

ÁLLAMPAPÍRPIAC

1998.



MAGYAR
ÁLLAMKINCSTÁR

ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT

H-1909 BUDAPEST V., DEÁK FERENC U. 5. TEL.: 327-3503 FAX: 266-0548

Ha a magyar állampapír-piaccal vagy a kiadvánnyal kapcsolatosan kérdése, kérése vagy észrevétele van, munkatársaink szívesen segítenek Önnek:

Ács Zsuzsanna
igazgató
tel.: 327-3503

dr. Borbély László András
általános igazgató helyettes
tel.: 327-3543

Adósságállomány, kibocsátások

Szenes Mónika
tel.: 327-3693

Choma András
tel.: 327-3465

Másodpiac

László Barna
tel.: 327-3694

Réti Gábor
tel.: 327-3410

Ha a kiadványból további példányra lenne szüksége, kérjük ezt az alábbi címen, vagy fax-számon jelezze, neve, beosztása és pontos postai címe közlése mellett:

Magyar Államkincstár
Államadósság Kezelő Központ,
1052 Budapest, Deák Ferenc u. 5.
Fax: 266-0548, 266-0547, 266-2673

TARTALOM

Az állampapír-piacot befolyásoló főbb folyamatok és az állampapír-piac alakulása

1. Makrogazdasági folyamatok..... 1
2. Az állampapírok kibocsátása, értékesítése és forgalmazása..... 5
3. Adósságállomány..... 13
4. Másodpiaci folyamatok..... 14

Tematikus elemzés:

1. Kérdőív az állampapírpiacon és az elsődleges forgalmazói rendszerről - Eredmények

Táblázatok és ábrák

1. Főbb gazdasági mutatók

2. A központi költségvetés finanszírozása 1998-ban

2.1. A központi költségvetés bruttó finanszírozása

2.1. ábra A központi költségvetés egyenlege

2.2. A nettó állampapír-piaci kibocsátás alakulása 1998-ban

2.2. ábra A nettó állampapír-piaci kibocsátás havonkénti alakulása 1997.január-1998.december

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

2.3.1/a. 1998 folyamán lebonyolított államkötvény visszavásárlások eredménye

2.3.2. Államkötvény-értékesítések értékesítési módok szerinti összetétele

2.3.3. Állampapír-értékesítések és visszafizetések értékpapír-típusonkénti összetétele 1998-ban

2.3.4. Államkötvény-értékesítések finanszírozási célok szerinti összetétele

2.3.5. A Magyar Államkincstár fiókhálózata által lebonyolított állampapír forgalom adatai 1998-ra

2.3.1. ábra Hiányt finanszírozó államkötvények elsődleges vásárlóinak tulajdonosi megoszlása 1998 aukciói alapján

2.3.2. ábra Az államkötvény lejáratok alakulása 1997-1998

2.4. Diszkont kincstárjegy kibocsátások

2.4.1. A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1998-ban

2.4.1. ábra A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1998-ban

2.4.2. A diszkont kincstárjegy aukciók hozam és mennyiségi adatai

2.4.2.1. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok

2.4.2.2. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

2.4.2.3. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok

2.4.2.4. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

2.4.2.5. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok

2.4.2.6. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

2.4.2.7. ábra A 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok

2.4.2.8. ábra A 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

2.4.2.9. ábra Aukciós átlaghozamok összefoglaló adatai (1997.01.01.-1998.12.29.)

- 2.5. Az állampapír aukciók koncentrálttsága 1998 második félévében
 - 2.5.1. ábra Az összesített koncentrációk alakulása az államkötvényeknél
 - 2.5.2. ábra Az egyes kötvényaukciók koncentrációinak alakulása
 - 2.5.3. ábra Az összesített koncentrációk alakulása a diszkont kincstárjegyeknél
 - 2.5.4. ábra Az egyes diszkont kincstárjegy aukciók koncentrációinak alakulása
 - 2.5.5. ábra Az összetett koncentrációk alakulása állampapír fajtánként

3. Adósságállomány

- 3.1. A központi költségvetés tartozása és kamata
 - 3.1/a. A központi költségvetés bruttó adóssága
 - 3.1.1. ábra A központi költségvetés bruttó tartozásának összetétele
 - 3.1.2. ábra A központi költségvetés piaci forint tartozásának összetevői
 - 3.1.3. ábra A központi költségvetés bruttó tartozásának összetétele a GDP százalékában
 - 3.1.4. ábra A központi költségvetés piaci forint tartozásának összetevői a GDP százalékában
 - 3.2. A forgalomban lévő állampapírok állományi adatai
 - 3.2.1. A forgalomban lévő állampapírok állománya
 - 3.2.1. ábra A forgalomban lévő állampapír állomány összetételének alakulása 1991 és 1998 között
 - 3.2.2. A forgalomban lévő hiányt finanszírozó állampapírok tulajdonosi megoszlása
 - 3.3. A forgalomban lévő államkötvények
 - 3.3.1. A forgalomban lévő nyilvánosan kibocsátott állam- és állami garanciás kötvények sorozat szerinti sorrendben
 - 3.3.2. A forgalomban lévő zárt kibocsátású állam- és állami garanciás kötvények sorozat szerinti sorrendben
 - 3.3.3. A forgalomban lévő állam- és állami garanciás kötvények állománya
 - 3.3.1. ábra A forgalomban lévő államkötvények lejáratái és a kibocsátás módja szerinti megoszlásai
 - 3.3.2. ábra Az államkötvények lejárat szerkezete
 - 3.4. A forgalomban lévő kincstárjegyek
 - 3.4.1. A forgalomban lévő kamatozó típusú kincstárjegyek sorozat szerinti sorrendben
 - 3.4.2. A forgalomban lévő diszkont típusú kincstárjegyek jellemzői
 - 3.4.3. A forgalomban lévő kincstárjegyek állománya
 - 3.4.4. ábra A forgalomban lévő kincstárjegyek állományának alakulása
 - 3.5. Az MNB-vel szembeni devizahitel
 - 3.5.1. Az adósságcsere eredményeként az MNB által nyújtott devizahitel alapjául szolgáló adósságelemek
 - 3.5.2. A költségvetés bruttó deviza adósságának devizanemenkénti összetétele
 - 3.5.3. ábra A költségvetés kezelésében lévő deviza-adósság lejárat szerkezete

4. Kamatok, kamatfizetések, hozamok

- 4.1. A központi költségvetés kamatkiadásai
 - 4.1. ábra A központi költségvetés kamatkiadásai az 1993-1998-as időszakban
 - 4.1.1. A központi költségvetés hitelkamat kiadásai
 - 4.1.2. Az állam- és az állami garanciás kötvények kamatai
 - 4.1.3. A változó kamatozású kötvények kamatai

5. Piaci környezet, megtakarítások

- 5.1. ábra A bankközi kamatok alakulása (1997.12.01. és 1998.12.31. között)
- 5.2. ábra A Magyar Államkötvény Index (MAX) alakulása 1996. december 31-től
- 5.3. ábra A DWIX index alakulása (1996. december-1998.december)
- 5.4. ábra A jegybanki visszavásárlási megállapodásoknál és betéteknél érvényesített kamatok 1996-1998
- 5.5. ábra Devizapiaci árfolyamok
- 5.6. ábra Forint árfolyamok
- 5.7. A háztartások megtakarítása
 - 5.7.1. A háztartások pénzügyi vagyonának alakulása 1998-ban
 - 5.7.1. ábra A háztartások bruttó vagyon változásának összetevői
 - 5.7.2. ábra A háztartások vagyon állomány változásának összetevői a bruttó vagyon-növekmény százalékában
 - 5.7.2. A háztartások pénzügyi megtakarításának az alakulása 1998-ban
 - 5.7.3. ábra A háztartások deviza vagyonának változása 1996-1998
 - 5.7.4. ábra A háztartások vagyon-növekményének megoszlása 1997-ben és 1998-ban

6. Az állampapírok másodpiaci forgalma és hozamai

- 6.1. ábra Tőzsdei állampapír-forgalom 1997-98
- 6.2. A Budapesti Értéktőzsde összefoglaló mutatói (1997-1998)
- 6.3. ábra KELER OTC-forgalom 1998
- 6.4. Az elsődleges forgalmazók által lebonyolított ügyletek
 - 6.4.1. ábra Heti állampapír forgalmuk az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján
 - 6.4.2. ábra Heti állampapír forgalmuk összetétele az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján
 - 6.4.3. ábra Az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalma 1998-ban
 - 6.4.4. ábra Az elsődleges forgalmazók másodpiaci forgalmának befektetői szektorok szerinti megoszlása 1998-ban
 - 6.4.5. ábra Az egyes befektetői szektorok másodpiaci nettó állampapír-vásárlása az elsődleges forgalmazókon keresztül
 - 6.4.6. ábra Az aukciókon kialakult és másodpiacon jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok összehasonlítása
 - 6.4.7. ábra Az egyes szektorok forgalmai és a velük bonyolított tranzakciók átlagos nagyságai, 1998
- 6.5. Másodpiaci hozamok
 - 6.5.1. 1998. december 31-i hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak
 - 6.5.2. Zéró kupon hozamgörbe az 1998. december 31-i árjegyzés alapján

Az elsődleges forgalmazók aktuális listája

Állampapír-piaci információk forrásai

Az Államadósság Kezelő Központ rendszeres kiadványainak 1999-es publikációs naptára

Az állampapírpiacot befolyásoló főbb folyamatok és az állampapírpiac alakulása

1. Makrogazdasági folyamatok

1998 első hónapjaiban az állampapírpiac kedvező belföldi makrogazdasági környezetben működött. Az 1997-ben megélenkülő gazdaság növekedése 1998 harmadik negyedévéig töretlen volt, azonban ekkor már mutatkoztak a gazdaság jövőbeni lassulásának külső és belső jelei. A **versenyképességünk megőrzése a nyugati exportpiacokon a növekedés motorjául szolgált, azonban ezen gazdaságok fellendülése 98 folyamán megtorpant.** Ezzel párhuzamosan májustól, majd különösen élesen augusztustól az orosz válság következtében kialakult pénzügyi bizonytalanság kedvezőtlen hatásai is érvényre jutottak. 1998-ban az exportnövekedés mellett a belső kereslet - ezen belül is a fogyasztás-élenkülése biztosította a termelés bővülését, mindez azonban a növekvő importigény miatt a külső egyensúly romlásához vezetett.

1998-ban az **infláció** a várakozásokat meghaladó mértékben csökkenő tendenciát mutatott, az 1997-es decemberi fogyasztói árindex 18,4%-os értéke 1998 decemberére 10,3%-ra mérséklődött, míg az átlagos éves infláció 18,3%-ról 14,3%-a csökkent. Bár az árváltozás üteme januárban a kormányzat által előrejelzett mértéknél nagyobb volt (hó/hó 3%), ezt követően azonban folyamatosan csökkent olyannyira, hogy júliusra és augusztusra a szezonális termékek árváltozásának, valamint az exportra termelt élelmiszerek hazai piacon történő megjelenésének köszönhetően negatív havi árindexeket jegyezhetünk fel. Az utolsó negyedév lassuló árszint emelkedéséhez a nyers- és üzemanyagok világpiaci árának csökkenése és a fogyasztási cikkek jelentős túlkínálata is hozzájárult. A tendencia folytatódása 1999 januárjára már egyszámjegyű éves árszínvonal emelkedést eredményezett.

Az 1998-as külgazdasági folyamatok visszatükrözik az év második felében a gazdaság növekedését visszavetítő külső hatásokat. A **folyó fizetési mérleg** 1317 millió dollárral magasabb hiánnyal zárt 1998 végén, mint egy évvel azelőtt (1997: -981 millió USD, 1998: -2298 millió USD). 1998 decembere önmagában 694 millió dolláros egyenleg romlást hozott. Az **árudeviza forgalom** egyenlege 1998 végéig 387 millió dollárral nagyobb hiányt mutatott, mint előző év azonos időszakában, ami jelentős mértékben júniustól halmozódott fel. Másrészt a jelentősen megugró *profitrepatriálás* 477 millió USD-vel magasabb összege (december hónapra 427 millió forint esett), valamint a pénzügyi, informatikai, fuvarozási és egyéb szolgáltatások nettó bevételeinek 345 millió USD-os csökkenése rontotta az egyenleget.

1998-ban az adósságot nem generáló **külföldi befektetések**¹ (külföldi közvetlen tőkebefektetések és portfólió befektetések) összege 1997-hez viszonyítva 1.041 millió USD-vel volt alacsonyabb, így a folyó fizetési mérleg hiány közel kétharmadát finanszírozza a beáramlott működőtőke (1.454 millió USD). 1998-ra jellemző folyamat a magyar befektetők egyre aktívabb külföldi tulajdonszerzése (1998. decemberéig 462, 1997. decemberéig 286 millió USD), valamint a külföldi befektetések 401 millió dollárral kisebb

¹ Ez a kategória a Magyar Nemzeti Bank 1998 elején megváltozott statisztikai adatközlésével összhangban a külföldi közvetlen tőkebefektetéseket és a portfólió befektetéseket foglalja magában.

mértékű beáramlása. Mindkét folyamat a nettó közvetlen tőkebeáramlás értékének csökkenése irányába hatott. A külföldi befektetések szerkezetében a portfólió befektetések aránya is visszaesett 1998 folyamán (az 1997-es szint közel felére), ami a külföldi befektetői kedv elbizonytalanodásából fakadt.

A **nettó** tulajdonosi hitelek nélkül számított **külföldi adósság** 1998 márciusáig folyamatosan csökkent, majd augusztusig - május kivételével - 9.000 millió USD alatti szinten stabilizálódott. Szeptember, október folyamán emelkedés indult meg az állományban, ami az év utolsó hónapjában is jellemző maradt. Így az adósság mértéke 1998. decemberében 10.195,7 millió USD volt, míg 1997 decemberében még 9.656,6 millió USD-t tett ki.

A **költségvetés** bankkonszolidációhoz és gázközmű-vagyonhoz kapcsolódó adósságkezelési műveletek nélküli **hiánya**² 1998-ban **359,9 milliárd forint** volt, ami a GDP-hez viszonyítva 3,5%-ot tett ki. Ez a költségvetési törvény előirányzatának a 86%-a volt. A kedvező teljesülés az előirányzottat meghaladó vámbevételeknek, valamint a társasági, fogyasztási és jövedelem adó befizetéseknek tulajdonítható, míg a kiadási oldal egészére az előirányzat teljesült. Míg az elkülönített alapok 0,1%-os, GDP arányos többlettel zártak, addig a TB alapoknál 0,9%-os - az előirányzat négyszeresét kitevő - hiány keletkezett. Ez utóbbi az Egészségbiztosítási Alap jelentős többlethiányának és a nyugdíjrendszer átalakítása miatt a Nyugdíjbiztosítási alaphoz keletkezett forráshiánynak köszönhető.

A **központi költségvetés GDP-hez viszonyított bruttó adóssága jelentősen csökkent**, az 1996 végi 71,5%-os érték 1997 végére 62,8%-ra, 1998-ra 60,2%-ra esett vissza, elsősorban a költségvetés elsődleges többletének és a privatizációs bevételek adósságtörlesztési célú felhasználásának köszönhetően. Az **adósságállomány 6.161 milliárd forint** volt 1998 végén, amely az előző év végi adattal összehasonlítva 14,7%-os nominálértéken számított növekedésnek felel meg. Az infláció 1998-ban megfigyelhető alakulásának tükrében ez az ütem reálértékben kis mértékű - a gazdaság növekedésétől elmaradó - emelkedést jelez.

1998 augusztusáig a **pénzpiacokat** kiegyensúlyozott forintlikviditás jellemezte, amelynek a külföldi tőkebeáramlás, főképp az év első hónapjaiban, fontos forrását képezte. Azonban a tőkeáramlás megfordulásával, a fennálló devizapozíciók - kedvezőtlen árfolyamok melletti - zárása következtében felmerült többlet forint költségekkel és az új tartalékolási szabályok szeptemberi életbelépésével egy időben átmeneti forráshiány alakult ki, ami a bankközi kamatok szeptember végi magas szintjében is megmutatkozott. A válság enyhülésével a bankközi kamatok is mérséklődtek október folyamán.

A bankközi piacon megfigyelhető kamatalakulást - a rövidebb lejáratokon a tartalékolási periódus lezárulása előtti szélsőséges ingadozásoktól eltekintve - augusztusig alapvetően csökkenő tendencia jellemezte, a sorozatos jegybanki kamatcsökkentéseket követve.

² A hiány tartalmazza az ÁPV Rt.-vel kapcsolatos tranzakciókat (11,97 milliárd forint privatizációs bevételt és a részére kifizetett 38 milliárd forintot).

Augusztus végén enyhe emelkedés, szeptember második felében pedig egy hét alatt az összes lejáraton 4-5%-os kamatszint emelkedés következett be (5.1 ábra). A hónap végétől a bankközi kamatok mérséklődtek, év végéig a válságot megelőző szintjükhöz közelítettek. Az O/N kamatokat az év hátralévő időszakában nagyfokú volatilitás jellemezte, a megváltoztatott tartalékolási szabályokhoz történő banki alkalmazkodás nehézségei miatt.

A **központi bank** 1998 szeptemberéig 9 alkalommal, összesen 275 bázisponttal csökkentette konstrukcióinak kamatát (ld. 5.4. grafikon), míg a periódus végén a pénzpiaci folyamatokra reagálva emelte irányadó kamatait. Az MNB kamatemelésére szeptember 22-én került sor: 100,0 bp-tal emelkedtek az 1 hónapos passzív repo és betéti kamatok. Ezt követő négy kamatsökkentés során az 1 hónapos passzív repo és betéti kamatok 125 bp-tal, az aktív repo kamata 200 bp-tal mérséklődött.

Ami az árfolyam alakulását illeti, áprilisig jelentős tőkebeáramlás valósult meg, ami a sáv erős oldalához kötötte a forintot. Májusban a belső politikai (választások) és a külső gazdasági bizonytalanság (orosz válság) és a kamatsökkentések hatására azonban a forint árfolyama elszakadt a sáv aljától és a sávon belül lebegett, ami a külföldi befektetőket óvatosságra intette, míg a jegybank nem kényszerült devizapiaci intervencióra ebben az időszakban. Augusztus végén azonban a már tartósan egy irányú tőkeáramlás (kiáramlás) miatt a forint árfolyam tartósan a sáv tetején helyezkedett el. Október végétől külföldiek fokozatosan tértek vissza a forint befektetésekhez, ami a sáv közepéig emelte a forint árfolyamát. December elején tovább erősödött a beáramlás, így már a sáv alsó (erősebb) végén kereskedtek a forinttal.

Az év a folyamán háromszor került sor a forint leértékelési-ütem csökkentésének bejelentésre. Ennek keretében 0,9%-ról 0,7%-ra csökkent a leértékelési ütem havi mértéke (június 16, október 1). Október 29-én pedig már a forint havi leértékelési ütemének 1999. január 1-ei hatállyal érvénybe lépő 0,1 százalékpontos (0,6 százalékra történő) csökkentését jelentette be a pénzügyminiszter. Az államadósság kezelést meghatározó további fontos esemény az Euro 1999. január 1-jei bevezetése, mellyel egy időben a forintnak mint kosárvalutának a német márkát (DEM) komponensét az Euro váltja fel.

Májusig a **részvények** iránti kereslet fokozódott, a tőzsdeindex (BUX) dinamikusan növekedett. Ezt követően a választások, valamint az orosz gazdaság állapotáról szóló hírek hatására az árfolyamok jelentős ingadozást mutatva csökkentek, majd augusztustól eddig nem tapasztalt mértékben visszaestek. Az árfolyamok emelkedése október közepétől november elejéig ugyan jelentős volt, de így sem érte el első félévre jellemző magas szintjét. A BUX 1997 év végi 7.999 pontos záró értékről 1998 decemberére 6.307 pontra csökkent, bár áprilisban rövid időre 9.000 pont feletti rekord értéket ért el. A forgalmi adatok a negyedik negyedévre csaknem 7%-os csökkenést mutatnak az előző három hónap összesített adataihoz képest.

A részvénytőkepiac 1998 első harmadára jellemző fellendülése az **állampapírpiaci** kereslet emelkedésével párhuzamosan valósult meg. Az államkötvények piacán jelentkező ugrásszerűen megemelkedett és töretlen külföldi érdeklődés eredményeként a hosszabb lejáratú papírok 1998 februárjáig emelkedő hozamai estek. 1998 május-augusztusi időszakban az **állampapírok kereskedelmére nem hatottak ki azok a kedvezőtlen**

események, melyek a részvények jelentős árfolyamváltozásait okozták. Augusztustól azonban a magyar állampapírpiacot sem kerülte el a nemzetközi pénzügyi krízis hatása: a külföldi befektetők jelentős mértékben váltak meg állampapír befektetéseiktől, ezért a hozamokban jelentős emelkedés valósult meg. A válság csillapodása kedvezően hatott a külföldi befektetők állampapír keresletére, bár ez még - hasonlóan a régió más országaihoz - magasabb kockázati prémium elvárások mellett jelentkezett. **A külföldi befektetők részesedése az állampapírpiac**on jelentősen meghaladja az év elejei szintjét, **280 milliárd forint** (1,3 milliárd dollár) értéke a magyar állampapírok és hozamainak kedvező megítélését bizonyítja.

A háztartások nettó pénzügyi vagyonváltozása ³ 1998-ban 889,4 md forint, a nettó pénzügyi megtakarítás 799,4 md forint volt (22%-kal haladja meg előző éves értékét). Ennek megfelelően a nettó pénzügyi vagyon 1997 decemberéhez viszonyított reál növekedése 15,2%, míg nominálisan 25,5% volt. A megtakarítás szerkezetét vizsgálva (5.7.2 ábra) látható, hogy **a devizában fennálló megtakarítások** forintban számítva júniustól **emelkedtek**, ami a nettó vagyonban a forint augusztusi mozgásának köszönhetően ugrásszerű növekedést eredményezett (28,5 md forint). A deviza megtakarítások dinamikája az év végéig tovább fokozódott a forint sávon belüli erősödése ellenére. Ez a folyamat a deviza betétállomány augusztus-szeptemberi felértékelődésére adott reakcióként értékelhető. A **hitelintézeti forintbetétekbe** áramló megtakarítás növekménye a harmadik negyedévben megközelítette, a negyedekben pedig meghaladta az 1998 teljes első félévében tapasztalt értékét. Ez a **biztosabb befektetések előtérbe kerülését** mutatja, ami szintén megmutatkozik a közvetlen **állampapír megtakarítások** - augusztusi megtorpanását követő - **emelkedésében** is. A nem hitelintézeti értékpapírokba áramló megtakarítások a harmadik negyedévben az előző negyedévhez képest a felére csökkentek, míg az utolsó negyedévben alig emelkedtek. A vagyonvesztés 200 md forint volt augusztus-szeptember folyamán a nem-hitelintézeti értékpapírokon, ami a befektetési alapokat kisebb (a részvényportfóliójuk erejéig), a tőzsdei részvény megtakarításokat nagyobb mértékben érintette. A részvénytőzsi árfolyamok ezt követő emelkedése azonban csak részben kompenzálta a vagyonvesztés hatását. Míg a háztartások júliusban még a befektetési alapok papírjain keresztül támasztottak jelentősebb keresletet az állampapírok iránt, addig ez augusztusra mérséklődött és közvetlen államkötvény vásárlásban jelent meg. Szeptemberben jelentős volt a befektetési jegy visszaváltás, aminek az állampapírpiacra gyakorolt hatását - az alapok nettó eszközértékének 70-75%-a állampapír befektetés - csak részben tudta ellensúlyozni a kincstárjegyek iránti nagyobb kereslet. Októbertől az emelkedő részvénytőzsi árfolyamok hatására bővült a háztartások részvényvásárlási hajlandósága, valamint az állampapírok - különösen a kincstárjegyek - aránya a nem hitelintézeti megtakarításon belül 50% fölé emelkedett. A befektetési jegyekbe áramló háztartási megtakarítások emelkedtek, de arányuk jelentősen elmaradt az év egészében tapasztalt mértékétől.

³ 1998 folyamán az MNB megváltoztatta a háztartási megtakarítások nyilvántartásának módszertanát. Bevezetésre került a nettó pénzügyi vagyon fogalma, ami az átértékelődési és egyéb volumen változások hatását is tartalmazza (a pénzügyi megtakarítás kiszűri ezeket a változásokat).

A gazdaságban augusztusig tapasztalható kedvező folyamatok a magyar kibocsátók értékpapírai iránti bizalomban is megmutatkoztak. Ez az általános vélemény jutott kifejezésre 1998 folyamán Magyarország hitelminősítésének a javulásában is. A Moody's Investor Service 1998 május 8-án Magyarország hitelminősítési besorolását Baa2 szintre javította, forint kibocsátású adósságát pedig 'A1' szintre értékelte. A Fitch IBCA 1998. július 2-án Magyarország forint kibocsátású adósságát 'A-' szintről 'A' szintre értékelte fel, a külföldi devizában fennálló tartozásait BBB kategóriába sorolta. **Az orosz válság nem változtatott a magyar gazdaság pozitív megítélésén**, amit megerősített az S&P új minősítése is. 1998. december 11-én Magyarország hitelminősítését 'BBB-' szintről 'BBB' szintre, a forint kibocsátású adósságát 'A-' szintről 'A' szintre értékelte fel.

2. Az állampapírok kibocsátása, értékesítése és forgalmazása

1998-ban a költségvetés nettó finanszírozási igénye 447,9 milliárd forint volt, amely a központi költségvetés 359,9 milliárd forintos hiányából⁴, és a társadalombiztosítási alapok 88,9 milliárd forintos kincstári egységes számla igénybevétele növekedéséből adódott. (2.1.tábla) (A központi költségvetés ÁPV Rt.-vel kapcsolatos - 1998 során tőle befolyt 11,97 és a részére kifizetett 38 milliárd forint értékű - tranzakciói nélküli éves egyenlege december végén 333,9 milliárd forint hiányt mutatott. (2.1.ábrák)) Az elkülönített állami pénzalapok bevételei összességében az tervezettnél 2,5%-kal alacsonyabban teljesültek. Az alapok egyenlege 18,9 milliárd forint volt.

1998 során összesen 1.710,9 milliárd forint összegű forintpiaci állampapír és kamatozó hitelállomány visszafizetésére került sor, amelyből 1.102,0 milliárd a diszkont kincstárjegyek, 248,1 milliárd az egyéb kamatozó típusú kincstárjegyek, 283,1 milliárd forint az államkötvények és 77,7 milliárd forint a hitelek visszafizetését szolgálta.

Ugyanezen időszak alatt a forintpiaci bruttó kibocsátás összege 2.103,5 milliárd forint volt, amelynek nagyobbik része, 1.129,5 milliárd forint diszkont kincstárjegyek, 352,7 milliárd forint a kamatozó típusú kincstárjegyek és 621,3 milliárd forint államkötvények értékesítéséből állt. (2.2.tábla).

Államkötvények kibocsátása

1998-ban 621,3 milliárd forint összegű államkötvény nyilvános értékesítésére került sor (ebből 584,8 milliárd aukciókon keresztül, a fennmaradó érték jegyzés útján illetve a Magyar Államkincstáron keresztül került forgalomba 2.3.5.tábla), ami 12,7%-kal haladja meg 1997 azonos időszakára eső kötvény eladást. A 621,3 milliárd forintos összeg az év során értékesítésre került állampapírok 30%-nak felel meg. 1998-as finanszírozásban a

⁴ A Postabank konszolidációhoz és az önkormányzati gázközmű-vagyonnal kapcsolatos kiadásokat nem tartalmazó hiány központi költségvetési hiány.

hosszabb lejáratú értékpapír fajták súlyának a növekedését az orosz válság második félévi hatásai jelentősen befolyásolták, így az előző évhez viszonyítva az összkibocsátáson belül aránya nem változott. A törlesztések aránya és összege pedig jelentősen csökkent.

1998 folyamán államkötvények zártkörű kibocsátására 129 milliárd forint értékben került sor, mely tartozások a 2006/D, 2007/B, 2007/C, 2008/A, 2008/B, 2009/A és 2010/A államkötvényekben testesült meg. A zártkörű kibocsátást az 1999. évi költségvetési törvény keretében módosított, az 1998. évi költségvetésbe foglalt rendkívüli kiadások tették szükségessé. **Az ÁKK továbbra törekszik arra, hogy a nem tőkejellegű finanszírozási igényt nyilvánosan meghirdetett, valamennyi befektető által megvásárolható piaci instrumentumokkal fedezze.**

1998-ban a 2000/G, 2000/H, 2000/I, 2000/J, 2001/D, 2001/E, 2001/F, 2002/G, 2003/H, 2003/I és a 2004/G jelű kötvények kerültek több alkalommal is értékesítésre. (2.3.1. tábla) A kibocsátott kötvények zöme fix kamatozású volt. A 7 éves, inflációt követő kamatozású államkötvény (2004/G), az 5 éves, a 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukciók átlaghozamához kötött változó kamatozású államkötvény és az 1998. május 7-én aukcióra került - Magyarországon még teljesen új konstrukciónak számító - tőkeindexált államkötvény (2005/D) részaránya az év folyamán értékesítésre került államkötvények állományán belül közel 15%-ot tett ki. A tőkeindexált államkötvény azonban nem váltotta be a hozzá fűzött reményeket: aukciói alacsony keresletet vonzanak és másodpiaci forgalma a konstrukciójából adódóan elhanyagolható.

A kötvényaukciók során elfogadott összes mennyiségben belül a legrövidebb, két éves papír aránya volt a legmagasabb 44%-kal, majd a három éves következett 30%-kal, míg az öt éves fix kamatozású papír 12%-os részesedést tudhatott magáénak. A hét éves infláció követő kamatozású papír egy alkalommal, alacsony kereslet mellett került értékesítésre. Ezt a papírt egy öt éves futamidejű, változó kamatozású és egy 7 éves futamidejű tőkeindexált államkötvény konstrukció váltotta fel. Az öt éves változó kamatozású papír 11%-os, a hét éves tőkeindexált papír aukcióival 3%-os részesedést szerzett az összértékesítésen belül. A kötvények iránti - az elfogadott mennyiséghez viszonyított - relatív kereslet, amit a fedezettségi mutató értéke jelez számunkra, a három és öt éves papír esetén jelentősen növekedett az előző évi számokhoz mérve.

Az év során kibocsátott **államkötvények elsődleges értékesítésének befektetői szektoronkénti megoszlása** szempontjából az elsődleges forgalmazók és a hitelintézetek 79,6%-os, ill. 12,8%-os részesedése volt a legnagyobb (2.3.1. ábra). Az értékpapír-forgalmazó cégek nagy arányú saját számlás vásárlásai az elsődleges forgalmazói rendszerből adódnak, hiszen az elsődleges forgalmazók számára előírt félévenkénti 2%-os vásárlási kötelezettség a feltétele a forgalmazói rendszerben való bennmaradásuknak, így érdekük saját számlás vásárlások lebonyolítása. E forgalmazók a másodpiacon nagy arányú eladásokat hajtanak végre, aminek az elemzése a másodpiacról szóló fejezetben található. A háztartások 0,2%-ot megközelítő vásárlásaira zömmel az aukciókat követő államkötvény jegyzések keretében került sor, ahol az értékesített papírok 99%-át ők vásárolták meg. Jelentősebb vételi megbízásokat november folyamán a kormányzati szféra, illetve a az utolsó két hónapban a vállalkozások adtak.

Az aukción értékesített kötvény-sorozatok jegyzésének megszüntetését - 1998 júliusát - követően kezdődött meg a Kincstári Takarékkötvény értékesítése, mely a lakosság hosszú távú - államkötvény - befektetéseit kívánja továbbra is biztosítani. Decemberig 11,5 milliárd forint értékű csomag kelt el az új állampapírból.

Az ÁKK a kibocsátott állampapír állomány egy részét továbbra is a saját (ÁKK) számláján helyezi el, melynek célja elsősorban az MNB-től átvett és ma már a Magyar Államkincstárhoz tartozó fiókhálózaton keresztül bonyolított állampapír forgalmazás és kismértékben az elsődleges forgalmazói rendszer likviditási feltételeinek biztosítása. (3.3.3.tábla)

Az Államadósság Kezelő Központ az állampapírok másodpiaci likviditásának növelése érdekében kevesebb sorozat kibocsátását tervezi, az egyes sorozatokból pedig nagyobb mennyiségű állampapír forgalomba hozatalára törekszik. Ennek következtében egyszerre nagy összegű állampapírok törlesztésére kerülhet sor. A nagy lejáratok megújítási kockázatot jelenthetnek és fokozhatják a piaci áringadozásokat a gazdaságba kerülő jelentős likviditás által. A következmények tompításának egyik lehetősége az **állampapírok lejárat előtti visszavásárlása**, amelynek során a kibocsátó a lejárat időpontja előtti hónapokban az adott állampapírt több alkalommal kisebb csomagokban megvásárolja a piaci szereplőktől. Így több részletben jár le az eredetileg nagy összegben kibocsátott állampapír, kisebb zavart okozva ezzel a piacon és mérsékeltebb kockázatot jelent mind a befektetőnek, mind a kibocsátónak.

Magyarországon 1998. január 19. óta alkalmazzák ezt a technikát az államkötvények esetében. A visszavásárlási művelet a lejáratot megelőző 1-5. hónapban történik, az elsődleges forgalmazók részvételével. 1998-ban 44,7 milliárd forint értékű lejárató államkötvény került visszavásárlásra. A lejárat előtti eladás eszközével az ÁKK által a vártnál kisebb mértékben éltek a befektetők, ami miatt a vártnál kevésbé csökkenthető a nagy lejáratokkor a likviditás-ingadozás. Ennek köszönhetően 1998-ban az ÁKK lejáratok előtti visszavásárlásokra - mint aktív likviditás-kezelési eszköz igénybevételére - vonatkozó célkitűzései csupán részben teljesülhettek.

Kincstárjegyek kibocsátása és értékesítése

1998-ban 1.129,5 milliárd forintnyi diszkont kincstárjegy került értékesítésre, ami **nominálisan 2,5%-os emelkedést mutat 1997 azonos időszakához képest.** (2.1.tábla) Így a diszkont kincstárjegyek 53%-os részesedést tudhatnak magukénak az állampapír értékesítésen belül. **A lejárat szerinti összetétel eltolódása tovább tart a 3 hónapnál hosszabb lejáratú diszkont papírok irányába, melyek az összkibocsátás 79%-át is meghaladták.** 1998 során a 3 hónapos papírok részaránya 21% volt, míg a 6 hónapos diszkont kincstárjegyeké közel 36%-ot, a 12 hónaposaké pedig több mint 43%-ot tett ki az összes diszkont kincstárjegy kibocsátásból.

1998 június végétől változásra került sor a diszkont kincstárjegyek körében, az 1 hónap hátralevő futamidejű diszkont kincstárjegyek értékesítését megszüntette az ÁKK. A papír utolsó aukciója 1998. június 30-án volt. A megszüntetést indokolta, hogy a finanszírozásban az 1 hónapos papírnak már nem volt súlya, megújítási

kibocsátásokra került sor; a kibocsátásával kapcsolatos relatív költségek magasak voltak; valamint az aukciós hozam - a finanszírozás költsége - rendkívül érzékenyen reagált a piaci változásokra.

Az 3 hónapos diszkont kincstárjegyek 1998-ban lebonyolított 53 aukcióján továbbra is 5 milliárd forintot tett ki a hetente értékesítésre meghirdetett papírok névértéke, ami - a szeptemberi utolsó aukció kivételével - teljes egészében értékesítésre is került (2.4.2.ábrák). A 6 és 12 hónapos papírok esetében az elfogadott ajánlatok összege 7.5-26 milliárd forint között mozgott. **Április elején az állampapír hozamok csökkenése kedvező alkalmat kínált a hosszabb lejáratú kötvények nagyobb mértékű kibocsátására, ami lehetővé tette a 6 hónapos diszkont kincstárjegyek értékesített mennyiségének 2, míg a 12 hónapos esetén 1 milliárd forintos csökkentését.**

Augusztus közepétől tovább csökkent az értékesítés, ami már - az összes állampapírra érvényes - kereslet mérséklődésének tudható be. Az augusztus és szeptember folyamán kieső források pótlására november elejétől került sor az értékesített mennyiségek arányos emelésével, amit az augusztust megelőző piaci várakozások visszatérése tett lehetővé.

A diszkont kincstárjegy aukciókon a három hónapos papír iránt nyilvánult meg a legnagyobb relatív kereslet (a fedezettségi mutató értéke 1998-ra 2,4 volt, ami elmarad a kötvények 2,6-es átlagos értékétől), míg a hat és tizenkét hónapos kincstárjegyek esetében ez az érték 2,1 valamint 2,3 volt. (2.4.2.ábrák).

A diszkont kincstárjegyek domináns vásárlói az elsődleges forgalmazó cégek, illetve hitelintézetek voltak az év folyamán (2.4.1.ábra). A két befektetői kör együttes részaránya az 1 és 3 hónapos kincstárjegyek esetében 71% fölé emelkedett, a másik két lejárat esetében pedig 91%-os átlagos részesedést mutatott. A 6 és 12 hónapos papírok aukcióin a befektetési vállalkozások közvetlen megbízásai voltak számottevőek a két domináns vásárlói szektor mellett, valamint a vállalkozási szektor májusban eszközölt nagyobb tételű vásárlásai a 6 hónapos és november folyamán a 3 hónapos kincstárjegy aukciókon. A rövid, 1 és 3 hónapos papírok aukcióin még az intézményi befektetők vásárlásai növekedtek meg.

Az 1 hónapos konstrukció megszüntetésével **a kibocsátási naptár is változik**: a június 30-ai hetet követően minden héten kedden a 3 hónap hátralévő futamidejű, míg minden második héten szerdán a 6 hónap, csütörtökön a 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy kerül értékesítésre. Az államkötvények továbbra is minden második héten csütörtökön kerülnek aukcionálásra. Egyik alkalommal, havonta a két és öt éves fix kamatozású kötvény aukciója zajlik. Másik alkalommal, a havonta értékesített 3 éves fix kamatozású kötvénnyel párban az aktuális piaci körülményekhez igazítva a tőkeindexált kötvény, az 5 éves változó kötvény, valamint az új 10 éves fix kamatozású kötvény kerülhet értékesítésre.

A **lakossági papírok** 17%-ot képviseltek a teljes állampapír értékesítésben, ami 1997-hez képest a részesedés közel **4 százalékpontos növekedését** jelenti. Ez az értékesített mennyiség 41%-os emelkedését mutatja az előző évhez viszonyítva. A Kamatozó Kincstárjegyből 186,2 milliárd forint, míg a Kincstári Takarékjegyből 166,5 milliárd forint került forgalomba 1998-ban (2.3.3.tábla). 1998 június végétől jegyezhető a legújabb és 3 éves futamidejével leghosszabbnak számító lakossági állampapír, a Kincstári

Takarékkötvény. A hosszabb távú lakossági megtakarítás bevonását célzó konstrukció lépcsős kamatozású, amely kamatának kifizetésére a tőkével egy összegben, visszaváltáskor kerül sor. A papír a hálózatos elsődleges forgalmazóknál és a Magyar Államkincstár fiókhálózatában kapható.

Kincstári fiókhálózat

A fiókhálózat az elmúlt évben névértéken 117 milliárdot értékesített összesen az elsődleges és másodlagos forgalmazás keretében. Az elsődleges piaci eladásai 36,5 milliárd forintot tettek ki, így a finanszírozás 1,7%-a a hálózatból történt. A nettó forgalmazás megközelítette a 8 milliárd forintot, ami az összes piaci nettó értékesítés 1,6%-a volt. Ezzel **a kincstári hálózat is aktív részt vállalt a nettó finanszírozásban.** Az ügyfélállomány 1998-ban átlépte a 100 milliárdos határt, és azóta is dinamikusan növekszik.

Az elsődleges forgalom összes értékesítésen belüli térnyerésének lehettünk tanúi 1998-ban. A bruttó 117 milliárdos értékesítés 31%-át jegyzések formájában adták el a kincstári fiókhálózatban. Az ilyen formában piacra dobott mennyiség kétszerese az 1997-esnek, és meghaladta a 36 milliárdot. A jegyzések sikeréhez nagy mértékben hozzájárult az új lakossági papír, a **Kincstári Takarékkötvény.** Ez a papír látványosan növelte az ügyfélállomány futamidejét, és sokkal vonzóbbnak bizonyult, mint az év közepén megszűnő kötvény jegyzések.

Az állampapír aukciók koncentráltága

Az államkötvény aukciók koncentráltága 1998 második felében a Herfindahl-Hirschman index szerint **9,52 %**. Enyhe emelkedés látszik az első féléves 8,92 %-os koncentrációhoz képest, de ne feledkezzünk meg arról, hogy kettővel kevesebb forgalmazó volt a második félévben a primary dealer rendszerben. Az első öt helyezett cég **a piacra került mennyiség 59 százalékát vette meg.**

A legkiegyensúlyozottabban a 2 éves kötvények kerültek a piacra, a legkoncentráltabbak a változó kamatozású papírok aukciói voltak.

A 2 és 3 éves kötvények egy-egy aukcióján átlagosan 12-13 forgalmazó vásárolt, az 5 éves fix kötvényekén 10, a változókén 8-9.

A diszkont kincstárjegyek esetében a második félévre számított koncentráció **(11,27 %)** nagy mértékben, 2,4 százalékponttal meghaladta az első féléves értéket. Az öt legtöbbet vásárló forgalmazó **a piacra került mennyiség 63 százalékát vette meg.**

Futamidőnként szétbontva az aukciókat azt láthatjuk, hogy a hosszabb, 6 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciói a koncentráltabbak 13 % körüli értékkel.

Egy-egy 6 és 12 hónapos aukción átlagosan 15-16 forgalmazónak volt nyertes ajánlata, de a 3 hónaposokon is 11-12-nek.

Az állampapírok hozamainak alakulása

1998-at a **költségvetés hiányának csökkenő költségek** - a befektetők szempontjából csökkenő hozamok - **melletti finanszírozása jellemezte**. Az átlagos éves infláció 4%-os mérséklődése az állampapír hozamok éven belüli lejáratokon több mint 3, az éven túliakon közel 4,5 százalékpontos csökkenésével együtt zajlott le.

1998 az állampapír hozamok alakulását tekintve négy jól elkülönülő szakaszra bontható. Az *első* januártól március elejéig terjed, mikor az aukciókon értékesített állampapírok átlaghozamai az egy évnél rövidebb lejáratokon (a diszkont kincstárjegyek esetében) alacsonyabbak, míg éven túli futamidőre (államkötvényeknél) magasabbak (30-180 bp) voltak előző év végi értékeiknél. Ekkor még nem múlt el 1997 végén kialakult ázsiai válság nyomán kialakult bizalmatlanság a külföldi befektetők körében. A megtartott **aukciók átlaghozamaiban** tapasztalt elmozdulások iránya és mértéke jelentősen eltért az egyes állampapír fajták tekintetében: míg a diszkont kincstárjegyek hozamai minden lejáraton folyamatosan és - a jegybanki passzív repo és jegybanki kötvény kamatát követve (5.4.ábra) - lépcsőzetesen csökkentek 19,3%-os szintről közel 19%-ra, addig az államkötvények hozamai az 1997 közepétől megfigyelhető emelkedésük következtében február végére elérték a megelőző egy éves periódus során tapasztalt legmagasabb szintjüket.

Március elején jelentős változás kezdődött meg, a hozamok valamennyi állampapír lejáraton estek. A *második* szakaszban a makrogazdasági mutatók kedvező alakulása és a februárig tartó hozamemelkedés következtében - a februári és az azt követő fogyasztói árindexek fényében - már vonzónak számító hozamszint a kereslet ugrásszerű növekedéséhez vezetett, ami a hozam-emelkedési tendencia megfordulásával járt. A külföldi befektetők fokozott érdeklődése folytán kialakult hozamcsökkenési várakozások erősödtek és az inverz hozamgörbe meredeksége nőtt a március 3-ai és az azt követő MNB repo és betéti kamat csökkentési intézkedések következtében, amit az egy éves jegybanki kötvény eladási hozamának március 23-án bejelentett 25 bp-os csökkentése is alátámasztott. Márciustól július végéig a diszkont kincstárjegy aukciókon 250, a kötvények aukcióin 280-300 bázispontos zuhanás következett be az átlaghozamokban. Így elmondható, hogy **júliusban az összes állampapír aukción az addigi legalacsonyabb hozam mellett keltek el a papírok.**

A márciusban megindult hozamesés májusban ugyan megtorpant; ekkor a rövid (diszkont kincstárjegy) hozamok szintje változatlan maradt, míg a hosszú (államkötvény) hozamok jelentősen ingadozva enyhén emelkedtek, de ezt követően a hozamesés folytatódott. A másodpiaci hozamokat tükröző referencia hozamgörbe jól mutatja a különböző lejáratok hozamszintjeinek egymáshoz való közeledését (márciusig), majd távolodását, ami a hozamgörbe egyre enyhébb (márciusig), majd meredekebb lejtésében mutatkozott meg.

1998 augusztusában az állampapír hozamok alakulásában markáns trendváltás volt megfigyelhető. A *harmadik* szakasz augusztus 12-ével vette kezdetét, amikor az orosz gazdaság állapotáról érkező kedvezőtlen hírek hatására hozamemelkedés kezdődött, a hozamok minden lejáraton nőttek 70-140 bázisponttal. Szeptember közepén a jegybank

elnöke kilátásba helyezte, hogy a forint árfolyamának a védelmében az irányadó kamatok emelésére kerülhet sor. Ezt követő héten - egészen a kamatemelés bekövetkeztéig - az éven belüli hozamok 100 az éven kívüliek 160-180 bázisponttal magasabb szintre kerültek. Szeptember 22-én az aznapi MNB kamatemelés eredményeként 110-180 bázisponttal ugrottak fel a hozamok, majd a következő napokban (az öt éves futamidő kivételével) még 70-120 bázispontos emelkedés következett. Az aukciós átlaghozamok másfél hónap alatt 300-350 bázisponttal magasabb szintre kerültek.

Szeptember legutolsó napjaiban - a *negyedik* szakasz kezdete - az egy éven belüli hozamok 100-120, az éven túliak 150-200 bázispontot estek. Október folyamán a FED rövid időn belüli kétszeri kamatsökkentésének és a kedvező hazai inflációs adatoknak a hatására **visszaestek a hozamok az MNB kamatemelése előtti szintre**. Október végén került bejelentésre a csúszó leértékelés ütemének további csökkentése, majd november és december folyamán az MNB két-két alkalommal is csökkentette irányadó kamatait. November elejére a piac már jelentős jegybanki kamatsökkentéssel számolt, így szabad forrásait a magasabb kamatok mellett ezért jó előre lekötötték. Azonban a vártnál kisebb mértékű (25 bp-os) 11-ei kamatsökkentés eredményeként 19-én a 3 éves kötvény aukcióján kialakult átlaghozam növekvő hozamelvárásokat közvetített, ami tükröződött az állampapírok minden lejáratán. A november 24-ei, rövid időn belül a második jegybanki kamatsökkentés hatására a hozam emelkedés azonban megfordult, ami a kincstárjegy hozamoknál volt különösen szembetűnő. Az inflációs adatok továbbra is az optimista várakozásokat erősítették, az állampapírok iránti kereslet nőtt, a hozamok éves minimumukra csökkentek. A kincstárjegy aukciókon 230 bázispontos, míg a két és öt éves kötvények aukcióin 423 illetve 505 bázispontos esés következett be az átlaghozamokban.

A hozamok első féléves mérséklődése leginkább a hosszabb (államkötvények) lejáratokon érezte hatását. Ez megmutatkozott a **MAX index** átértékelődésében is, mely **1998 első félévére 23,23%-os nyereséget jelzett** (a MAX index az egy évnél hosszabb hátralévő futamidejű, fix kamatozású államkötvények árának százalékos változását mutatja). Ez összehasonlítva egy év eleji **6 hónapos diszkont kincstárjegy befektetés 19,14% éves hozamával** magasabb értéket adott. A MAX átértékelődése következtében a **nyereség 1998 első kilenc hónapjára már 16,58%-ra csökkent, ami tükrözte az éven túli hozamok szeptemberi jelentős - az orosz válság hatásának tulajdonítható - emelkedését.** Ahogy a válság hatása is átmenetinek bizonyult, úgy a **visszatérő kereslet az index éves nyereségét is 23,29%-ra emelte** 1998 végére, ami több mint 4 százalékponttal meghaladta egy év eleji 12 hónapos diszkont kincstárjegy befektetés hozamát.

Az állampapír befektetések **süllyedő nominális hozamszintje** ugyanakkor nem vezetett az érdeklődés és kereslet visszaeséséhez, mert csökkenése az infláció mérséklődésével párhuzamosan zajlott le és eleve a **jelentős külföldi befektetői forrásból származó kereslet következményének tekinthető.**

Az **aukciókra benyújtott ajánlatok összértékének hetenkénti megoszlása** a kötvények és diszkont kincstárjegyek tekintetében a következő tendenciákat mutatta. A külföldi befektetők március eleji tömeges megjelenéséig a kincstárjegyek kereslete folyamatosan

emelkedett, míg a kötvények iránti érdeklődés az 1997-es átlag alatti volt. Március elején azonban már éreztette hatását a **külföldi befektetők egyre nagyobb érdeklődése**, ami a kincstárjegyek iránti keresletet meghaladó, a korábbi szint **kétszeresére emelkedő kötvény-keresletet eredményezett**. A kereslet hasonlóan magas szintet 1997 I. negyedében ért el. Májusban a beadott ajánlatok értéke a diszkont kincstárjegyek és államkötvények esetében azonos szintre esett vissza, ami a kötvények tekintetében még mindig az év eleji csekély kereslet felett helyezkedett el. **Júniusban újra emelkedett és augusztus elejéig stabilizálódott az állampapírok iránti kereslet, ami a diszkont kincstárjegyek esetében az elmúlt két év legnagyobb mennyiségű vételi ajánlatait vonzotta**. A kötvények iránt is nőtt az érdeklődés, közel másfélszeresére emelkedett a beadott ajánlatok értéke. Augusztus elején az aukciók - különösen a 3 éves kötvény - rekord mennyiségű többletkeresletet vonzottak. Az orosz gazdasággal kapcsolatos kedvezőtlen hírek és a fejlődő pénz- és tőkepiacokon realizált veszteségek a külföldi befektetők másodpiaci állampapír eladásaihoz vezettek, aminek egyenes következményeként az aukciók iránti érdeklődés is visszaesett (a diszkont kincstárjegyek esetében kevesebb mint felére, a kötvényeknél alig kétharmadára). Októberben a kereslet csökkenésére a Kibocsátó a felajánlott mennyiség mérséklésével reagált, ekkor az értékesítés a szeptembert megelőző időszakra jellemző arányú többletkeresletet vonzott. November közepétől kötvény aukciókra beadott vételi ajánlatok értéke elérte a diszkont kincstárjegyek keresletének szintjét; hasonló tendencia 1998 második negyedét jellemezte, mikor a külföldi befektetők érdeklődése megélénkült a magyar állampapírok iránt. Ez lehetőséget biztosított az értékesítési volumen emelésére, ami december végéig folyamatosan bővülő keresletet vonzott.

A szeptember végi kötvény és diszkont kincstárjegy aukciók eredménytelensége a befektetői várakozások nagyfokú bizonytalansága mellett az alacsonyan megállapított felső hozamkorlátnak illetve hozamsávnak volt köszönhető. Hasonló eset elkerülése érdekében 1998.szeptember 25-i hatállyal módosultak a Diszkont kincstárjegyek aukciós forgalmazásának üzleti feltételei. Ezért eltörlésre került az ajánlati hozamsáv, ami eddig a megelőző aukció átlaghozama alapján került kiszámításra és szerepe az ajánlati hozamok ingadozásának csökkentése volt. A hozamsáv eltörlését követő kincstárjegy aukción ugyan megnőtt az elfogadott ajánlatok hozamainak a szóródása, ezt követően azonban jelentősen mérséklődött.

Emellett a Kibocsátó a diszkont kincstárjegyek értékesítésre meghirdetett mennyiségétől az ajánlatok elfogadásakor már nem legfeljebb $\pm 25\%$ -os mértékben térhet el, hanem $\pm 33\%$ -kal ezáltal növelve az ÁKK mozgásterét. Ezen túlmenően a Kibocsátó fenntartja a jogát arra, hogy az aukcióra beérkezett ajánlatok függvényében az aukciót eredménytelennek nyilvánítsa, ekkor az aukciós ajánlatok teljes mennyisége elutasításra kerül. A kötvényaukciók lebonyolításával kapcsolatos változás, hogy az aukcióra beadható legalacsonyabb nettó árfolyam az aukciót megelőző munkanapon kerül meghirdetésre.

3. Adósságállomány

1998-ban a központi költségvetés bruttó adóssága 790,4 milliárd forinttal, az előző év végéhez képest **14,7%-kal növekedett**. Ezen belül a központi költségvetés forint adóssága 578,8 milliárd forinttal haladta meg 1997 végi szintjét, míg a deviza adósság állománya 211,6 milliárd forinttal emelkedett. (3.1.tábla)

A forintadósság változásának összetevői

1998 folyamán összesen **504,4 milliárd forint volt a forint piacon kibocsátott állampapírok nettó értéke** (2.2 tábla), amelyből a diszkont kincstárjegyek 27,5 milliárdot, azaz a nettó kibocsátás kevesebb mint 6%-át adták, az egyéb kamatozó típusú kincstárjegyek 104,5 milliárdot, azaz 21%-ot és az államkötvények 372,4 milliárd forintot, azaz 73%-ot tettek ki. Az **MNB részére teljesített forinthytel törlesztés** 1998-ra eső összege **66,5 milliárd forint volt**, míg az **MNB-nél lejáró államkötvények** törlesztése **38,1 milliárd forintot** tett ki. Ebből 4 milliárd forint az MNB-nél lévő 2012/A és 2026/C kötvény rendkívüli előtörlesztését szolgálta. Ennek fedezetét az év elején befolyt 11,8 milliárd forint privatizációs bevétel jelentette, a fennmaradó összeget az adósságcsere keretében felvett devizahitel egy részének törlesztésére fordította a Kincstár.

A Postabank konszolidációja és az ÁPV Rt. önkormányzati gázközmű vagyonnal kapcsolatos tartalék feltöltése következtében névértékben **179 milliárd forint adósságnövekedés** következett be. Ebből 50 milliárd forint névértékben már korábban értékesített államkötvény sorozatokból kerültek átadásra kötvények, továbbá 129 milliárd forint összegben került sor új, hosszú futamidejű értékpapírok zártkörű kibocsátására.

1997-hez képest a **kötvények nettó piaci kibocsátása 61%-kal növekedett**. A kamatozó típusú kincstárjegyek nettó kibocsátása kis mértékben csökkent az 1997 évihez képest, ami az augusztus-októberi időszak visszaeső eladásainak a következménye. A diszkont kincstárjegyek esetében a nettó értékesítés harmadára csökkent, így a **folyó deficit finanszírozását az államkötvények és kamatozó kincstárjegyek teremtették meg**. A nettó kötvény eladás emelkedése a kibocsátó azon törekvésének tulajdonítható, hogy az állampapír-piaci hozamok csökkenését kihasználva emelje ezen eszközök arányát, az adósság-állomány átlagos hátralévő futamidejének hosszítása érdekében. (2.2.tábla) A finanszírozási szerkezetben módosulást az augusztus közepétől fokozatosan csökkenő, majd visszatérő állampapírpiaci kereslet sem okozott. 1999-es elképzelések továbbra is jelentős - a nettó kibocsátás közel háromnegyedét kitevő - súlyt fektetnek a kötvényekre a finanszírozásban.

Az 1996. évi költségvetés végrehajtásáról szóló törvény, illetve az abban foglalt rendelkezésnek megfelelően az 1004/98. sz. Kormányhatározat alapján 1998. január elsejei hatállyal a költségvetés 16,3 milliárd forint összegben **átvállalt a MÁV-tól belföldi hitelintézetekkel szemben fennálló hiteleket**, amelyen belül **11 milliárd forint forinthytel**, 37,7 millió DEM illetve 4,9 millió USD pedig devizahitel volt, amelyek növelték a központi

költségvetés egyéb célokat finanszírozó hiteladósságát. Ezen hiteltartozás **törlesztése** 1998. május végéig a szerződéseknek megfelelően teljes egészében, azaz 16,5 milliárd forint értékben **megvalósult**, így hatása az 1998 év végi adósságállományban nem mutatkozott. A devizahitel-elemekhez kapcsolódó árfolyamveszteség 0,2 milliárd forintot tett ki.

A deviza-adósság alakulása

A központi költségvetés közvetlen devizahitel adósságát a nemzetközi szervezetektől illetve külföldi államoktól felvett hitelek állománya alkotja. Ezeknek az összege 1998-ban **24,2 milliárd forinttal csökkent**. Ez a csökkenés az év során végrehajtott törlesztésből, hitelek felvételéből (mindkét tétel napi tranzakciós árfolyamon számítva) és a negyedévi árfolyam-leértékelési veszteség és keresztárfolyam változások együttes hatásából adódott. Ezen adósságelem csökkenéséhez - az MNB-nél elhelyezett devizahitelek egy részének visszafizetése és a bős-nagymarosi beruházással kapcsolatos adósság törlesztése mellett - a legjelentősebben a világbanki hitelek előtörlesztése járult hozzá.(3.1/a tábla)

Az év során a központi költségvetés adósságát érintő legjelentősebb művelet hat, a Világbank által nyújtott Single Currency Pool típusú hitel előtörlesztése volt. 1998 márciusában került sor a devizahitel tartozások egyéb hitelei kategórián belül nyilvántartott 52,8 milliárd forint (tranzakciós árfolyamon) értékű világbanki kölcsön visszafizetésére. Májusban zajlott egy szintén Single Currency Pool típusú, az MNB-nél devizabetétként elhelyezett hitel előtörlesztése is 26,2 milliárd forint értékben.

1998. végére az MNB-vel szemben fennálló devizaadósság a swapokat is beleértve, egyrészt az előtörlesztések, másrészt a forintleértékelés és a keresztárfolyam-változások eredőjeként (230, 2 milliárd forinttal) **2.116,92 milliárd forintra** változott. A devizában fennálló állampapír tartozások növekedése 5,6 milliárd forint, ami kizárólag a forint leértékelődéséből adódik.

4. Másodpiaci folyamatok

Az elsődleges forgalmazók által szolgáltatott adatok szerint a kör tagjai **15.070 Mrd forintos (60 Mrd/nap) másodpiaci forgalmat bonyolítottak 1998-ban, és ennek harmadát az utolsó negyedévben**. Az idei forgalom kétszerese a tavalyi egész éves forgalomnak.

Az összforgalom **71 százalékát az államkötvények** tették ki, arányuk az év folyamán növekvő tendenciájú volt. Igen lényeges ebben a tekintetben a növekedés a tavalyi 55 százalékhoz képest, ami a befektetők hosszabb lejáratú papírok felé fordulását, a kötvénypiac likviditásának növekedését mutatja. Az államkötvénypiacon lényeges szerepük van a külföldi befektetőknek, akik kincstárjegyet nem vásárolhatnak. Ők sokáig jelentős vásárlásaikkal, majd augusztus-szeptemberben hatalmas eladásaikkal voltak aktív szereplői a kötvények piacának. Az ezt követő egy-két hetes kivárás után újra állampapír vásárlással tértek vissza a külföldi befektetők.

Folytatódik a növekedése azon állampapírok forgalmának az összforgalmon belül, amelyekre az elsődleges forgalmazóknak kötelezően árat kell jegyezniük. Az 1997-es 71 és az első féléves 73 százalék után 1998 második félévében már 78 százalék volt ez az érték.

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci üzleteinek (árfolyamértéken) **48 százalékában hitelintézet** volt a partner 1998 - ugyanúgy, mint az ezt megelőző évben. Növekvő tendenciát mutat az intézményi befektetők aránya (éves szinten 18 százalék). A külföldi befektetőkkel kötött ügyletek aránya az elsődleges forgalmazók másodpiaci tevékenységén belül - bár visszaesett az oroszországi és latin-amerikai események indukálta folyamatok hatására - még így is megháromszorozódott 1997-hez képest.

Az elsődleges forgalmazók **üzletkötéseinek átlagos nagysága** (háztartásokkal bonyolított ügyleteket nem számítva) **191 millió Ft** volt az 1998-ban, ami emelkedés a tavalyi 168 millióhoz képest. A legnagyobbak a külföldi befektetőkkel és a hitelintézetekkel kötött ügyletek voltak, átlagosan 590 ill. 321 millió forinttal.

A KELER statisztikák alapján a **KELER OTC elszámolás keretében bonyolódó állampapír forgalom 5.635 Mrd forint** volt 1998-ban, ennek 74 százaléka államkötvény. Ez az érték másfélszerese az 1997-es forgalomnak. **A tőzsdei állampapír forgalom 6.870 Mrd forint** volt 1998-ban (duplikáltan), ennek közel 70 százaléka a második félévre esett. A teljes állampapír forgalom 70 százalékát az államkötvények tették ki.

Az elsődleges forgalmazói kört érintő változások:

Az 1998-as évet 20 elsődleges forgalmazóval kezdte az állampapír-piac. Az Inter-Európa Befektetési Rt. és a New York Bróker Budapest Rt. június elsejével egyesült, és hálózatos elsődleges forgalmazóként IE-New York Bróker Befektetési Rt. néven folytatta tevékenységét. Július 1-jei hatállyal megszűnt a K&H Brókerház Rt. és a PK Értékpapírforgalmazó és Befektetési Rt. állampapír-piaci elsődleges forgalmazói tagsága. Ugyancsak július elsejei változás volt, hogy hálózatos elsődleges forgalmazóként tevékenykedik az ABN AMRO (Magyar) Bank Rt., aki az ABN AMRO Equities (Hungary) Rt.-t váltotta fel tagságában. Decemberben tulajdonosi döntés alapján a HYPO-Securities Hungaria Rt. beszüntette befektetési szolgáltatói tevékenységét. Így 1999. januárjától 16 elsődleges forgalmazója van a magyar állampapíroknak. ■

TEMATIKUS ELEMZÉS

Kérdőív az állampapírpiacról és az elsődleges forgalmazói rendszerről - Eredmények

1998 őszén küldött ki az Államadósság Kezelő Központ egy kérdőívet olyan cégeknek, intézményeknek, amelyek szereplői az állampapírpiacnak, kapcsolatban állhatnak elsődleges forgalmazókkal. A kiküldött 549 db kérdőívből 152 érkezett vissza, ezek megoszlása válaszadói csoportonként a következő volt (zárójelben a visszaküldési hatékonyság):

takarékszövetkezet	70	(27%)
befektetési vállalkozás	28	(41%)
bank	13	(33%)
vállalat	11	(22%)
önkormányzat	10	(22%)
biztosító	7	(35%)
egyéb*	7	(19%)
befektetési alap	4	(12%)
nem derül ki	2	

*egyéb: vagyonkezelő,
lakástakarékpénztár,
hitelszövetkezet, pénzügyi
vállalkozás

Mivel mind a kiküldött, mind a beérkezett kérdőívek majdnem fele takarékszövetkezeti, ezért ez a csoport nagyon jelentős súllyal szerepel az alábbiakban részletezendő eredmények kialakításában. Tapasztalatunk szerint azoknál a kérdéseknél, ahol 1-től 5-ig kellett pontozni, a takarékszövetkezetek (mint részsokaság) által adott osztályzatok átlaga szinte minden esetben meghaladja a teljes sokaság által eredményezett átlagot. Ők tehát általában pozitívabban ítélték meg, mint a többiek.

A pontosabb elemzés kedvéért három csoportot hoztunk létre: takarékszövetkezet (70 elem), befektetési vállalkozás vagy bank (41), egyéb (41). Az alábbi elemzés során, amelyik kérdésnél lényeges különbség van az egyes csoportok által adott válaszok között, ott erre külön kitérünk.

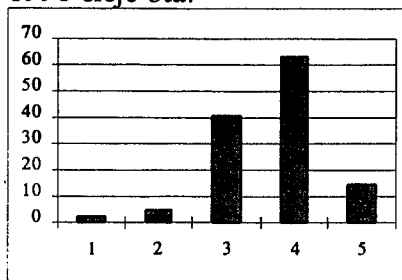
A következőkben igyekszünk a főbb témák szerint összefoglalni a kérdéseket. Egyes kérdéseknél ábrázoljuk a válaszok megoszlását, tehát azt, hogy melyik osztályzatot ill. melyik válaszlehetőséget hányan jelölték be.

I. Az állampapír-piac likviditása

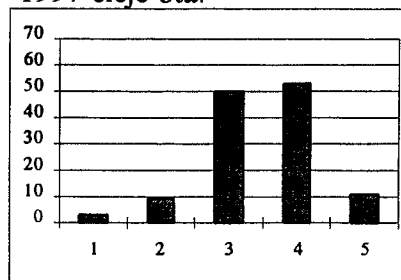
1. Megítélése szerint javult-e 1996 ill. 1997 eleje óta az állampapír-piac likviditása? (pontozás 1-től 5-ig: sokat romlott → sokat javult)

Mindkét kérdésre 126 válasz érkezett, az átlaguk 3,67 (1996 óta) ill. 3,48 (1997 eleje óta). Szinte csak hármas és négyes osztályzatokat adtak a válaszolók, 1996-ra vonatkozóan még a négyesek egyértelmű túlsúlyával. A válaszadók szerint tehát főképp 1996-hoz képest javult az állampapír-piac likviditása, bár így sem nagy mértékben. A sok hármas osztályzat viszont nem csak azt jelentheti, hogy nem javult szerintük a likviditás, bizonytalanságot is mutat, nem igazán tudják megítélni. A teljes sokaság átlagához képest a bankok és bef. vállalkozások nagyobb likviditás javulást éreztek, a takarékszövetkezetek kisebbet.

1996 eleje óta:



1997 eleje óta:



II. Árjegyzés, másodpiaci kereskedelem

2. *Véleménye szerint ésszerű, reális árakat jegyeznek-e az állampapírokra az elsődleges forgalmazók? (pontozás 1-től 5-ig: soha → mindig)*

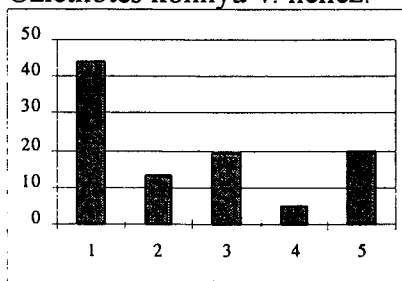
A 117 beérkezett osztályzat szinte mindegyike hármás vagy négyes volt, így az átlag a nem túl magas 3,41 lett. Probléma lehetett, hogy nem biztos, hogy a válaszadók számára egyértelmű volt a kérdésfeltevő szándéka, ezért sok a közepes.

3. *Mennyire könnyű állampapírra üzletet kötni az alábbi tétel nagyságok esetén ill. megbízhatóak-e az elsődleges forgalmazók által jegyzett árfolyamok ezekre a tétel nagyságokra? (pontozás 1-től 5-ig: nehéz → könnyű ill. soha → mindig)*

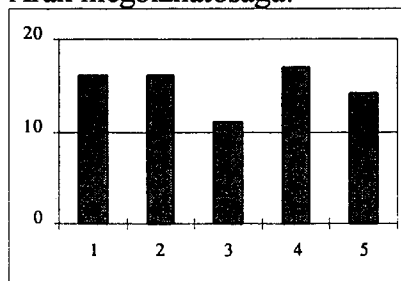
Két különálló kérdés volt, amelyeket most együtt értelmezünk.

- a) 1 millió Ft alatt: Mindkét kérdésre igen nagy szórással érkeztek a válaszok, 101 ill. 74. A 2,45-ös és a 2,96-os átlagok azt mutatják, hogy a válaszadók szerint meglehetősen nehéz 1 millió Ft alatt üzletet kötni, és a jegyzett árak sem igazán megbízhatóak, bár ez utóbbit illetően legalább egyenletesen eloszlának az osztályzatok.

Üzletkötés könnyű v. nehéz:



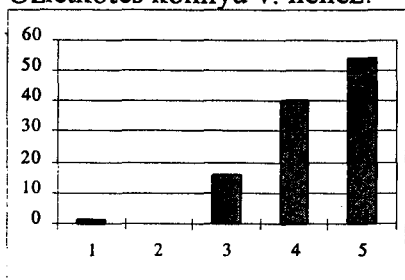
Árak megbízhatósága:



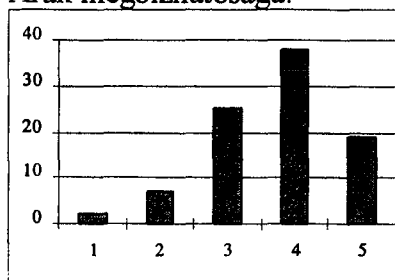
- b) 1 és 5 millió Ft között: A 114 ill. 93 válaszadó az előző kategóriánál valamivel jobbra értékelte ezt a tétel nagyságát, de az alacsony az átlagos értékek (2,91 ill. 3,35) azt mutatják, hogy itt is inkább nehézségekkel találkozik a befektető.
- c) 5 és 50 millió között: A tétel nagyságokra vonatkozó kérdések közül erre a kategóriára érkezett a legtöbb válasz: 138 ill. 114. A befektetők 3,88-as átlaggal viszonylag könnyűnek ítélték az üzletkötést 5 és 50 millió között, és ebben az összegtartományban ítélték a legmegbízhatóbbnak a jegyzett árfolyamokat (bár az átlag itt sem magas: 3,84).

- d) 50 és 500 millió között: Ebben a tétel nagyságában kiemelkedően a legkönnyebb az üzletkötés (111 válaszadó, 4,32-es átlag), a legtöbbet ötösre osztályozták. 91-en értékelték az árfolyamok megbízhatóságát, 3,71 lett az átlag.

Üzletkötés könnyű v. nehéz:



Árak megbízhatósága:



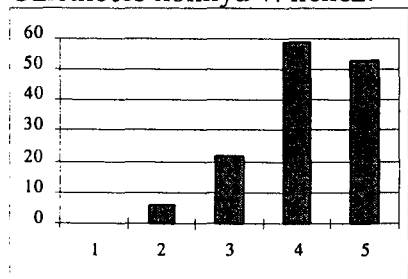
- e) 500 millió felett: Nagyon kevés válaszadónak volt véleménye erről a tétel nagyságról (82 ill. a megbízhatóságról mindössze 59). Az osztályzatok igencsak szóródtak, és végül 3,61-gyel ill. 3,36-tal a közepesnél jobb átlagot értek el.

4. *Mennyire könnyű állampapírra üzletet kötni az alábbi futamidőkre ill. megbízhatóak-e az elsődleges forgalmazók által jegyzett árfolyamok ezen futamidők esetén?*
(pontozás 1-től 5-ig: nehéz → könnyű ill. soha → mindig)

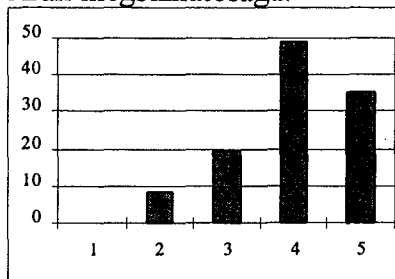
Két különálló kérdés volt, amelyeket most együtt értelmezünk.

- a) 6 hónap alatt: 137 ill. 138 válaszadó volt, és szinte ugyanaz az átlag jött ki, 3,82 ill. 3,81. Tehát viszonylag könnyű az üzletkötés, viszonylag megbízható árak mellett.
- b) 6 hónap és 1 év között: Sokan adtak választ (140 ill. 111), és az átlagok is meglehetősen magasak lettek (4,14 ill. 4). A befektetők szerint tehát a 6 hónap és 1 év közti futamidősávban a legkönnyebb állampapír üzletet kötni, és itt a legmegbízhatóbbak az elsődleges forgalmazók által jegyzett árfolyamok is.

Üzletkötés könnyű v. nehéz:



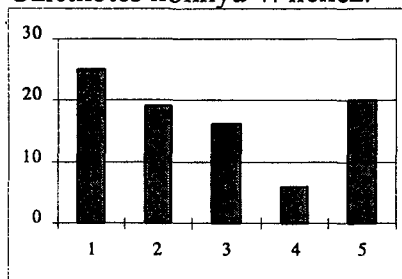
Árak megbízhatósága:



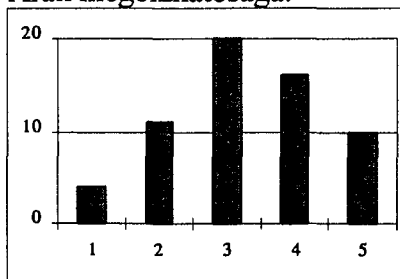
- c) 1 és 3 év között: Ebben a futamidősávban a válaszadók (127 ill. 100) véleménye alapján szintén egész könnyű üzletet kötni (átlag: 4,04), a jegyzés megbízhatósága 3,72-es átlaggal viszont már nem olyan jó.
- d) 3 és 5 év között: Itt már közelebb vannak az átlagok a háromhoz, mint a négyhez (3,36 ill. 3,46). A 102 ill. 76 válaszadó szerint ebben a futamidő-kategóriában már jóval több nehézséggel szembesülnek a befektetők.

- e) 5 év felett: Ilyen hosszú futamidőről már csak kevesen nyilatkoztak (86 ill. 61). Az átlagok (2,73 ill. 3,28) azt jelzik, hogy 5 év felett már igen nehézkes az üzletkötés, és nem túl megbízhatóak az árak.

Üzletkötés könnyű v. nehéz:



Árak megbízhatósága:



Az előző két pontot röviden összefoglalva: a válaszadók szerint az 50 és 500 millió Ft közötti sávban és 6 hónap és egy év közti futamidőre a legkönnyebb az üzletkötés; ugyanerre a futamidőre és az 5 és 50 millió Ft közti tétel nagyságára a legmegbízhatóbbak a jegyzett árfolyamok. A legnehezebb üzletet kötni 1 millió Ft alatt (ezt alátámasztják a próbavásárlások tapasztalatai is) illetve 5 év futamidő felett, ekkor a legkevésbé megbízható az árjegyzés is. (Meg kell természetesen jegyeznünk, hogy 5 év futamidő felett nincs sok papír, és azok is változó kamatozásúak.) Mindhárom válaszadói alcsoport ezt az eredményt hozta ki, azzal a különbséggel, hogy az osztályzatok átlagos szintje a bankok és bef. vállalkozások esetén sokkal, kb. 0,8-del a takarékszövetkezetek alatt volt.

5. Milyennek ítéli meg az elsődleges forgalmazók árjegyzését, kereskedési hajlandóságát az alábbi piaci helyzetekben? (pontozás 1-től 5-ig: nehézkes → együttműködő)

- a) csökkenő hozamok időszakában: A 126 válaszadó közel jónak ítéli a forgalmazók együttműködését csökkenő hozamok idején, 3,71-es átlaggal.
- b) stagnáló hozamok időszakában: Nem nagy meglepetés, hogy az ilyen csendes időszakokban lehetnek a legelégedettebbek a válaszolók (121-en) az elsődleges forgalmazókkal, bár még ekkor sem érte el az átlag a négyest (3,93).
- c) emelkedő hozamok időszakában: 121 válaszadó volt, az átlag az előzőeknél alacsonyabb (3,55).
- d) extrém piaci helyzetben (pl. tőzsdeválság): Kevesebb válaszadó (97), és az osztályzatok rendkívül egyenletesen oszlottak el 1-től 5-ig, így az átlag 2,94 lett.

Csökkenő ill. stagnáló hozamok idején nincs lényegi különbség az egyes válaszadói csoportok véleménye közt, növekvő hozamok és extrém piaci szituáció esetében viszont a takarékszövetkezeteknek sokkal jobb a véleményük a forgalmazókról, mint a többi válaszadónak.

III. A válaszadó a piacon

6. Aukción vagy másodpiacon vásárolnak-e, megbíznak-e valakit, mivel fordulnak a forgalmazókhoz, hogyan választanak a forgalmazók közül?

Öt darab feleletválasztós kérdés foglalkozott ezekkel a témákkal.

A legtöbb válaszadó aukción vagy másodpiacon illetve csak a másodpiacon vásárol állampapírt. Sokan a forgalmazóra bízák a döntést, aki általában vagy ezt vagy azt ajánlja, vagy pedig nem közli az ügyféllel, hogy mi módon teljesít. A válaszadók többsége elsődleges forgalmazót bíz meg másodpiaci állampapír-ügyletei elvégzésével. Kisebb részük maga köti meg az üzletet (ezek javarészt bankok vagy befektetési vállalkozók), és mindössze 10 százalékuk válaszolta azt, hogy nem primary dealer brókert bíz meg.

Amikor megbíznak egy forgalmazót, a befektetők általában nem egy bizonyos állampapírt keresnek, hanem vagy meghatározott hozamot akarnak elérni, vagy pedig adott futamidőre keresnek megfelelő papírt. A hozamcélú kitézők voltak a többségben az összes válaszoló között a takarékszövetkezetek nagy súlya miatt, miközben a bank/bef.váll. és az egyéb csoportoknál a futamidő a fő szempont. A válaszadók több mint 80 százaléka mindig ugyanazt a céget bízta meg, vagy legfeljebb egy-két forgalmazó közül válogat, kevesen vannak, akik valamelyest versenyeztetik a cégeket, többel is kapcsolatban vannak. Azok, akik valóban választanak a primary dealerek közül, általában az árat és a szolgáltatás minőségét veszik figyelembe, és a díjakat például nem nagyon.

IV. Az információforrások

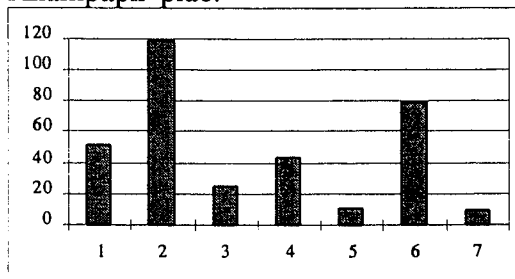
7. Honnan szerzik információikat az állampapír-piacról illetve az elsődleges forgalmazókról?

Ugyanazt a hét lehetőséget adtuk meg mindkétszer, és több választ is bejelölhettek. Így 151-en összesen 336 választ adtak az állampapír-piacra vonatkozóan, az elsődleges forgalmazókról pedig 136-an 259 választ.

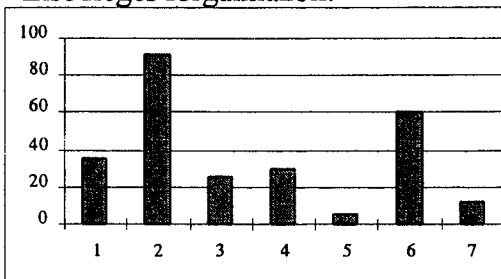
1. ÁKK kiadványokból
2. az elsődleges forgalmazóktól
3. egyéb piaci szereplőktől
4. információs rendszerekből (Reuters, Bloomberg, Telerate, stb.)
5. az internetről
6. újságokból
7. egyéb

Szinte tökéletesen megegyezik a két kérdésre adott válaszok megoszlása. A fő információforrások maguk az elsődleges forgalmazók és a különböző újságok (leginkább VG, Napi, HVG, Magyar Hírlap, Népszabadság). A válaszadók mintegy harmada említette az ÁKK-s kiadványokat, valamivel kevesebben pedig a Reuters, Bloomberg stb. rendszereket. E két utóbbi kategória a bankok és befektetési vállalkozások csoportjában kap nagyobb szerepet.

Állampapír-piac:



Elsődleges forgalmazók:



Táblázatok és grafikonok

1. Főbb gazdasági mutatók

	1996	1997	1997	1997	1997	1997	1998	1998	1998	1998	1998
	éves	I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	IV.negyedév	éves	I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	IV.negyedév	éves
Reál GDP növekedés/csökkenés (%)	1,3*	2.1	4.3	5.1		4,6*	4.9	5.1	5.6		
Folyó fizetési mérleg kumulált egyenlege (M USD)	-1 678	-477	-763	-686	-981	-981	-381	-905	-1 337	-2 297	-2 297
Közvetlen tőkebefektetések kumulált egyenlege (M USD)**	1 987	455	724	1 056	1 653	1 653	329	860	1 029	1 454	
Központi költségvetés kumulált egyenlege (Mrd Ft) ##	-129.80	-113.07	-165.00	-249.70	-342.10	-342.10	-177.09	-195.12	-277.56	-333.87	-333.87
Fogyasztói árindex (%) (időszak végén, előző év azonos időszaka=100)	123.6#	118.8	118.7	118.0	118.4	118.3#	116.4	114.2	112.5	110.3	114.3#
Munkanélküliségi ráta (%) (időszak végén, regisztrált munkanélküliek)	10.7	11.0	10.3	10.3	10.4	10.4	10.3	9.1	8.9		
Bruttó külső adósságállomány (M USD)***	25 874.3	24 099.9	22 875.1	22 871.0	21 702.2	21 702.2	22 131.7	21 081.8	22 409.3	23 212.5	23 212.5
Központi költségvetés bruttó adóssága (Mrd Ft)	4 932.30	5 060.50	5 200.58	5 373.86	5 370.70	5 370.72	5 494.39	5 761.24	5 921.46	6 161.13	6 161.13
MNB hivatalos USD/HUF deviza árfolyama (a tárgyidőszak utolsó napján)	164.93	177.26	185.78	193.97	203.50	203.50	213.20	219.11	218.88	219.03	219.03
MNB hivatalos DEM/HUF deviza árfolyama (a tárgyidőszak utolsó napján)	106.17	104.78	107.68	110.68	113.59	113.59	115.37	121.20	130.68	130.65	130.65

* Előzetes adat

**Tulajdonosi hitelekkel

***Tulajdonosi hitelek nélkül

Éves átlagos mutató

Privatizációs bevételek nélkül. A 98 decemberi adat a Postbank konszolidáció nélkül számított.

Forrás: KSH, PM, MNB, OMK, ÁKK

2. A központi költségvetés finanszírozása 1998-ban

2.1. A központi költségvetés bruttó finanszírozása

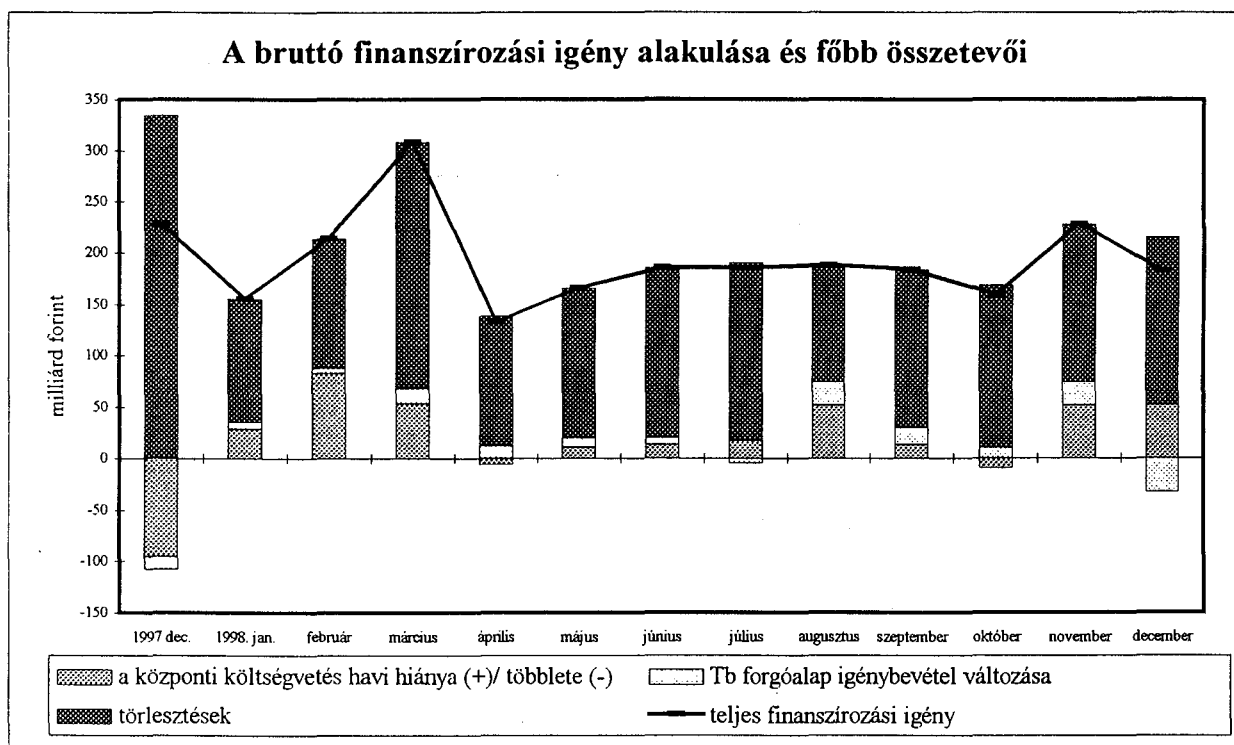
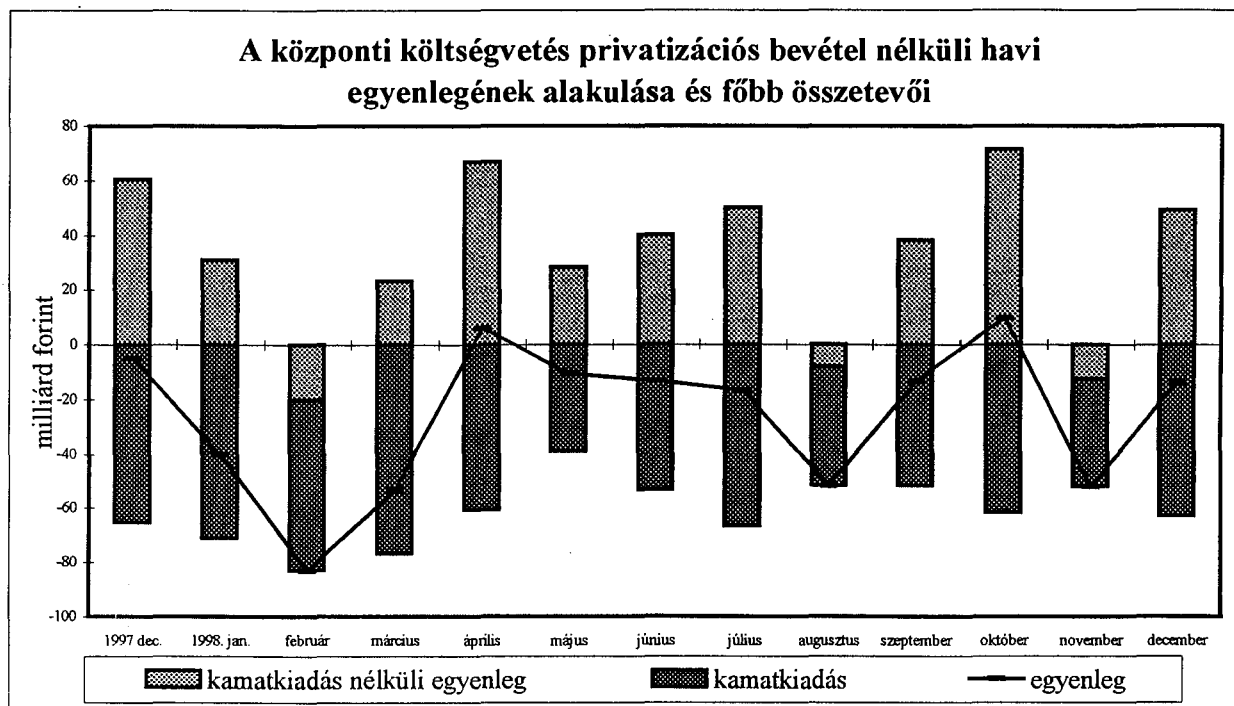
	1998												milliárd Ft
	jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.				Összesen
1. Központi költségvetés egyenlege													
1.1./A Kumulált egyenleg privatizációs bev. nélkül	-40.27	-123.53	-177.08	-171.11	-181.88	-195.12	-212.03	-263.97	-277.56	-267.87	-319.99	-333.87	
1.1./B Kumulált egyenleg privatizációs bev.-lel együtt	-28.41	-111.68	-165.23	-159.14	-169.91	-183.15	-200.06	-252.00	-265.59	-255.90	-308.02	-359.90	
1.2. Havi egyenleg (1.2.1+...+1.2.3)	-28.41	-83.27	-53.55	6.09	-10.77	-13.24	-16.91	-51.94	-13.59	9.68	-52.12	-51.88	-359.90
ebből: 1.2.1. nettó belföldi kamatkiadás	-71.21	-62.99	-76.87	-60.84	-39.12	-53.36	-66.84	-43.57	-51.85	-61.82	-39.49	-62.90	-690.85
ebből: kiadás	-76.21	-67.34	-82.29	-64.43	-43.48	-60.10	-72.55	-50.74	-62.89	-64.69	-42.91	-67.75	-755.37
bevétel	5.00	4.35	5.42	3.58	4.36	6.74	5.70	7.17	11.05	2.87	3.42	4.85	64.52
1.2.2. privatizációs bevétel	11.85			0.12								-38.00	-26.03
1.2.3. nettó kamatkiadás nélküli egyenleg	30.94	-20.28	23.32	66.82	28.35	40.12	49.93	-8.37	38.26	71.50	-12.63	49.02	356.98
2. Társadalombiztosítás													
2.1 Finanszírozási szükséglet	6.76	11.51	26.19	38.55	48.12	55.12	50.13	72.80	89.02	99.33	121.83	88.87	
2.2 Kötvénykibocsátás													
2.3 Forgóalap igénybevétele változása	-6.76	-4.75	-14.68	-12.36	-9.57	-7.00	4.99	-22.66	-16.23	-10.31	-22.50	32.96	-88.87
3. Törlesztések													
3.1.1. belföldi hitel	4.05	0.91	16.65	15.18	4.20	16.65	0.05	0.00	16.65	0.05	0.00	16.65	91.02
3.1.2. külföldi hitel	0.86	2.71	79.47	-0.36	0.47	27.36	0.42	0.43	0.89	1.70	0.00	4.97	118.93
3.2. kötvény	10.52	21.66	42.98	6.82	39.94	17.47	20.99	0.49	20.63	48.40	50.78	2.47	283.14
3.3. kamatozó kincstárjegy	14.70	16.77	11.16	10.92	7.13	8.07	13.07	13.48	14.53	13.24	13.76	17.50	154.33
3.4. kincstári takarékjegy	9.09	3.97	10.53	7.49	6.60	7.05	7.34	7.49	7.90	8.23	7.29	9.89	92.88
3.6. lakossági kincstárjegy	0.95	0.00	-0.01	0.00	0.01	0.00							0.95
3.5. diszkont kincstárjegy **													
ebből: 3.5.1. 1 hónapos	3.94	3.94	3.94	4.93	3.94	3.94	4.93	0.99	0.00	0.00	0.00	0.00	30.56
3.5.2. 3 hónapos	19.09	19.08	19.09	23.86	19.09	19.09	23.90	19.17	23.96	19.19	19.23	19.58	244.32
3.5.3. 6 hónapos	29.16	29.14	27.32	27.38	27.38	27.38	46.55	34.68	34.71	33.00	31.27	46.83	394.80
3.5.4. 12 hónapos	27.91	27.97	29.11	34.04	36.94	37.98	55.86	36.51	34.65	34.59	31.05	45.70	432.34
3.5. Együtt (3.5.1+...+3.5.4)	80.10	80.13	79.46	90.20	87.35	88.40	131.25	91.35	93.32	86.78	81.55	112.12	1 102.01
Összesen (3.1+...+3.6)	120.26	126.16	240.24	130.25	145.70	165.00	173.12	113.24	153.92	158.39	153.38	163.59	1 843.26
4. Finanszírozási igény (1.2+2.3-3.)	-155.44	-214.18	-308.47	-136.52	-166.04	-185.24	-185.04	-187.84	-183.74	-159.01	-228.00	-182.51	-2 292.03
5. Hitel, ill. kibocsátott értékpapír													
5.1. hitel	0.31	1.17	0.95	0.10	24.10	35.64	0.16	1.11	0.26	0.23	0.00	9.00	73.03
5.2. kötvény	49.58	40.24	52.25	95.47	49.22	54.61	54.38	52.69	36.97	27.04	48.12	49.25	609.82
5.3. kamatozó kincstárjegy	23.12	18.82	15.54	14.20	12.25	10.05	14.41	9.16	9.46	6.14	19.49	33.52	186.15
5.4. kincstári takarékjegy	23.62	13.83	22.11	15.74	14.90	12.56	10.42	6.73	6.59	11.30	12.68	16.08	166.54
5.5. kincstári takarékkötvény							2.14	1.66	2.90	1.72	1.59	1.53	11.53
5.6. diszkont kincstárjegy **													
ebből: 5.6.1. 1 hónapos	3.94	3.94	3.94	4.93	3.94	3.95	1.97	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26.62
5.6.2. 3 hónapos	19.08	19.09	19.09	23.90	19.17	19.17	23.98	19.23	19.58	19.11	19.17	23.97	244.54
5.6.3. 6 hónapos	32.86	34.68	34.71	33.00	31.27	31.27	45.08	27.77	23.04	21.03	31.73	58.07	404.52
5.6.4. 12 hónapos	35.09	35.51	37.18	34.42	36.00	33.52	50.06	32.98	28.11	21.70	38.96	70.25	453.78
5.6. Együtt (5.6.1+...+5.6.4)	90.97	93.22	94.93	96.25	90.39	87.90	121.10	79.98	70.73	61.84	89.87	152.28	1 129.46
5.7. egyéb átutalás*			22.89		-23.58	28.38							27.69
Összesen (5.1+...+5.7)	187.59	167.28	208.67	221.75	167.28	229.13	202.61	151.33	126.91	108.25	171.74	261.65	2 204.22
6. Nettó kibocsátás (2.2.-3.+5.)	67.33	41.12	-31.56	91.50	21.57	64.13	29.50	38.09	-27.01	-50.13	18.36	98.06	360.96

*Külföldi devizában fennálló tartozás törlesztése céljából a KESZ számlára történő átutalás a költségvetési

deviza betét terhére

** vételáron

2.1 ábra A központi költségvetés egyenlege

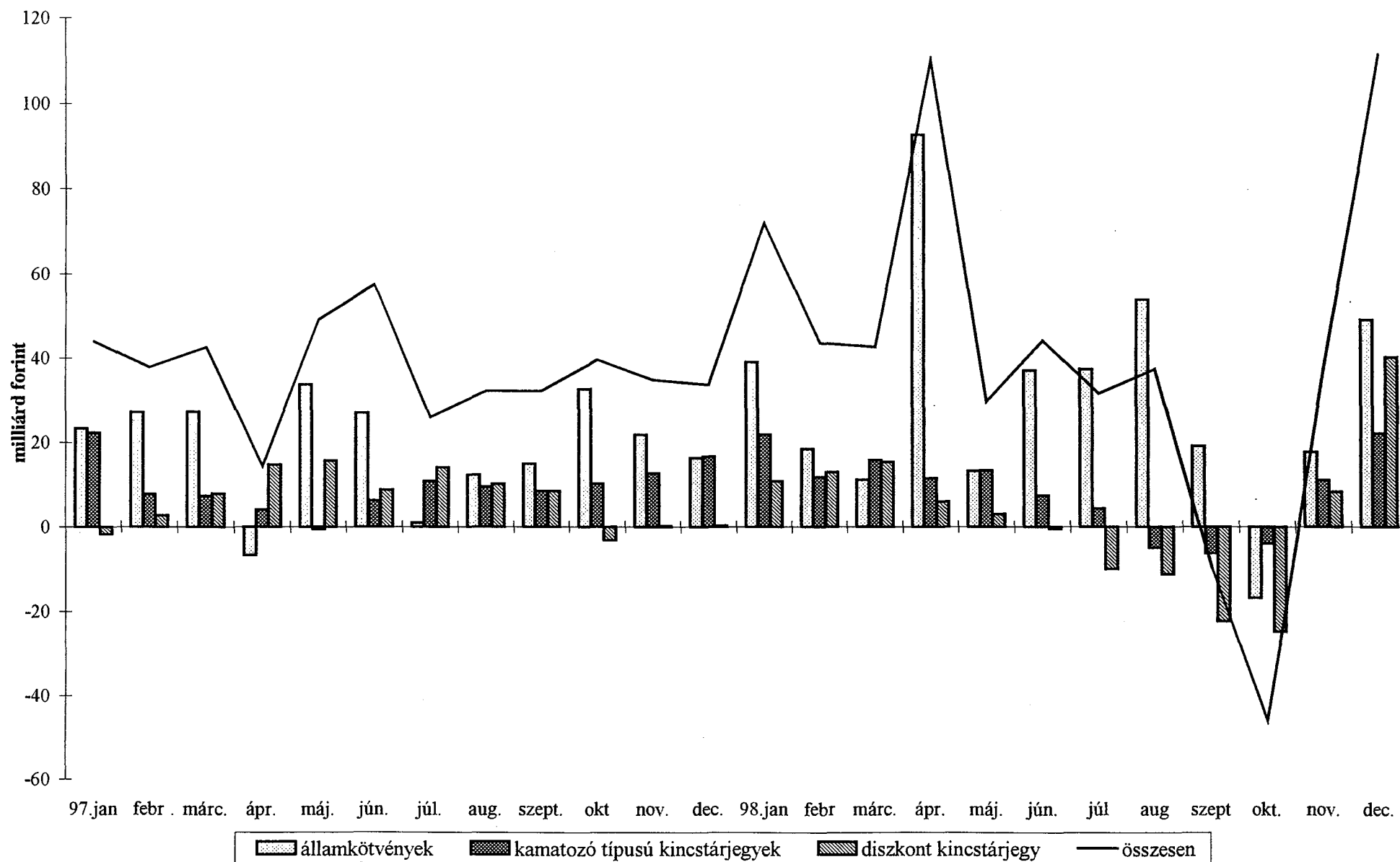


2.2 A nettó állampapír-piaci kibocsátás alakulása 1998-ban

	jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.	Összesen
1. Törlesztések													
1.1. kötvény	-10.52	-21.66	-40.99	-2.82	-35.89	-17.47	-19.10	-0.49	-20.62	-45.74	-31.91	-1.76	-248.98
1.2. kincstárjegy	-104.84	-100.87	-101.14	-108.61	-101.09	-103.53	-151.66	-112.32	-115.76	-108.24	-102.61	-139.51	-1 350.17
ebből: 1.2.1. kamatozó típusúak	-24.74	-20.74	-21.68	-18.40	-13.74	-15.12	-20.41	-20.97	-22.43	-21.46	-21.05	-27.40	-248.16
1.2.2. diszkont*	-80.10	-80.13	-79.46	-90.20	-87.35	-88.40	-131.25	-91.35	-93.32	-86.78	-81.55	-112.12	-1 102.01
Összesen (1.1+1.2)	-115.35	-122.54	-142.12	-111.43	-136.98	-121.00	-170.76	-112.81	-136.38	-153.99	-134.52	-141.27	-1 599.15
2. Forint hitelek	-4.05	0.00	0.00	-4.05	-3.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-11.19
3. Devizahitelek	0.00	-0.91	0.00	-3.34	-1.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-5.45
Összes piaci hitel	-4.05	-0.91	0.00	-7.38	-4.20	0.00	-0.05	0.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-16.64
4. Állampapír kibocsátás													0.00
4.1. kötvény	49.58	40.24	52.25	95.47	49.22	54.61	56.52	54.35	39.86	28.75	49.71	50.78	621.35
4.2. kincstárjegy	137.70	125.87	132.58	126.19	117.54	110.50	145.93	95.87	86.79	79.27	122.03	201.88	1 482.16
ebből: 4.2.1. kamatozó típusúak	46.73	32.65	37.65	29.94	27.15	22.60	24.83	15.89	16.05	17.43	32.17	49.59	352.70
4.2.2. diszkont*	90.97	93.22	94.93	96.25	90.39	87.90	121.10	79.98	70.73	61.84	89.87	152.28	1 129.46
Összesen (4.1+4.2)	187.29	166.11	184.83	221.66	166.76	165.11	202.46	150.22	126.65	108.02	171.74	252.66	2 103.51
5. Nettó kibocsátás													
5.1. kötvény	39.07	18.58	11.26	92.65	13.33	37.14	37.42	53.86	19.24	-16.99	17.79	49.02	372.37
5.2. kincstárjegy	32.87	24.99	31.44	17.58	16.45	6.98	-5.73	-16.45	-28.97	-28.97	19.43	62.37	131.99
ebből: 5.2.1. kamatozó típusúak	21.99	11.90	15.97	11.53	13.41	7.48	4.42	-5.08	-6.38	-4.03	11.12	22.20	104.54
5.2.2. diszkont*	10.87	13.09	15.47	6.05	3.04	-0.50	-10.15	-11.37	-22.59	-24.94	8.31	40.17	27.45
Nettó állampapírpiaci kibocsátás havonta (1+4)	71.94	43.57	42.71	110.23	29.77	44.11	31.69	37.41	-9.73	-45.96	37.22	111.39	504.36
Nettó állampapírpiaci kibocsátás kumuláltan	71.94	115.51	158.22	268.45	298.22	342.33	374.03	411.44	401.71	355.75	392.97	504.36	

* vételáron számolva

2.2. ábra A nettó állampapír-piaci kibocsátás havonkénti alakulása 1997. január -1998. december



2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2000/G	2004/G	2000/H	2002/G	2004/G	2001/D	2000/H	2002/G	2001/D	2004/G	2000/H	2002/G			
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401054	HU0000401021	HU0000401088	HU0000401070	HU0000401021	HU0000401096	HU0000401088	HU0000401070	HU0000401096	HU0000401021	HU0000401088	HU0000401070			
Lejárat években	3	7	2	5	7	3	2	5	3	7	2	5			
Névleges kamat(%)	16.0	fogy.árindex+3%	16.0	14.0	fogy.árindex+3%	16.0	16.0	14.0	16.0	fogy.árindex+3%	16.0	14.0			
Értékesítés módja	2.jegyzés	3.jegyzés	1.akció	1.akció	8.aukció	1.akció	1.jegyzés	1.jegyzés	1.jegyzés	4.jegyzés	2.akció	2.akció			
Aukció, jegyzés időpontja	97-dec-29--31	97-dec-29--31	97-dec-30	97-dec-30	98-jan-15	98-jan-15	98-jan-26--30	98-jan-26--30	98-feb-09--13	98-feb-09--13	97-jan-29	97-jan-29			
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-jan-07	98-jan-07	98-jan-08	98-jan-08	98-jan-22	98-jan-22	98-feb-04	98-feb-04	98-feb-18	98-feb-18	98-feb-05	98-feb-05			
Lejárat időpontja	00-nov-24	04-már-24	00-jan-12	02-dec-12	04-már-24	01-febr-12	00-jan-12	02-dec-12	01-febr-12	04-már-24	00-jan-12	02-dec-12			
Minimális éves hozam(%)**	18.30		18.60	17.15	változó	18.12	18.00	16.50	17.50		18.78	17.45			
Maximális éves hozam(%)**			18.96	17.40	kamatotzasi	18.50					18.95	17.75			
Átlagos éves hozam(%)**			18.87	17.27	kötvény	18.35					18.90	17.59			
Maximális eladási ár(%)			97.05	91.88	99.40	96.97					96.84	91.09			
Minimális eladási ár(%)			96.52	91.17	99.00	96.01					96.60	90.25			
Átlagos eladási ár(%)			96.65	91.53	99.09	96.32					96.68	90.70			
Felkínált mennyiség (m Ft)	50-2500	50-2500	20000	5000	5000	20000	50-12500	50-1750	50-5000	50-1220	20000	4000			
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)			30588	4950.00	2440.00	31286.59					41120.99	9215			
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)			20000	4950	2440	19999.99					24999.96	3500			
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)			1.53	1.00	1.00	1.56					1.64	2.63			
Benyújtott ajánlatok (db)			108	27	32	152					179	54			
Elfogadott ajánlatok (db)			75	27	32	138					75	24			
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege	97.58	45.85					264.94	65.97	201.45	41.54					
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)			95.41	89.38	99.00	95.05					95.32	88.83			
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)	97.62	101.00					97.73	93.60	97.87	100.50					
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)			0.13	0.36	0.09	0.31					0.08	0.45			
Piaci értékesítés *	97.58	45.85	20 000.00	4 950.00	2 440.00	19 999.99	264.94	65.97	201.45	41.54	24999.96	3500			
ÁKK számlára	2.42	4.15	4 000.00	990.00	160.00	4 000.01	35.06	34.03	48.55	8.46	2 500.04	350.00			
Kibocsátás összege	100.00	50.00	24 000.00	5 940.00	2 600.00	24 000.00	300.00	100.00	250.00	50.00	27 500.00	3 850.00			

* Az ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2001/D	2000/H	2002/G	2000/H	2002/G	2003/H	2001/D	2000/I	2002/G	2003/H	2001/E	2003/H
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401096	HU0000401088	HU0000401070	HU0000401088	HU0000401070	HU0000401104	HU0000401096	HU0000401112	HU0000401070	HU0000401104	HU0000401120	HU0000401104
Lejárat években	3	2	5	2	5	5	3	2	5	5	3	5
Névételes kamat(%)	16.0	16.0	14.0	16.0	14.0	változó***	16.0	16.0	14.0	változó***	15.5	változó***
Értékesítés módja	2 akció	2.jegyzés	2.jegyzés	3.akció	3.akció	1.akció	2.akció	1.akció	4.akció	1.jegyzés	1.jegyzés	2.akció
Aukció, jegyzés időpontja	98-feb-12	98-mar-09--13	98-mar-09--13	98-feb-26	98-feb-26	98-mar-12	98-mar-12	98-mar-26	98-mar-26	98-apr-14--17	98-apr-14--17	98-apr-09
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-feb-19	98-mar-18	98-mar-18	98-mar-05	98-mar-05	98-mar-19--23	98-mar-19--23	98-apr-02	98-apr-02	98-apr-22	98-apr-22	98-apr-16
Lejárat időpontja	01-febr-12	00-jan-12	02-dec-12	00-jan-12	02-dec-12	03-mar-12	01-febr-12	00-apr-12	02-dec-12	03-mar-12	01-máj-12	03-mar-12
Minimális éves hozam(%)**	16.99	18.00	17.00	18.92	17.93	változó	18.33	17.75	16.50		15.80	változó
Maximális éves hozam(%)**	18.53			19.02	18.07	kamatozású	18.38	18.00	16.67			kamatozású
Átlagos éves hozam(%)**	18.46			18.97	18.01	kötvény	18.36	17.92	16.59			kötvény
Maximális eladási ár(%)	99.14			96.74	89.83	99.40	96.42	98.25	93.91			100.10
Minimális eladási ár(%)	95.97			96.60	89.45	99.18	96.33	97.89	93.42			99.60
Átlagos eladási ár(%)	96.11			96.66	89.61	99.20	96.36	98.00	93.66			99.69
Felkínált mennyiség (m Ft)	10000	50-10500	50-1500	20000	4000	10000	10000	20 000.00	4 000.00	50-6250	50-9375	10 000.00
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	17738			37646.6	10700	26317.83	37542.8	91 847.73	22 156.26			25 430.00
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	10000			21000	3000	12500	12500	25 000.00	5 000.00			12 500.00
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	1.77			1.79	3.57	2.11	3.00	3.67	4.43			2.03
Benyújtott ajánlatok (db)	99			153	55	88	135	197	90			87
Elfogadott ajánlatok (db)	48			87	20	12	22	25	14			62
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege		72.43	34.82							67.77	58.79	
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	94.35	97.80	92.24	95.40	88.06	98.50	94.22	94.99	87.09	100.70	100.38	99.00
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)												
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)	0.14			0.06	0.16	0.02	0.03	0.11	0.24			0.09
Piaci értékesítés*	10000	72.43	34.82	21000	3000	12500	12500	25 000.00	5 000.00	67.77	58.79	12500
ÁKK számlára	1 000.00	27.57	15.18	2 100.00	300.00	2 500.00	1 250.00	5 000.00	500.00	32.23	41.21	1 250.00
Kibocsátás összege	11 000.00	100.00	50.00	23 100.00	3 300.00	15 000.00	13 750.00	30 000.00	5 500.00	100.00	100.00	13 750.00

* Az ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

***A kamatmegállapítás időpontját megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2001/E	2000/I	2002/G	2005/D	2001/E	2000/I	2002/G	2000/I	2002/G	2003/H	2001/E	2005/D
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401120	HU0000401112	HU0000401070	HU0000401138	HU0000401120	HU0000401112	HU0000401070	HU0000401112	HU0000401070	HU0000401104	HU0000401120	HU0000401138
Lejárat években	3	2	5	7	3	2	5	2	5	5	3	7
Névleges kamat(%)	15.5	16.0	14.0	indexált****	15.5	16.0	14.0	16.0	14.0	változó***	15.5	indexált****
Értékesítés módja	1.akció	2.akció	5.akció	1.akció	2.akció	1.jegyzés	3.jegyzés	3.akció	6.akció	3.akció	3.akció	1.jegyzés
Aukció, jegyzés időpontja	98-apr-09	98-apr-23	98-apr-23	98-maj-07	98-maj-07	98-maj-11-15	98-maj-11-15	98-maj-21	98-maj-21	98-jun-04	98-jun-04	98-jun-08--12
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-apr-16	98-apr-30	98-apr-30	98-maj-14-18	98-maj-14-18	98-maj-20	98-maj-20	98-maj-28	98-maj-28	98-jun-11	98-jun-11	98-jun-17
Lejárat időpontja	01-máj-12	00-apr-12	02-dec-12	05-mar-12	01-máj-12	00-apr-12	02-dec-12	00-apr-12	02-dec-12	03-mar-12	01-máj-12	05-mar-12
Minimális éves hozam(%)**	16.09	16.24	15.22	tőke	16.52	15.86	15.05	16.78	15.65	változó	16.45	tőke
Maximális éves hozam(%)**	16.33	16.42	15.43	indexált	16.93			16.95	15.79	kamatotzású	16.62	indexált
Átlagos éves hozam(%)**	16.32	16.35	15.35	kötvény	16.81			16.90	15.73	kötvény	16.56	kötvény
Maximális eladási ár(%)	99.94	100.52	97.72	102.00	98.99			99.68	96.49	100.07	99.13	
Minimális eladási ár(%)	99.42	100.24	97.09	98.55	98.12			99.44	96.09	99.65	98.77	
Átlagos eladási ár(%)	99.44	100.35	97.34	100.09	98.37			99.51	96.27	99.79	98.89	
Felkínált mennyiség (m Ft)	15 000.00	20 000.00	6 000.00	5 000.00	20 000.00	50-12500	50-3750	20 000.00	5 000.00	10 000.00	8 000.00	50-2500
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	55 872.76	77 679.00	28 180.00	10 487.81	49 508.40			62 738.13	17 095.00	22 110.00	40 960.00	
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	18 750.00	25 000.00	7 500.00	5 000.00	17 000.00			19 999.95	5 000.00	12 500.00	10 000.00	
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.98	3.11	3.76	2.10	2.91			3.14	3.42	1.77	4.10	
Benyújtott ajánlatok (db)	195	219	125	71	204			198	92	78	176	
Elfogadott ajánlatok (db)	17	49	32	55	97			79	33	42	58	
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege						124.23	28.62					176.71
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	93.11	96.57	90.96	98.50	97.30	100.84	98.06	98.86	94.49	99.20	96.33	102.34
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)												
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)	0.02	0.11	0.25	1.54	0.25			0.07	0.18	0.14	0.12	
Piaci értékesítés*	18750	25 000.00	7 500.00	5000	17000	124.23	28.62	19 999.95	5 000.00	12 500.00	10 000.00	176.17
ÁKK számlára	3 750.00	2 500.00	750.00	1 000.00	1 700.00	25.77	21.38	2 000.05	500.00	1 250.00	1 000.00	23.83
Kibocsátás összege	22 500.00	27 500.00	8 250.00	6 000.00	18 700.00	150.00	50.00	22 000.00	5 500.00	13 750.00	11 000.00	200.00

* Az ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján.

***A kamatmegállapítás időpontját megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga

****A fizetendő kamat számításához a névérték és az indexálási arány szorzatát kell alapul venni, amelyet a reálkamatprémium mértékével kell szorozni. 4% reálkamatot fizet.

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998. évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2001/E	2000/I	2002/G	2005/D	2001/E	2005/D	2000/I	2003/I	2003/H	2001/F	2000/I	2003/I
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401120	HU0000401146	HU0000401070	HU0000401138	HU0000401120	HU0000401138	HU0000401146	HU0000401161	HU0000401104	HU0000401179	HU0000401146	HU0000401161
Lejárat években	3	2	5	7	3	7	2	5	5	3	2	5
Névleges kamat(%)	15.5	15.5	14.0	indexált****	15.5	indexált****	15.5	13.0	változó***	15.0	15.5	13.0
Értékesítés módja	2. jegyzés	1. akció	7. akció	2. akció	4. akció	2. jegyzés	2. akció	1. akció	4. akció	1. akció	3. akció	2. akció
Aukció, jegyzés időpontja	98-jun-08--12	98-jun-18	98-jun-18	98-jul-02	98-jul-02	98-jul-06--10	98-jul-16	98-jul-16	98-jul-30	98-jul-30	98-aug-13	98-aug-13
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-jun-17	98-jun-25	98-jun-25	98-jul-09	98-jul-09	98-jul-15	98-jul-23--27	98-jul-23--27	98-aug-06	98-aug-06	98-aug-19	98-aug-19
Lejárat időpontja	01-máj-12	00-júl-24	02-dec-12	03-mar-12	01-máj-12	05-mar-12	00-júl-24	03-jul-24	03-márc-12	01-júl-24	00-júl-24	03-jul-24
Minimális éves hozam(%)**		16.37	15.38	változó	16.20		15.78	13.98	változó	15.45	15.97	14.22
Maximális éves hozam(%)**	15.76	16.52	15.48	kamatozású	16.27		15.94	14.75	kamatozású	15.51	16.27	14.80
Átlagos éves hozam(%)**		16.46	15.43	kötvény	16.24		15.87	14.69	kötvény	15.49	16.16	14.60
Maximális eladási ár(%)		99.49	97.31	100.80	99.65		100.39	98.12	99.98	100.24	100.06	97.33
Minimális eladási ár(%)		99.26	97.02	99.69	99.51		100.14	95.63	99.67	100.10	99.60	95.50
Átlagos eladási ár(%)		99.35	97.17	100.15	99.56		100.24	95.82	99.69	100.14	99.77	96.13
Felkínált mennyiség (m Ft)	50-5000	20 000.00	5 000.00	5 000.00	15 000.00	50-2500	25 000.00	5 000.00	10 000.00	15 000.00	17 000.00	10 000.00
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)		74 211.79	19 225.00	10 497.00	49 090.00		64 706.01	27 930.00	26 718.60	63 147.96	33 502.80	18 831.60
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)		25 000.00	6 000.00	5 000.00	18 000.00		24 899.97	5 000.00	10 000.00	15 000.00	19 000.00	7 500.00
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)		2.97	3.20	2.10	2.73		2.60	5.59	2.67	4.21	1.76	2.51
Benyújtott ajánlatok (db)		228	87	52	181		216	126	87	225	155	70
Elfogadott ajánlatok (db)		110	32	32	55		79	26	32	37	119	42
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege	25.48					22.96						
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)		97.11	93.49	99.50	96.89		97.81	90.51	99.00	96.46	99.50	95.00
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)	100.37					102.59						
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)		0.09	0.15	0.46	0.05		0.10	0.19	0.02	0.04	0.17	0.63
Piaci értékesítés*	25.48	25 000.00	6 000.00	5 000.00	18 000.00	22.96	24 899.97	5 000.00	10 000.00	15 000.00	19 000.00	7 500.00
ÁKK számúára	24.52	5 000.00	600.00	500.00	1 800.00	27.04	2 600.03	1 000.00	1 000.00	3 000.00	1 900.00	750.00
Kibocsátás összege	50.00	30 000.00	6 600.00	5 500.00	19 800.00	50.00	27 500.00	6 000.00	11 000.00	18 000.00	20 900.00	8 250.00

* Az ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján.

***A kamatmegállapítás időpontját megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga

****A fizetendő kamat számításához a névérték és az indexálási arány szorzatát kell alapul venni, amelyet a reálkamatprémium mértékével kell szorozni. 4% reálkamatot fizet.

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2005/D	2001/F	2000/I	2003/I	2000/G	2003/I	2003/H	2001/F	2000/G	2003/I	2003/H	2001/F
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401138	HU0000401179	HU0000401146	HU0000401161	HU0000401054	HU0000401161	HU0000401104	HU0000401179	HU0000401054	HU0000401161	HU0000401104	HU0000401179
Lejárat években	7	3	2	5	3	5	5	3	2	5	5	3
Névleges kamat(%)	indexált****	15.0	15.5	13.0	16.0	13.0	változó***	15.0	16.0	13.0	változó***	15.0
Értékesítés módja	3. aukció	2. aukció	4. aukció	3. aukció	6. aukció	4. aukció	6. aukció	4. aukció	7. aukció	5. aukció	7. aukció	5. aukció
Aukció, jegyzés időpontja	98-aug-27	98-aug-27	98-szept-10	98-szept-10	98-okt-08	98-okt-08	98-okt-22	98-okt-22	98-nov-05	98-nov-05	98-nov-19	98-nov-19
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-szept-03	98-szept-03	98-szept-17	98-szept-17	98-okt-15	98-okt-15	98-okt-29	98-okt-29	98-nov-12	98-nov-12	98-nov-26	98-nov-26
Lejárat időpontja	03-mar-12	01-júl-24	00-júl-24	03-jul-24	00-nov-24	03-jul-24	03-márc-12	01-júl-24	00-nov-24	03-jul-24	03-márc-12	01-júl-24
Minimális éves hozam(%)**	változó	16.00	16.57	15.35	18.74	17.85	változó	15.83	16.55	14.74	változó	16.19
Maximális éves hozam(%)**	kamatozású	16.25	16.73	15.53	19.33	18.10	kamatozású	16.15	16.76	14.91	kamatozású	16.54
Átlagos éves hozam(%)**	kötvény	16.23	16.69	15.45	19.19	18.01	kötvény	16.05	16.70	14.85	kötvény	16.46
Maximális eladási ár(%)	100.20	99.03	99.17	93.84	96.63	86.83	97.95	99.37	100.09	95.80	97.23	98.70
Minimális eladási ár(%)	99.52	98.51	98.94	93.30	95.73	86.17	97.29	98.74	99.76	95.28	96.83	98.01
Átlagos eladási ár(%)	99.64	98.56	99.00	93.55	95.94	86.41	97.44	98.94	99.86	95.47	96.95	98.17
Felkínált mennyiség (m Ft)	5 000.00	15 000.00	15 000.00	4 000.00	5 000.00	3 000.00	5 000.00	7 500.00	12 000.00	6 000.00	8 000.00	15 000.00
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	4 768.00	17 441.13	46 663.96	8 430.00	13 333.50	8 050.00	15 542.35	34 103.86	34 373.17	20 560.00	12 650.00	31 532.31
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	4 000.00	11 999.99	15 000.00	4 000.00	5 999.98	3 500.00	6 250.00	9 000.00	15 000.00	7 500.00	8 000.00	15 000.00
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	1.19	1.45	3.11	2.11	2.22	2.30	2.49	3.79	2.29	2.74	1.58	2.10
Benyújtott ajánlatok (db)	29	42	183	53	88	38	72	153	200	95	45	174
Elfogadott ajánlatok (db)	28	35	76	32	41	16	27	27	98	12	35	88
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege												
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	99.50	98.50	98.33	93.09	95.10	85.12	96.40	96.58	98.24	91.79	96.80	97.32
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)												
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)	0.12	0.05	0.06	0.25	0.21	0.24	0.15	0.20	0.10	0.19	0.12	0.16
Piaci értékesítés*	4 000.00	11 999.99	15 000.00	4 000.00	5 999.98	3 500.00	6 250.00	9 000.00	15 000.00	7 500.00	8 000.00	15 000.00
ÁKK számlára	400.00	1 200.01	1 500.00	400.00	600.02	350.00	1 250.00	1 800.00	1 500.00	750.00	1 600.00	3 000.00
Kibocsátás összege	4 400.00	13 200.00	16 500.00	4 400.00	6 600.00	3 850.00	7 500.00	10 800.00	16 500.00	8 250.00	9 600.00	18 000.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján.

***A kamatmegállapítás időpontját megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga

****A fizetendő kamat számításához a névérték és az indexálási arány szorzatát kell alapul venni, amelyet a reálkamatprémium mértékével kell szorozni. 4% reálkamatot fizet.

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1998.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Államkötvény neve	2000/G	2003/I	2003/H	2001/F
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401054	HU0000401161	HU0000401104	HU0000401179
Lejárat éveiben	2	5	5	3
Névleges kamat(%)	16.0	13.0	változó***	15.0
Értékesítés módja	8.aukció	6.aukció	8.aukció	6.aukció
Aukció, jegyzés időpontja	98-dec-03	98-dec-03	98-dec-17	98-dec-17
Pénzügyi teljesítés időpontja	98-dec-10	98-dec-10	98-dec-23	98-dec-23
Lejárat időpontja	00-nov-24	03-jul-24	03-márc-12	01-júl-24
Minimális éves hozam(%)**	16.91	14.74	változó	14.68
Maximális éves hozam(%)**	17.04	14.90	kamatozású	14.86
Átlagos éves hozam(%)**	17.01	14.83	kötvény	14.80
Maximális eladási ár(%)	99.53	95.85	97.45	101.67
Minimális eladási ár(%)	99.34	95.38	97.17	101.32
Átlagos eladási ár(%)	99.39	95.58	97.31	101.44
Felkínált mennyiség (m Ft)	15 000.00	5 000.00	5 000.00	15 000.00
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	39 287.98	16 441.88	13 059.00	59 994.00
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	18 000.00	6 250.00	5 000.00	18 750.00
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.18	2.63	2.61	3.20
Benyújtott ajánlatok (db)	176	117	59	174
Elfogadott ajánlatok (db)	87	53	14	55
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege				
Meghirdetett legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	98.80	94.34	96.75	99.29
Jegyzési nettó árfolyam (a névérték %-a)				
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail,%)	0.05	0.20	0.14	0.12
Piaci értékesítés*	18 000.00	6 250.00	5 000.00	18 750.00
ÁKK számlára	3 600.00	1 250.00	1 000.00	3 750.00
Kibocsátás összege	21 600.00	7 500.00	6 000.00	22 500.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján.

***A kamatmegállapítás időpontját megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga

2.3.1/a 1998 folyamán lebonyolított államkötvény visszavásárlások eredménye

Az államkötvény neve	1998/H	1998/I	1998/I	1998/J	1998/G	1998/G2
Az államkötvény ISIN kódja	HU-0000400379	HU-0000400387	HU-0000400387	HU-0000400833	HU-0000400403	HU-0000400395
Névleges kamat (%)	24.0	23.5	23.5	23.5	változó*	változó*
A visszavásárlás időpontja	98.01.19	98.01.28	98.02.11	98.03.25	98.04.08	98.04.08
A lejárat időpontja	98.03.21	98.05.17	98.05.17	98.07.25	98.09.29	98.09.29
Fizetési határidő	1998.01.21.-22.	1998.02.04.-05.	1998.02.18.-19.	1998.04.01.-02.	1998.04.15.-16.	1998.04.15.-16.
Elfogadott minimális hozam (%)	18.65	18.65	18.61	0.00	17.65	17.65
Átlagos hozam (%) -EHM	18.75	18.71	18.62	0.00	17.79	17.7
Benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	7789.91	11940.09	4435.57	0.00	2154.33	244.21
Elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	7000	7000	4000	0.00	2154.33	244.21
Benyújtott ajánlatok (db)	16	31	10	0	4	2
Elfogadott ajánlatok (db)	12	23	7	0	4	2

*6 hónapos diszkont kincstárjegy átlaghozama+0,5%

Az államkötvény neve	1998/J	1998/K	1998/K	1998/K	1998/D	1999/E
Az államkötvény ISIN kódja	HU-0000400833	HU-0000400841	HU-0000400841	HU-0000400841	HU-0000400361	HU-0000400890
Névleges kamat (%)	23.5	21.5	21.5	21.5	változó**	19.5
A visszavásárlás időpontja	98.06.03	98.06.03	98.06.17	98.07.01	98.07.29	98.09.23
A lejárat időpontja	98.07.25	98.10.03	98.10.03	98.10.03	98.11.23	99.01.12
Fizetési határidő	1998.06.10.-11.	1998.06.10.-11.	1998.06.24.-25.	1998.07.08.-09.	1998.08.05.-06.	1998.09.30.-10.01.
Elfogadott minimális hozam (%)	17.25	17.26	17.05	17.00	0	21
Átlagos hozam (%) -EHM	17.3	17.44	17.18	17.03	0	21.23
Benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	2984.28	8429.59	6047.6	3454.34	0	20764.67
Elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	2972.87	7156.24	5947.6	3224.72	0	5000
Benyújtott ajánlatok (db)	7	17	12	5	0	38
Elfogadott ajánlatok (db)	6	11	10	4	0	10

* *1,3 és 6 hónapos diszkont kincstárjegy átlaghozama+1,75%

2.3.2. Államkötvény-értékesítések értékesítési módok szerinti összetétele

Milliárd Ft			
	nyilvános	zárt	Összesen
1982	-	8.00	8.00
1983	-	1.40	1.40
1984	-	1.50	1.50
1985	-	-	-
1986	-	5.00	5.00
1987	-	9.00	9.00
1988	-	-	-
1989	-	19.10	19.10
1990	-	-	-
1991	15.00	-	15.00
1992	87.02	173.18	260.20
1993	138.05	340.31	478.36
1994	178.00	150.15	328.15
1995	201.07	159.69	360.76
1996	301.44	429.10	730.54
1997	545.23	-	545.23
1998	609.82	179.00	788.82
Összesen	2 075.63	1 475.43	3 551.06

2.3.3. Állampapír-értékesítések és visszafizetések értékpapír-típusonkénti összetétele 1998-ban

Milliárd Ft			
	január-december		
	Értékesítés	Lejárat, visszavásárlás	Állományváltozás
Államkötvény	609.82	283.14	326.68
Kincstári takarékkötvény	11.53	0.00	11.53
Kamatkozó kincstárjegy	186.15	154.33	31.82
Kincstári takarékjegy	166.54	92.88	73.66
Diszkont kincstárjegy*	1129.46	1102.01	27.45
Összesen	2103.50	1632.36	471.14

2.3.4. Államkötvény-értékesítések finanszírozási célok szerinti összetétele

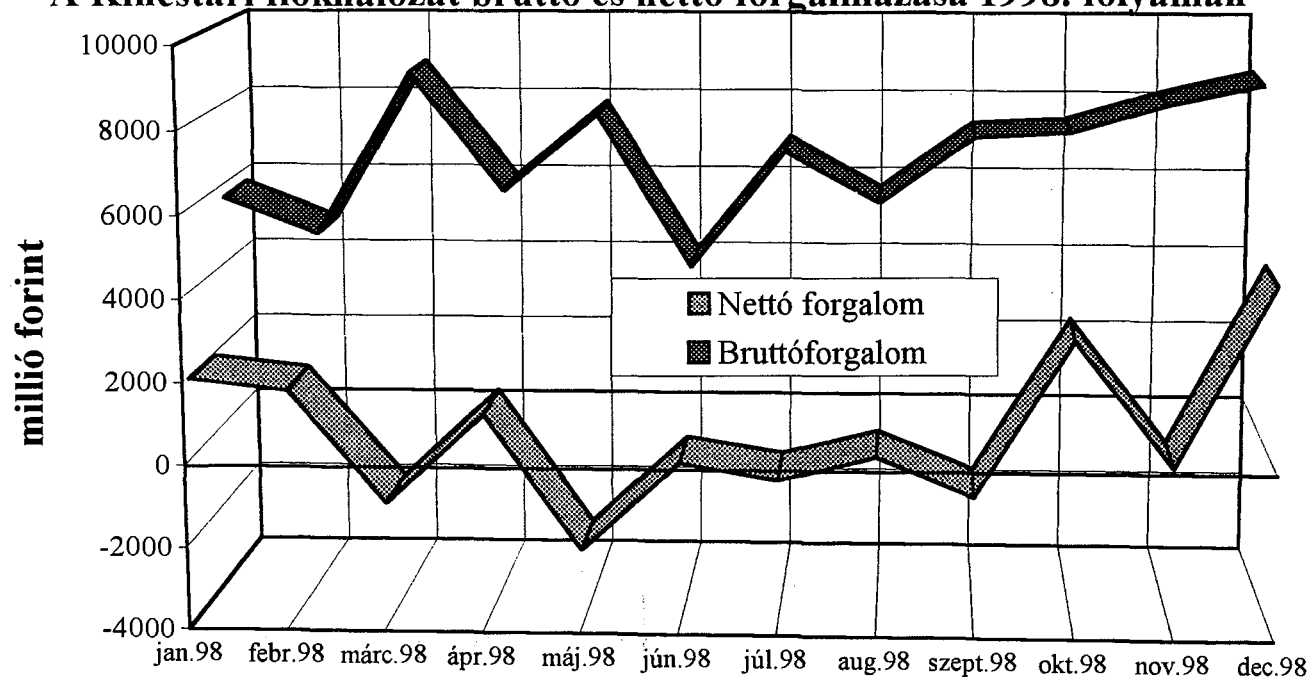
	Milliárd Ft							
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Hiányt finanszírozó	15.00	125.04	173.71	212.32	265.63	304.44	545.23	788.82
Lakással kapcsolatos		86.86		0.01				
Konszolidációval kapcsolatos			285.64	47.76	18.70	9.00		
Rubelkövetelések megvásárlását fedező		48.30						
Kamatmentes adósság kötvényesítésével k.				59.10	72.00	417.10		
TB alapok 1992. évi hiányait finanszírozó				5.46	5.98			
Universitas kötvények			3.01	3.00				
Pénzügyintézetek alapjuttatást fedező								
Egyéb célok összesen		135.16	288.65	115.33	96.68	426.10		
TB alapok 1993. évi hiányait finanszírozó			16.00	0.50				
Összesen	15.00	260.20	478.36	328.15	362.31	730.54	545.23	788.82

* Vételáron

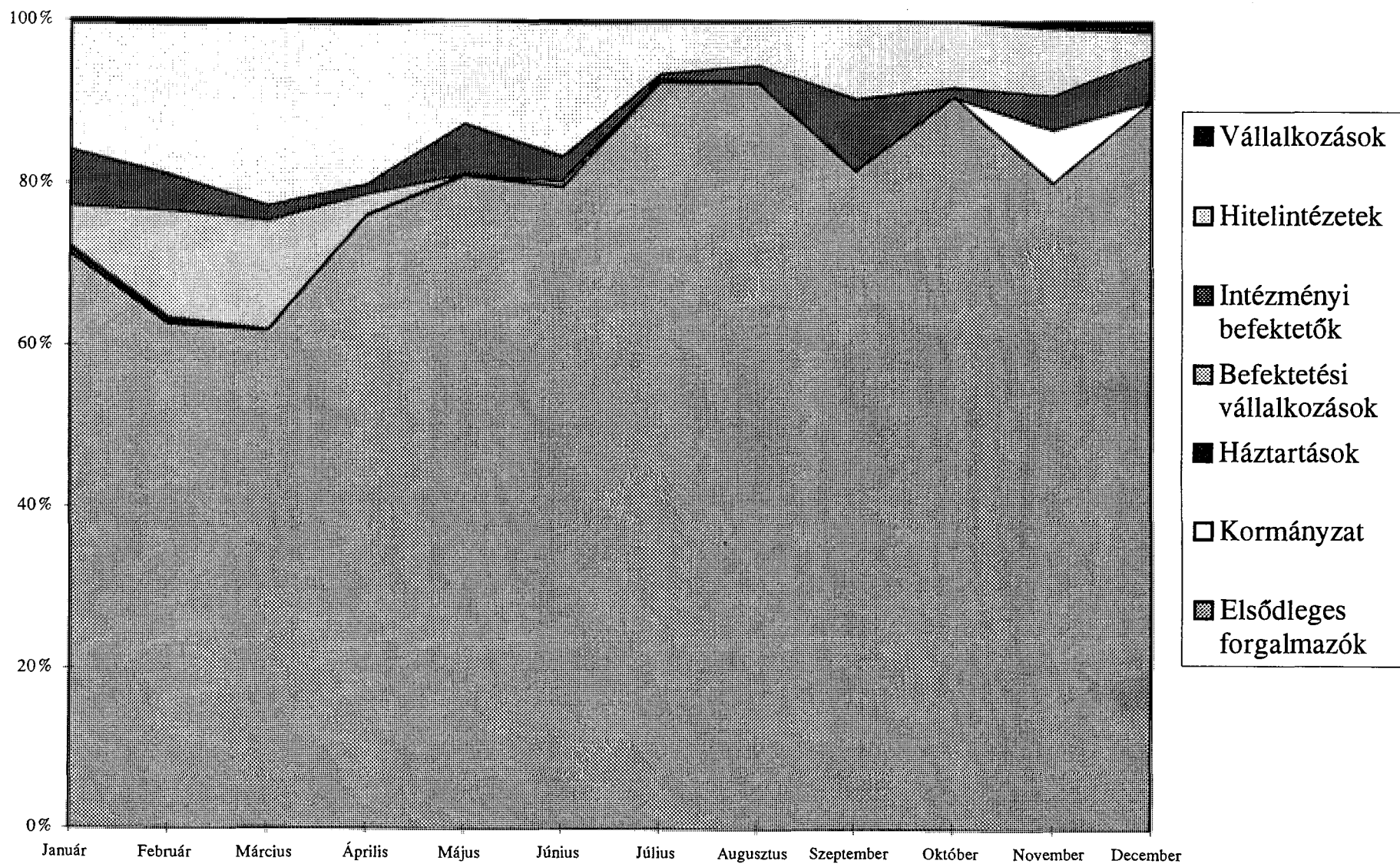
2.3.5 A Magyar Államkincstár fiókhálózata által lebonyolított állampapír forgalom adatai 1998-ra

	Elsődleges forgalom	Másodlagos forgalom		millió forint	
	Eladás	Vétel	Eladás	Lejárt állomány	Nettó forgalom
Forgalom összesen:	36 551.1	-11 053.1	80 781.9	-98 367.5	7 912.3
Államkötvény:	387.8	-4 723.1	20 182.8	-28 916.5	-13 069.0
Kincstári takarékpénztár:	4 918.2	0.0			4 918.2
Diszkont kincstárjegy:		-4 825.4	60 599.1	-50 075.5	5 698.2
Kamatkozó kincstárjegy:	31 245.0	-1 504.7		-19 375.5	10 364.9

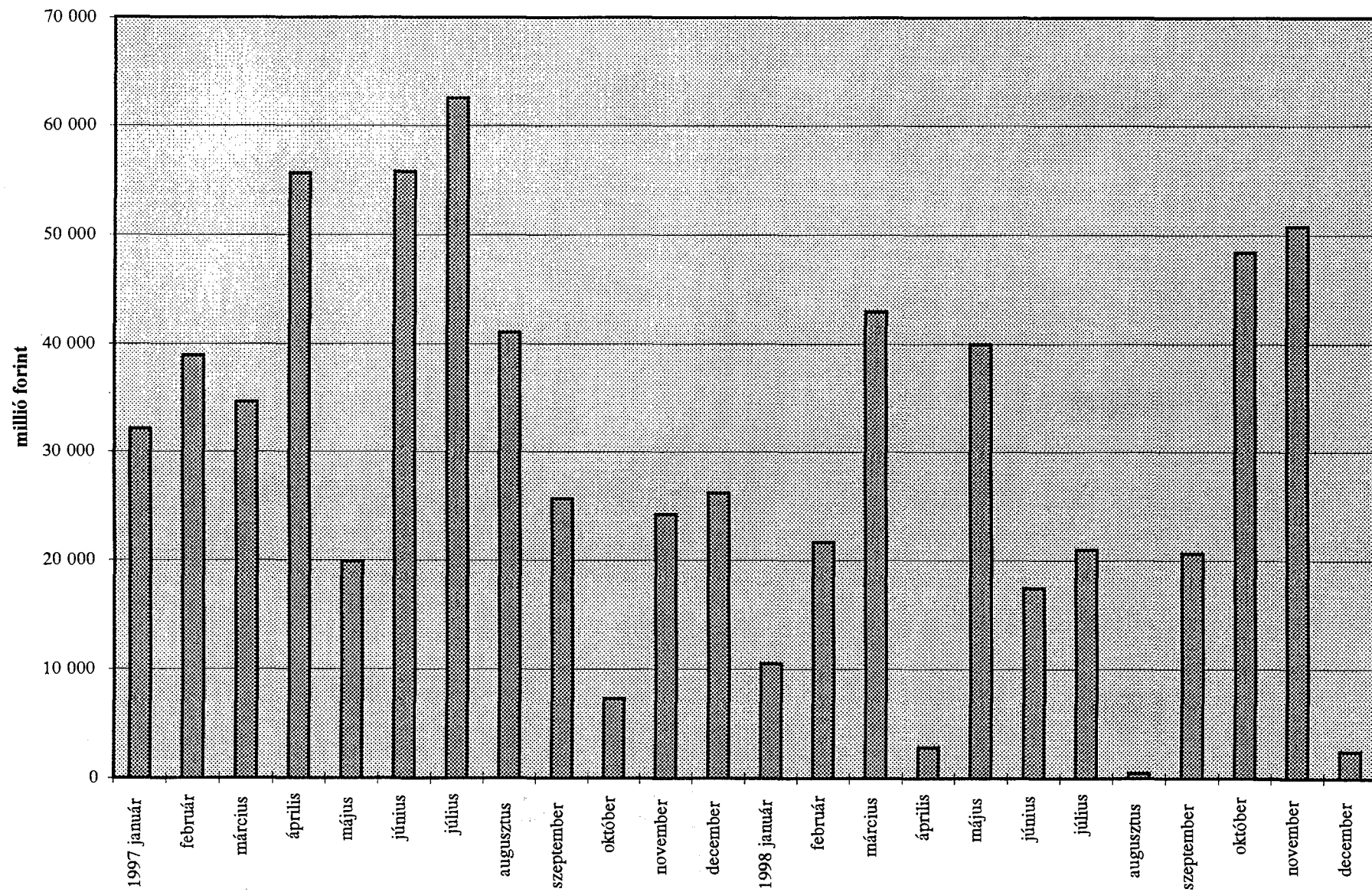
A Kincstári fiókhálózat bruttó és nettó forgalmazása 1998. folyamán



2.3.1. ábra Hiányt finanszírozó államkötvények elsődleges vásárlóinak tulajdonosi megoszlása
1998 aukciói alapján



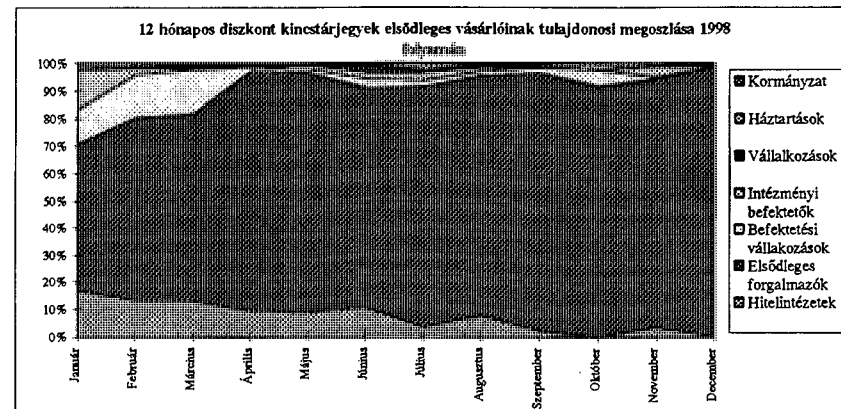
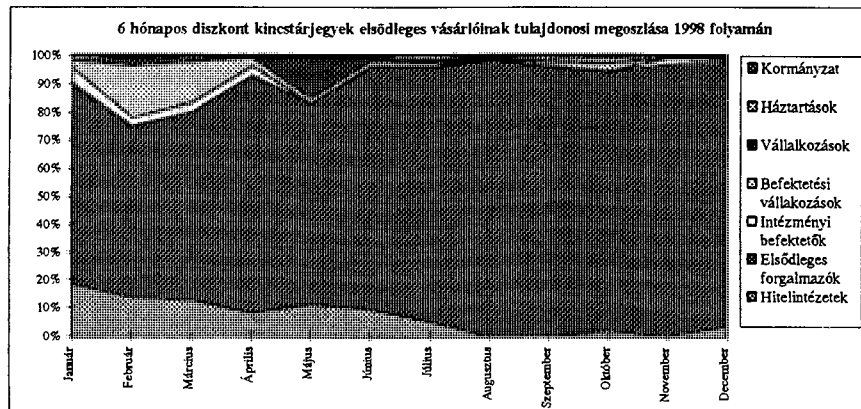
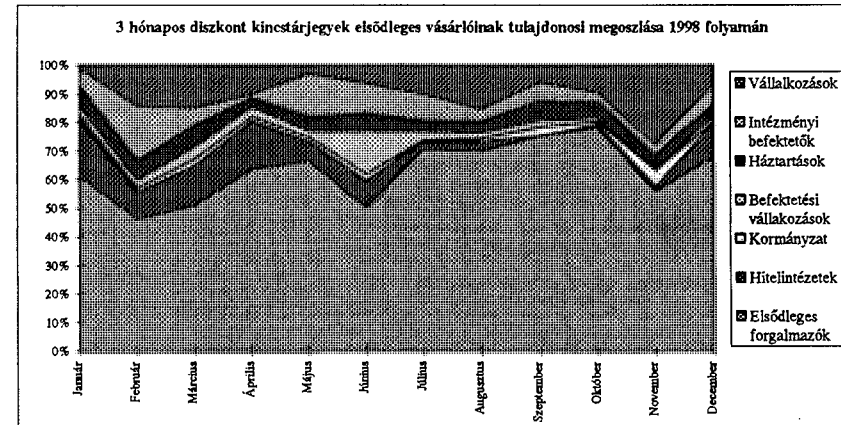
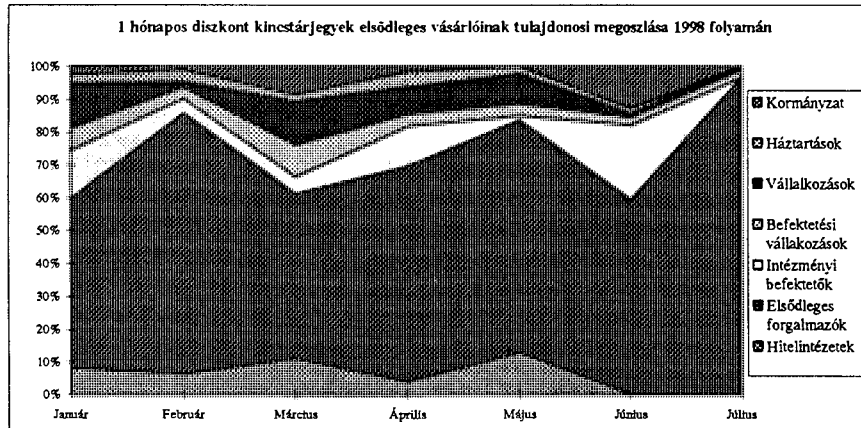
2.3.2 ábra Az államkötvény lejáratok alakulása 1997-1998
(névértéken)



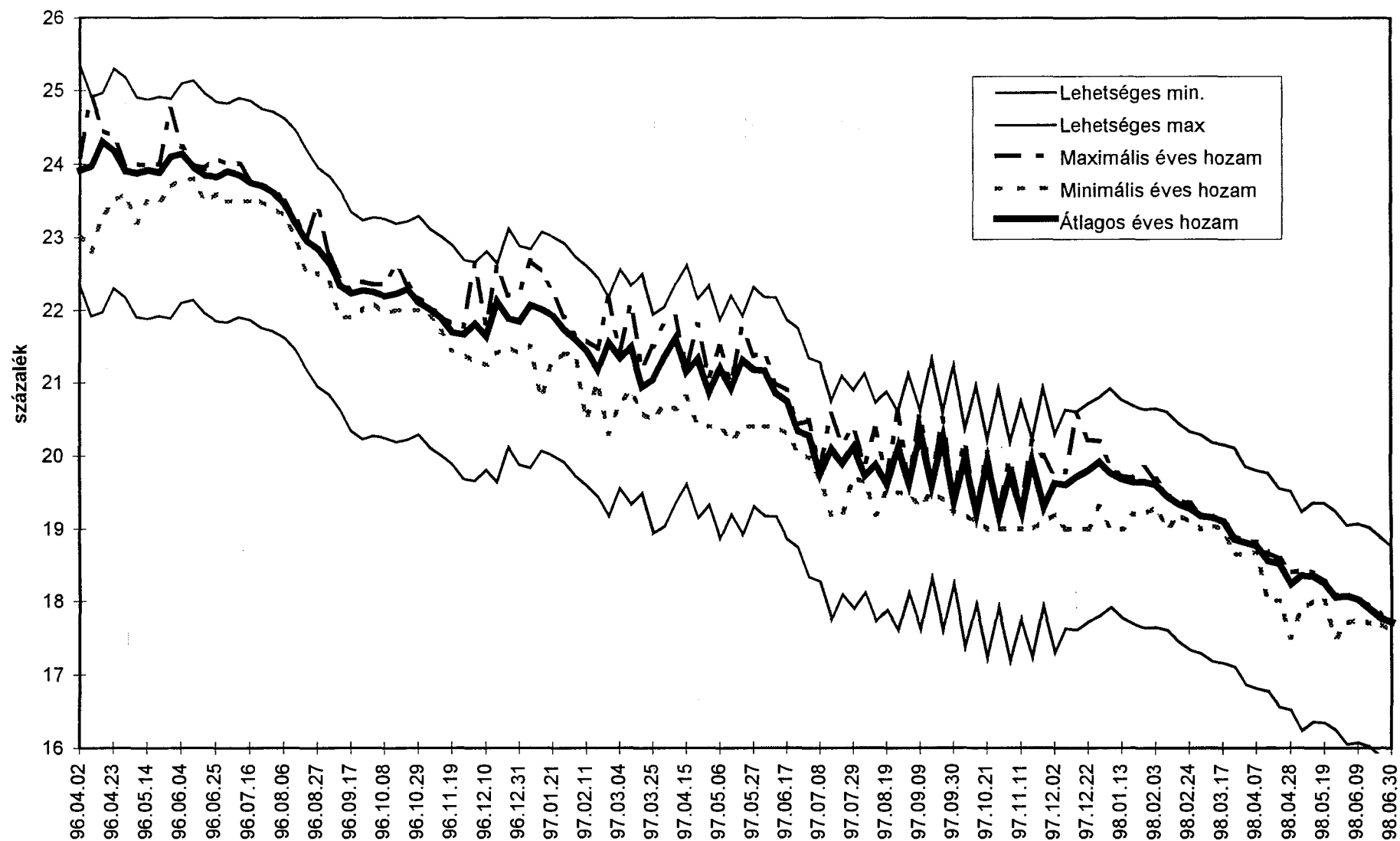
2.4. Diszkont kincstárjegy kibocsátások
2.4.1. A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1998-ban

	1 hónapos diszkont kincstárjegy 1998.01.01-06.30	3 hónapos diszkont kincstárjegy 1998.01.01-12.31	6 hónapos diszkont kincstárjegy 1998.01.01-12.31	12 hónapos diszkont kincstárjegy 1998.01.01-12.31
Felkínált mennyiség (millió forint)	27 000.00	265 000.00	424 500.00	452 500.00
A benyújtott ajánlatok összege (millió Ft)	87 622.02	624 480.71	924 791.26	1 081 472.02
Az elfogadott ajánlatok összege (millió Ft)	27 000.00	260 396.46	440 409.56	471 999.58
Fedezettségi mutató (cover)	3.25	2.40	2.10	2.29
Kibocsátott mennyiség (millió Ft)	27 000.00	260 396.46	478 000.00	569 000.00
Benyújtott ajánlatok (db)	983	4658	4179	4504
Elfogadott ajánlatok (db)	485	2330	2324	2335

2.4.1.ábra A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1998-ban

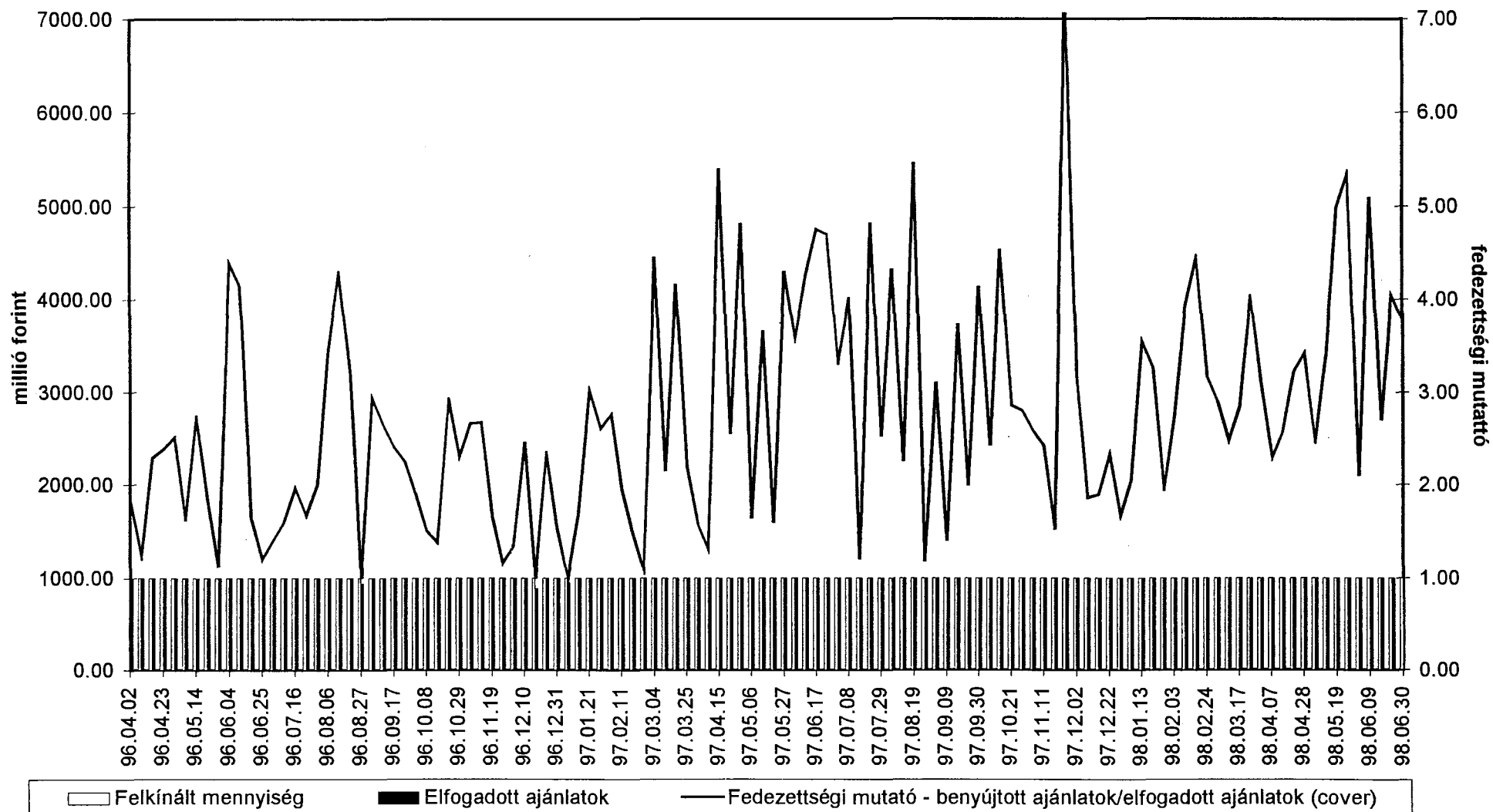


2.4.2 A diszkont kincstárjegy aukciók hozam és mennyiségi adatai
 2.4.2.1. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



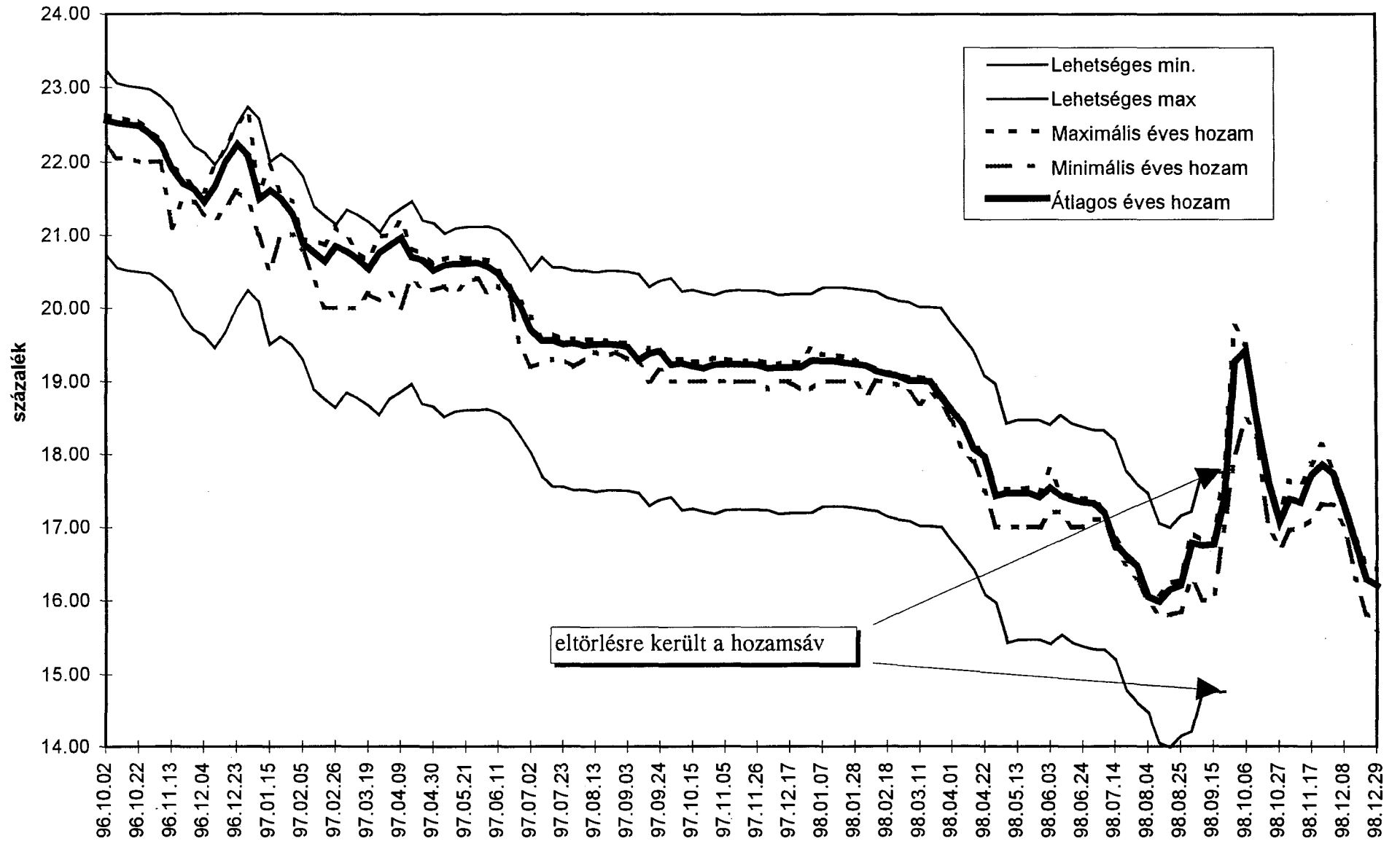
Az 1 hónapos diszkont kincstárjegy aukciós értékesítését 1998.június 30-tól az ÁKK megszüntette.

2.4.2.2. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

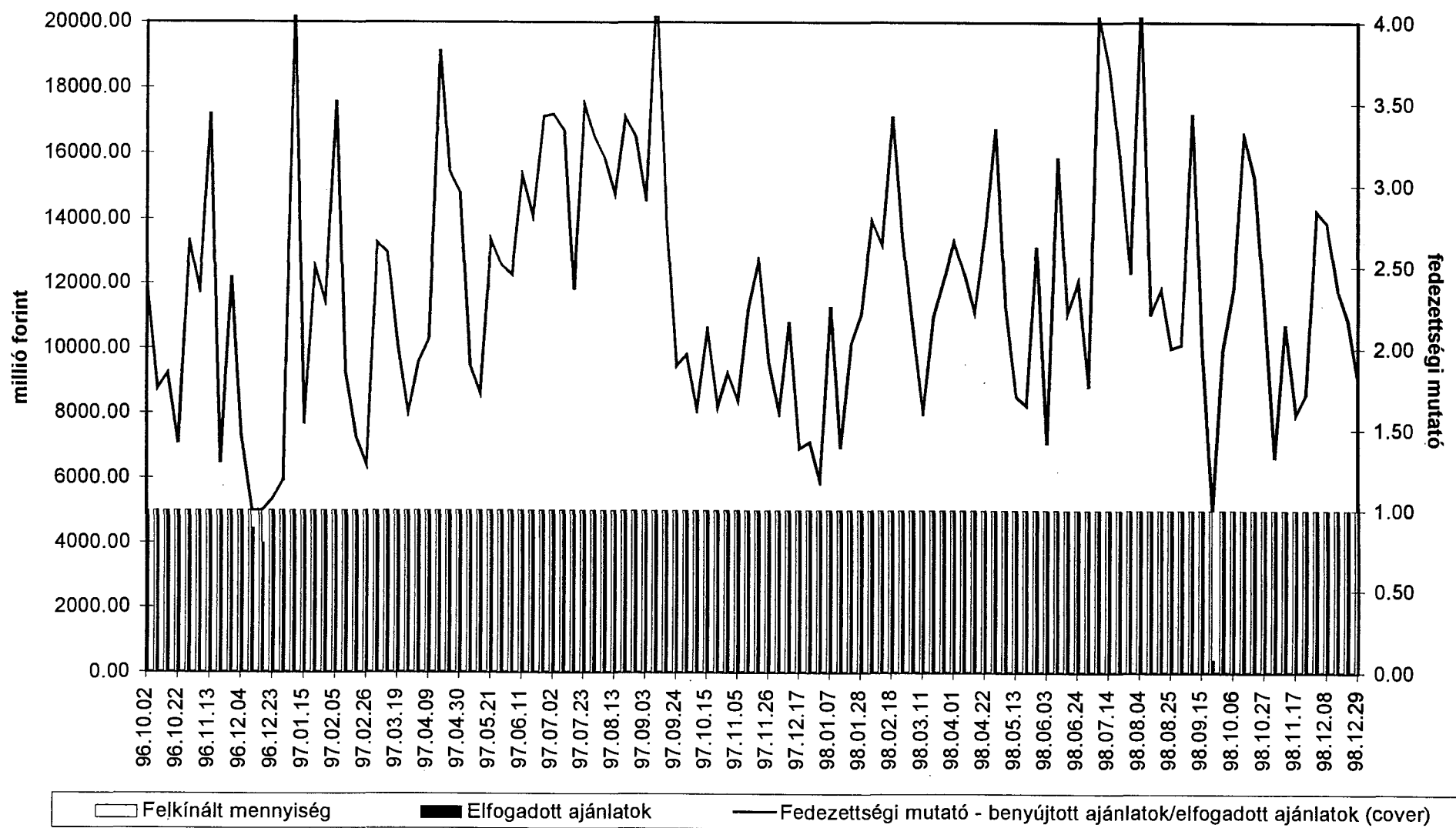


Az 1 hónapos diszkont kincstárjegy aukciós értékesítését 1998.június 30-tól az ÁKK megszüntette.

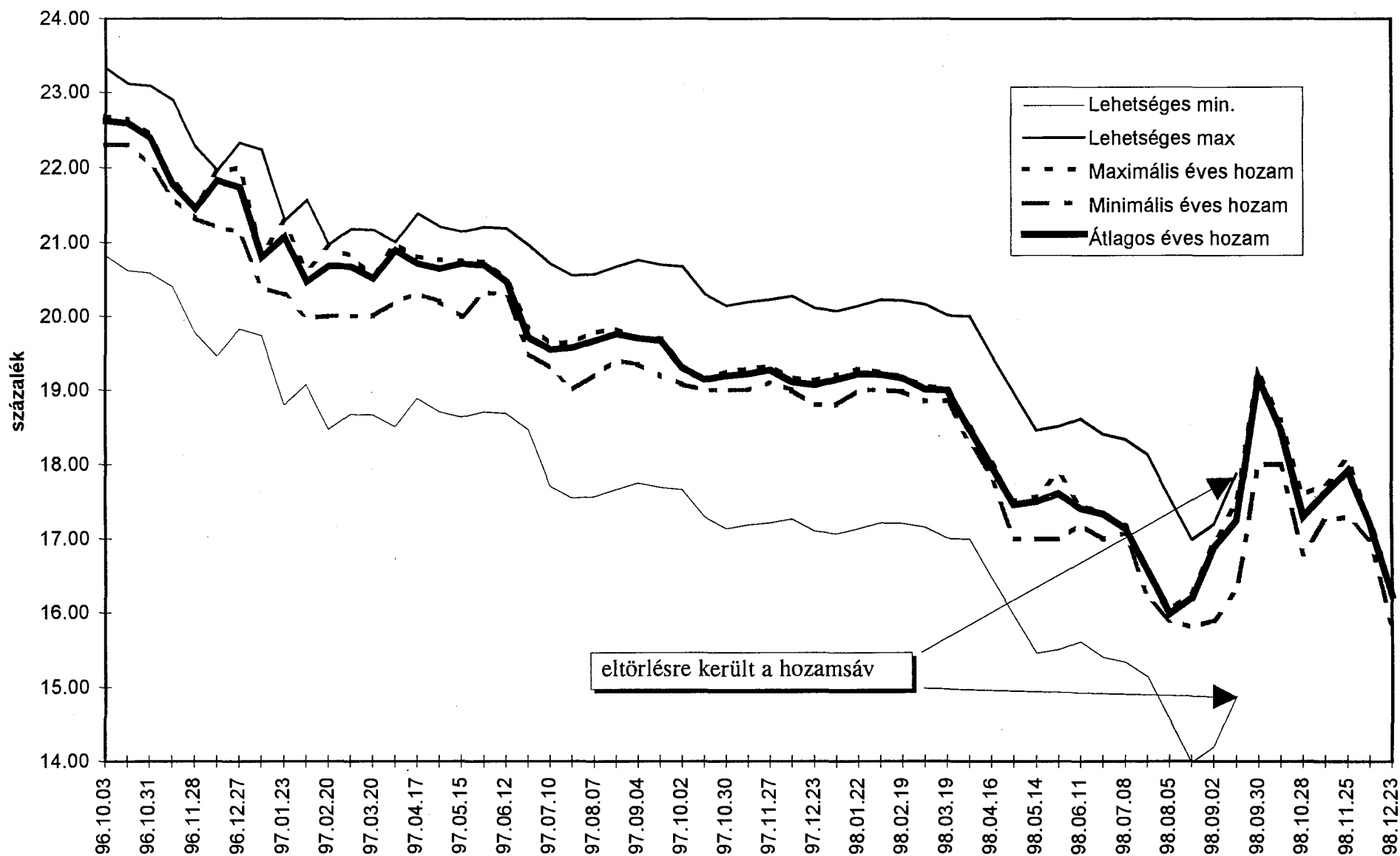
2.4.2.3. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



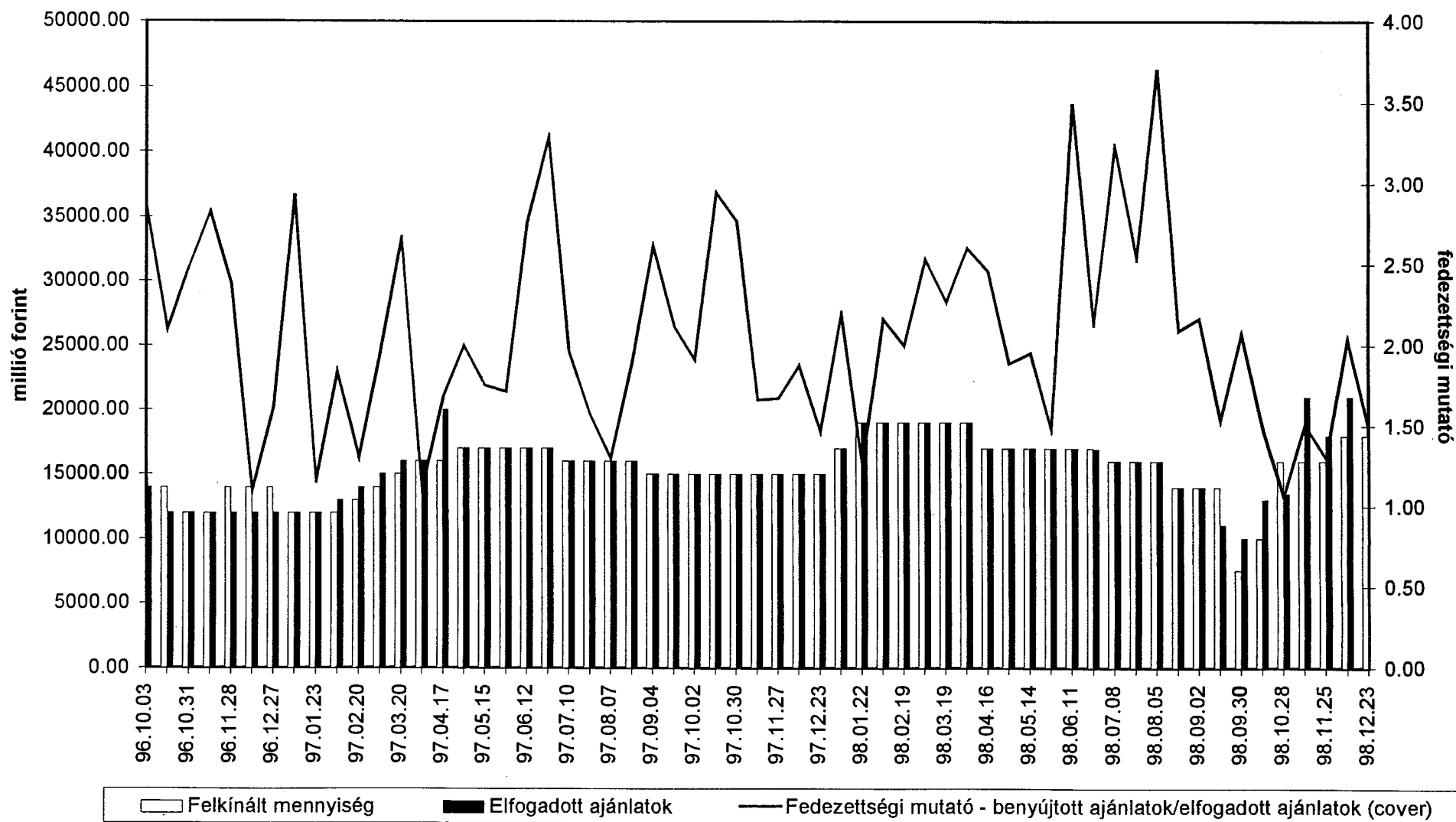
2.4.2.4. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai



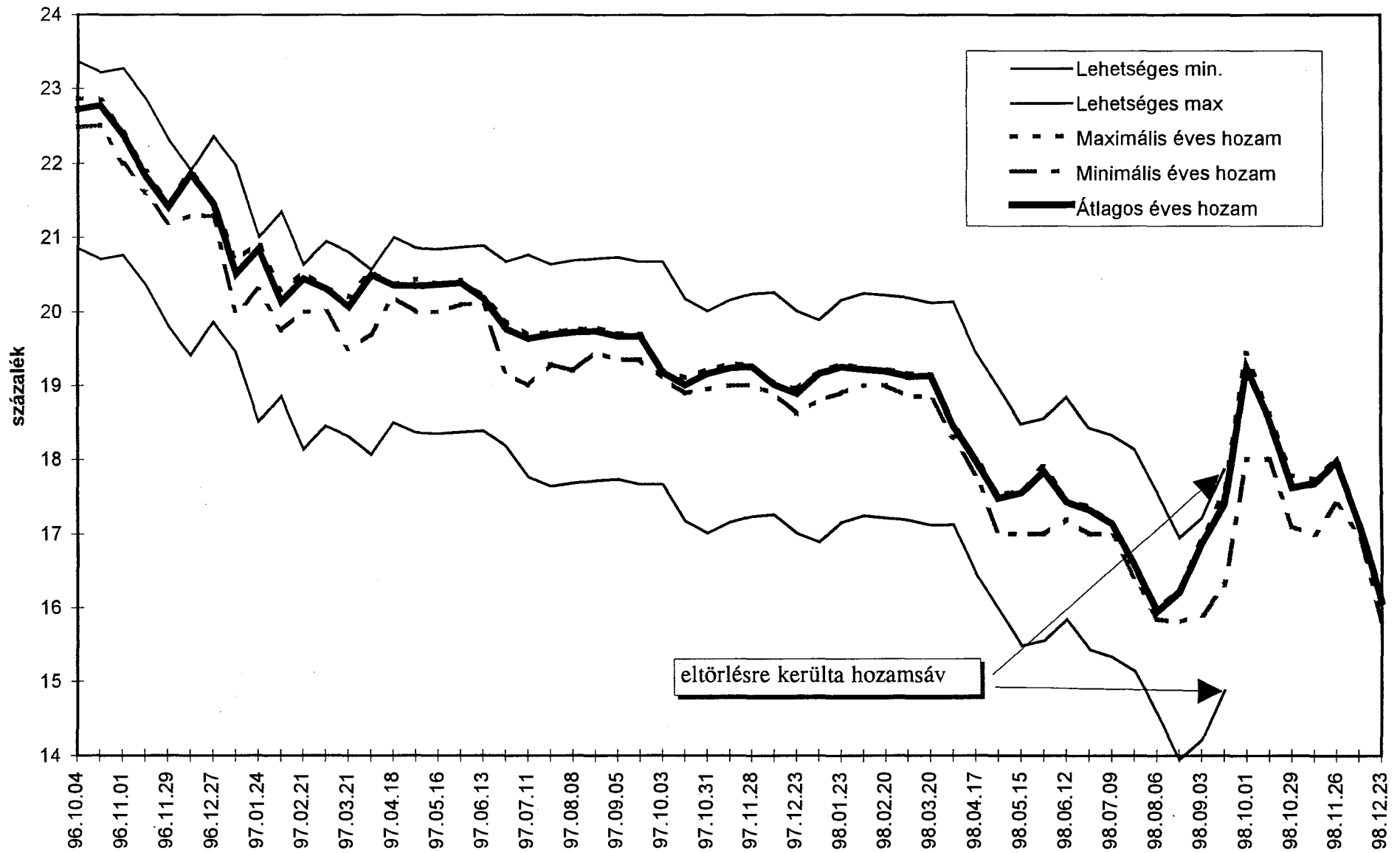
2.4.2.5. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



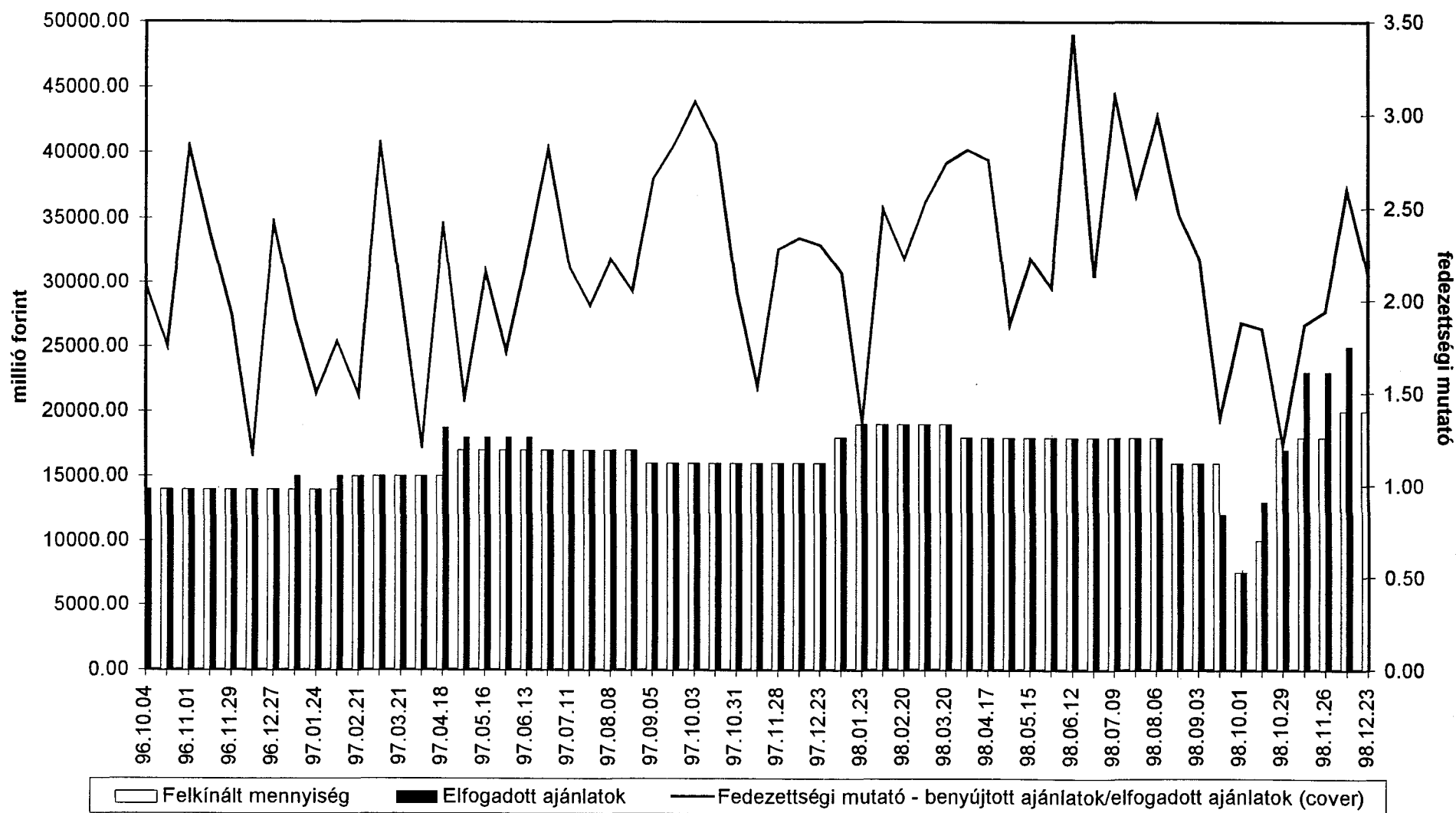
2.4.2.6. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai



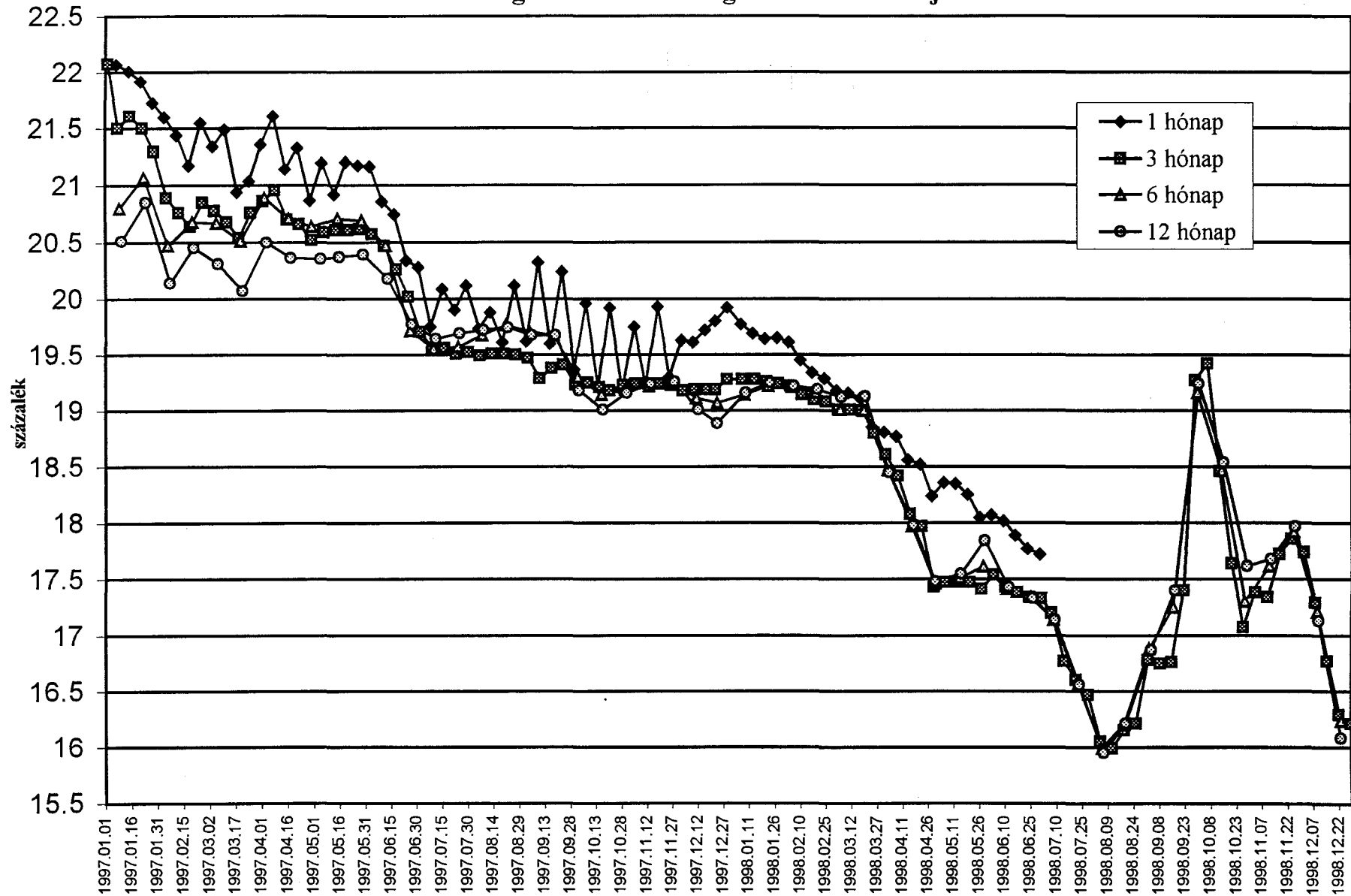
2.4.2.7. ábra A 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



2.4.2.8. ábra A 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai

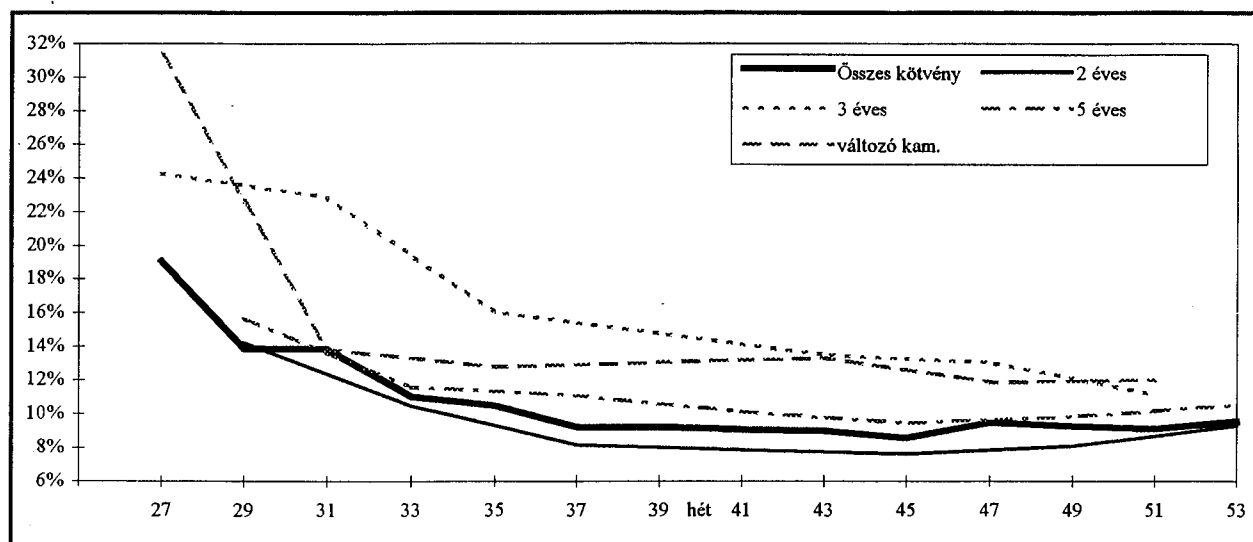


2.4.2.9. ábra Aukciós átlaghozamok összefoglaló adatai 1997.jan.01. - 1998.dec.29.

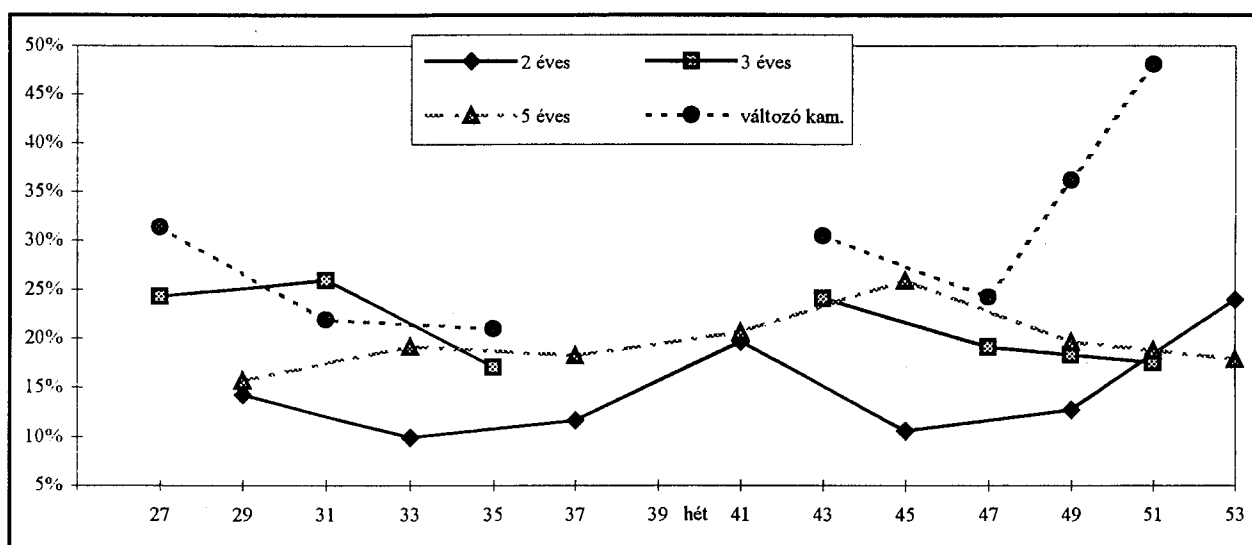


2.5 Az állampapír aukciók koncentráltsága 1998 második félévében

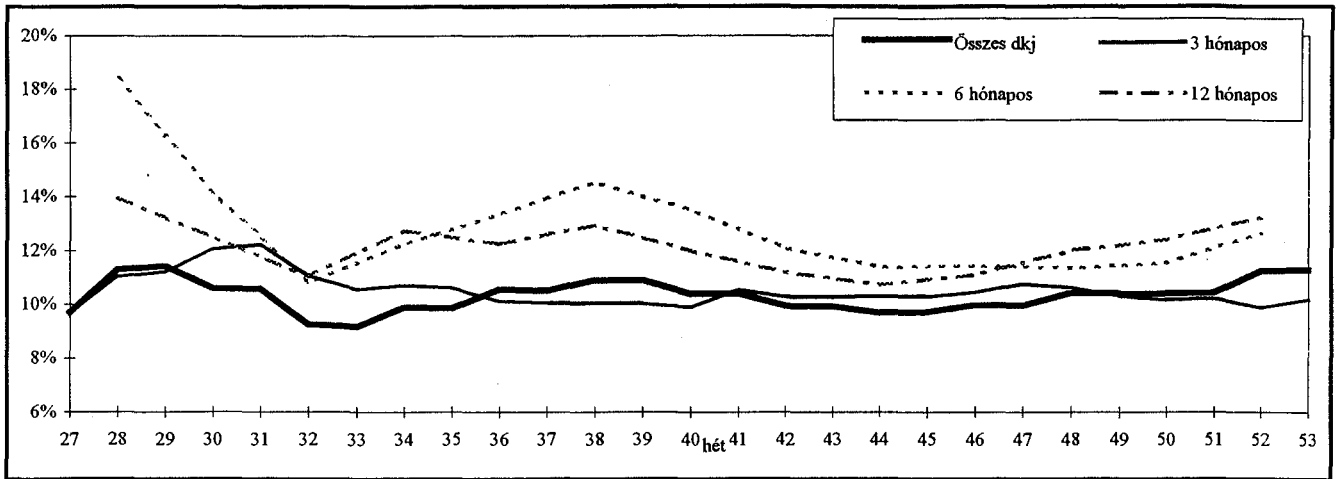
2.5.1 ábra Az összesített koncentrációk alakulása az államkötvényeknél



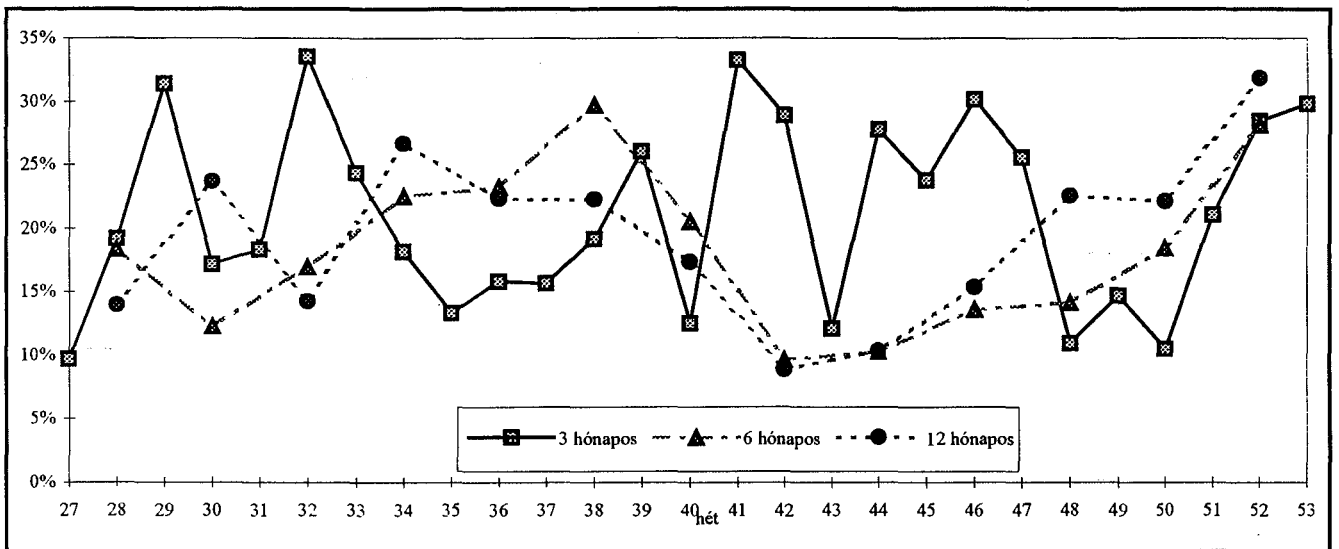
2.5.2 ábra Az egyes kötvényaukciók koncentrációinak alakulása



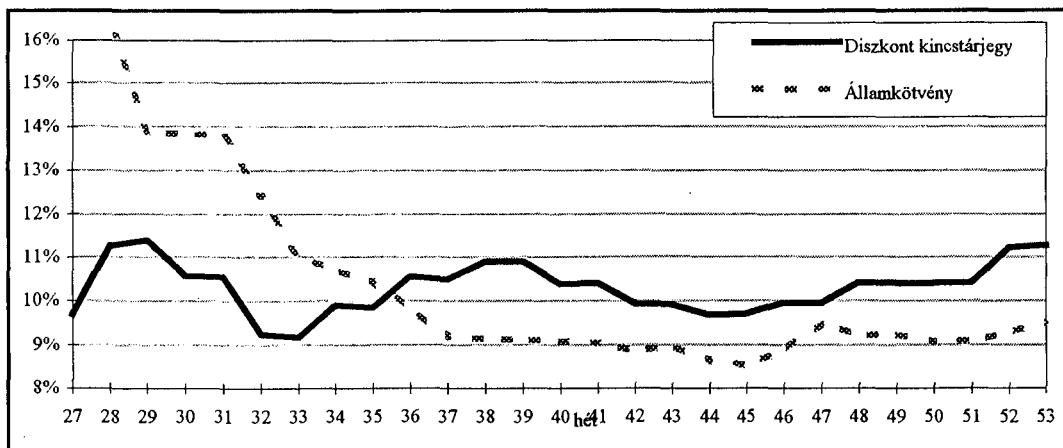
**2.5.3 ábra Az összesített koncentrációk alakulása
a diszkont kincstárjegyeknél**



**2.5.4 ábra Az egyes diszkont kincstárjegy aukciók
koncentrációinak alakulása**



**2.5.5 ábra Az összesített koncentrációk alakulása
állampapírfajtánként**



3. Adósságállomány

3.1. A központi költségvetés tartozása és kamata

	folyó áron, milliárd forint											
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998.márc.	1998.jún.	1998.szept.	1998.dec.
Adósság												
1. Hiányt finanszírozó adósság	465.8	578.5	796.2	1 012.9	1 215.3	1 413.8	1 785.9	2 201.1	2 347.6	2 517.9	2 567.7	2 826.5
1.1. hitel	442.6	492.3	489.4	472.7	434.9	422.7	377.6	275.0	264.3	253.7	243.1	233.8
1.2. kincstárjegy	10.2	60.0	157.3	220.7	315.1	417.0	682.2	902.1	991.4	1 032.4	988.0	1 032.8
1.3. kötvény	13.0	26.2	149.5	319.5	465.2	574.1	726.0	1 024.0	1 091.8	1 231.8	1 336.5	1 559.9
2. Egyéb kötelezettségek	363.8	374.8	486.1	749.8	859.8	976.5	1 291.1	967.7	972.4	954.8	947.3	923.6
2.1. hitel	333.8	344.8	326.2	307.1	306.9	346.1	253.8	227.7	233.1	215.6	209.5	203.6
2.2. kötvény	30.0	30.0	159.9	442.7	552.8	630.4	1 037.3	740.0	739.3	739.3	737.9	720.0
I. A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adóssága (1+2)	829.6	953.3	1 282.3	1 762.8	2 075.0	2 390.3	3 076.9	3 168.8	3 320.0	3 472.8	3 515.0	3 750.1
II. A központi költségvetés bruttó külföldi adóssága	37.4	118.8	133.9	202.7	236.5	319.9	289.9	315.3	238.6	281.6	290.2	294.2
III. Árfolyamkülönbözetből származó MNB-vel szembeni kamatmentes adósság	519.2	777.9	888.9	1 182.0	1 440.1	2 023.3	1 563.3					
IV. Adósságcsere eredményeként a költségvetés MNB-vel szembeni devizaadósság állománya								1 886.7	1 935.9	2 010.9	2 120.3	2 116.9
A központi költségvetés bruttó adóssága (I.+II.+III.)	1 386.2	1 850.0	2 305.1	3 147.4	3 751.6	4 733.5	4 930.2	5 370.8	5 494.4	5 765.2	5 925.5	6 161.2
Kamatkiadás												
1. Hiányt finanszírozó adósság kamata	36.1	54.5	89.3	106.9	167.6	278.0	338.8	402.2	101.5	95.0	61.9	61.9
1.1. hitel	31.6	47.0	51.5	47.0	49.1	49.8	40.7	37.4	5.5	5.4	5.2	5.2
1.2. kincstárjegy	2.9	5.8	27.3	31.8	56.1	103.0	117.2	163.0	40.2	39.9	49.2	
1.3. kötvény	1.6	1.7	10.6	28.1	62.5	125.1	181.0	201.7	55.8	49.7	56.7	56.7
2. Egyéb kötelezettségek kamata	19.9	33.8	62.8	48.4	115.6	199.4	194.9	235.5	63.0	42.5	23.6	23.6
2.1. hitel	19.0	32.9	30.3	26.2	27.9	29.0	28.9	21.5	6.4	4.8	4.5	4.5
2.2. kötvény	0.9	0.9	32.5	22.2	87.7	170.5	166.0	214.1	56.6	37.7	19.1	19.1
3. Az MNB-vel szembeni deviza-adósság kamata								172.7	61.7	31.9	53.8	53.8
A központi költségvetés bruttó belföldi adósságának kamata (1+2+3)	56.0	88.3	152.2	155.3	283.3	477.4	533.7	810.4	226.2	169.3	139.2	139.2

	a GDP százalékában								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Adósság									
1. Hiányt finanszírozó adósság	22.3	23.3	27.2	28.5	27.8	25.2	25.9	25.8	0.0
1.1. hitel	21.2	19.8	16.7	13.3	10.0	7.5	5.5	3.2	2.3
1.2. kincstárjegy	0.5	2.4	5.4	6.2	7.2	7.4	9.9	10.6	10.1
1.3. kötvény	0.6	1.1	5.1	9.0	10.7	10.2	10.5	12.0	15.2
2. Egyéb kötelezettségek	17.4	15.0	16.5	21.1	19.7	17.4	18.7	11.3	9.0
2.1. hitel	16.0	13.8	11.1	8.7	7.0	6.2	3.7	2.7	2.0
2.2. kötvény	1.4	1.2	5.4	12.5	12.7	11.2	15.0	8.7	7.0
I. A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adóssága (1+2)	39.7	38.3	43.7	49.7	47.5	42.6	44.6	37.1	9.0
II. A központi költségvetés bruttó külföldi adóssága	1.8	4.8	4.6	5.7	5.4	5.7	4.2	3.7	2.9
III. Árfolyamkülönbözetből származó MNB-vel szembeni kamatmentes adósság	24.9	31.2	30.3	33.3	33.0	36.0	22.7		
IV. Adósságcsere eredményeként a költségvetés MNB-vel szembeni devizaadósság állománya								22.1	20.7
A központi költségvetés bruttó adóssága (I.+II.+III.)	66.4	74.3	78.6	88.7	86.0	84.3	71.5	62.9	32.6
Kamatkiadás									
1. Hiányt finanszírozó adósság kamata	1.7	2.2	3.1	3.0	3.8	5.0	5.1	4.7	0.6
1.1. hitel	1.5	1.9	1.8	1.3	1.1	0.9	0.6	0.4	0.1
1.2. kincstárjegy	0.1	0.2	0.9	0.9	1.3	1.8	1.8	1.9	0.0
1.3. kötvény	0.1	0.1	0.4	0.8	1.4	2.2	2.7	2.4	0.6
2. Egyéb kötelezettségek kamata	0.9	1.3	2.1	1.4	2.6	3.6	3.0	2.8	0.2
2.1. hitel	0.9	1.3	1.0	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.0
2.2. kötvény	0.0	0.0	1.1	0.6	2.0	3.0	2.5	2.5	0.2
3. Az MNB-vel szembeni deviza-adósság kamata								2.02	0.6
A központi költségvetés bruttó belföldi adósságának kamata (1+2+3)	2.6	3.5	5.2	4.4	6.5	8.5	8.1	9.5	1.5

3.1/a. A központi költségvetés bruttó adóssága

A központi költségvetés bruttó tartozása

Adósság	folyó áron, milliárd forint											
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998.márc	1998.jún.	1998.szept.	1998.dec.
1. Forint	1 348.73	1 731.20	2 171.19	2 944.77	3 499.09	4 377.40	4 628.23	3 151.67	3 450.56	3 454.56	3 491.40	3 730.44
1.1. Hitel	1 295.62	1 615.02	1 704.50	1 961.82	2 181.95	2 766.55	2 193.31	502.67	469.28	469.28	452.59	434.90
1.1.1. Piacról felvett					8.49	28.49	19.00	0.19	0.10	0.10	0.05	0.00
1.1.2. MNB-vel szembeni	1 295.62	1 615.02	1 704.50	1 961.82	2 173.46	2 738.06	2 174.32	502.48	469.18	469.18	452.54	434.90
1.1.2.1. Kamatozó	776.42	837.12	815.60	779.82	733.40	714.76	611.01	502.48	469.18	469.18	452.54	434.90
1.1.2.2. Nulla kamatú	519.20	777.90	888.90	1 182.00	1 440.06	2 023.30	1 563.31					
1.2. Állampapír	53.11	116.18	466.69	982.95	1 317.14	1 610.85	2 434.92	2 649.00	2 981.28	2 985.28	3 038.81	3 295.54
1.2.1. Piaci értékesítésű	10.20	75.00	297.33	535.46	769.75	993.59	1 420.73	1 900.85	2 238.92	2 237.38	2 299.24	2 429.40
1.2.1.1. Kötvény		15.00	140.02	314.74	454.61	576.61	738.49	998.73	1 206.51	1 204.96	1 311.23	1 385.55
1.2.1.2. Kincstárjegy	10.20	60.00	122.70	179.12	236.02	339.74	558.51	661.26	709.28	709.28	665.22	689.36
1.2.1.3. Lakossági állampapír			34.60	41.60	79.11	77.24	123.73	240.86	323.13	323.13	322.79	354.48
1.2.2. Nem piaci értékesítésű	42.91	41.18	169.37	447.49	547.39	617.26	1 014.18	748.16	742.36	747.90	739.57	866.15
2. Deviza	37.40	118.80	133.90	202.68	252.52	356.10	301.95	2 219.05	2 310.68	2 310.68	2 430.07	2 430.68
2.1. Hitel	37.40	118.80	133.90	202.68	236.50	345.46	258.32	2 161.31	2 248.68	2 248.68	2 366.69	2 367.28
2.1.1. Közvetlen külföldi	37.40	118.80	133.90	202.68	236.50	319.89	256.91	274.60	237.79	237.79	246.44	250.36
2.1.1.1. Betétként elhelyezett	39.70	109.40	116.20	141.90	166.30	152.30	107.40	112.81	49.30	93.12	49.25	49.28
2.1.1.2. Bős-Nagymaros							66.19	59.40	55.47	55.47	58.13	54.21
2.1.1.3. Egyéb	-2.30	9.40	17.70	60.78	70.20	167.59	83.32	102.38	133.03	89.21	139.07	146.87
2.1.2. Belföldi						25.57	1.40	1 886.71	2 010.88	2 010.88	2 120.25	2 116.92
2.1.2.1. 1997-ben keletkezett								1 886.71	2 010.88	2 010.88	2 120.25	2 116.92
2.1.2.2. Egyéb						25.57	1.40					
2.2. Állampapír					16.02	10.65	43.63	57.74	62.00	62.00	63.38	63.40
2.2.1. Külföldi							32.99	40.70	43.82	43.82	43.78	43.81
2.2.1.1. Betétként elhelyezett							32.99	40.70	43.82	43.82	43.78	43.81
2.2.1.2. Egyéb												
2.2.2. Belföldi					16.02	10.65	10.65	17.04	18.18	18.18	19.60	19.60
Összesen	1 386.13	1 850.00	2 305.09	3 147.45	3 751.60	4 733.50	4 930.18	5 370.72	5 761.24	5 765.23	5 921.46	6 161.13

Tájékoztató adat: piacképes forint adósság

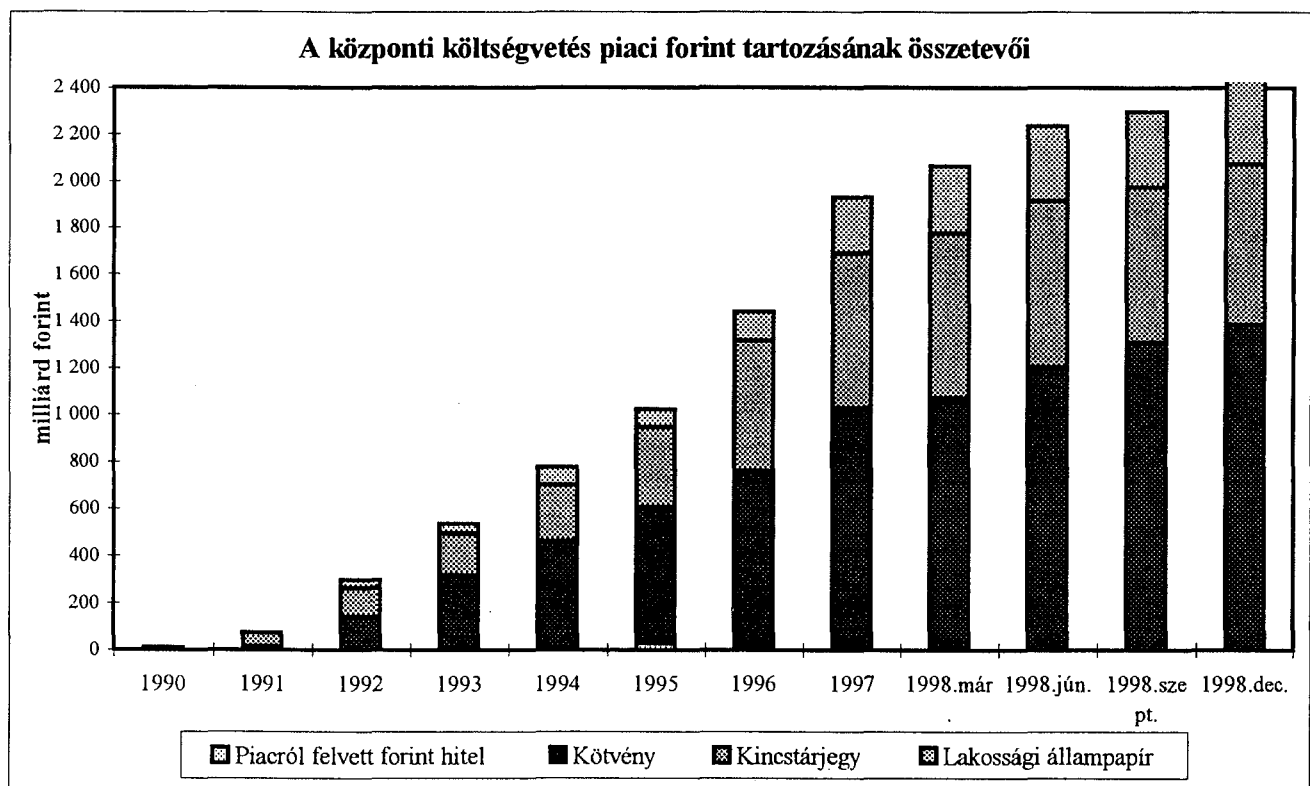
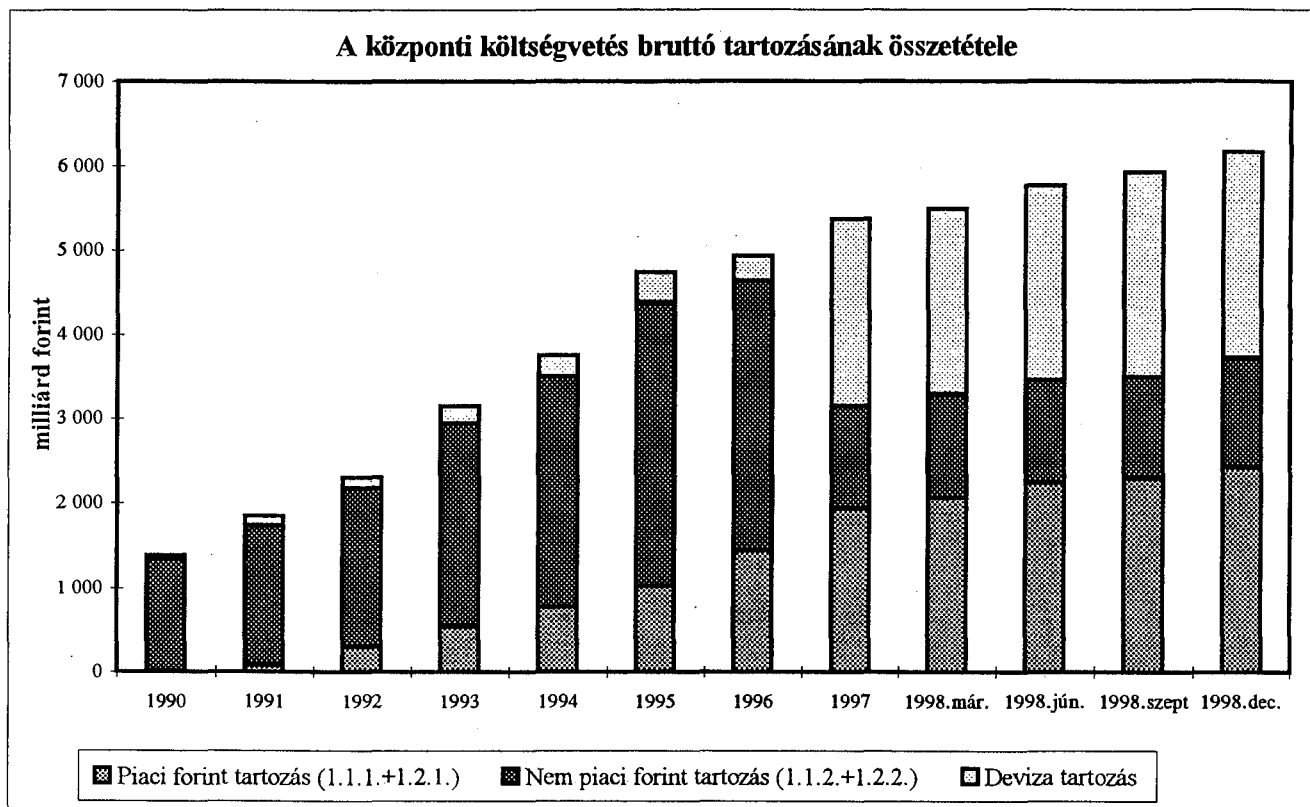
(1.2.1.1. + 1.2.1.2. + 1.2.2.)

53.11	116.18	432.09	941.35	1 238.03	1 533.61	2 311.19	2 408.15	2 658.15	2 662.14	2 716.02	2 941.06
-------	--------	--------	--------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

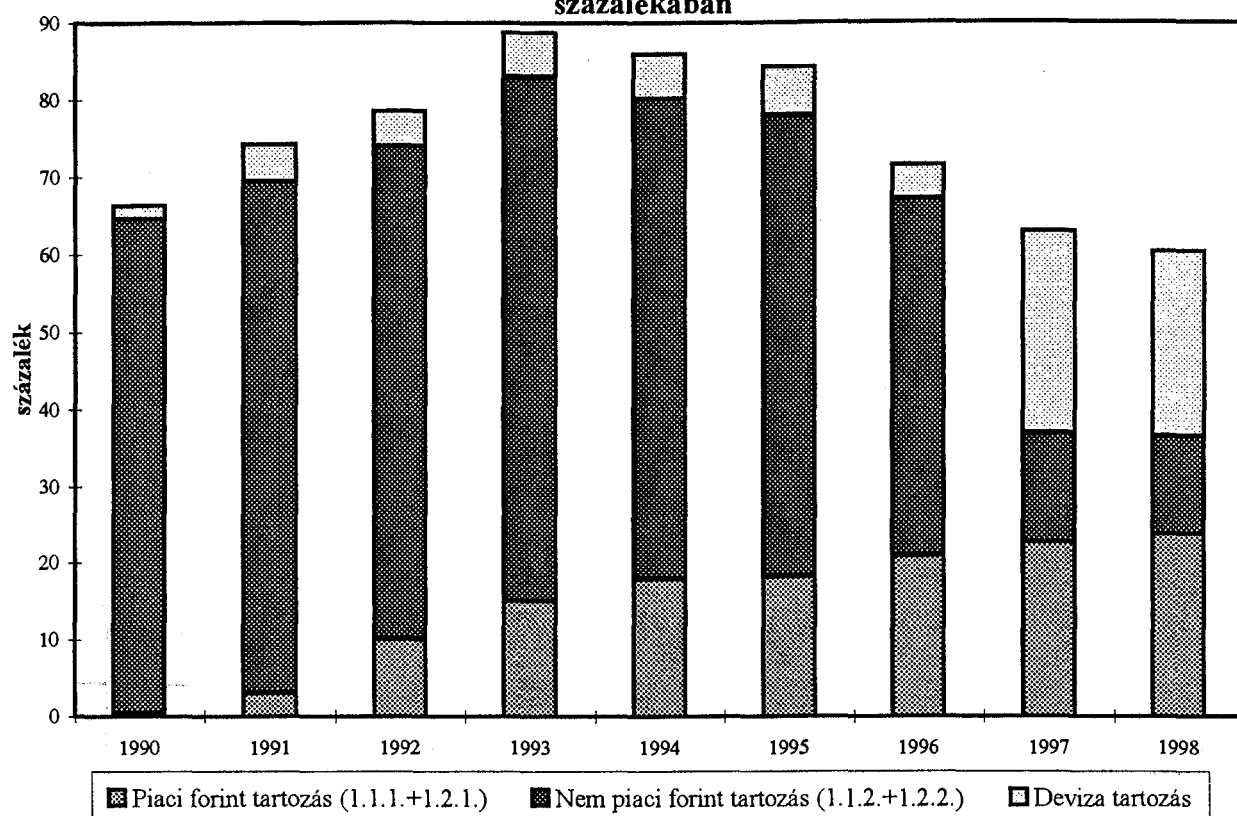
A Magyar Állam belföldi garanciavállalásaiból fakadó kötelezettségei 519,88 milliárd forintot (2,37 milliárd USD) tettek ki az év végén.

A belföldi devizában fennálló adósságállományon belül a nemzetközi gyakorlatban használt meghatározások szerint a lakossági állampapírok és a hitelek nem piacképes adósságelemeknek minősülnek.

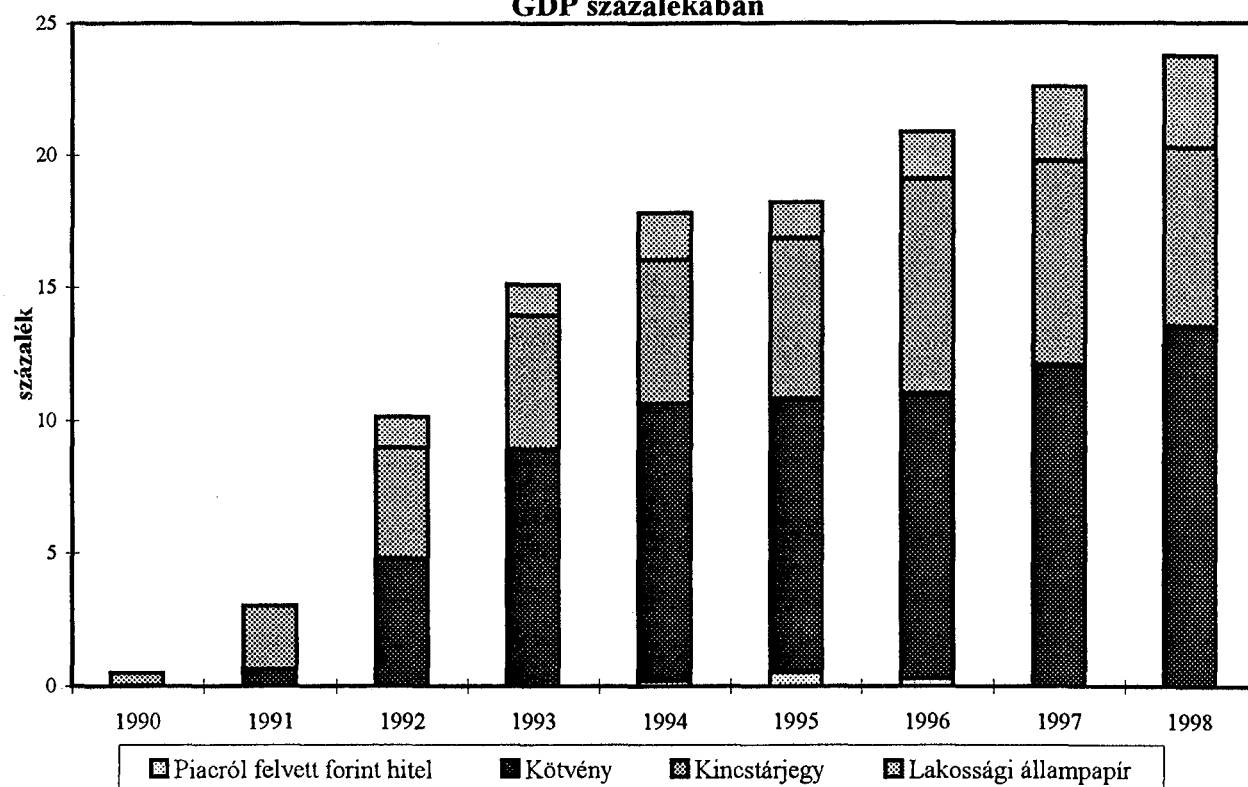
3.1. ábrák A központi költségvetés adóssága



3.1.3 ábra A központi költségvetés bruttó tartozásának összetétele a GDP százalékában



3.1.4 ábra A központi költségvetés piaci forint tartozásának összetevői a GDP százalékában



3.2. A forgalomban levő állampapírok állományi adatai

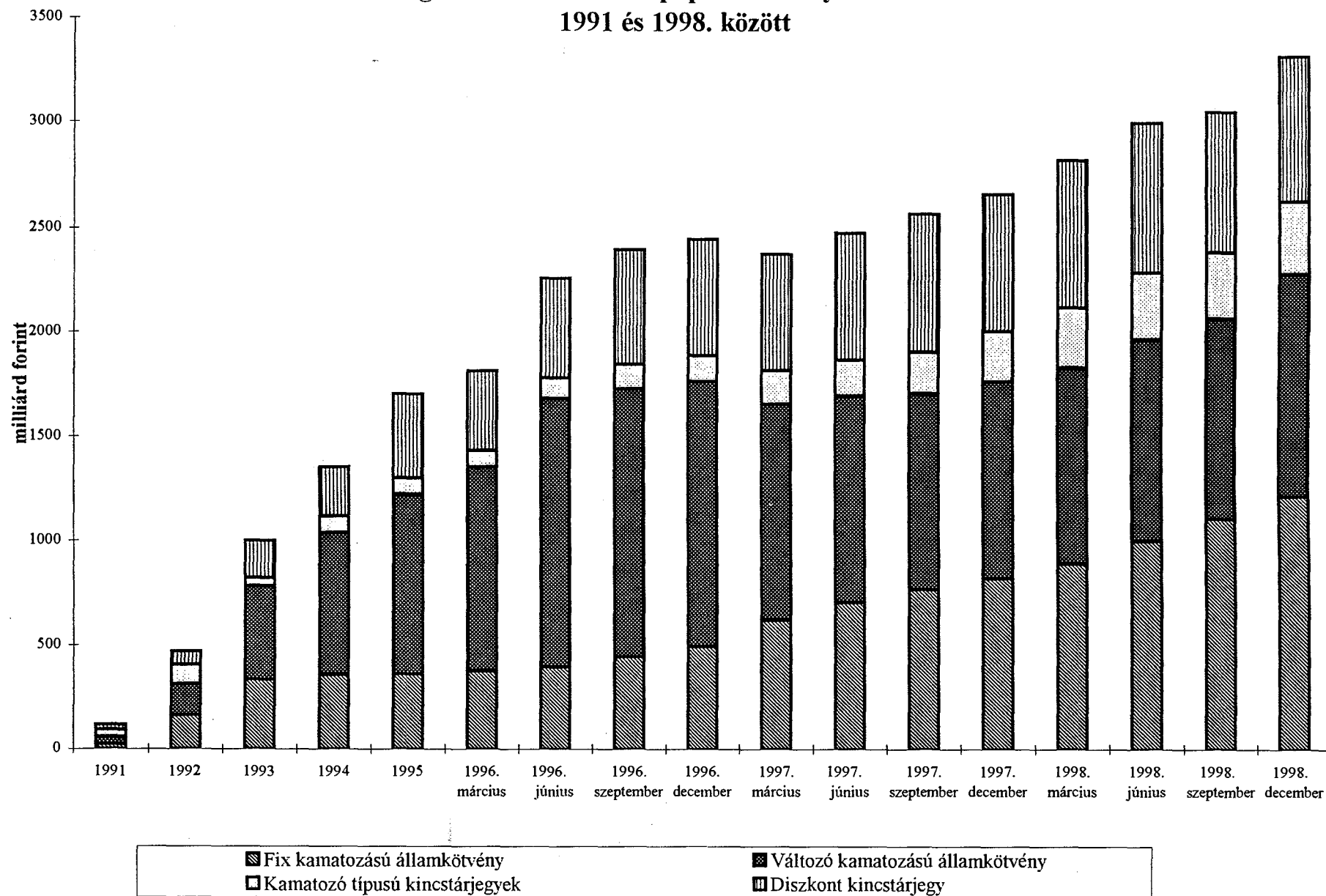
3.2.1 A forgalomban levő állampapírok állománya (időszak végén, pénzügyi teljesítés alapján, névértéken)

	1991	1992	1993	1994	1995.	1996.	1997.	1998.március	1998.június	1998.szept.	1998.okt.	1998.nov.	1998.dec.
Államkötvények													
Összesen	56.18	309.39	778.23	1034.52	1221.02	1761.00	1760.38	1827.56	1963.71	2067.15	2053.76	2052.71	2279.93
Központi ktgv.-t finan.													
zárt kibocsátás	11.21	47.50	82.42	97.99	121.74	77.85	86.11	72.96	73.81	75.23	75.26	75.04	203.58
nyilvános	15.00	102.02	237.08	367.22	452.39	646.10	943.83	1025.03	1165.22	1270.34	1256.62	1255.79	1356.37
összesen	26.21	149.52	319.51	465.21	574.12	723.96	1029.94	1097.98	1239.04	1345.57	1331.88	1330.83	1559.94
TB kötv. zárt**	-	-	16.00	21.96	27.94	22.65	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00
Hitelkonszolidációs zárt	-	-	285.64	332.67	338.65	347.65	261.76	261.76	261.76	261.76	261.76	261.76	261.76
Felsőoktatási, nyilv.	-	-	3.01	6.01	6.01	3.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Egyéb zárt	29.97	159.87	154.08	208.69	274.30	663.74	451.68	450.81	445.91	442.82	443.12	443.12	441.23
összesenből													
zárt kibocsátás	41.18	207.37	538.14	661.30	762.63	1111.89	816.55	802.53	798.49	796.81	797.14	796.92	923.57
nyilvános	15.00	102.02	240.09	373.22	458.39	649.10	943.83	1025.03	1165.22	1270.34	1256.62	1255.79	1356.37
fix kamatozású	22.11	162.02	331.01	353.44	357.76	491.17	817.75	889.30	998.98	1104.25	1084.58	1124.53	1213.83
változó kamatozású	34.07	147.37	447.22	681.08	863.25	1269.83	942.63	938.26	964.73	962.90	969.17	928.18	1066.10
Kincstárjegyek													
Kamatozó kincstárjegy													
nyilvános	-	17.85	16.37	55.14	65.00	90.05	154.98	170.00	180.49	172.33	164.80	170.50	185.31
zárt	-	-	12.10	10.51	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
összesen	0.00	17.85	28.47	65.65	65.00	90.05	154.98	170.00	180.49	172.33	164.80	170.50	185.31
Lakossági kincstárjegy	11.80	16.75	13.13	13.47	3.32	1.74	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Kincstári takarékjegy					8.91	32.15	86.89	121.45	143.19	144.20	147.58	152.73	158.70
Likviditási kincstárjegy	23.00	58.09	-	-									
Diszkont kincstárjegy *	25.20	64.62	179.12	236.02	339.75	560.65	658.89	700.70	709.29	665.22	640.28	648.59	688.76
Összesen	60.00	157.30	220.72	315.14	416.99	684.59	900.80	992.19	1033.00	981.77	952.68	971.85	1032.80
Állampapírok													
Összesen	116.18	466.69	998.95	1349.66	1638.03	2445.59	2661.18	2819.75	2996.71	3048.92	3006.44	3024.55	3312.73
Változás az előző hónaphoz								158.57	176.96	52.21	-42.48	18.11	288.17
Változás az előző év dec. 31.-hez		350.51	532.26	350.71	288.37	807.56	215.59	1181.72	1358.68	603.33	345.26	204.80	316.02

* vételáron

** 1993-ban 16 Mrd forint, 1994-ben és 1995-ben 16,5 Mrd forint összegű TB kötvény államilag garantált kötvény volt. 1996-ban átkerült a költségvetés adósságába.

**3.2.1 ábra A forgalomban levő állampapír állomány összetételének alakulása
1991 és 1998. között**



3.2.2 A forgalomban levő hiányt finanszírozó* állampapírok tulajdonosi megoszlása

	1996.12.31.				1997.12.31.				1998.06.30.				1998.09.31.			
	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%
MNB**	54.67	17.03	71.70	5.09%	82.62	7.33	89.95	4.66%	68.03	0.01	68.04	3.00%	67.55	0.04	67.59	2.90%
Ker. bankok, szak. pénzint.***	267.15	254.78	521.92	37.05%	397.37	221.68	619.05	32.06%	410.99	197.96	608.95	26.85%	458.03	182.00	640.03	27.50%
Háztartások****	77.99	139.07	217.06	15.41%	43.87	311.17	355.04	18.39%	40.68	390.85	431.53	19.02%	81.70	454.10	535.80	23.02%
Külföld*****	45.33	2.48	47.81	3.39%	74.00	0.00	74.00	3.83%	352.22	0.00	352.22	15.53%	175.65	0.00	175.65	7.55%
Biztosító Pénztárak**	9.49	6.97	16.46	1.17%	17.70	17.60	35.30	1.83%	20.89	20.49	41.38	1.82%	27.14	27.47	54.61	2.35%
Befektetési Alapok	59.72	38.54	98.26	6.98%	117.30	51.20	168.50	8.73%	141.91	79.60	221.50	9.77%	161.68	56.60	218.28	9.38%
Biztosítók	58.70	84.40	143.10	10.16%	123.15	65.07	188.22	9.75%	133.80	54.40	188.20	8.30%	134.05	54.33	188.39	8.09%
Vállalkozások és egyéb befektetők	150.91	141.32	292.23	20.75%	173.93	226.75	400.68	20.75%	67.37	289.10	356.47	15.72%	239.76	207.23	446.99	19.21%
Összesen	723.96	684.59	1408.55	100.00%	1029.94	900.80	1930.74	100.00%	1235.89	1032.41	2268.30	100.00%	1345.57	981.77	2327.34	100.00%

* Központi költségvetés folyó hiányát finanszírozó állampapírok.

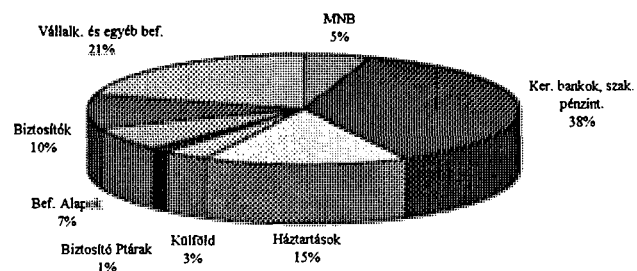
** Névértéken

*** 1996.06.30.-tól tartalmazza a takaré- és hitelszövetkezetek által birtokolt állampapírok állományát is.

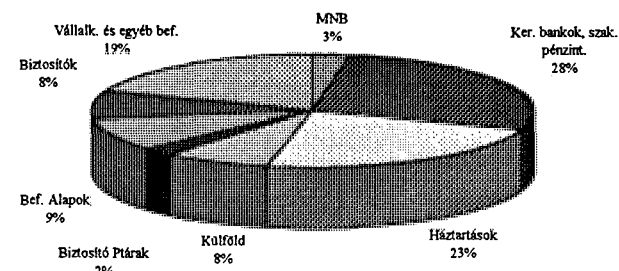
**** Becsült adat: a kibocsátások, lejáratok és a másodlagos forgalom figyelembe vételével.

***** A KELER Rt. jelentései alapján

A forgalomban levő állampapírok tulajdonosi megoszlása
1996. december 31-én



A forgalomban levő állampapírok tulajdonosi megoszlása
1998. szeptember 31-én



3.3 A forgalomban lévő államkötvények

3.3.1 Forgalomban lévő nyilvánosan kibocsátott állam- és állami garanciás kötvények sorozat szerinti sorrendben

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege (Mrd Ft)	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
1998/D HU0000400361	1994.11.23.	50	4	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 naptári hónap 1,3 és 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 1,75 %	05.23.,11.23.	1998.11.23.	10 000 Ft	1994.12.27.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1998/K HU0000400841	1996.10.03.	58.65824	2	fix évi 21,50 %	04.03.,10.03.	1998.10.03.	10 000 Ft	1996.10.07.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/B HU0000400437	1996.01.05.	16.00	3	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 naptári hónap 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 0,5 %	01.05., 07.05.	1999.01.05.	10 000 Ft	1996.02.12.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/C HU0000400452	1996.05.06.	40.7625	3	fix évi 23,00 %	05.06.,11.06.	1999.05.06.	10 000 Ft	1996.05.31.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/D HU0000400866	1996.10.31.	38.775	3	fix évi 21,00 %	04.24.,10.24	1999.10.24.	10 000 Ft	1996.11.01.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/E HU0000400890	1997.01.09.	62.875	2	fix évi 19,5%	01.12.,07.12.	1999.01.12.	10000 Ft	1997.01.10.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/F HU0000400916	1997.03.03.	71.20	2	fix évi 16,5%	04.12.,10.12.	1999.04.12.	10000 Ft	1997.03.04.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/G HU0000400965	1997.06.23.	79.50	2	fix évi 16,5%	01.24.,07.24.	1999.07.24.	10000 Ft	1997.06.24.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/H HU0000401062	1997.10.16.	46.775	2	fix évi 16,5%	04.24.,10.24.	1999.10.24.	10000 Ft	1997.10.17.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/B HU0000400460	1995.06.15.	3	5	DWIX + 2,25% index	06.15.,12.15.	2000.06.15.	10 000 Ft	1996.07.20.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
2000/C HU0000400478	1995.08.25.	3	5	évente történő kamatmegállapítással a fogyasztói árindexhez igazodva +3,5 % az új kamat megállapítás következő kamatperiódusra történik	08.25.	2000.08.25.	10 000 Ft	1995.10.03.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/D HU0000400908	1997.01.20.	65.274	3	fix évi 18,5 %	02.12.,08.12.	2000.02.12.	10000 Ft	1997.01.21.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/E HU0000400940	1997.04.18.	40.20	3	fix évi 16 %	05.12.,11.12.	2000.05.12.	10000 Ft	1997.04.21.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/F HU0000401013	1997.07.07.	51.05	3	fix évi 16 %	02.24.,08.24.	2000.08.24.	10000 Ft	1997.07.08.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/G HU0000401054	1997.09.04.	81.00	3	fix évi 16 %	05.24.,11.24.	2000.11.24.	10000 Ft	1997.09.05.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/H HU0000401088	1998.01.08.	75.00	2	fix évi 16 %	01.12.,07.12.	2000.01.12.	10000 Ft	1998.01.09.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/I HU0000401112	1998.04.02.	79.65	2	fix évi 16 %	04.12.,10.12.	2000.04.12.	10000 Ft	1998.04.03.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/J HU0000401146	1998.06.25.	94,90	2	fix évi 15,5 %	01.24.,07.24.	2000.07.24.	10000 Ft	1998.06.26.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/C HU0000400874	1997.02.03.	33.60	5	fix évi 15,0 %	06.12.,12.12.	2001.12.12.	10000 Ft	1997.02.04.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/D HU0000401096	1998.01.22.	49.00	3	fix évi 16 %	02.12.,08.12.	2001.02.12.	10000 Ft	1998.01.23.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/E HU0000401120	1998.04.16.	72.15	3	fix évi 15,5 %	05.12.,11.12.	2001.05.12.	10000 Ft	1998.04.17.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/F HU0000401796	1998.08.06	82.50	3	fix évi 15,0 %	01.24.,07.24.	2001.07.24	10000 Ft	1998.08.07	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/F HU0000401039	1997.07.24.	32.875	5	fix évi 14 %	06.24.,12.24.	2002.06.24.	10 000 Ft	1997.07.25.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/G HU0000401070	1998.01.08.	39.14	5	fix évi 14 %	06.12.,12.12.	2002.12.12.	10000 Ft	1998.01.09.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
2003/F HU0000400858	1996.10.17.	49.3305	7	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző hónapra vonatkozó fogyasztói árindex + 3 %	09.24	2003.09.24.	10 000 Ft	1996.10.25.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/H HU0000401104	1998.03.19.	76.10	5	A félévenként kamatmegállapítást megelőző három 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult átlaghozamok adott aukción elfogadott mennyiségekkel súlyozott átlaga	03.12.,09.12.	2003.03.12.	10000 Ft	1998.03.20.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/I HU0000401161	1998.07.23	38.25	5	fix évi 13 %	01.24.,07.24.	2003.07.24	10000 Ft	1998.07.24	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/F HU0000400932	1997.03.18.	25.75	7	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző hónapra vonatkozó fogyasztói árindex + 3 %	03.12.	2004.03.12.	10000 Ft	1997.03.19.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/G HU0000401021	1997.07.07.	42.30	7	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző hónapra vonatkozó fogyasztói árindex + 3 %	03.24.	2004.03.24.	10000 Ft	1997.07.08.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2005/C HU0000400635	1995.08.11.	1,2	10	első évben fix 29,5 %, második évtől az előző hónap DWIX + 1 %, de ha a kamat 18 %-23 % között lenne, akkor 23 %	08.11.	2005.08.11.	10 000 Ft	1995.09.18.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2005/D HU0000401138	1998.05.14.	16.15	7	Tőkeindexált kötvény: 4 % éves reálkamatot fizet	03.12.	2005.03.12.	10000 Ft	1998.05.15.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

3.3.2 A forgalomban lévő zárt kibocsátású állam- és állami garanciás kötvények sorozat szerinti sorrendben.

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
1998/B HU0000400429	1993.01.01.	0,9	6	8,00%	12.31.	1993.12.31.-1998.12.31.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1999/A HU0000400445	1994.03.10.	10,00	5	a félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 hónap 1,3 és 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 1,75%	09.10.,03.10.	1999.03.10.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2000/A HU0000400486	1993.01.01.	4,00	8	8,00%	12.31.	1993.12.31.-2000.12.31.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2001/A HU0000401047 Bankrendszer	1987.01.01.	9,00	15	10,00%	12.31.	1992.12.31.-2001.12.31.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/B	1994.12.21.	150 M DEM 10,6 Mrd Ft*	7	9 5/8%	98.12.18,99.12.21 2000.12.20	2001.12.20.	1.000 DEM 10.000 DEM	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/A HU0000400494	1992.03.02.	30,00	10	jegybanki alapkamat	03.02.,09.02.	2002.03.02.	100.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/B HU0000400502	1992.12.01.	5,00	10	19,00%	06.01.,12.01	2002.06.01. 2002.12.01.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/C HU0000400510	1992.12.15.	1,00	10	18,00%	06.15.,12.15.	2002.06.15. 2002.12.15.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2002/D HU0000400528	1992.12.31.	8,00	10	8,40%	12.31.	2001.12.31. 2002.12.31. 2 egyenlő részl.ben	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/E	1994.11.01.	0,50	7,5	25, 24, 24, 21, 21, 18, 18, 18%	03.25.	1995-96-ban 115-115M Ft 1997-99-ben 33-33 M Ft, 2000-2002-ben 57-57 M Ft- ot minden év 03.25.	50.000.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik

*Kibocsátáskori árfolyamon.

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alapcímlet	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
2003/A HU0000400536 TB	1993.07.01.	1,00	10	16,5 %	07.01.	2003.07.01.	100.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/B HU0000400544 TB	1993.07.01.	4,00	10	21,17,14 % utána opciós jog arra, hogy változó legyen, vagy maradjon fix 14 %	07.01.	2003.07.01.	100.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/C HU0000400551 TB	1993.10.29.	1,00	10	23,23 utána opciós jog a 2.,4. és 7. év végén, hogy fix marad, vagy változó lesz - 6 h dkj+ 1 %	10.29	2003.10.29.	100.000.000Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/D HU0000400569 TB	1993.12.22.	2,00	10	23,23,23,19,19,17,17,16,16,16% 1996-tól változó kamatozásúvá alakult át: 6 h. dkj+1 (min 15%) opciós jog van arra, hogy az 5.,7. év végén fix vagy változó legyen	12.22.	2003.12.22.	100.000.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2003/E HU0000400577 TB	1993.12.30.	8,00	10	a félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 hónap 1,3 és 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 3 %, a harmadik év után opciós jog	12.30.	2003.12.30.	100.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/G HU0000400882	1996.12.15.	3,00	7	23,23,23,23,15,15,15% 4. év végén opció, hogy változó legyen: 2-5 éves futamidejű államkötvények aukciós átlaghozama alapján.	12.15	2003.12.15	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/A HU0000400973 HU0000400981 HU0000400999 HU0000401005 Lakásfedezeti	1989.07.01.	19,10	15	leghosszabb lejáratú kincstárjegy kamata hónapokkal súlyozva	02.15.	1995.07.01.- 2004.07.01	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/B HU0000400585 TB	1994.03.28.	0,50	10	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 naptári hónap 1,3 és 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai +1,75 %	03.28.,09.28.	2004.03.28.	50.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/D HU0000400601 TB	1994.08.17.	0,50	10	DWIX + 1,75 %	02.17.,08.17.	2004.08.17.	50.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/E HU0000400619	1994.10.26.	0,80	10	23,00%	10.26.	2004.10.26.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
2005/A HU0000400643	1993.12.29.	1,16	12	19,00% - A törlesztés és a kamatfizetés együttes összege minden évben azonos - annuitás	negyedévente 20-án márc, jún, szept, dec,	negyedévente 20-án márc, jún, szept, dec.	1.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2006/A HU0000400668 Államadóssági	1996.02.28.	50,00	10	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamához viszonyítva	02.28.	2006.02.28.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2006/B HU0000400650 Államadóssági	1996.05.24.	77,97	10	kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamához viszonyítva	01.24.	2006.01.24.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2006/C HU0000400676 Államadóssági	1996.05.24.	77,97	10	kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. Átlaghozamához viszonyítva	07.24.	2006.07.24.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2006/D HU0000401203	1998.12.30.	10,00	8	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	02.12.,08.12.	2006.08.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2007/A HU0000400684	1992.12.31.	20,00	15	8,40%	12.31.	2003.12.31.- 2007.12.31. 5 egyenlő részletben	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2007/B HU0000401211	1998.12.30.	24,00	9	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	06.12.,12.12.	2007.12.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2007/C HU0000401229	1998.12.30.	10,00	9	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	02.12.,08.12.	2007.08.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2008/A HU0000401237 HU0000401278	1998.12.30.	55,02232 0,000005	10	a kamatmegállapítást (negyedévente 01.17.-től) megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	04.24.,10.24.	2008.10.24.	10.000Ft 5843 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2008/B HU0000401245	1998.12.30.	10,00	10	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	02.12.,08.12.	2008.08.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2009/A HU0000401252	1998.12.30.	10,00	11	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	02.12.,08.12.	2009.08.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2010/A HU0000401260	1998.12.30.	10,00	12	a kamatmegállapítást megelőző 3 érvényes 6 hónapos dkj. aukció mennyiséggel súlyozott átlag hozamai	02.12.,08.12.	2010.08.12.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja

Sorozat	Kibocsátás időpontja	A kibocsátás bruttó összege Mrd Ft	Futamidő (év)	Kamat mértéke	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés	Alap-címlet	Fő kifizetőhely	Vevőkör Átruházhatóság
2012/A HU0000400692	1992.12.31.	20,30	20	8,40%	12.31.	2008.12.31.- 2012.12.31. 5 egyenlő részletben	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2013/A HU0000400700 Hitelkonsz.	1993.03.20.	150,00	20	a kamatmegállapítást megelőző félév 3 hónapos dkj. átl. hozamai	03.20.	2013.03.20.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2013/C HU0000400726 Hitelkonsz.	1993.12.20.	150,00	20	a kamatmegállapítást megelőző félév 3 hónapos dkj. átl. hozamai	06.20.,12.20.	2013.12.20.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2014/A HU0000400734 Hitelkonsz.	1994.05.02.	50,00	20	a kamatmegállapítást megelőző félév 3 hónapos dkj. átl. hozamai	05.02.,11.02.	2014.05.02.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2014/B HU0000400742 Hitelkonsz.	1994.12.20.	35,00	20	a kamatmegállapítást megelőző félév 3 hónapos dkj. átl. hozamai	06.20.,12.20.	2014.12.20.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2016/A Kincstári Államkötvény	1992.01.01.	83,20	25	változó a kamatláb minden negyedévben megegyezik a negyedév elejét tekintve legutolsó kibocsátású, leghosszabb lejáratú kamatozó kincstárjegyeknek az esedékes negyedév első napján érvényben lévő kamatlábjával	negyedévente a negyedév végén márc, jún, szept, dec.	1992-2016. kamat-fizetéskor	-	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
25 sorozatból álló kötvényrendszer. 1-25 év futamidővel, az egyes sorozatok az utolsó évben negyedévente, a negyedév végén törlesztenek									
2016/B HU0000400759 Hitelkeret	1996.01.02.	10	20	Változó kamatozású a félévente történő kamatmegállapítást megelőző naptári hó 3 hónapos diszkont kj. átlaghozamhoz viszonyítva	01.02.,07.02.	2016.01.02.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2026/A HU0000400783 Államadóssági	1996.02.28.	51,165	30	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamaihoz viszonyítva	02.28.	2026.02.28.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2026/B HU0000400791 Államadóssági	1996.05.24.	80	30	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamaihoz viszonyítva	04.24.	2026.04.24.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2026/C HU0000400809 Államadóssági	1996.05.24.	80	30	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamaihoz viszonyítva	10.24.	2026.10.24.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik

Megjegyzés: A 161/1995 (XII. 26.) Korm. rendelet 8/C §. alapján nem szükséges devizahatósági engedély az állampapírok devizabelföldi által devizakülföldi részére történő elidegenítéséhez, ha az értékpapír kibocsátáskori lejáratra 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

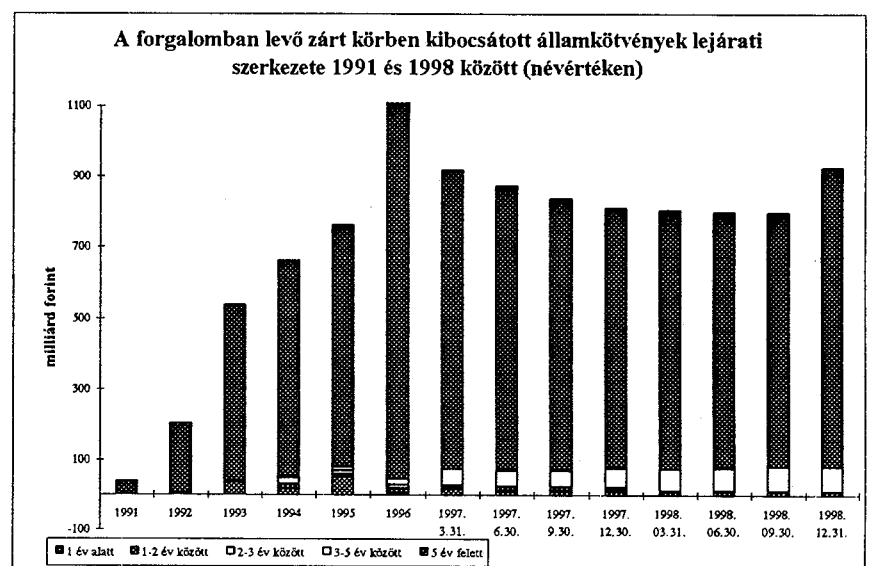
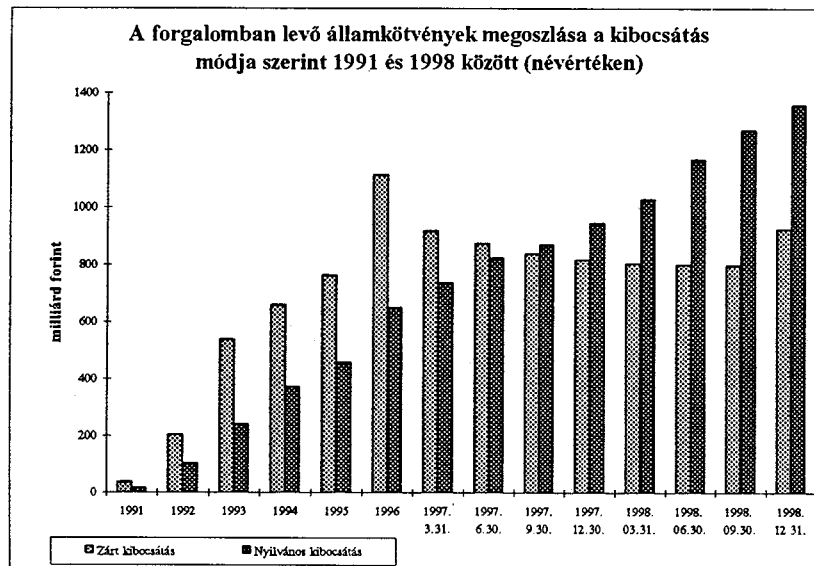
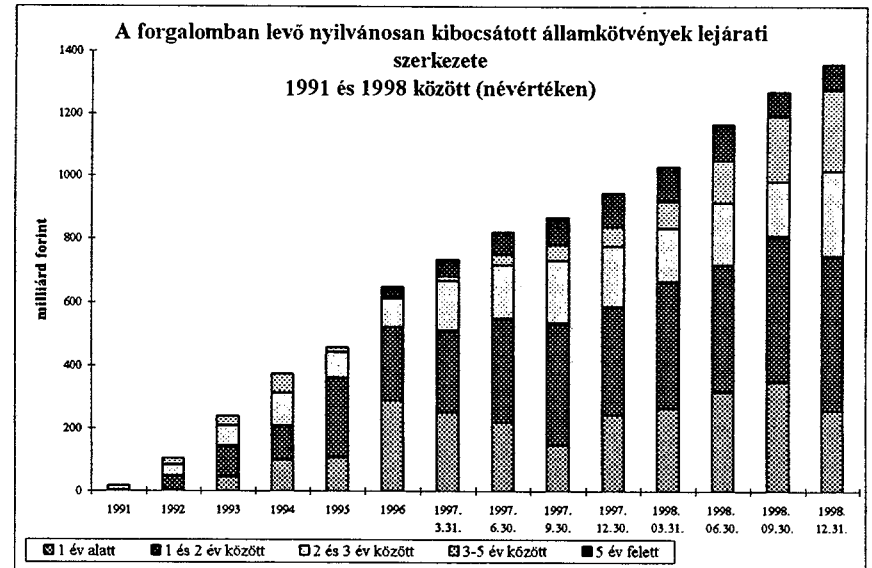
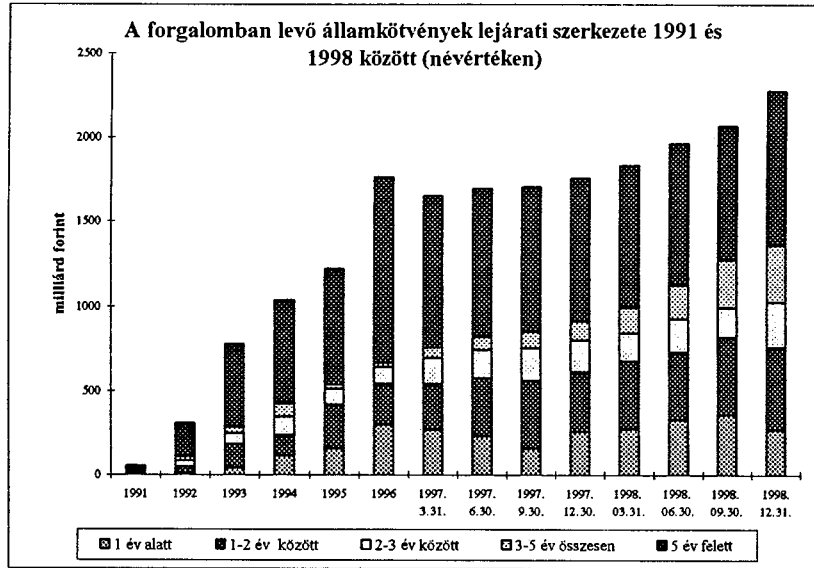
3.3.3. A forgalomban levő állam- és állami garanciás kötvények állománya
(időszak végén, névértéken milliárd forintban)

Államkötvény neve	1998.szeptember		1998.október		1998.november		1998.december	
	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla
1998/B	0.15	0.00	0.15	0.00	0.15	0.00	0.00	0.00
1998/D	49.26	0.74	49.25	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00
1998/K	41.81	16.85	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1999/A	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00
1999/B	15.31	0.69	15.25	0.75	15.24	0.76	15.22	0.78
1999/C	40.57	0.20	40.39	0.37	40.35	0.41	40.37	0.39
1999/D	38.66	0.11	38.67	0.11	38.67	0.11	38.67	0.11
1999/E	62.72	0.16	57.69	5.19	57.67	5.21	57.62	5.26
1999/F	68.97	2.23	68.66	2.54	68.67	2.53	68.69	2.51
1999/G	74.38	5.27	74.44	5.21	74.47	5.18	77.68	1.97
1999/H	43.01	3.77	43.07	3.70	43.19	3.58	45.14	1.63
2000/A	1.50	0.00	1.50	0.00	1.50	0.00	1.00	0.00
2000/B	2.88	0.12	2.88	0.12	2.88	0.12	2.86	0.14
2000/C	2.78	0.22	2.83	0.17	2.83	0.17	2.82	0.18
2000/D	65.15	0.12	65.10	0.17	64.81	0.46	64.81	0.46
2000/E	38.14	2.06	38.16	2.04	38.39	1.81	38.45	1.75
2000/F	47.74	3.31	48.12	2.93	48.16	2.89	48.87	2.18
2000/G	33.38	2.92	39.41	3.49	54.56	4.76	75.57	5.43
2000/H	67.36	7.64	67.39	7.61	67.53	7.47	73.11	1.89
2000/I	70.60	9.05	70.77	8.88	71.00	8.64	77.44	2.21
2000/J	83.84	11.06	84.06	10.83	84.05	10.85	92.60	2.30
2001/A	3.02	0.58	3.07	0.53	3.07	0.53	2.17	0.53
2001/B	18.18	0.00	19.63	0.00	19.41	0.00	19.60	0.00
2001/C	30.35	3.25	30.33	3.27	30.34	3.26	31.56	2.04
2001/D	43.80	5.20	44.08	4.92	44.32	4.68	47.15	1.85
2001/E	63.93	8.22	63.96	8.19	64.10	8.05	69.36	2.79
2001/F	26.82	4.83	36.03	6.47	51.05	9.45	73.51	9.49
2001/T1	5.26	0.74	5.22	0.77	5.19	0.80	5.18	0.81
2001/T2	0.53	0.90	3.17	0.02	4.60	0.07	4.51	0.16
2002/A	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00
2002/B	5.00	0.00	5.00	0.00	5.00	0.00	5.00	0.00
2002/C	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00
2002/D	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00
2002/E	0.20	0.00	0.20	0.00	0.20	0.00	0.20	0.00
2002/F	29.49	3.38	29.52	3.36	29.53	3.34	30.54	2.33
2002/G	35.36	3.78	35.39	3.75	35.43	3.71	36.79	2.35
2002/T1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.19	0.00	1.82	0.01
2003/A	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00
2003/B	4.00	0.00	4.00	0.00	4.00	0.00	4.00	0.00
2003/C	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00
2003/D	2.00	0.00	2.00	0.00	2.00	0.00	2.00	0.00
2003/E	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00
2003/F	48.21	1.12	48.23	1.10	48.29	1.04	48.34	0.99
2003/G	3.00	0.00	3.00	0.00	3.00	0.00	3.00	0.00
2003/H	48.12	5.48	54.41	6.69	62.52	8.16	71.47	5.23
2003/I	16.52	2.08	19.96	2.64	27.49	3.36	35.03	3.22
2004/A	11.37	0.00	11.37	0.00	11.37	0.00	11.37	0.00
2004/B	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00
2004/D	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00
2004/E	0.80	0.00	0.80	0.00	0.80	0.00	0.80	0.00
2004/F	25.28	0.47	25.29	0.46	25.29	0.46	25.33	0.42

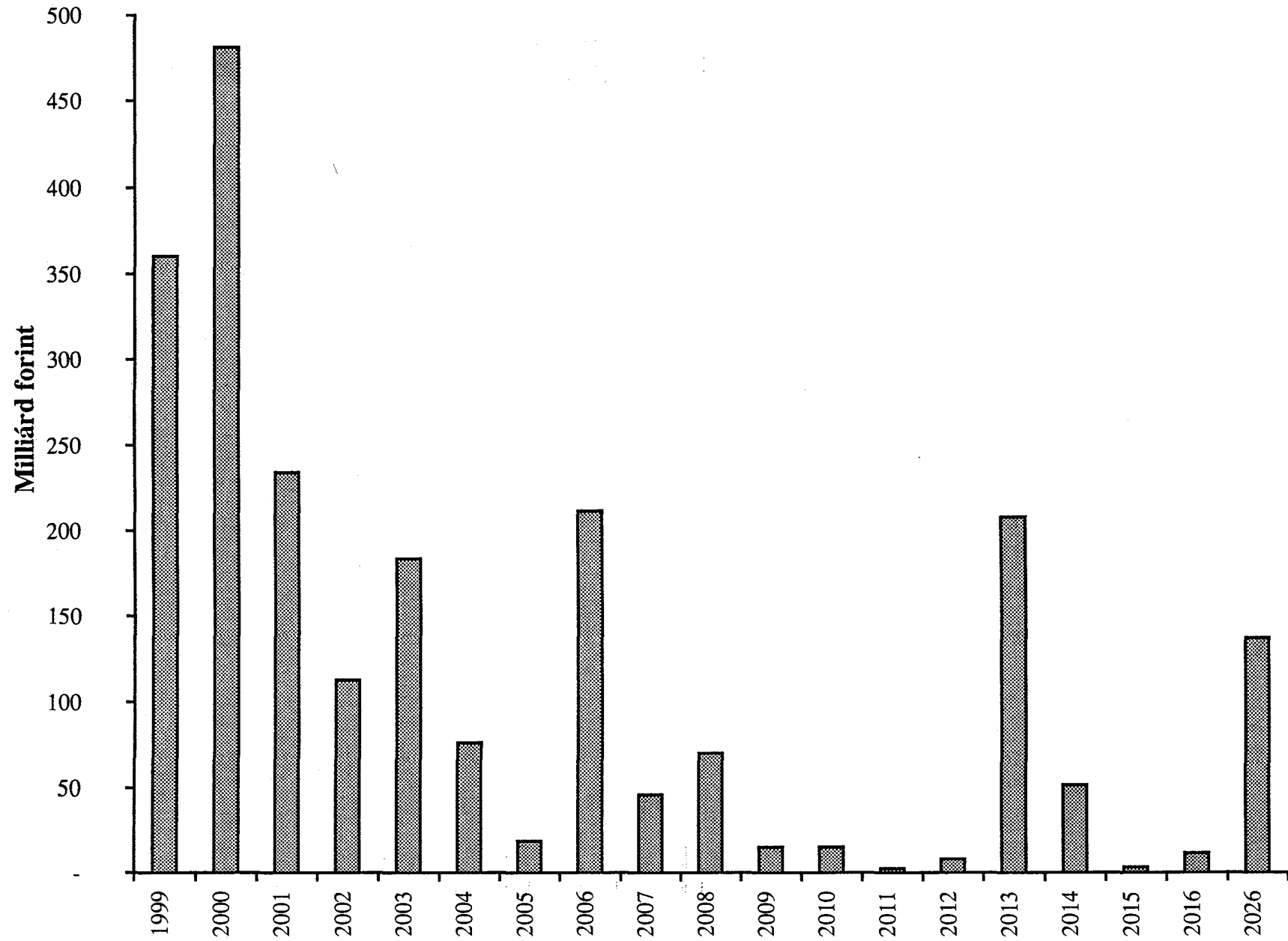
3.3.3. A forgalomban levő állam- és állami garanciás kötvények állománya
(időszak végén, névértéken milliárd forintban)

Államkötvény neve	1998.szeptember		1998.október		1998.november		1998.december	
	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla	piaci állomány	ÁKK számla
2004/G	39.00	3.29	38.89	3.41	38.89	3.41	39.72	2.58
2005/A	0.97	0.00	0.97	0.00	0.97	0.00	0.95	0.00
2005/C	1.16	0.04	1.16	0.04	1.16	0.04	1.16	0.04
2005/D	14.98	1.10	14.83	1.32	14.93	1.22	14.96	1.19
2006/A	38.57	11.43	38.57	11.43	38.57	11.43	38.57	11.43
2006/B	77.97	0.00	77.97	0.00	77.97	0.00	77.97	0.00
2006/C	77.97	0.00	77.97	0.00	77.97	0.00	77.97	0.00
2006/D	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	0.00
2007/A	20.00	0.00	20.00	0.00	20.00	0.00	20.00	0.00
2007/B	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	24.00	0.00
2007/C	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	0.00
2008/A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	55.02	0.00
2008/B	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	0.00
2009/A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	0.00
2010/A	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.00	0.00
2012/A	9.66	10.64	9.66	10.64	9.66	10.64	9.60	10.70
2013/A	76.67	72.48	76.67	72.48	76.67	72.48	76.67	72.48
2013/C	127.93	7.52	127.93	7.52	127.93	7.52	127.93	7.52
2014/A	31.55	0.00	31.55	0.00	31.55	0.00	31.55	0.00
2014/B	16.61	18.39	16.61	18.39	16.61	18.39	16.61	18.39
2016/A	62.55	0.00	62.55	0.00	62.55	1.00	61.65	0.00
2016/B	9.00	1.00	9.00	1.00	9.00	0.00	9.00	1.00
2026/A	51.17	0.00	51.17	0.00	51.17	0.00	51.17	0.00
2026/B	80.00	0.00	80.00	0.00	80.00	0.00	80.00	0.00
2026/C	5.55	74.45	5.80	74.20	5.80	74.20	5.76	74.24
Összesen	2070.75	306.87	2053.76	297.45	2052.71	302.23	2279.93	260.97
Évközi résztörlesztés:	0.91						2.11	
Visszavásárlás:		5.00						
Kibocsátás összege:	2377.62		2351.21		2354.94		2540.90	

3.3.1. ábra A forgalomban lévő államkötvények lejáratái és a kibocsátás módja szerinti megoszlásai



3.3.2 ábra Az államkötvények lejárat szerkezete (1998. december végi adatok alapján)



3.4 A forgalomban levő kincstárjegyek

3.4.1 A forgalomban levő kamatozó típusú kincstárjegyek sorozat szerinti sorrendben

Kamatozó típusú kincstárjegyek	Kibocsátás módja	Kibocsátás időpontja	Kibocsátás összege (Mrd Ft)	Futamidő	Éves kamat mértéke (%)	EHM (%)	Kamatfizetés és törlesztés időpontja	Visszaváltási opció	Címlet Átruházhatóság	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely
Kamatozó 1999/I.	jegyzés	1998.01.28.	23,20	1 év	18,5	18.42	1999.01.28.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/II.	jegyzés	1998.03.04.	21,50	1 év	18,5	18.42	1999.03.04.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/III.	jegyzés	1998.04.01.	15,30	1 év	18	17.93	1999.04.01.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/IV.	jegyzés	1998.05.06.	13,50	1 év	17.5	17.44	1999.05.06.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/V.	jegyzés	1998.06.03.	12,60	1 év	17.5	17.44	1999.06.03.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/VI.	jegyzés	1998.07.01.	9,80	1 év	17	16.95	1999.07.01.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/VII.	jegyzés	1998.07.29.	14,90	1 év	17	16.95	1999.07.29.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/VIII.	jegyzés	1998.09.02.	8,70	1 év	15.5	15.48	1999.09.02.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/IX.	jegyzés	1998.10.07.	14,30	1 év	16	15.97	1999.10.07.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/X.	jegyzés	1998.11.11.	19,50	1 év	17	16.95	1999.11.11.	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1999/XI.	jegyzés	1998.12.09.	17,50	1 év	16.5	16.46	1999.12.09.	c.	a.	b.	ÁKK
Kincstári Takarékjegy 1997/II.	folyamatos értékesítés	1997.06.02. (d.)	80	1 év	16,5	16,5 (i)	e.	bármikor visszaváltható	f.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban
Kincstári Tarékjegy II 1997/11.	folyamatos értékesítés	1997.06.09. (d.)	40	2 év	16,5 (h)	15.33 (i)	e.	bármikor visszaváltható	fl.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban
Kincstári Tarékjegy 1998/I.	folyamatos értékesítés	1998.02.02. (d.)	150	1 év	16,5	16,5 (i)	e.	bármikor visszaváltható	fl.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban
Kincstári Tarékjegy II 1998/11.	folyamatos értékesítés	1998.02.02. (d.)	50	2 év	16,5 (h)	15.33 (i)	e.	bármikor visszaváltható	fl.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban

3.4.2 A forgalomban levő diszkont típusú kincstárjegyek jellemzői

Diszkont kincstárjegyek	Kibocsátás módja	Aukció időpontja**	Kibocsátás összege (Mrd Ft)	Futamidő	Visszaváltási opció	Címlet Átruházhatóság	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely
1 hónapos*	aukció	-	1	28 nap	c.	g.	b.	ÁKK
3 hónapos	aukció	hetente kedden	5	91 nap	c.	g.	b.	ÁKK
6 hónapos	aukció	kéthetente szerdán	7.5-18	182 nap	c.	g.	b.	ÁKK
12 hónapos	aukció	kéthetente csütörtökön	7.5-20	364 nap	c.	g.	b.	ÁKK

*utolsó aukció 1998.06.30-án volt **a megváltozott az aukciós naptár

a. címletek 10, 100, 1 000 és 10 000 eFt csak devizabelföldiek vásárolhatják

b. a kibocsátást követő munkanapon visszaváltáskor, lejáratkor

c. lejárat előtt a kibocsátó nem váltja vissza, viszont másodpiaci forgalomban bármikor eladható

d. a folyamatos értékesítés kezdetének időpontja devizabelföldi magánszemélyek vásárolhatják

e. visszaváltáskor, lejáratkor

f. címletek 10, 50, 100 és 500 eFt csak devizabelföldi magánszemélyek vásárolhatják

fl. címletek 10, 50, 100, 500 eFt és 1M Ft csak

g. alapcímlet 10 eFt, csak devizabelföldiek vehetik

h. A futamidő végén évi 16,5% kamatot fizet kamatos kamat nélkül

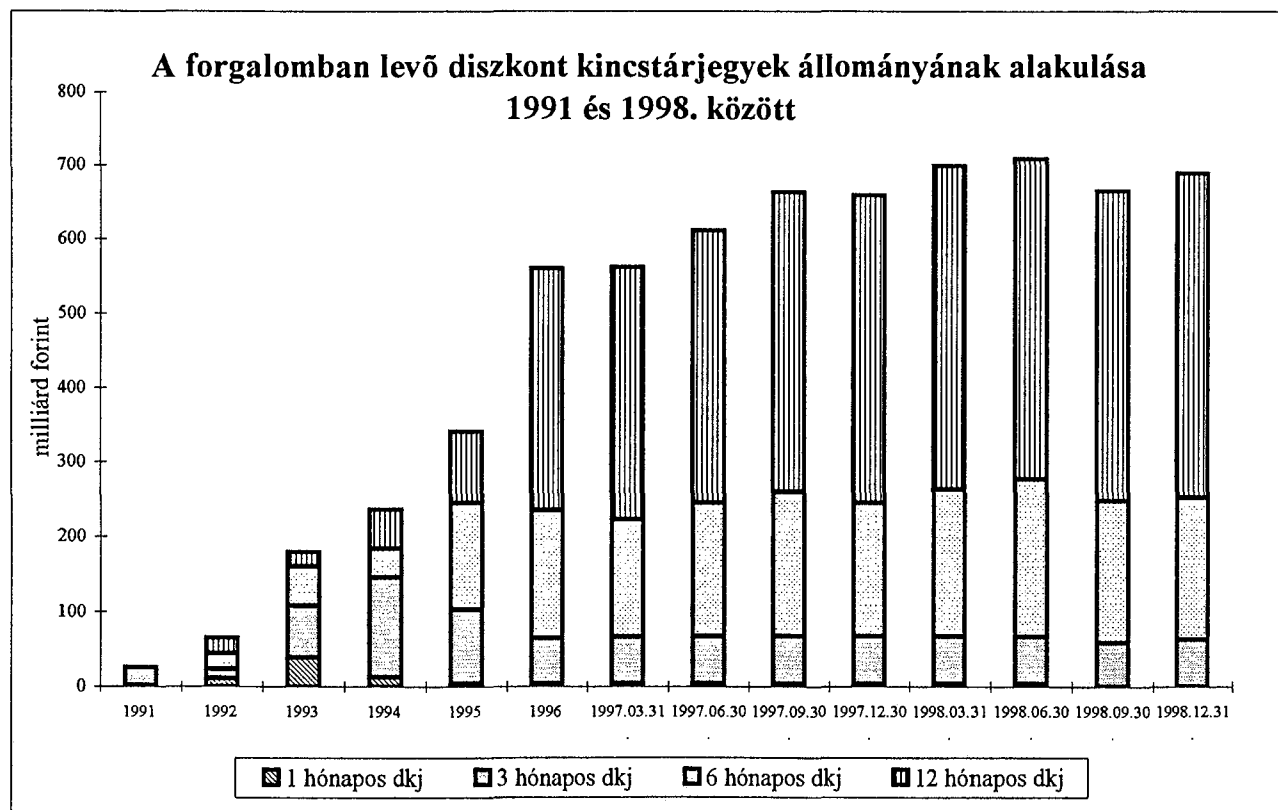
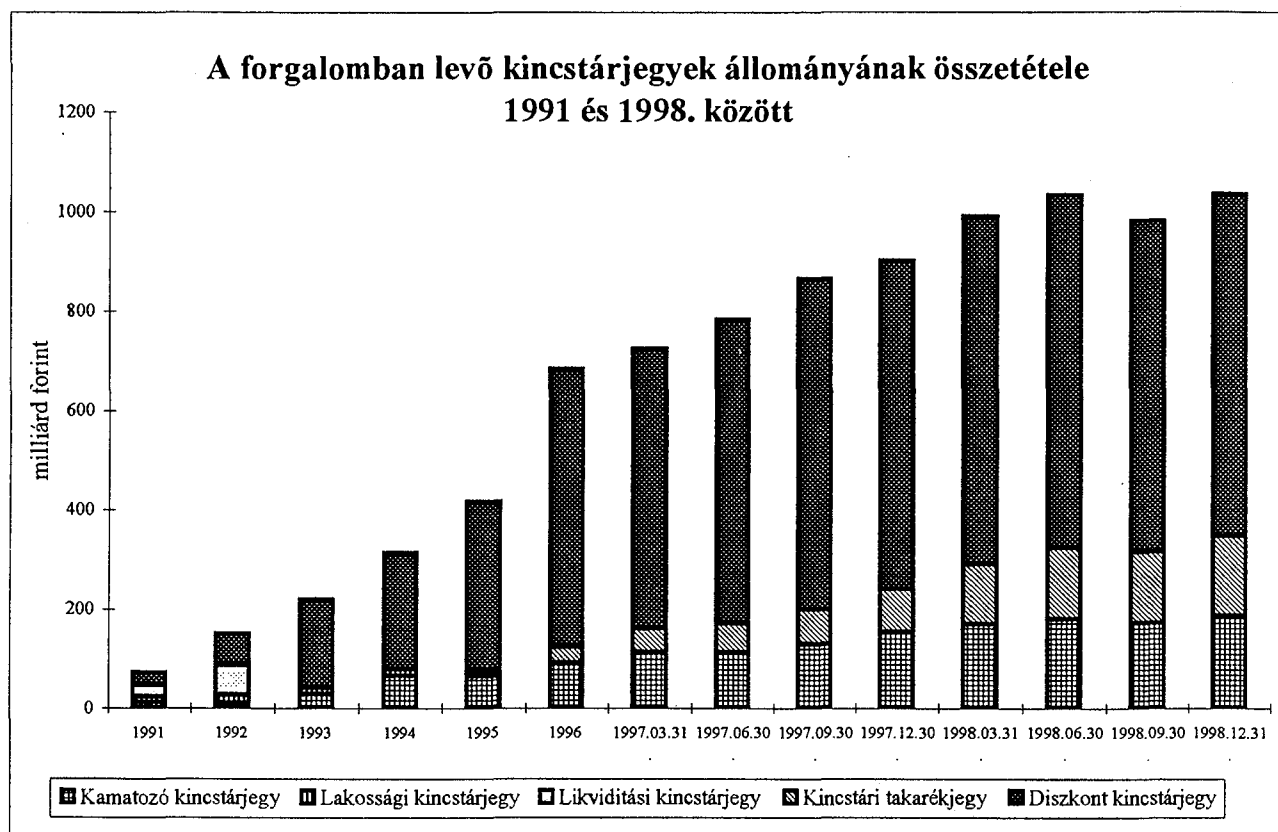
i. 1998.11.18-tól érvényes kamat. 98.10.05-től 16.5%, 98.10.19-től 17% volt a kamat. A 2 éves EHM-je ezen időpontoktól 15.33%, ill. 15.76% volt.

3.4.3 A forgalomban levő kincstárjegyek állománya (időszak végén, névértéken)

	Milliárd Ft			
	1998.szeptember	1998.október	1998.november	1998.december
Kamatozó Kincstárjegy				
Kamatozó 1995/VII.-XII.	0.02	0.02	0.02	0.02
Kamatozó 1996/I.-XII.	0.60	0.60	0.60	0.60
Kamatozó 1997/I.-XI.	0.80	0.28	0.28	0.28
Kamatozó 1998/I.-IX.	0.01	0.01	0.01	0.01
Kamatozó 1998/X.	13.13	0.18	0.01	0.01
Kamatozó 1998/XI.	13.66	13.65	0.17	0.03
Kamatozó 1998/XII.	17.38	17.36	17.35	0.16
Kamatozó 1999/I.	23.08	23.07	23.06	23.04
Kamatozó 1999/II.	21.36	21.35	21.34	21.32
Kamatozó 1999/III.	15.17	15.16	15.15	15.15
Kamatozó 1999/IV.	13.34	13.34	13.33	13.32
Kamatozó 1999/V.	12.45	12.44	12.42	12.41
Kamatozó 1999/VI.	9.68	9.66	9.66	9.65
Kamatozó 1999/VII.	14.79	14.77	14.74	14.73
Kamatozó 1999/VIII.	8.64	8.61	8.60	8.60
Kamatozó 1999/LX.	8.16	14.30	14.27	14.27
Kamatozó 1999/X.	0.00	0.00	19.49	19.46
Kamatozó 1999/XI.	0.00	0.00	0.00	17.43
Kamatozó 2000/I.	0.00	0.00	0.00	14.81
Összesen	172.27	164.80	170.50	185.31
ÁKK számla	1.55	1.52	1.51	1.35
Lakossági Kincstárjegy	0.03	0.03	0.03	0.02
Kincstári Takarékjegy	144.20	147.58	152.73	158.70
Diszkont Kincstárjegy				
1 hónapos	0.00	0.00	0.00	0.00
3 hónapos	58.36	58.28	58.22	62.61
6 hónapos	190.34	178.37	178.83	190.06
12 hónapos	416.52	403.63	411.54	436.08
Összesen*	665.22	640.28	648.59	688.76
ÁKK számla	31.05	62.35	62.03	75.45
A forgalomban lévő kincstárjegyek állománya összesen	981.71	952.68	971.85	1032.79

* vételáron

3.4.4. ábra A forgalomban lévő kincstárjegyek állományának alakulása



3.5 Az MNB-vel szembeni devizahitel

3.5.1 Az adósságcsere eredményeként az MNB által nyújtott devizahitel alapjául szolgáló adósságelemek

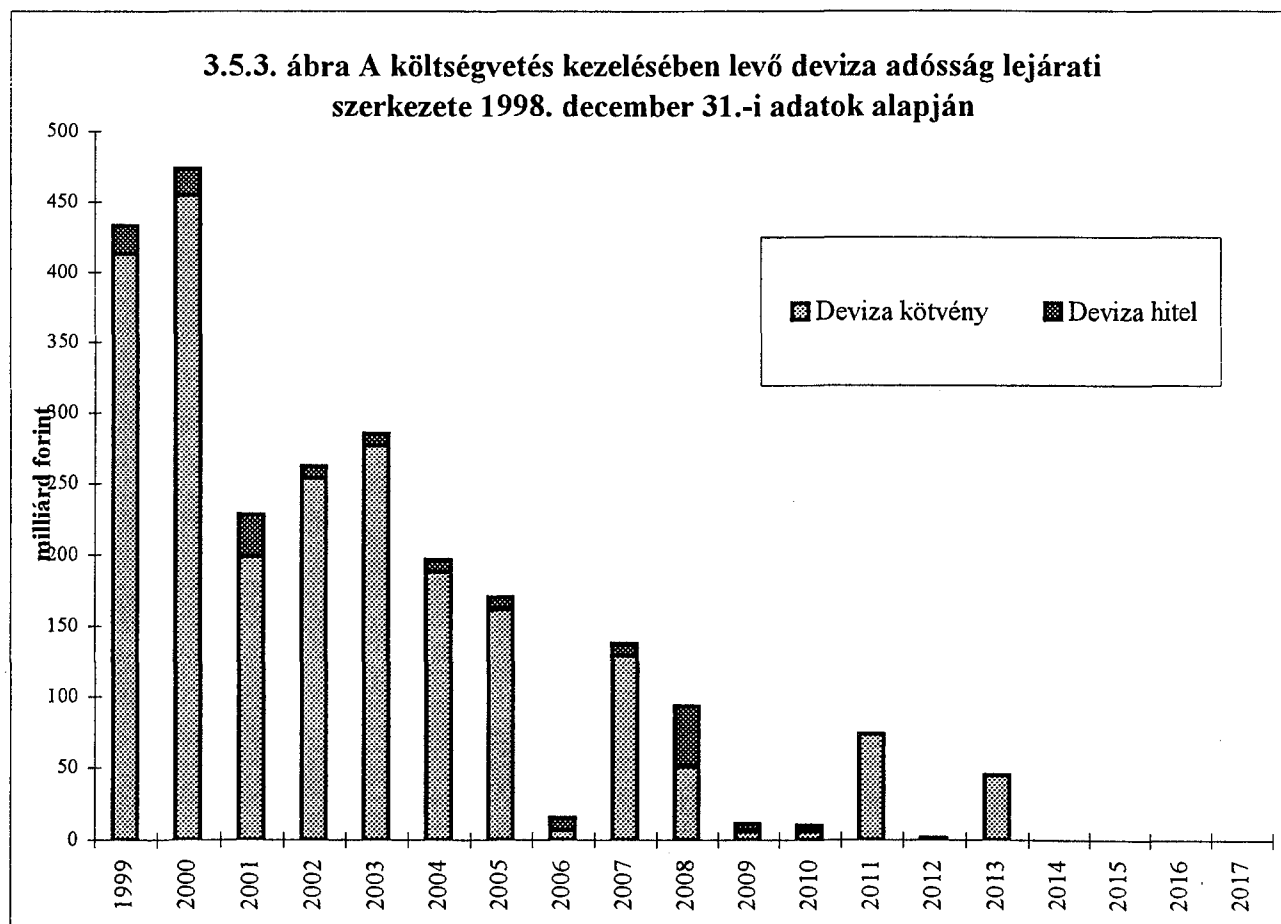
Millió(devizanem)

A kötvény száma	A lejárat időpontja	Kamatfizetés Időpontja		A kötvény devizaneme	Kamatozás Típusa	Kamatláb	Tőkeösszeg
1	2000- okt- 19	okt- 19	-	osztrák schilling	Fix	8.50%	1 000
2	2001- jún- 15	jún- 15	-	osztrák schilling	Fix	9.00%	1 250
3	2002- jan- 24	jan- 24	-	osztrák schilling	Fix	9.625%	750
4	1999- máj- 05	máj- 05	-	osztrák schilling	Fix	10.375%	600
5	1999- okt- 18	okt- 18	-	svájci frank	Fix	8.25%	150
6	1999- dec- 03	dec- 03	-	svájci frank	Fix	6.75%	200
7	2000- jún- 07	jún- 07	-	svájci frank	Fix	7.25%	100
8	2000- okt- 18	okt- 18	-	svájci frank	Fix	6.75%	200
9	1999- márc- 11	márc- 11	-	német márka	Fix	10.25%	600
10	2000- jan- 07	jan- 07	-	német márka	Fix	10.00%	600
11	2000- márc- 17	márc- 17	-	német márka	Fix	9.25%	1 000
12	2001- jún- 27	jún- 27	-	német márka	Fix	9.00%	750
13	2003- szept- 08	szept- 08	-	német márka	Fix	8.75%	1 000
14	2004- jan- 13	jan- 13	-	német márka	Fix	8.00%	1 000
15	2002- máj- 21	febr- 21	aug- 21	német márka	3LIB+0,9%	4.54%	500
16		aug- 21	nov- 21				
	1999- nov- 12	nov- 12	-	francia frank	Fix	8.00%	1 000
17	2003- aug- 05	aug- 05	-	angol font	Fix	10.00%	100
18	1999- márc- 29	márc- 21	szept- 29	japán jen	Fix	5.70%	29 624
19	1999- júl- 23	jan- 23	júl- 23	japán jen	Fix	6.45%	50 000
20	1999- szept- 21	márc- 29	szept- 21	japán jen	Fix	6.00%	25 000
21	2000- ápr- 05	ápr- 05	okt- 05	japán jen	Fix	6.45%	50 000
22	2000- aug- 01	jan- 06	aug- 01	japán jen	Fix	6.15%	15 000
23	2001- dec- 06	febr- 18	dec- 06	japán jen	Fix	8.00%	30 000
24	2002- febr- 18	febr- 22	aug- 18	japán jen	Fix	7.00%	30 000
25	2002- febr- 22	jan- 06	aug- 22	japán jen	Fix	6.65%	30 000
26	2004- jan- 06	febr- 04	júl- 06	japán jen	Fix	5.45%	50 000
27	2005- febr- 08	febr- 08	aug- 08	japán jen	Fix	6.75%	25 000
28	2005- júl- 18	júl- 18	-	japán jen	Fix	5.20%	25 000
29	2005- szept- 12	márc- 12	szept- 12	japán jen	Fix	5.00%	30 000
30	2007- jún- 19	jún- 19	dec- 19	japán jen	Fix	6.00%	30 000
31	2007- okt- 19	ápr- 19	okt- 19	japán jen	Fix	5.00%	30 000
32	2008- márc- 14	márc- 14	szept- 14	japán jen	Fix	5.00%	25 000
33	2011- jan- 10	jan- 10	júl- 10	japán jen	Fix	5.20%	40 000
34	1999- júl- 27	júl- 27	-	holland forint	Fix	8.75%	150
35	1999- aug- 26	febr- 26	aug- 26	USA dollár	6LIB+1,5%	7.19%	69.5
36	2002- okt- 01	ápr- 01	okt- 01	USA dollár	Fix	8.80%	200
37	2003- nov- 01	máj- 01	nov- 01	USA dollár	Fix	7.95%	200
38	2013- nov- 01	máj- 01	nov- 01	USA dollár	Fix	8.875%	200

**3.5.2 A költségvetés bruttó deviza adósságának *
devizanemenkénti összetétele
(milliárd forintban)**

Devizanem	1998. márc.31.	1998. jún.30.	1998.szept.30.	1998.dec.31.
Osztrák schilling	59	118	125	121
Német márka	1 299	1 323	1 438	1 422
Francia frank	35	36	39	39
Japán jen	4	10	12	16
Angol font	0	1	0	0
Holland forint	15	16	17	17
USA dollár	717	804	806	811
ECU	4	4	9	4
Összesen	2133	2311	2446	2430

* Fedezeti ügyletekkel együtt

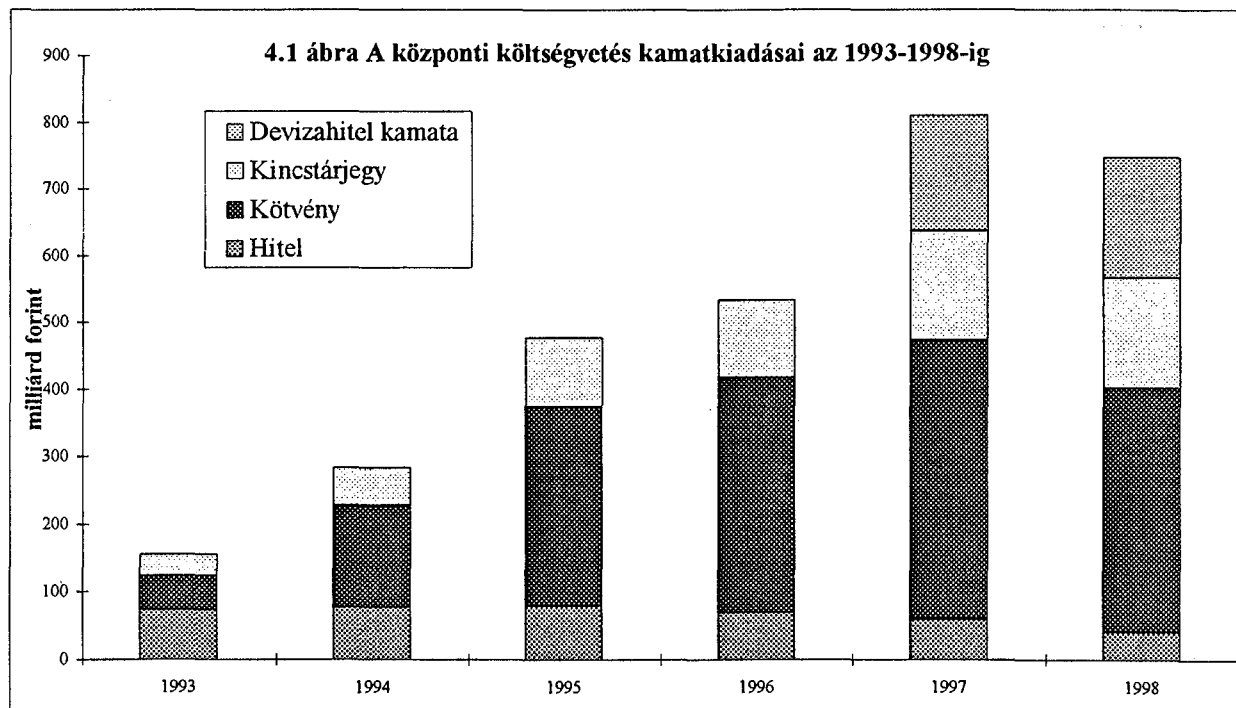


4. Kamatok, kamatfizetések, hozamok

4.1. A központi költségvetés kamatkiadásai

Milliárd forint

	1993	1994	1995	1996	1997	1998			
						I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	IV.negyedév
1. Hítel	73.24	77.06	78.78	69.54	58.88	11.92	10.13	9.67	9.32
ebből hiányt finanszírozó	47.01	49.12	49.79	40.69	37.44	5.52	5.36	5.20	4.98
egyéb célú	26.23	27.93	28.99	28.85	21.45	6.40	4.77	4.47	4.34
ebből kedvezményes kamatozású	60.44	61.46	55.18	46.08	44.16	10.07	9.84	9.61	9.27
piaci kamatozású	12.80	15.60	23.60	23.46	14.72	1.85	0.29	0.06	0.05
2. Kötvény	49.90	150.17	295.60	347.01	415.76	112.40	87.42	75.75	84.72
ebből hiányt finanszírozó	28.11	62.46	125.14	180.99	201.71	55.85	49.71	56.65	58.14
egyéb célú	21.79	87.71	170.46	166.02	214.05	56.55	37.71	19.10	26.59
ebből kedvezményes kamatozású	4.81	4.29	4.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
piaci kamatozású	45.09	145.88	291.14	347.02	415.76	112.40	87.42	75.75	84.72
3. Kincstárjegy	31.77	56.07	103.02	117.15	163.01	40.18	39.90	49.18	35.83
4. Devizahitel kamata					172.70	61.71	31.90	53.79	32.41
Összesen (1+2+3+4)	154.91	283.29	477.40	533.71	810.35	226.20	169.35	188.38	162.28
ebből hiányt finanszírozó	106.89	167.65	277.95	338.83	574.86	163.25	126.86	164.82	131.36
egyéb célú	48.02	115.64	199.45	194.88	235.49	62.95	42.48	23.57	30.92
ebből kedvezményes kamatozású	65.25	65.75	59.64	46.08	44.17	10.07	9.84	9.61	9.27
piaci kamatozású	89.66	217.54	417.76	487.64	766.18	216.13	159.51	178.78	153.02



4.1.1. A központi költségvetés hitelkamat kiadásai

Millió forint

	Kamat 1993	Kamat 1994	Kamat 1995	Kamat 1996	Kamat 1997	1998						
						I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	Október	November	December	IV.negyedév
1.1. Költségvetési hiányt fedező												
1981. végéig felvett	34 769.60	34 744.23	30 704.17	17 674.18	16 139.70	3 535.28	3 428.32	3 345.05	1 016.24	1 090.00	1 095.08	3 201.32
1982-1990 között felvett				8 595.20	8 848.68	1 980.97	1 930.14	1 854.16	608.13	588.51	583.43	1 780.08
1991-ben felvett	12 238.30	14 378.33	16 878.33	14 422.47	12 447.04							
1.1. Együtt	47 007.90	49 122.56	47 582.51	40 691.85	37 435.42	5 516.25	5 358.47	5 199.21	1 624.37	1 678.51	1 678.51	4 981.40
1.2. Egyéb												
Forgóalap létesítési	3 263.60	3 538.22	3 325.56	3 285.26	3 317.12	805.14	813.94	822.89	268.33	277.28	277.28	822.89
Pénzüntézeti alaptőke juttatás	96.10											
Vállalati alaptőke juttatás	238.80											
Vállalati adósság rendezés	1 444.40	1 386.22	1 132.20	250.06								
Nemz. pénzint. alaptőke hozzájárulás	538.90	585.70	550.50	529.57	552.11	131.06	129.12	127.14	40.35	41.69	41.69	123.73
Világbanki hitelek	560.50	515.80	562.62	453.47	321.75	66.82	61.77	56.11	16.99	17.56	17.05	51.60
ÁFI-tól átvett tartozás	20 065.90	21 178.71	19 438.33	15 745.57	15 305.24	3 617.99	3 538.92	3 457.89	1 088.47	1 124.75	1 124.75	3 337.97
Likviditási hitel	0.00	228.09	76.19									
1.2. Együtt	26 208.20	27 432.73	25 085.38	20 263.91	19 496.21	4 621.01	4 543.76	4 464.02	1 414.14	1 461.28	1 460.77	4 336.19
1. MNB hitelek összesen	73 216.10	76 555.30	72 667.89	60 955.76	56 931.63	10 137.26	9 902.22	9 663.23	3 038.51	3 139.79	3 139.29	9 317.59
2. Hiányt finansz. devizahitel												
3. Önkormányzatok által felvett hitelek	0.00	473.12	2 122.23	1 950.86	621.78							
4. 1995-ben felvett hiányt fin. (deviza)	0.00	0.00	2 206.47									
5. MÁV hitelek	0.00	0.00	1 756.54	6 615.57	700.71	1 775.64	227.10					
6. Fővárosi infrastruktúrális hitel	0.00	0.00	0.00	0.00	514.63							
7. STRABAG hitel	0.00	0.00	0.00	0.00	101.86							
8. HAGE hitel	26.20	28.23	28.36	22.38	15.54	2.90	2.82	2.70			2.62	2.62
Mindösszesen (1 + 8)	73 242.30	77 056.65	78 781.48	69 544.57	58 886.16	11 915.81	10 132.14	9 665.93	3 038.51	3 139.79	3 141.91	9 320.21
ebből: hiányt finanszírozó	47 007.90	49 122.56	49 788.98	40 691.85	37 435.42	5 516.25	5 358.47	5 199.21	1 624.37	1 678.51	1 678.51	4 981.40
egyéb célú	26 234.40	27 934.08	28 992.51	28 852.71	21 450.74	6 399.56	4 773.67	4 466.72	1 414.14	1 461.28	1 463.40	4 338.81
ebből: kedvezményes kamatozású	60 443.50	61 461.31	55 179.10	46 079.83	44 162.85	10 070.44	9 840.45	9 607.12	3 021.52	3 122.24	3 122.24	9 265.99
piaci kamatozású	12 798.80	15 595.34	23 602.38	23 464.74	14 723.31	1 845.37	291.69	58.81	16.99	17.56	19.68	54.22

4.1.2. Az állam- és állami garanciás kötvények kamatai

Milliárd Ft

	1993	1994	1995	1996	1997	1998						
						I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	október	november	december	IV.negyedév
1. Hiányt finanszírozó	28.11	62.46	125.14	180.99	201.71	55.85	49.71	56.65	24.63	23.49	10.02	58.14
2.1. Lakással kapcsolatos	16.79	23.82	25.70	23.34	17.10	5.72	3.16	2.78	0.00	-0.05	2.43	2.37
2.2. Konszolidációval kapcsolatos	0.00	54.47	96.61	102.67	86.45	16.03	17.06	0.86	3.02	0.00	14.21	17.23
2.3. Rubelkövetelések megvásárlását fedező	4.06	4.06	4.06	4.06	4.04	0.00	0.06	0.00	0.00	0.00	3.16	3.16
2.4. Kamatmentes adósság kötvényesítésével kapcsolatos	0.00	0.00	34.77	27.31	100.95	34.71	16.25	15.35	1.12	0.00	0.00	1.12
2.5. Társadalombiztosítási alapok hiányait finanszíroz	0.00	3.96	7.27	6.82	4.36	0.05	1.18	0.10	0.20	0.05	2.14	2.40
2.6. UNIVERSITAS kötvények	0.00	0.67	1.41	1.42	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.7. Pénzügyi alapjuttatást fedező	0.94	0.72	0.63	0.41	0.40	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.31	0.31
2. Egyéb célok összesen (2.1.+...+2.7.)	21.79	87.71	170.46	166.02	214.05	56.55	37.71	19.10	4.34	0.00	22.24	26.59
Mindösszesen	49.90	150.17	295.60	347.01	415.76	112.40	87.42	75.75	28.97	23.49	32.26	84.72
ebből: kedvezményes kamatozású	28.11	62.46	4.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
piaci kamatozású	21.79	87.71	291.14	347.02	415.76	112.40	87.42	75.75	28.97	23.49	32.26	84.72

4.1.3 A változó kamatozású kötvények kamatai

Kód	Kibocsátás	Lejárat	Kamat idő szak	Megállapított kamat	Kamatfizetés	Fizetendő kamat
1998/D	94.11.23.	98.11.23.	98.05.23 - 98.11.23	19.95%	98.11.23.	10.06%
1999/A	94.03.10.	99.03.10.	98.03.10 - 98.09.10	18.65%	98.09.10.	9.40%
			98.09.10 - 99.03.10	*	99.03.10.	*
1999/B	96.01.05.	99.01.05.	98.01.05 - 98.07.05	19.59%	98.07.05.	9.71%
			98.07.05 - 99.01.05	17.88%	99.01.05.	9.01%
2000/B	95.06.15.	00.06.15.	98.12.15 - 99.06.15	20.06%	99.06.15.	10.00%
2000/C	95.08.25.	00.08.25.	98.08.25 - 99.08.25	17.60%	99.08.25.	17.60%
2001/T1**	98.06.29.	01.09.15.	98.09.15 - 01.09.15	17.50%	01.09.15.	52.50%
2001/T2**	98.09.14.	01.11.18.	98.11.18 - 01.11.18	18.00%	01.11.18.	54.00%
2002/A	92.03.02.	02.03.02.	98.03.02 - 98.09.02	19.16%	98.09.02.	9.66%
			98.09.02 - 99.03.02	*	99.03.02.	*
2002/T1**	98.11.16.	02.01.19.	98.11.18 - 01.11.18	17.50%	02.01.19.	52.50%
2003/C	93.10.29.	03.10.29.	98.10.29 - 99.04.29	18.30%	-	-
			99.04.29 - 99.10.29		99.10.29.	
2003/D	93.12.22.	03.12.22.	98.12.22 - 99.12.22	18.90%	99.12.22.	18.90%
2003/E	93.12.30.	03.12.30.	98.12.30 - 99.06.30	19.80%	-	-
			99.06.30 - 99.12.30		99.12.30.	
2003/F	96.10.17.	03.09.24.	98.09.24 - 99.03.24	16.50%	-	-
			99.03.24 - 99.09.24		99.09.24.	
2003/H	98.03.19.	03.03.12.	98.09.19 - 99.03.12	16.34%	99.03.12.	8.10%
2004/A	89.07.01.	04.07.01.	98.01.01 - 98.12.31	17.3138%	99.02.15.	17.3138%
2004/B	94.03.28.	04.03.28.	98.09.28 - 99.03.28	18.35%	99.03.28.	9.10%
2004/D	94.08.17.	04.08.17.	98.08.17 - 99.02.17	18.35%	98.02.17.	9.25%
2004/F	97.03.18.	04.03.12.	98.03.12 - 98.09.12	20.70%	-	-
			98.09.12 - 99.03.12	17.10%	99.03.12.	18.92%
2004/G	97.07.07.	04.03.24.	98.03.24 - 98.09.24	20.10%	-	-
			98.09.24 - 99.03.24	16.50%	99.03.24.	18.31%
2005/C	95.08.11.	05.08.11.	98.08.11 - 99.08.11	17.98%	99.08.11.	17.98%
2005/D	98.05.14.	05.03.12.	98.05.14 - 99.03.12		99.03.12.	
2006/A	96.02.28.	06.02.28.	98.02.28 - 98.08.28	19.22%	-	-
			98.08.28 - 99.02.28	16.86%	99.02.28.	18.03%
2006/B	96.05.24.	06.01.24.	98.01.24 - 98.07.24	19.15%	-	-
			98.07.24 - 99.01.24	17.40%	99.01.24.	18.27%
2006/C	96.05.24.	06.07.24.	98.07.24 - 99.01.24	17.40%	-	-
			99.01.24 - 99.07.24		99.07.24.	
2006/D	98.12.30.	06.08.12.	98.12.30 - 99.08.12	17.04%	99.08.12.	10.50%
2007/B	98.12.30.	07.12.12.	98.12.30 - 99.06.12	17.04%	99.06.12.	7.66%
2007/C	98.12.30.	07.08.12.	98.12.30 - 99.08.12	17.04%	99.08.12.	10.50%
2008/A	98.12.30.	08.10.24.	98.12.30 - 99.04.24	17.04%	99.04.24.	5.37%
2008/B	98.12.30.	08.08.12.	98.12.30 - 99.08.12	17.04%	99.08.12.	10.50%
2009/A	98.12.30.	09.08.12.	98.12.30 - 99.08.12	17.04%	99.08.12.	10.50%
2010/A	98.12.30.	10.08.12.	98.12.30 - 99.08.12	17.04%	99.08.12.	10.50%

4.1.3 A változó kamatozású kötvények kamatai

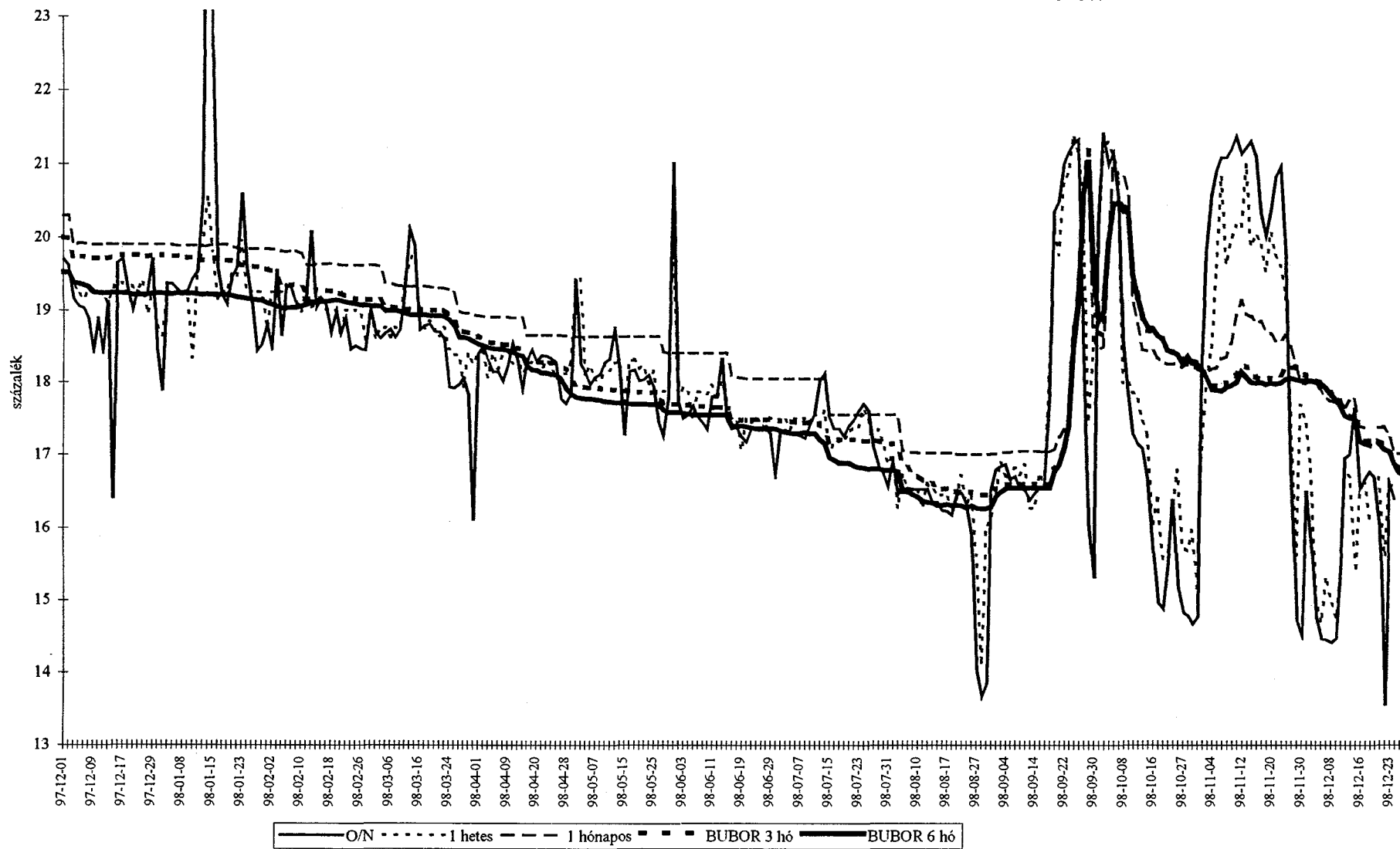
Kód	Kibocsátás	Lejárat	Kamat idő szak	Megállapított kamat	Kamatfizetés	Fizetendő kamat
2013/A	93.03.20.	13.03.20.	98.03.20 - 98.09.20	19.20%	-	-
			98.09.20 - 99.03.20	17.20%	99.03.20.	18.21%
2013/C	93.12.20.	13.12.20.	98.12.20 - 99.06.20	17.20%	99.06.20.	8.58%
2014/A	94.05.02.	14.05.02.	98.11.02 - 99.05.02	17.20%	99.05.02.	8.53%
2014/B	94.12.20.	14.12.20.	98.12.20 - 99.06.20	17.20%	99.06.20.	8.58%
2016/A	92.01.01.	16.12.31.	98.12.31 - 99.03.31	16.50%	99.03.31.	4.13%
2016/B	96.01.02.	16.01.02.	98.07.02 - 99.01.02	17.46%	99.01.02.	8.80%
			99.01.02 - 99.07.02	17.58%	99.07.02.	8.72%
2026/A	96.02.28.	26.02.28.	98.02.28 - 98.08.28	19.22%	-	-
			98.08.28 - 99.02.28	16.86%	99.02.28.	18.03%
2026/B	96.05.24.	26.04.24.	98.04.24 - 98.10.24	18.98%	-	-
			98.10.24 - 99.04.24	17.52%	99.04.24.	18.26%
2026/C	96.05.24.	26.10.24.	98.10.24 - 99.04.24	17.52%	-	-
			99.04.24 - 99.10.24		99.10.24.	

* A kamatmegállapítás utólag történik

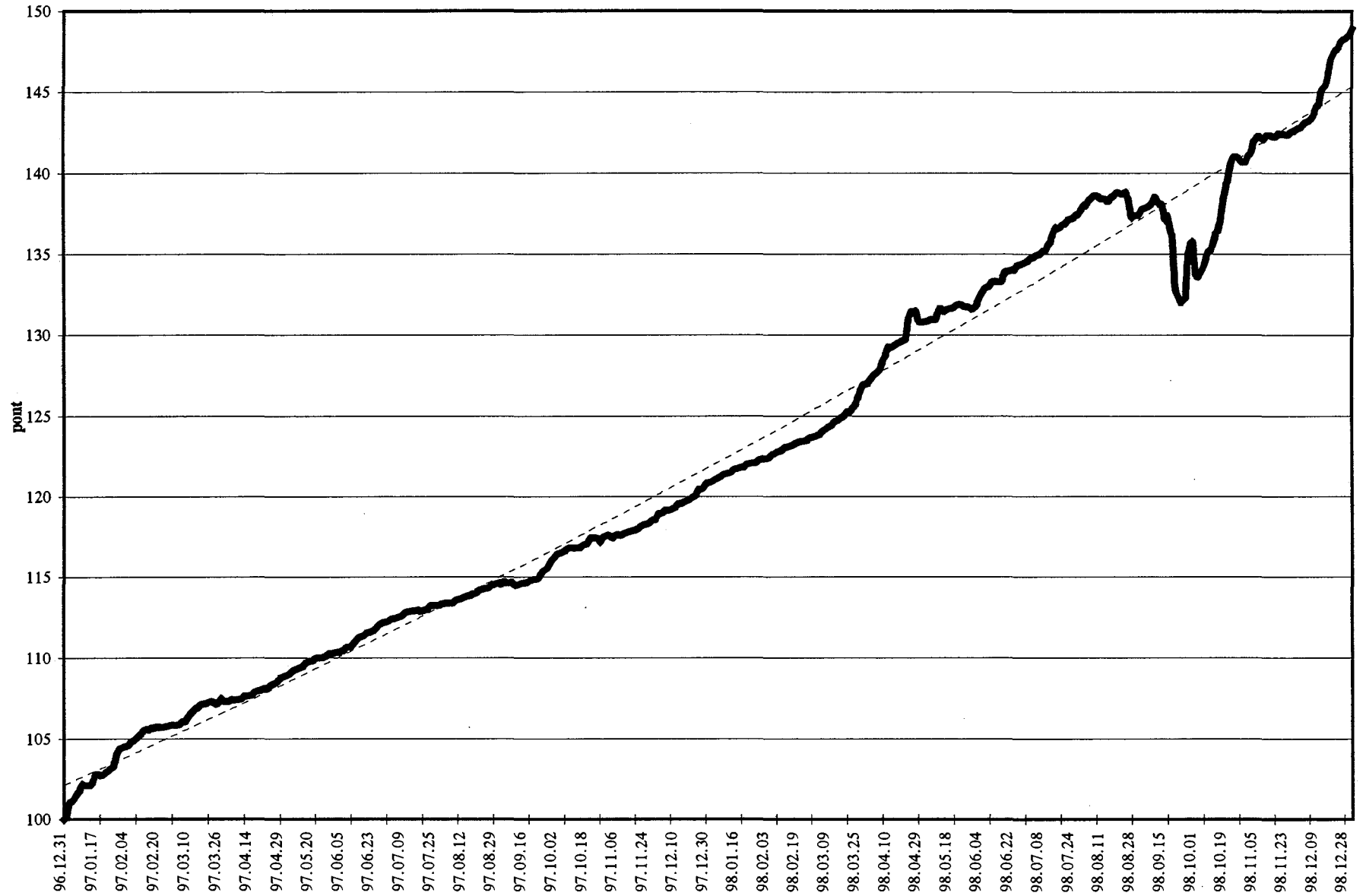
** A kötvény kamatos kamat nélkül kamatozik

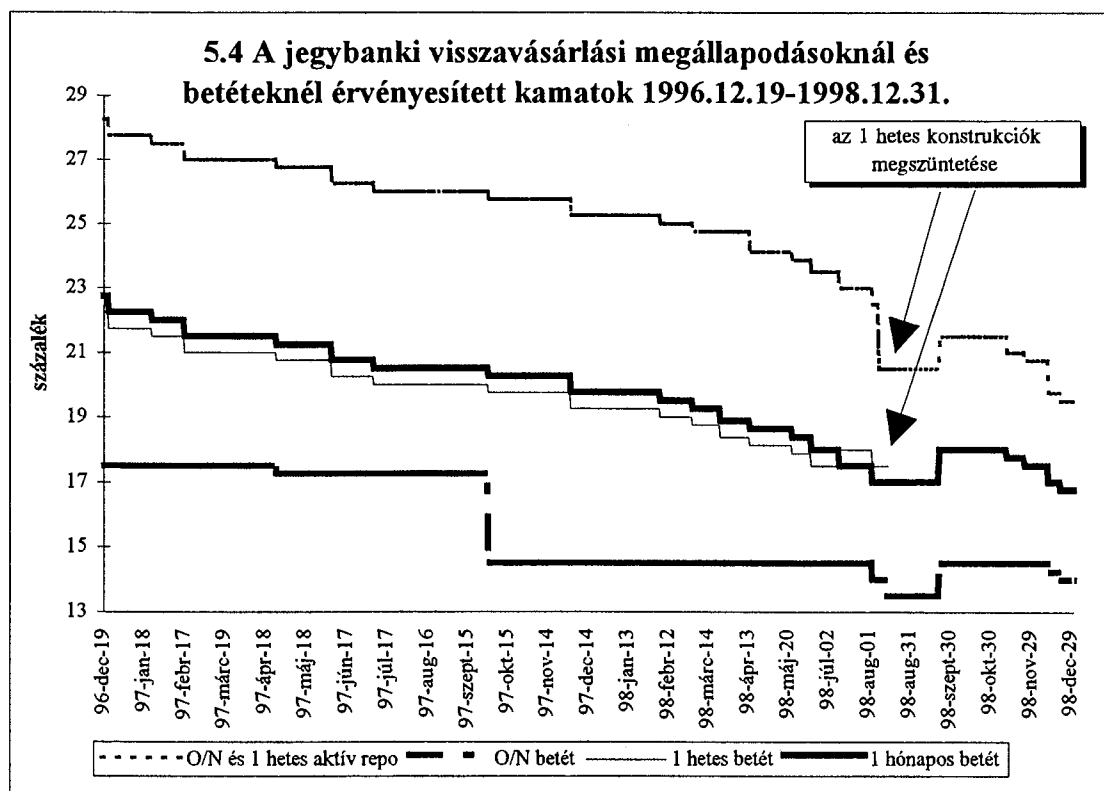
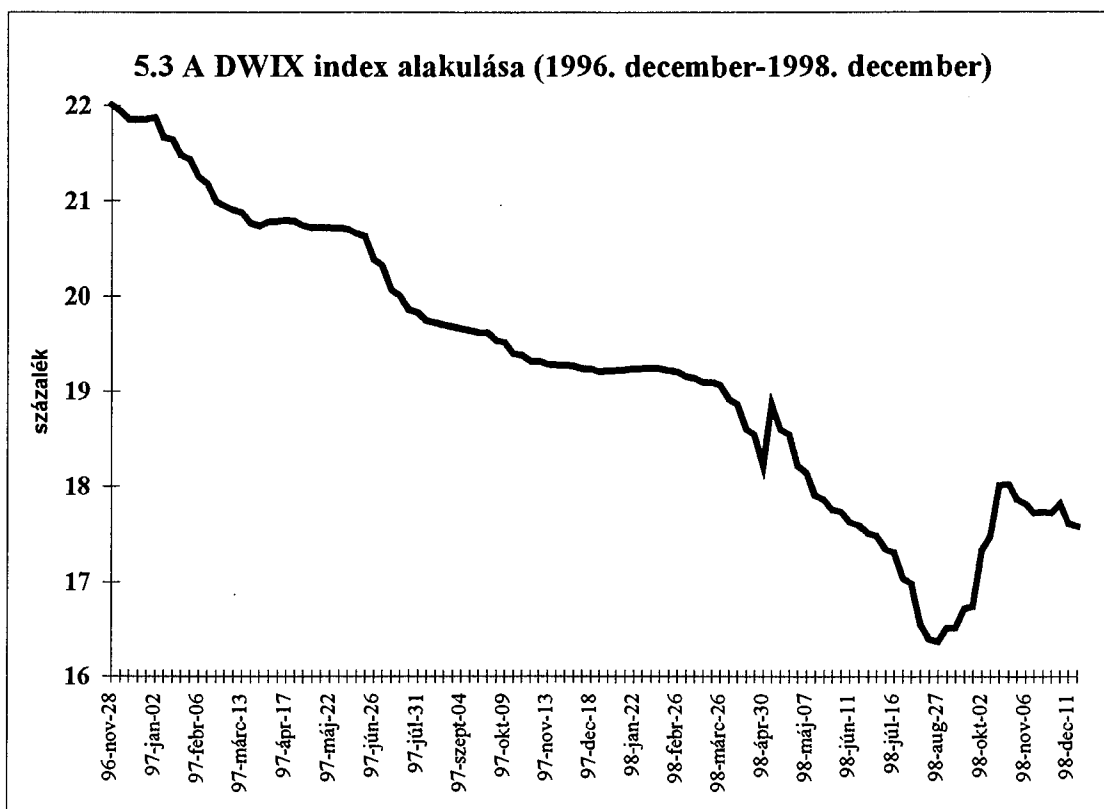
5. Piaci környezet, megtakarítások

5.1.ábra A bankközi kamatok alakulása 1997.12.01. és 1998.12.31. között



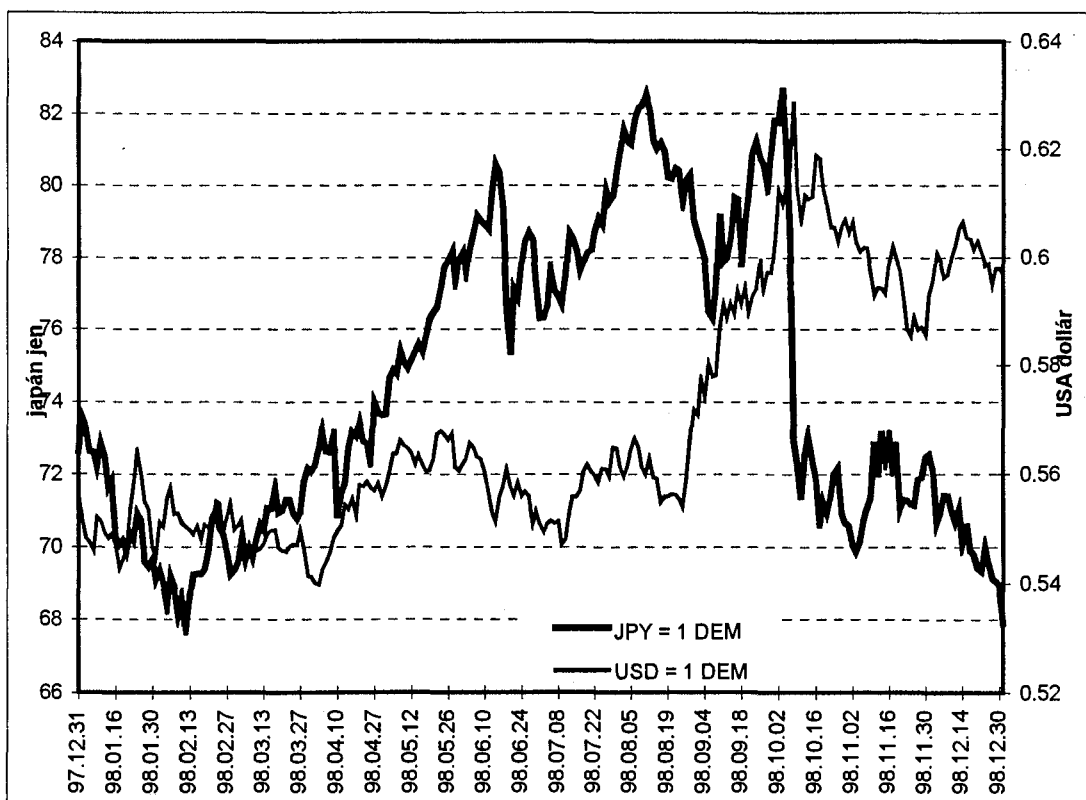
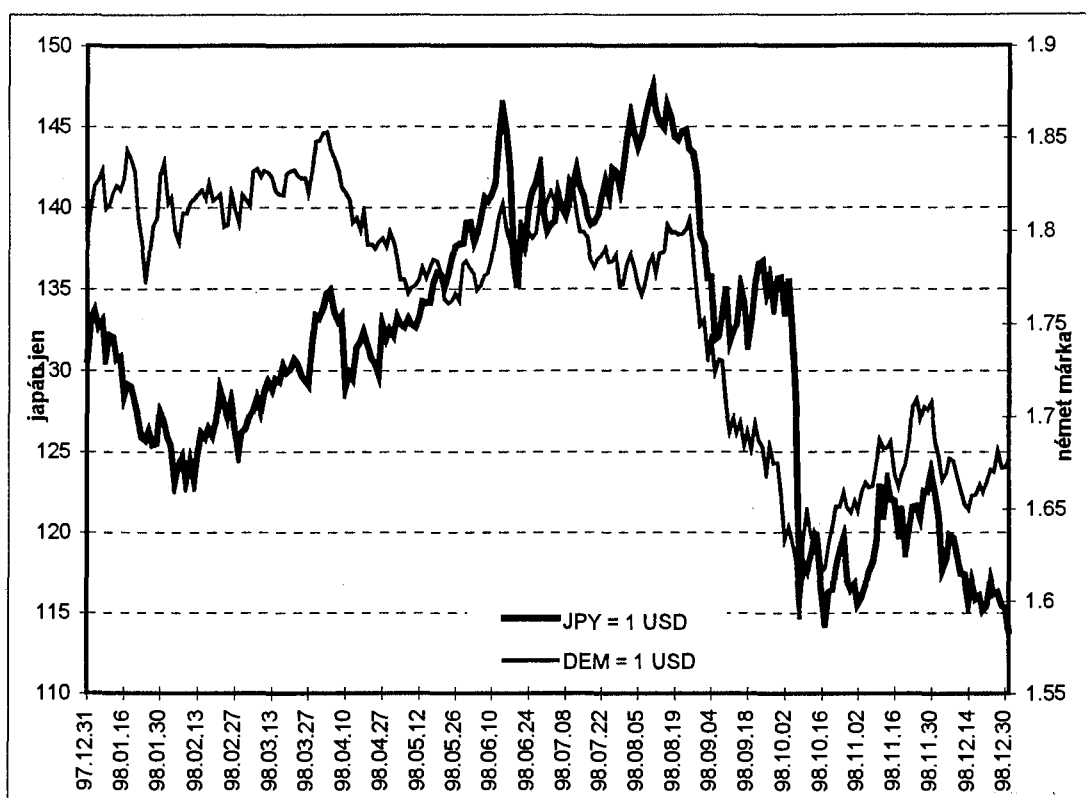
5.2 ábra A Magyar Államkötvény Index (MAX) alakulása 1996. december 31-től



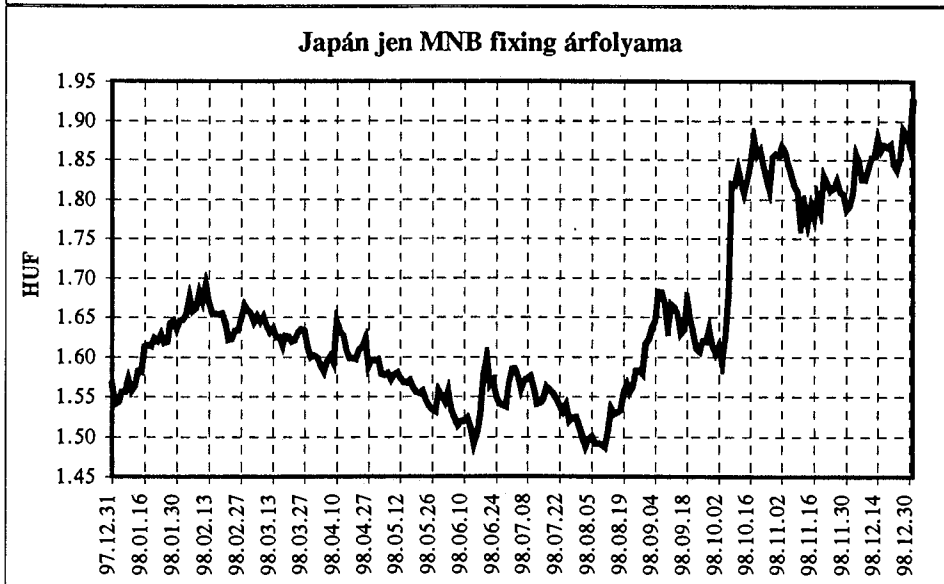
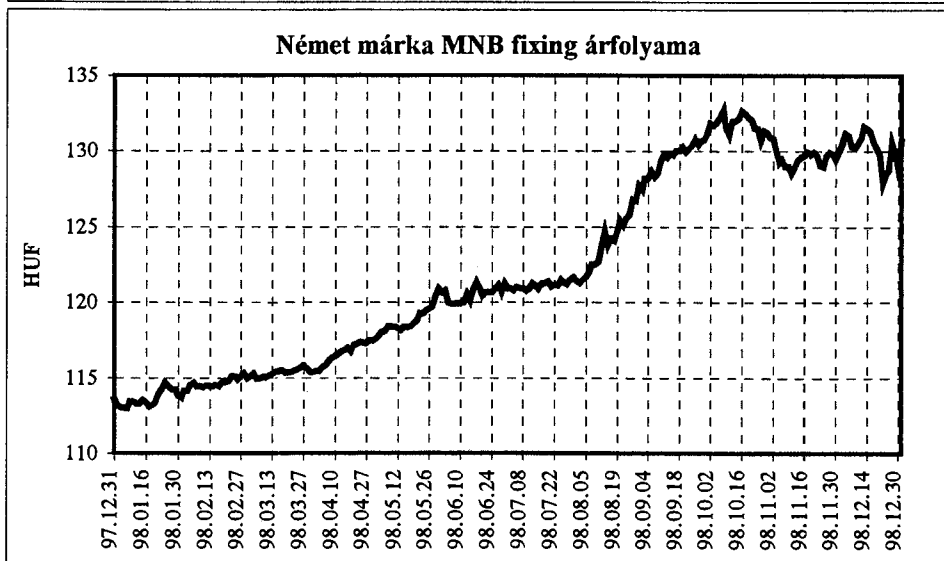
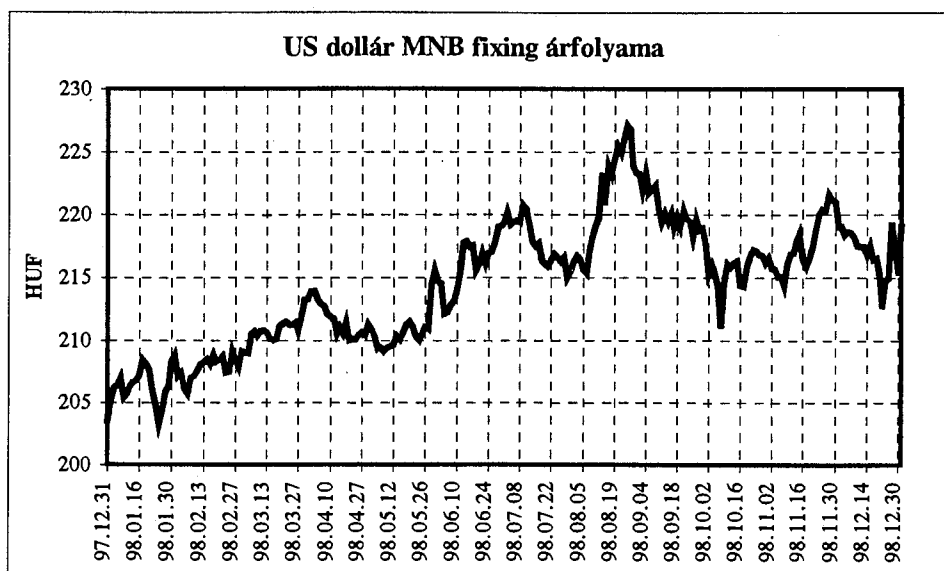


1997. október 6-tól fix futamidejű, fel nem mondható jegybanki betétek váltották fel az óvadék típusú passzív repót. A lejárat és a kamatfeltételek változatlanok.

5.5 ábra Devizapiaci árfolyamok



5.6 Forint árfolyamok (a Magyar Nemzeti Bank jegyzése alapján)



5.7 A háztartások megtakarítása

5.7.1 A háztartások pénzügyi vagyonának^b az alakulása 1998-ban

	1996. dec.31.	1997. Dec.31.	1998. Jan.31.	Febr.28.	Márc.31.	Ápr.30.	Máj.31.	Jún.30.	Júl.31.	Aug.31.	Szept.30.	Okt.31.	Nov.30.	Dec.31.
Háztartások pénzügyi vagyona forintban	2291.0	3349.0	3347.1	3457.9	3574.2	3654.4	3655.5	3770.4	3918.0	3836.7	3823.7	3931.9	4026.5	4165.0
Ebből:														
Készpénz	425.1	496.9	478.5	485.8	489.4	521.3	522.4	521.4	549.1	573.7	569.2	579.3	583.7	589.5
Takarékbetét és betéti okirat	857.9	1601.1	1613.8	1635.8	1641.0	1655.9	1664.8	1689.8	1734.5	1760.8	1785.1	1814.0	1836.4	1924.2
Lakástakarékpénztári betét		2.8	3.6	4.5	5.5	6.5	7.5	8.7	10.3	11.7	12.9	14.5	15.9	18.4
Hitelintézeti értékpapír (letéti jegy, kötvény)	374.5	33.1	33.7	32.5	31.5	30.9	30.5	29.9	29.7	29.3	28.5	28.0	26.8	26.5
Kisvállalkozói betét	48.6	66.8	67.4	69.5	68.7	68.3	74.7	75.4	76.6	84.5	81.1	81.7	88.1	80.9
Hitelintézeti forintbetét összesen	1281.0	1703.8	1718.5	1742.3	1746.7	1761.6	1777.5	1803.8	1851.1	1886.3	1907.6	1938.2	1967.2	2050.0
Nem hitelintézeti értékpapír	451.3	939.5	938.1	1012.7	1113.8	1139.7	1113.6	1189.4	1254.1	1106.6	1063.3	1120.1	1172.6	1198.2
Ebből: befektetési jegy		206.2	190.1	202.6	220.5	232.6	238.2	246.5	271.8	269.6	243.7	252.4	257.1	268.1
állampapír		409.4	439.3	461.0	479.8	492.0	505.5	517.5	522.2	520.8	529.1	541.0	569.6	571.4
tőzsdei részvény		303.8	291.3	333.0	398.9	400.8	355.7	411.3	446.0	301.4	274.3	308.1	325.7	337.5
vállalati kötvény		20.1	17.4	16.1	14.6	14.3	14.2	14.1	14.1	14.8	16.2	18.6	20.2	21.2
Életbiztosítási díjtartalék	112.5	154.0	154.2	155.9	158.7	160.0	163.8	171.0	173.7	174.6	182.1	186.8	188.5	202.8
Nyugdíjpénztári követelés	21.1	54.8	57.8	61.2	65.6	71.8	78.2	84.8	90.0	95.5	101.5	107.5	114.5	124.5
Háztartások vagyona devizabetétben	474.9	522.8	531.3	534.8	538.6	541.6	553.0	562.1	560.1	588.6	602.6	607.4	610.1	618.1
HÁZTARTÁSOK PÉNZÜGYI ESZKÖZEI	2765.9	3871.8	3878.4	3992.7	4112.8	4196.0	4208.5	4332.5	4478.1	4425.3	4426.3	4539.3	4636.6	4783.1
Építési, ingatlanvásárlási hitel	149.1	135.8	131.5	129.2	127.5	126.5	126.6	125.1	124.9	124.9	125.0	124.7	124.7	124.0
Fogyasztási és lombard hitel	84.6	104.4	96.2	94.9	97.9	101.0	108.3	116.0	118.1	123.4	129.1	132.2	150.5	139.1
Nem hitelintézeti hitel	43.9	80.7	81.5	81.3	86.8	73.7	69.5	69.1	69.5	69.7	68.7	68.6	60.4	51.4
Kisvállalkozói hitel	62.9	63.8	70.8	72.8	76.0	78.4	80.8	83.0	86.0	86.6	88.2	89.5	89.8	92.1
HÁZTARTÁSOK TARTOZÁSAI	340.5	384.7	380.0	378.2	388.2	379.6	385.2	393.2	398.5	404.6	411.0	415.0	425.4	406.6
HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI VAGYONA	2425.4	3487.1	3498.4	3614.5	3724.6	3816.4	3823.3	3939.3	4079.6	4020.7	4015.3	4124.3	4211.2	4376.5

^{a)} előzetes adat

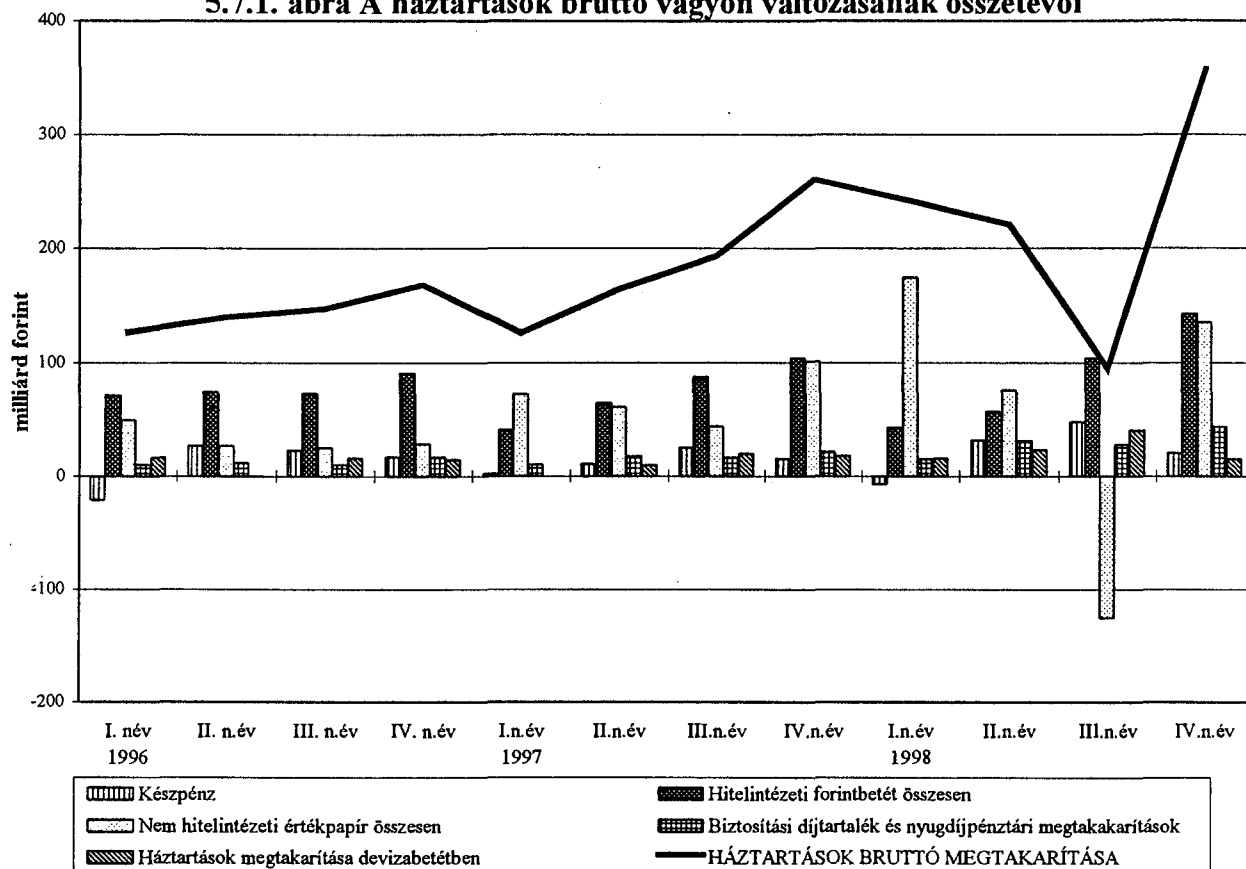
^{b)} Az állományok - az értékpapír-statisztikát és a nemzetközi módszertanokat követve - piaci értéken kerülnek bemutatásra.

Ebből következően az adott időszaki teljes állományváltozások két tényezőre bonthatók: a, az értékpapírok adásvétele és kamathalmozódása miatti állományváltozásra (tranzakcióra),

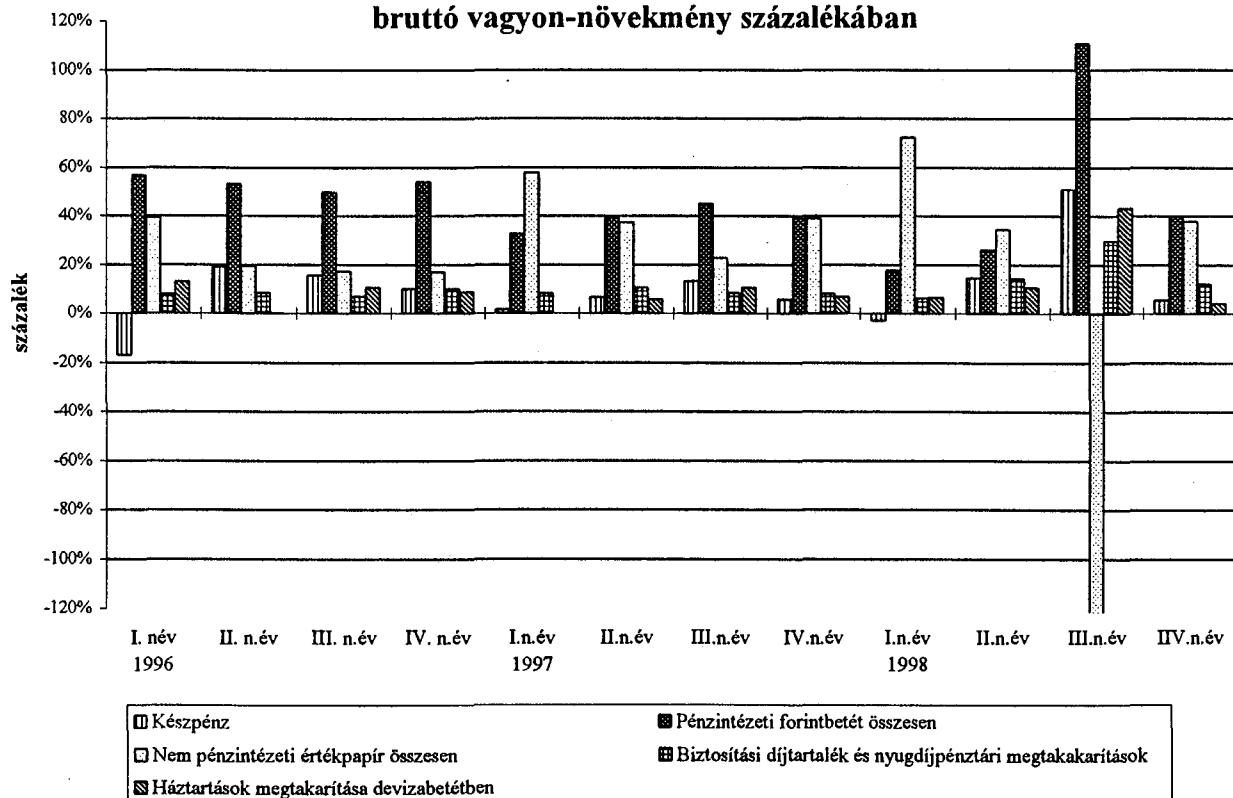
b, az értékpapírok árfolyamának változása miatti állományváltozásra (átértékelődésre). Így külön kerül meghatározásra a háztartások nettó pénzügyi megtakarítása és

a nettó pénzügyi vagyon (és annak változása), mely árfolyamváltozásokat is takar.

5.7.1. ábra A háztartások bruttó vagyon változásának összetevői



5.7.2. ábra A háztartások vagyon állomány változásának összetevői a bruttó vagyon-növekmény százalékában



5.7.2 A háztartások pénzügyi megtakarításának^b az alakulása 1998-ban

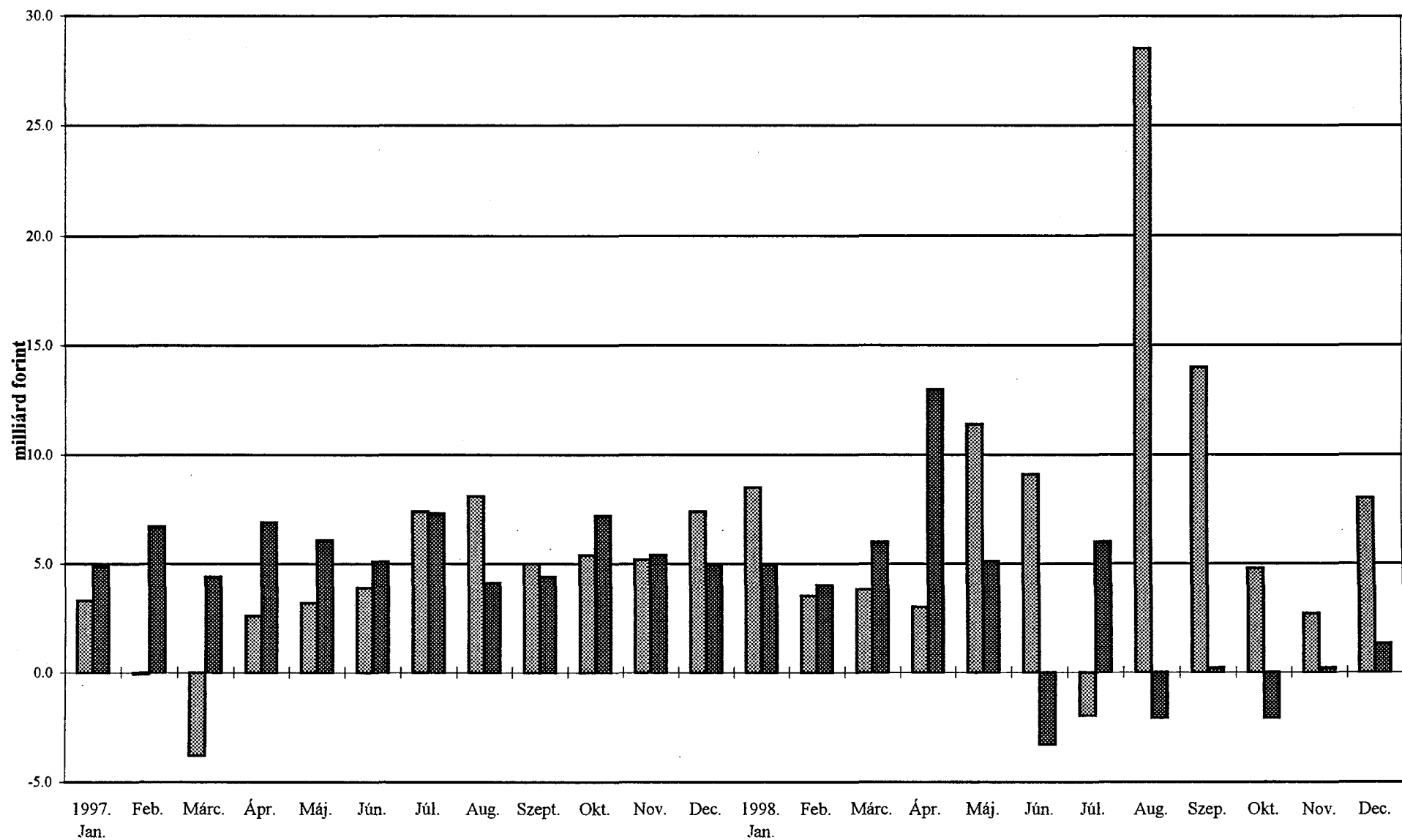
Millárd forint

	1998. Jan.	Feb.	Márc.	I. n. é.	Ápr.	Máj.	Jún.	II. n. év	Júl.	Aug.	Szept.	III. n. év	Okt.	Nov.	Dec.	IV. n. év	1998
Háztartások pénzügyi megtakarítása forintban	28.5	66.9	61.9	157.3	92.1	62.9	64.9	219.9	114.9	84.9	26.1	225.9	51.5	56.4	77.4	185.3	788.4
Ebből:																	
Készpénz	-18.4	7.3	3.6	-7.5	31.9	1.1	-1.0	32.0	27.7	24.6	-4.5	47.8	10.1	4.4	5.8	20.3	92.6
Takarékbetét és betéti okirat	28.9	22.0	5.2	56.1	14.9	8.9	25.0	48.8	44.7	26.3	24.3	95.3	28.9	22.4	61.8	113.1	313.3
Lakástakarékpénztári betét	0.8	0.9	1.0	2.7	1.0	1.0	1.2	3.2	1.6	1.4	1.2	4.2	1.6	1.4	2.5	5.5	15.6
Hitelintézeti értékpapír (letéti jegy, kötvény)	0.6	-1.2	-1.0	-1.6	-0.6	-0.4	-0.6	-1.6	-0.2	-0.4	-0.8	-1.4	-0.5	-1.2	-0.3	-2.0	-6.6
Kisvállalkozói betét	0.6	2.1	-0.8	1.9	-0.4	6.4	0.7	6.7	1.2	7.9	-3.4	5.7	0.6	6.4	-7.2	-0.2	14.1
Hitelintézeti forintbetét összesen	30.9	23.8	4.4	59.1	14.9	15.9	26.3	57.1	47.3	35.2	21.3	103.8	30.6	29.0	56.8	116.4	336.4
Vállalati kötvény	-2.7	-1.3	-1.5	-5.5	-0.3	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	0.7	1.4	2.1	2.4	1.6	1.0	5.0	1.1
Államkötvény	3.0	4.2	-2.6	4.6	4.1	-2.1	5.8	7.8	-1.3	1.4	2.5	2.6	0.6	-0.4	3.4	3.6	18.6
Kincstárjegy	26.5	17.8	21.0	65.3	7.4	15.3	6.4	29.1	5.8	-2.5	8.2	11.5	10.0	29.1	-2.5	36.6	142.5
Befektetési jegy	-14.4	10.1	15.5	11.2	11.4	12.5	4.1	28.0	22.5	15.4	-17.8	20.1	1.4	2.0	7.2	10.6	69.9
Tőzsdei részvény	0.4	-0.1	14.3	14.6	15.2	10.1	9.6	34.9	5.0	3.7	1.5	10.2	-14.3	-18.0	-18.6	-50.9	8.8
Nem hitelintézeti értékpapír	12.8	30.7	46.7	90.2	37.8	35.7	25.8	99.3	32.0	18.7	-4.2	46.5	0.1	14.3	-9.5	4.9	240.9
Életbiztosítási díjtartalék	0.2	1.7	2.8	4.7	1.3	3.8	7.2	12.3	2.7	0.9	7.5	11.1	4.7	1.7	14.3	20.7	48.8
Nyugdíjpénztári követelés	3.0	3.4	4.4	10.8	6.2	6.4	6.6	19.2	5.2	5.5	6.0	16.7	6.0	7.0	10.0	23.0	69.7
Háztartások devizabetétel	3.5	-0.5	-2.2	0.8	0.0	-1.6	4.0	2.4	1.3	5.2	8.0	14.5	6.9	2.5	6.7	16.1	33.8
az ebből kiszűrt:																	
forintleértékelés hatása	4.2	4.3	4.7	13.2	14.2	3.9	-1.7	16.4	8.8	-1.3	-1.0	6.5	-1.3	-1.0	2.4	0.1	36.2
keresztárfolyam-változás hatása	0.8	-0.3	1.3	1.8	-1.2	1.2	-1.6	-1.6	-2.8	-0.8	1.2	-2.4	-0.8	1.2	-1.1	-0.7	-2.9
HÁZTARTÁSOK PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁSAI	32.0	66.4	59.7	158.1	92.1	61.3	68.9	222.3	116.2	90.1	34.1	240.4	58.4	58.9	84.1	201.4	822.2
Építési, ingatlanvásárlási hitel	-4.3	-2.3	-1.7	-8.3	-1.0	0.1	-1.5	-2.4	-0.2	0.0	0.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.7	-1.0	-11.8
Fogyasztási és lombard hitel	-8.2	-1.3	3.0	-6.5	3.1	7.3	7.7	18.1	2.1	5.3	5.7	13.1	3.1	18.3	-11.4	10.0	34.7
Nem hitelintézeti hitel	0.8	-0.2	5.5	6.1	-13.1	-4.2	-0.4	-17.7	0.4	0.2	-1.0	-0.4	-0.1	-8.2	-9.0	-17.3	-29.3
Kisvállalkozói hitel	7.0	2.0	3.4	12.4	2.5	2.4	2.4	7.3	3.0	0.6	1.7	5.3	1.3	0.6	2.3	4.2	29.2
HÁZTARTÁSOK TARTOZÁSAI	-4.7	-1.8	10.2	3.7	-8.5	5.6	8.2	5.3	5.3	6.1	6.5	17.9	4.0	10.7	-18.8	-4.1	22.8
HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁSA	36.7	68.2	49.5	154.4	100.6	55.7	60.7	217.0	110.9	84.0	27.6	222.5	54.4	48.2	102.9	205.5	799.4

^a előzetes adat

^b Nem tartalmazza az értékpapírok árfolyamváltozásából adódó értéktékelődést (állományváltozást), a forintleértékelés és keresztárfolyam-változások hatását, valamint a kisvállalkozói hitelek hitelezéséből, leírásból adódó volumenváltozást.

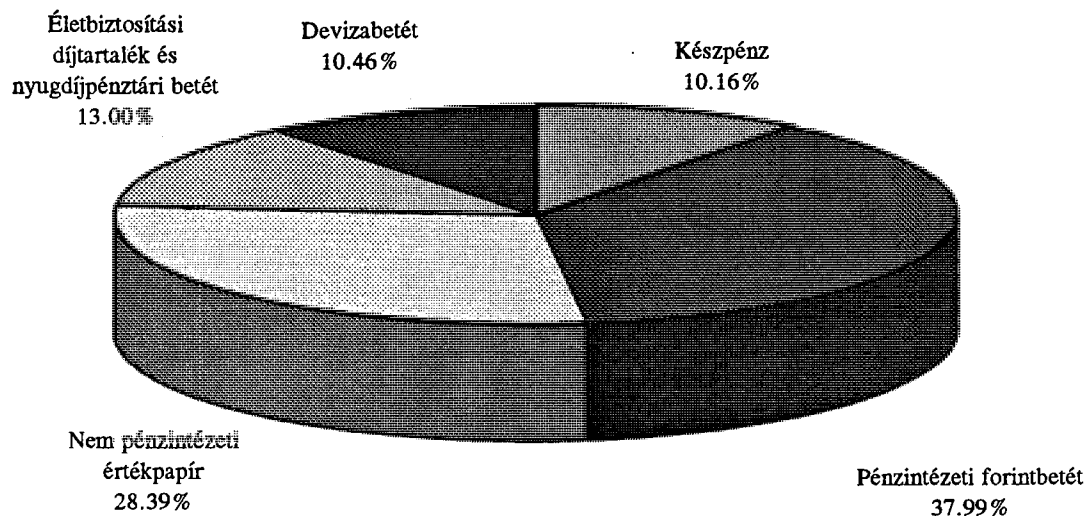
5.7.3 ábra A háztartások deviza vagyonának változása 1997-1998



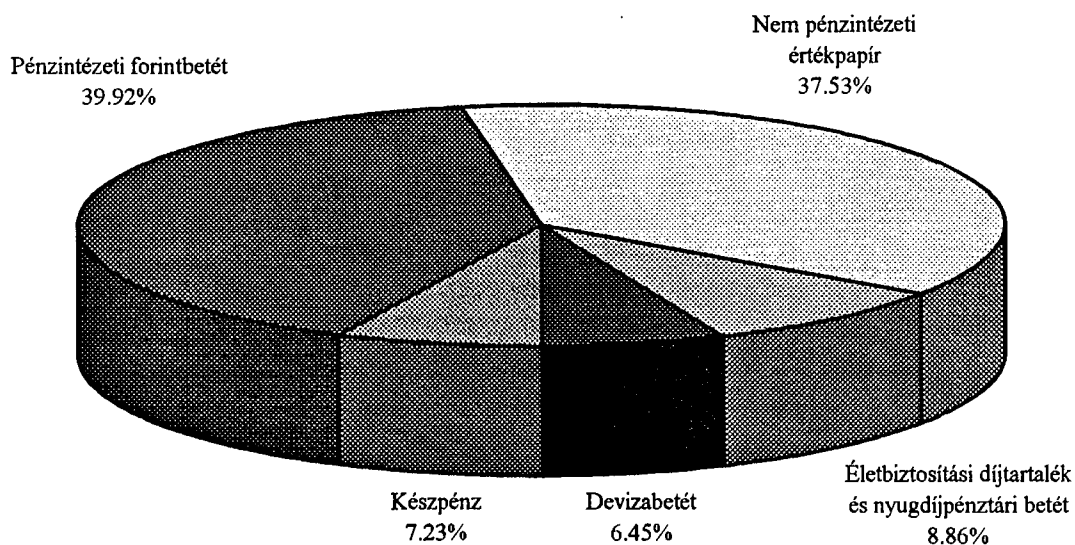
■ Háztartások megtakarítása devizabetétben ■ Forintleértékelés és keresztárfolyam változás hatása

5.7.4.ábra A háztartások vagyon-növekményének megoszlása
1997-ben és 1998-ban

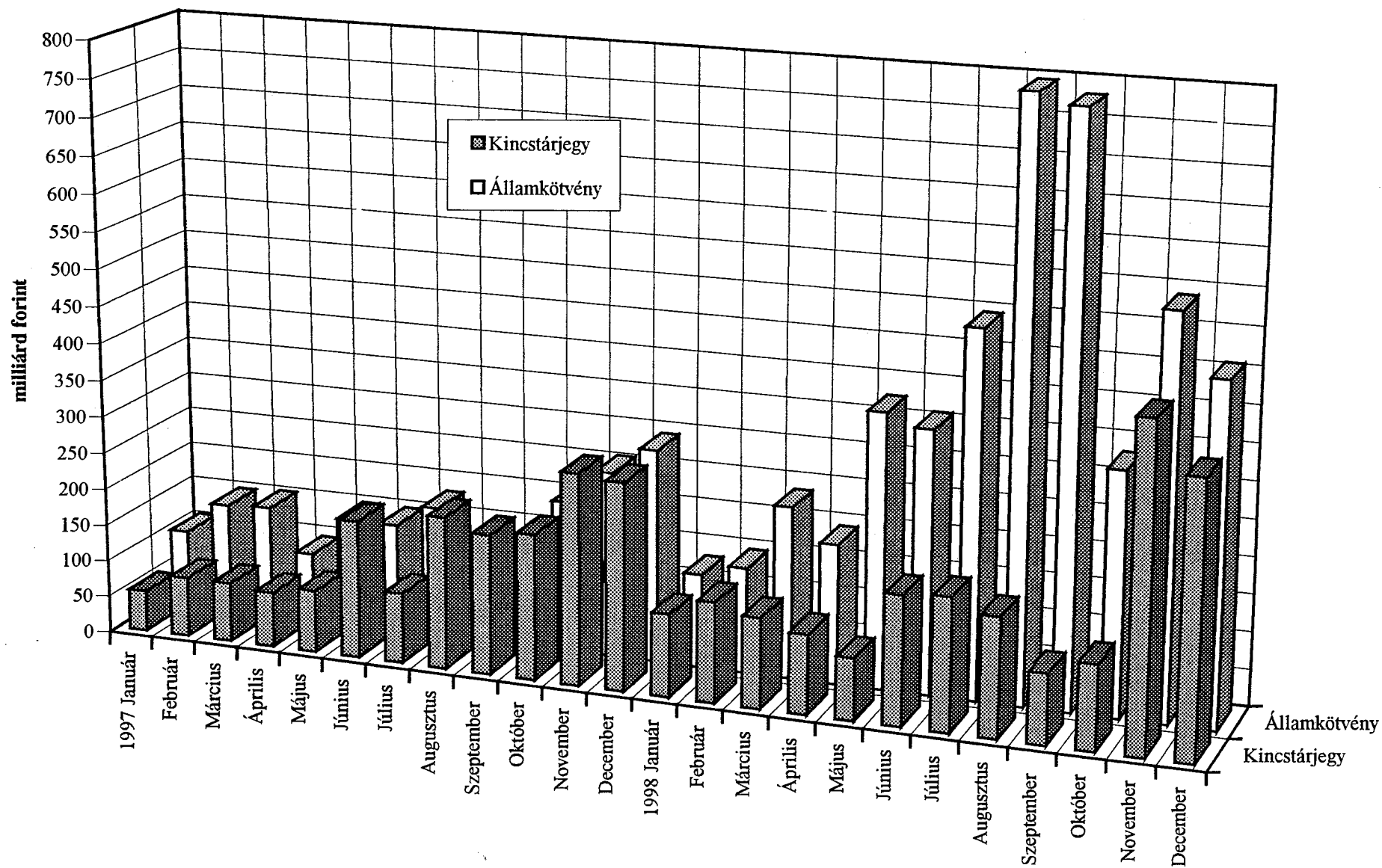
**A háztartások vagyon növekményének megoszlása
1998. végén**



**A háztartások vagyon növekményének megoszlása
1997. végén**



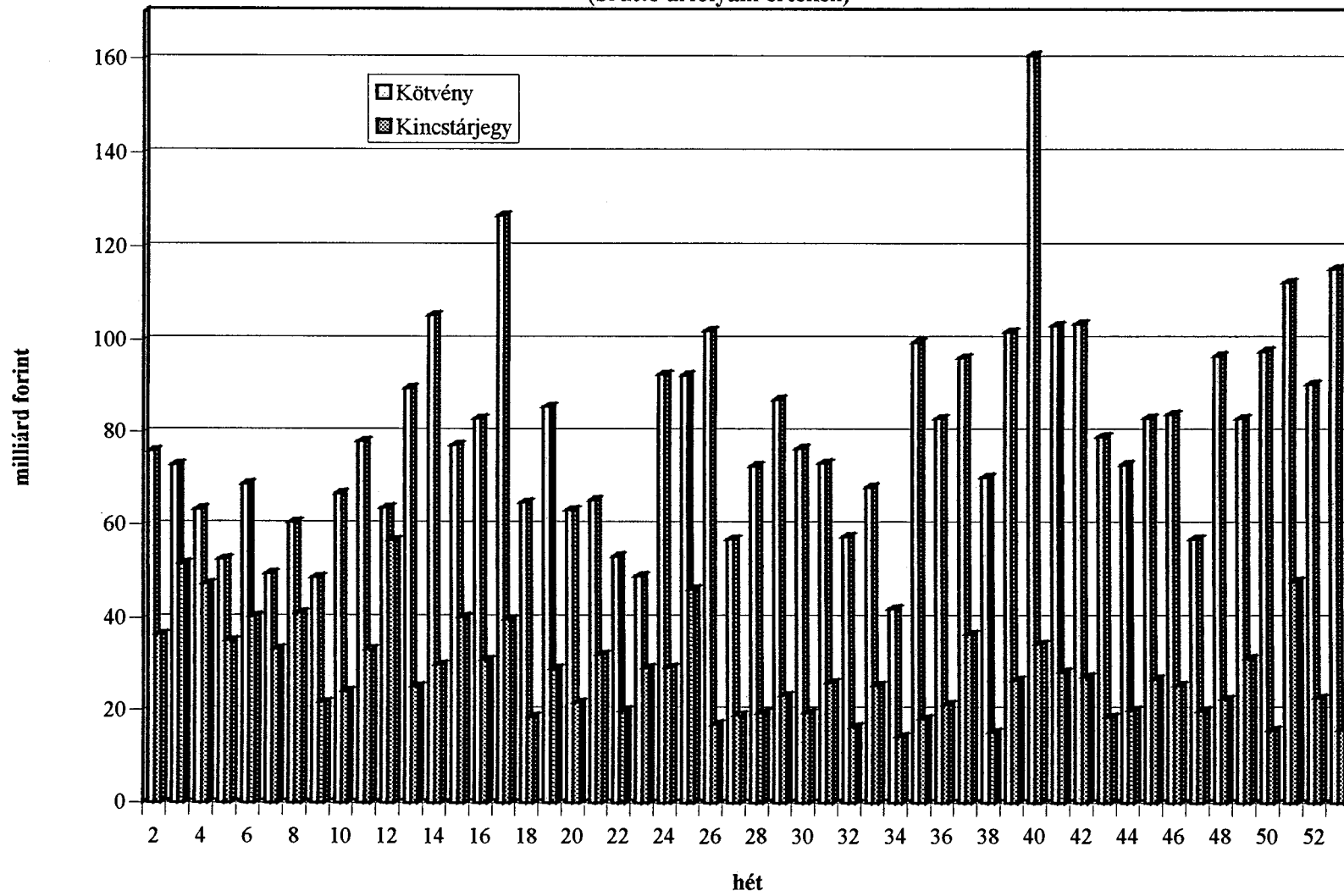
6. Az állampapírok másodpiaci forgalma és hozamai
6.1 ábra Tőzsdei állampapír-forgalom (duplikált), 1997 - 1998



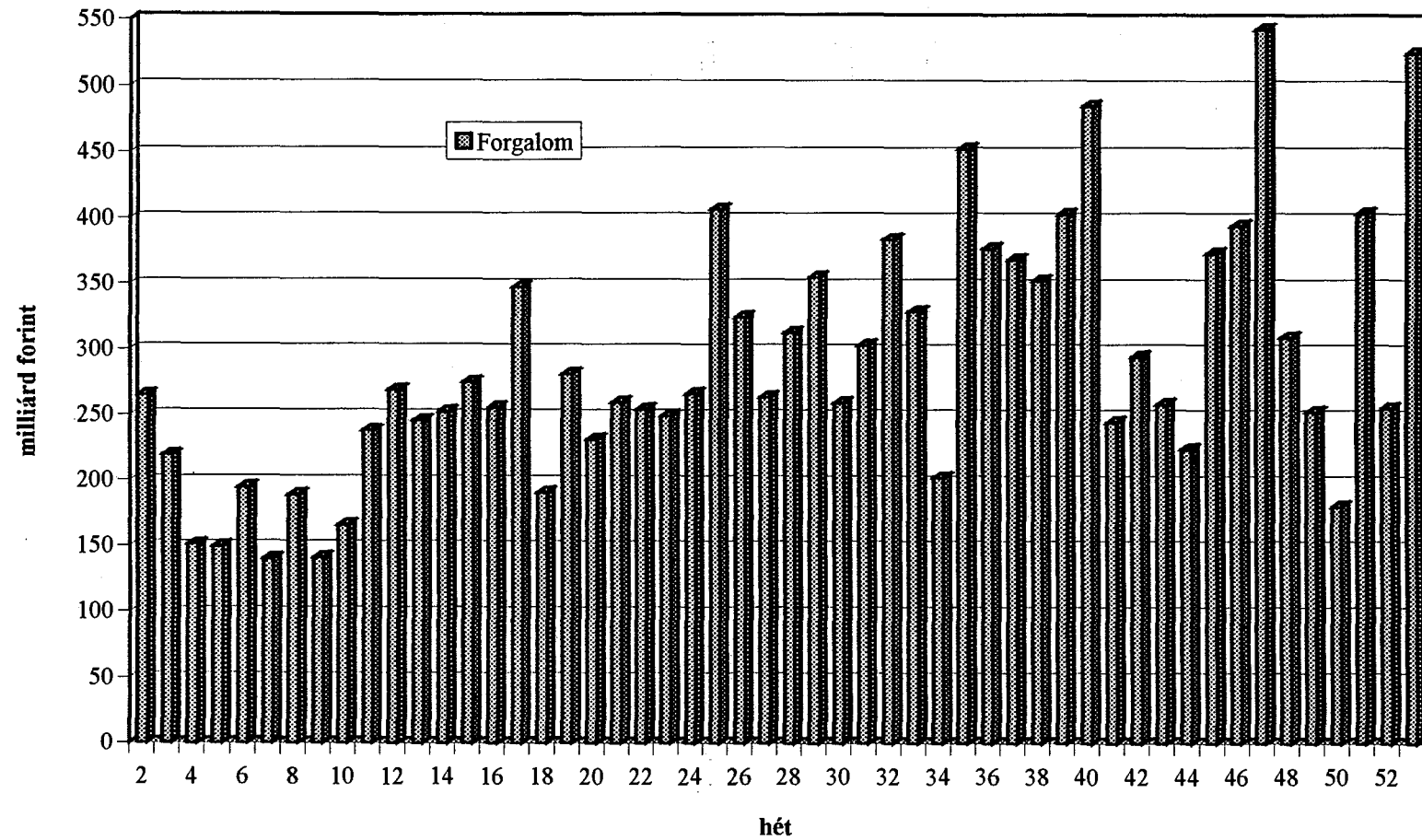
6.2. A Budapesti Értéktőzsde összefoglaló mutatói (1997 - 1998)

	1997		1998 I. negyedév		1998 II. negyedév		1998 III. negyedév		1998 IV. negyedév		1998	
Forgalom árfolyamértéken (Mrd Ft kétszeresen)	6736.31	100%	2220.61	100%	3094.58	100%	4409.02	100%	4123.12	100%	13847.33	100%
ebből:												
részvények	2872.71	42.65%	1338.84	60.29%	1797.21	58.08%	1905.08	43.21%	1879.58	45.59%	6920.71	49.98%
kincstárjegyek	1817.74	26.98%	366.40	16.50%	362.26	11.71%	430.56	9.77%	911.48	22.11%	2070.70	14.95%
államkötvények	1959.44	29.09%	500.97	22.56%	916.27	29.61%	2063.86	46.81%	1319.06	31.99%	4800.16	34.66%
állampapír összesen	3777.18	56.07%	867.37	39.06%	1278.53	41.32%	2494.42	56.58%	2230.54	54.10%	6870.86	49.62%
vállalati kötvények	39.13	0.58%	2.00	0.09%	13.46	0.43%	8.37	0.19%	11.94	0.29%	35.77	0.26%
befektetési jegyek	2.33	0.03%	0.85	0.04%	0.40	0.01%	0.33	0.01%	0.06	0.00%	1.64	0.01%
kárpótlási jegyek	44.97	0.67%	11.56	0.52%	4.97	0.16%	0.82	0.02%	1.00	0.02%	18.35	0.13%
Üzletkötések száma (db)	504879		202250		261563		264073		298760		1026646	
Átlagos napi üzletkötésszám	2044		3371		4219		4126		4819		4140	
Átlagos napi forgalom (M Ft)	27272.5		37010.2		49912.6		68890.9		66501.9		55836.0	
Az egy kötésre jutó forgalom (M Ft)	13.3		11.0		11.8		16.7		13.8		13.5	
Tőzsdenapok száma	247		60		62		64		62		248	

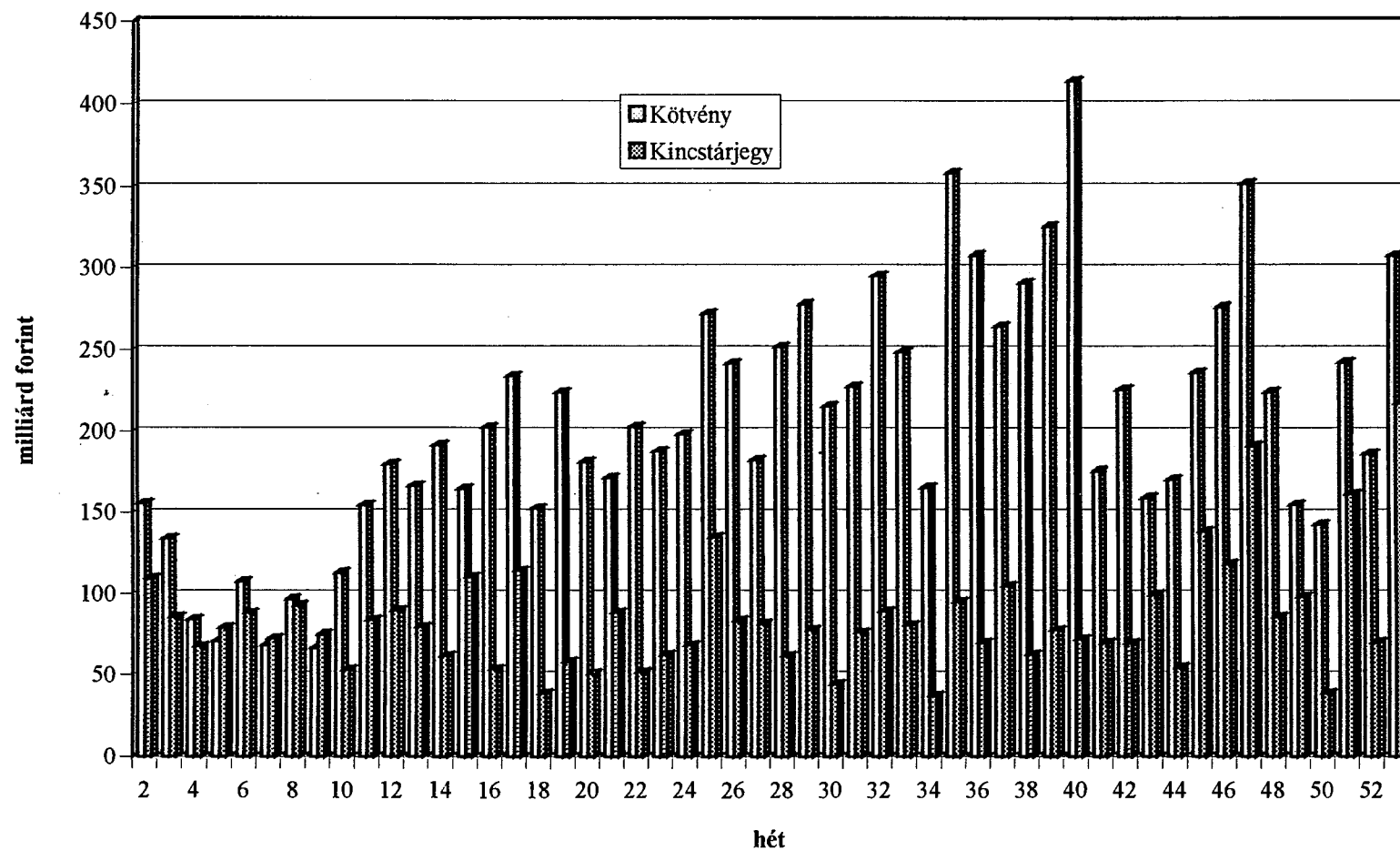
6.3 ábra KELER OTC-forgalom, 1998
(bruttó árfolyam értéken)



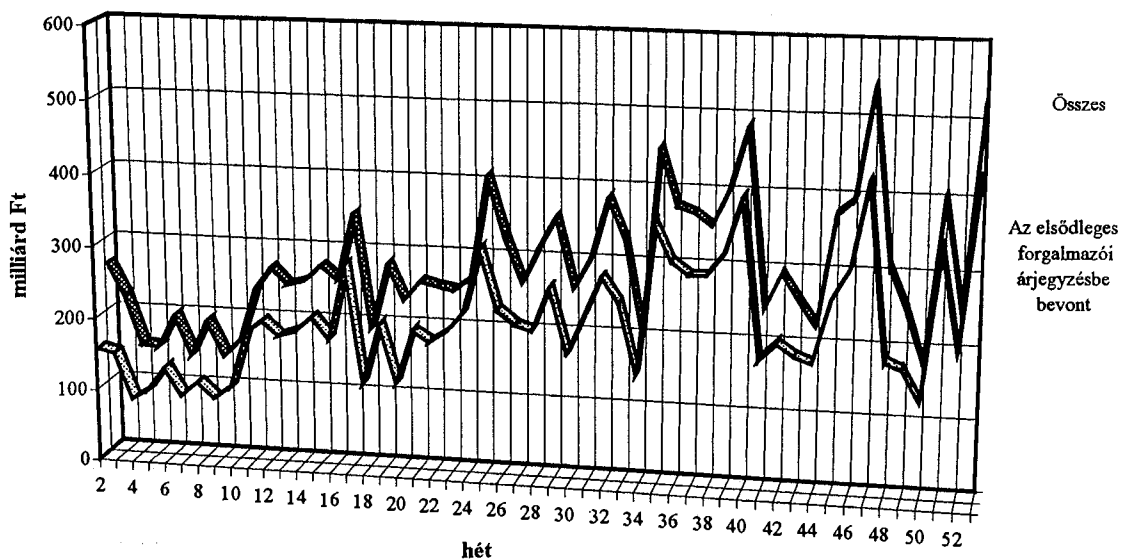
6.4 Az elsődleges forgalmazók által lebonyolított ügyletek
6.4.1 ábra Heti állampapír forgalmuk az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján
(bruttó árfolyam értéken)



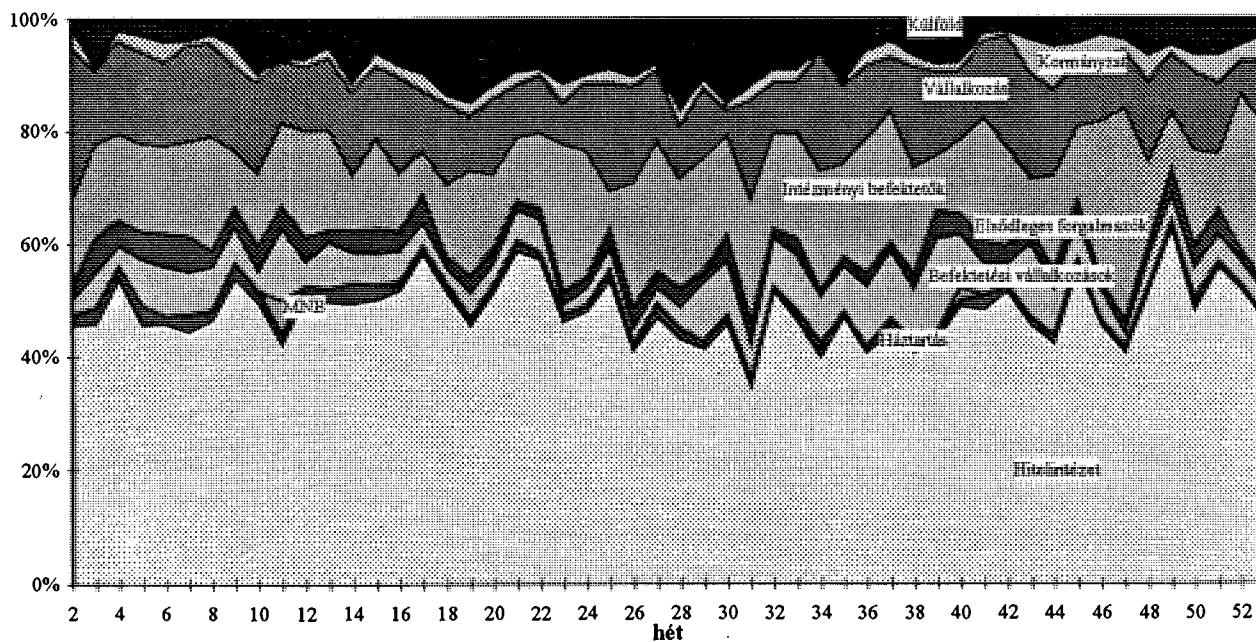
6.4.2 ábra Az elsődleges forgalmazók heti állampapír forgalmának összetétele az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján
(bruttó árfolyam értéken)



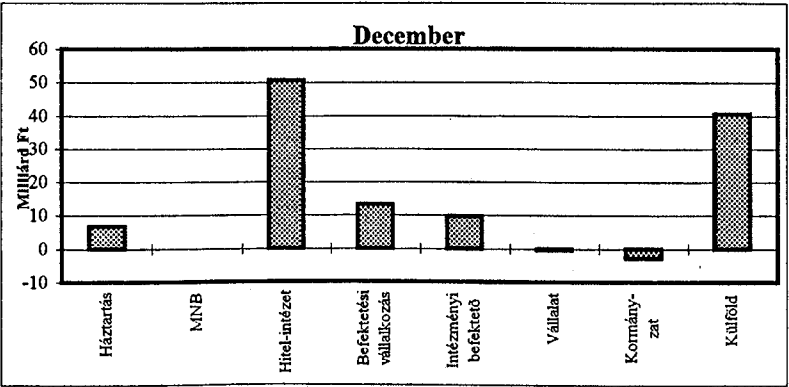
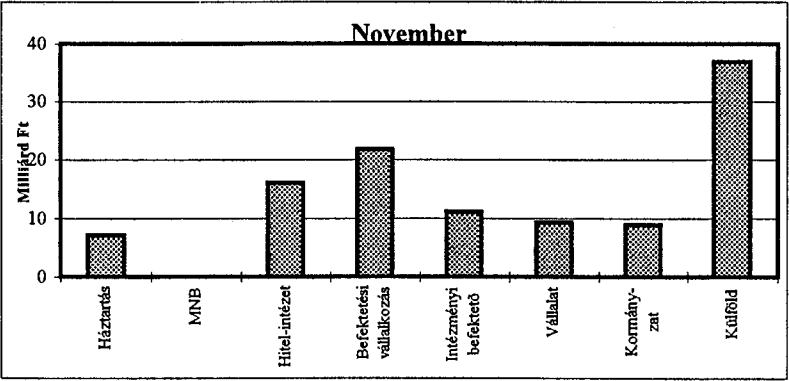
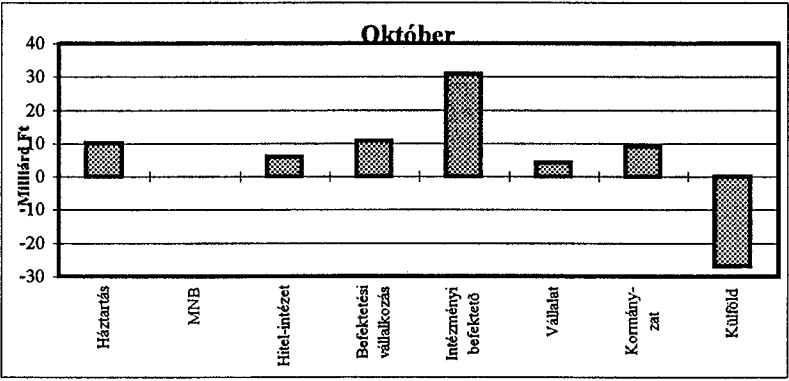
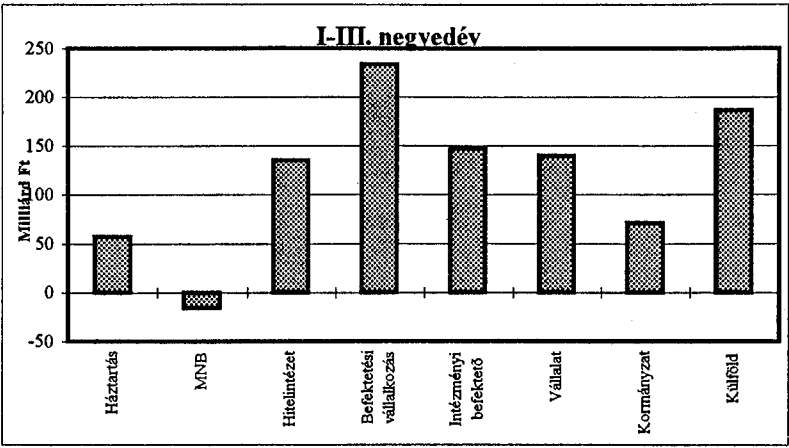
6.4.3 ábra Az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalma, 1998
(bruttó árfolyam értéken)



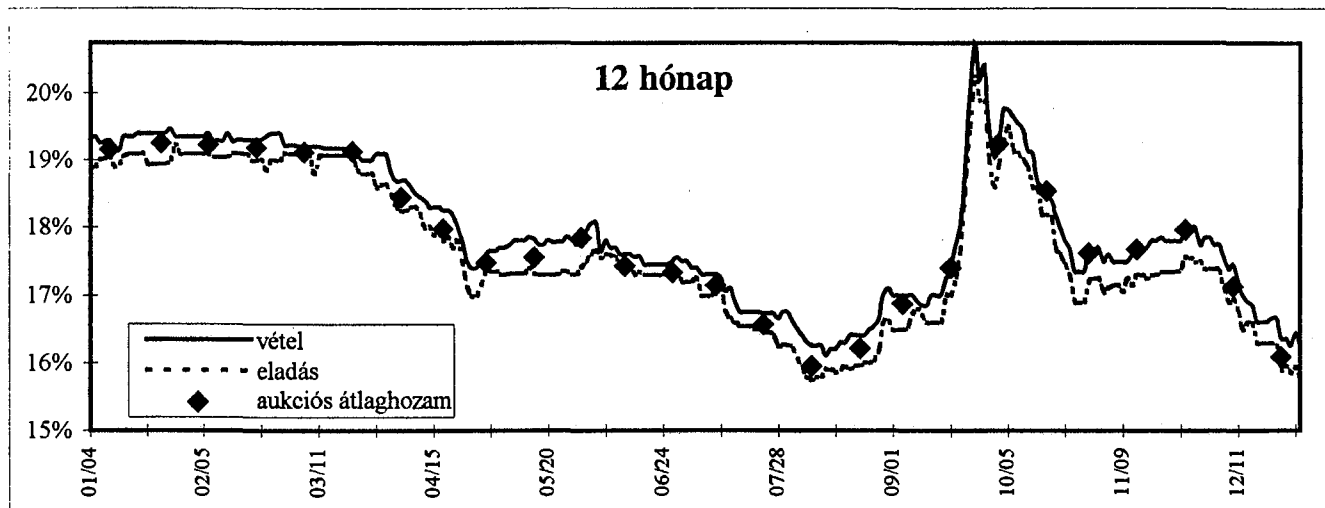
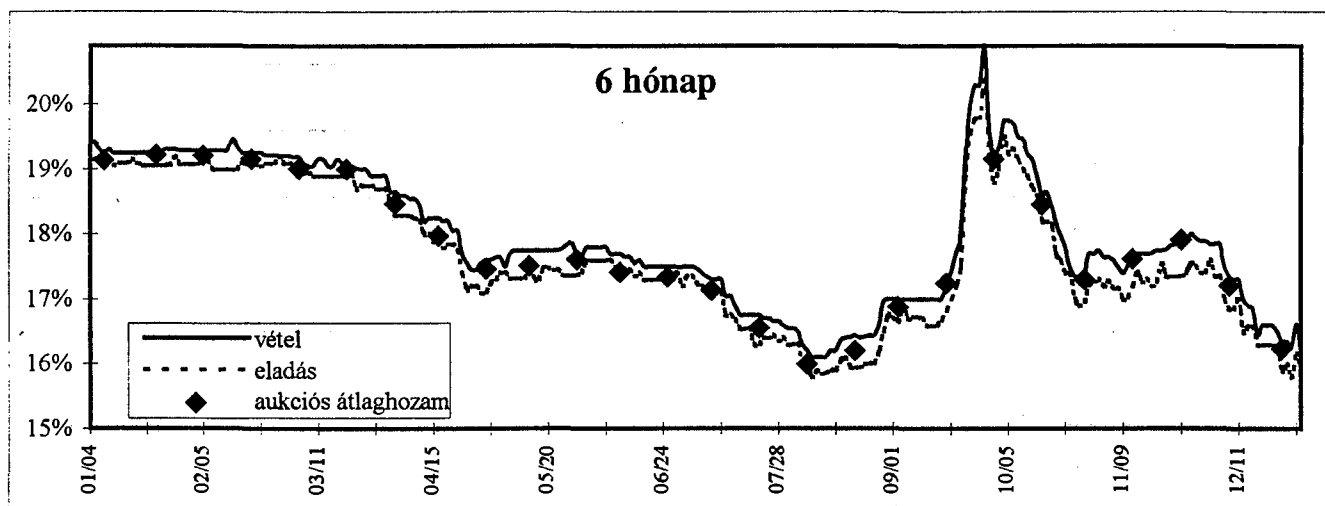
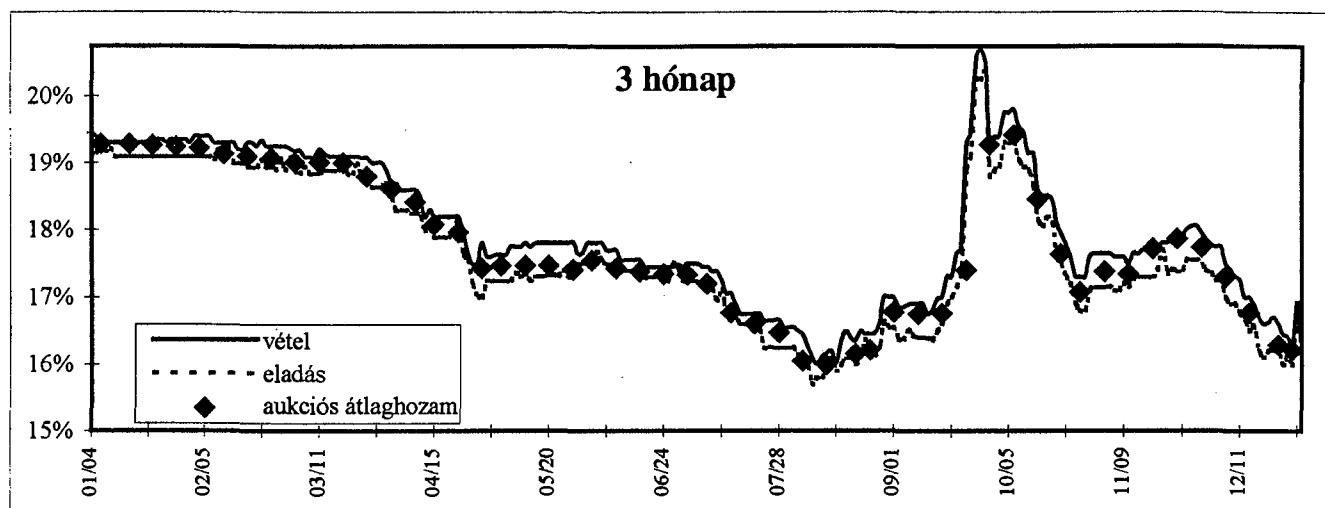
6.4.4 ábra Az elsődleges forgalmazók másodpiaci forgalmának befektetői szektorok szerinti megoszlása - 1998



6.4.5 ábra Az egyes befektetői szektorok másodpiaci nettó állampapír-vásárlása az elsődleges forgalmazókon keresztül

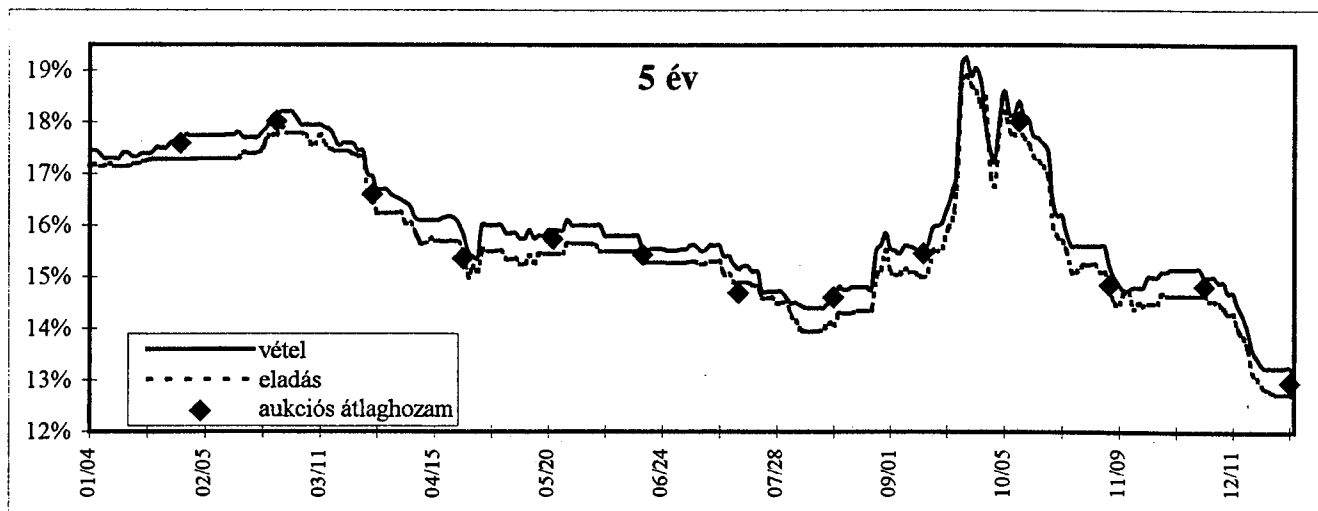
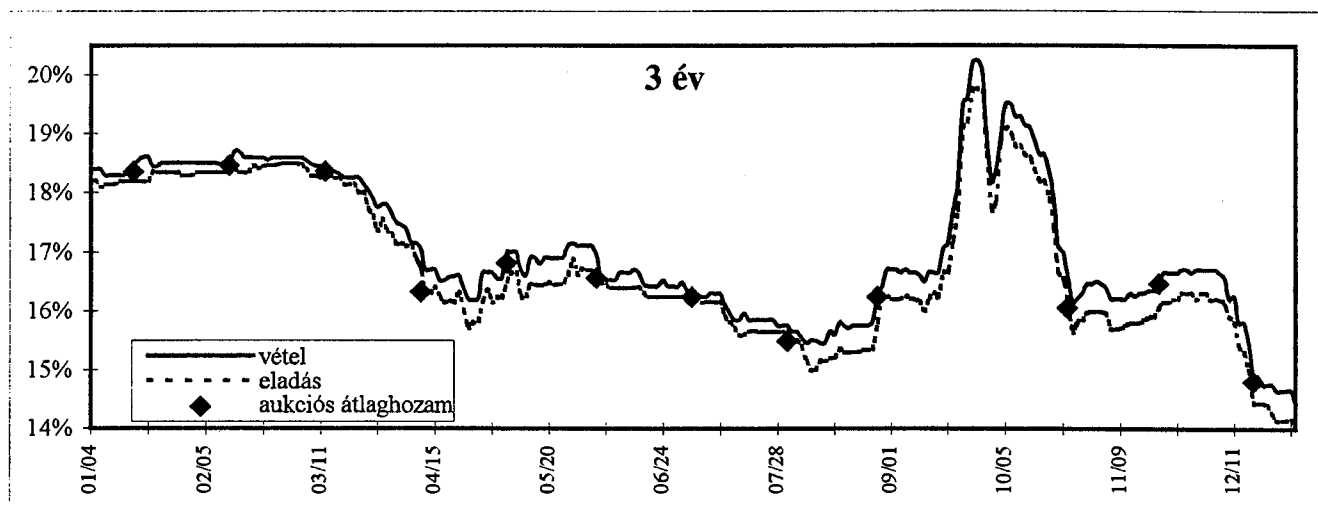
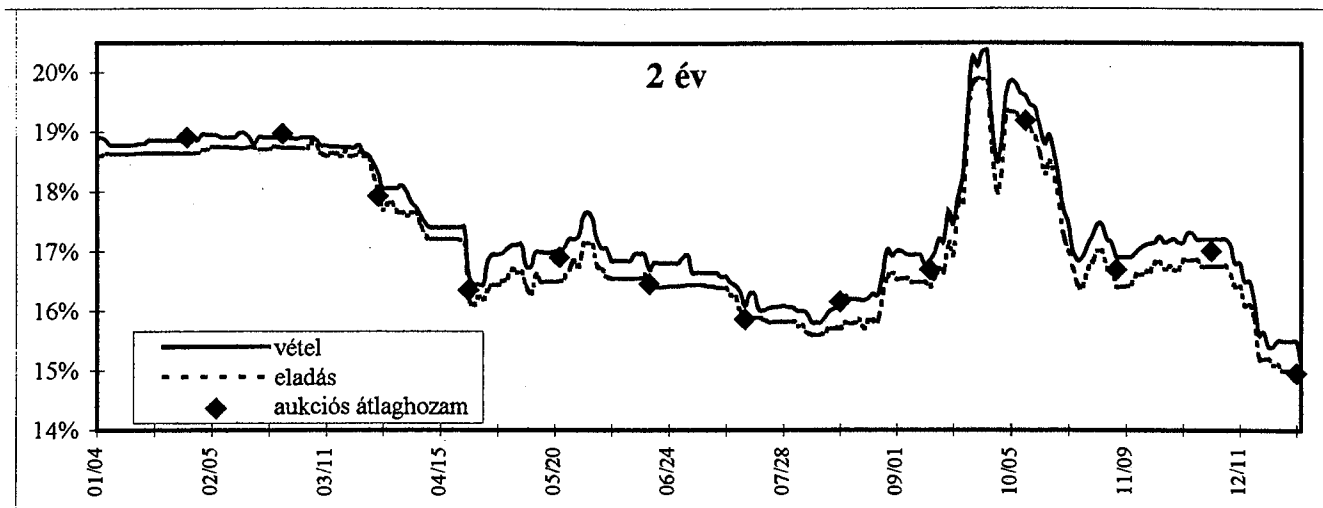


6.4.6 ábra Az aukciókon kialakult és a másodpiacon jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok összehasonlítása



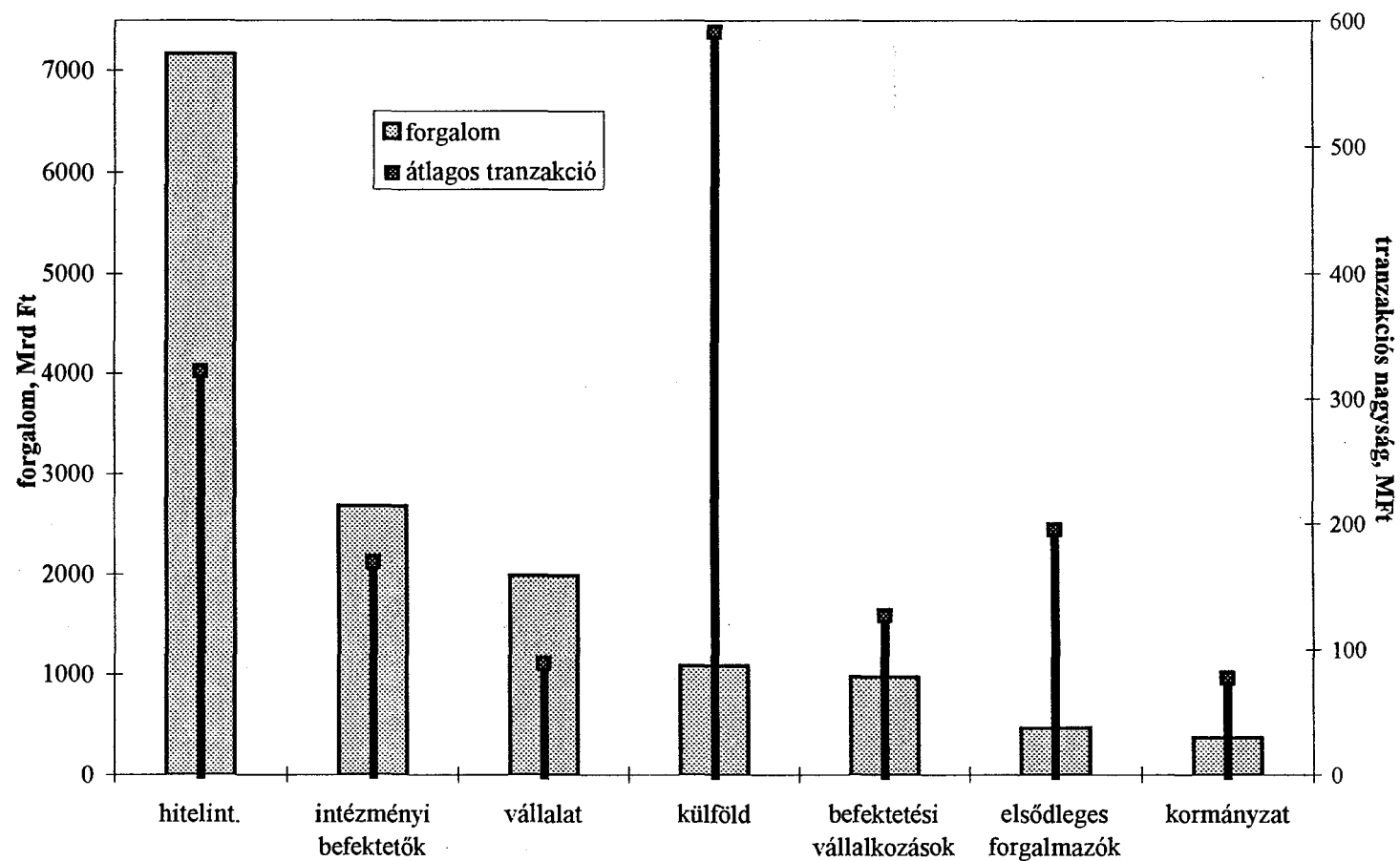
Megj.: minden időpontban azt az értékpapírt vettük figyelembe, amelynek hátralévő futamideje a leginkább megközelíti a 3, 6, 12, 24, 36 ill. 60 hónapot

6.4.6 ábra Az aukciókon kialakult és a másodpiacon jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok összehasonlítása



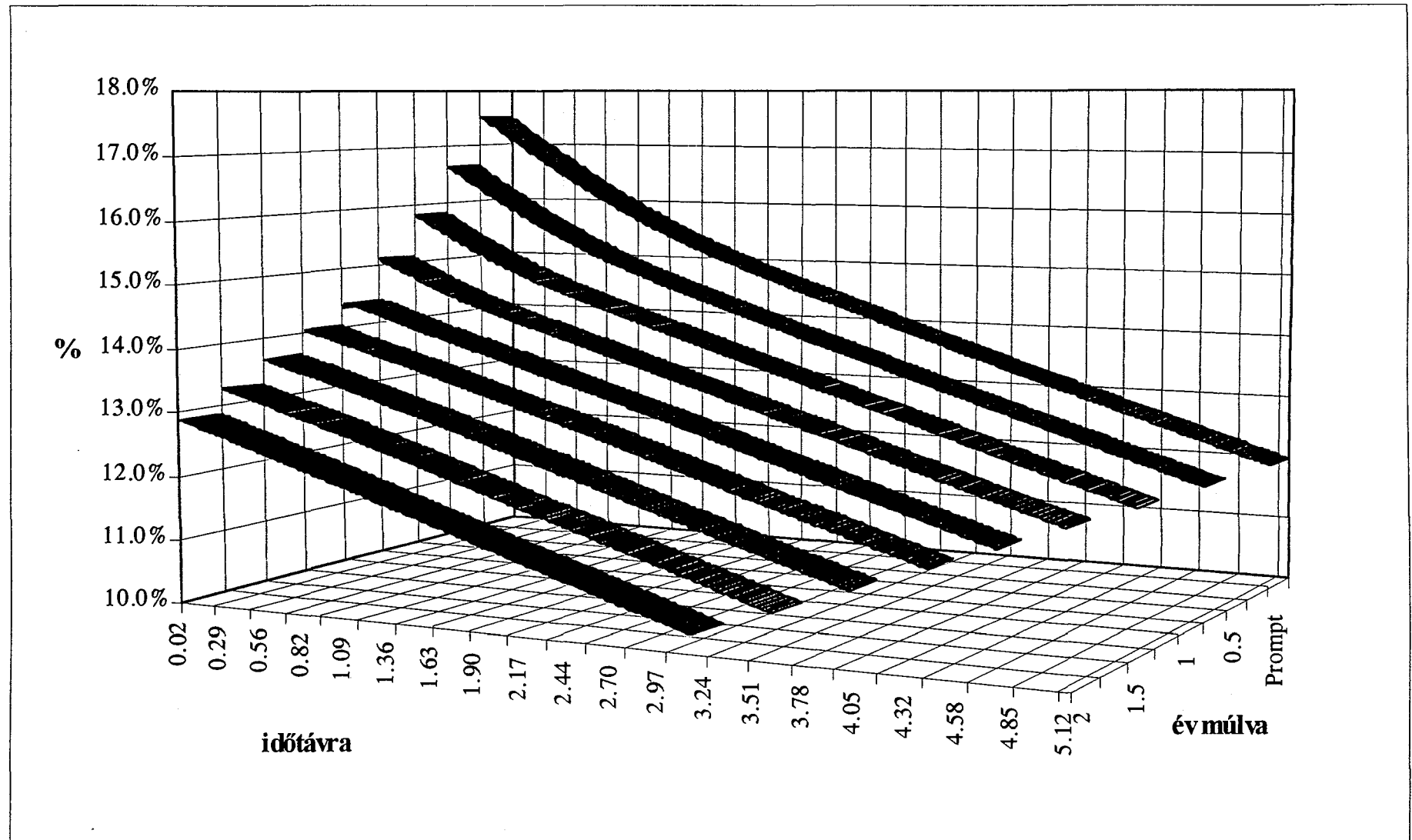
Megj.: minden időpontban azt az értékpapírt vettük figyelembe, amelynek hátralévő futamideje a leginkább megközelíti a 3, 6, 12, 24, 36 ill. 60 hónapot

6.4.7 ábra Az egyes szektorok forgalmai és a velük bonyolított tranzakciók átlagos nagyságai - 1998

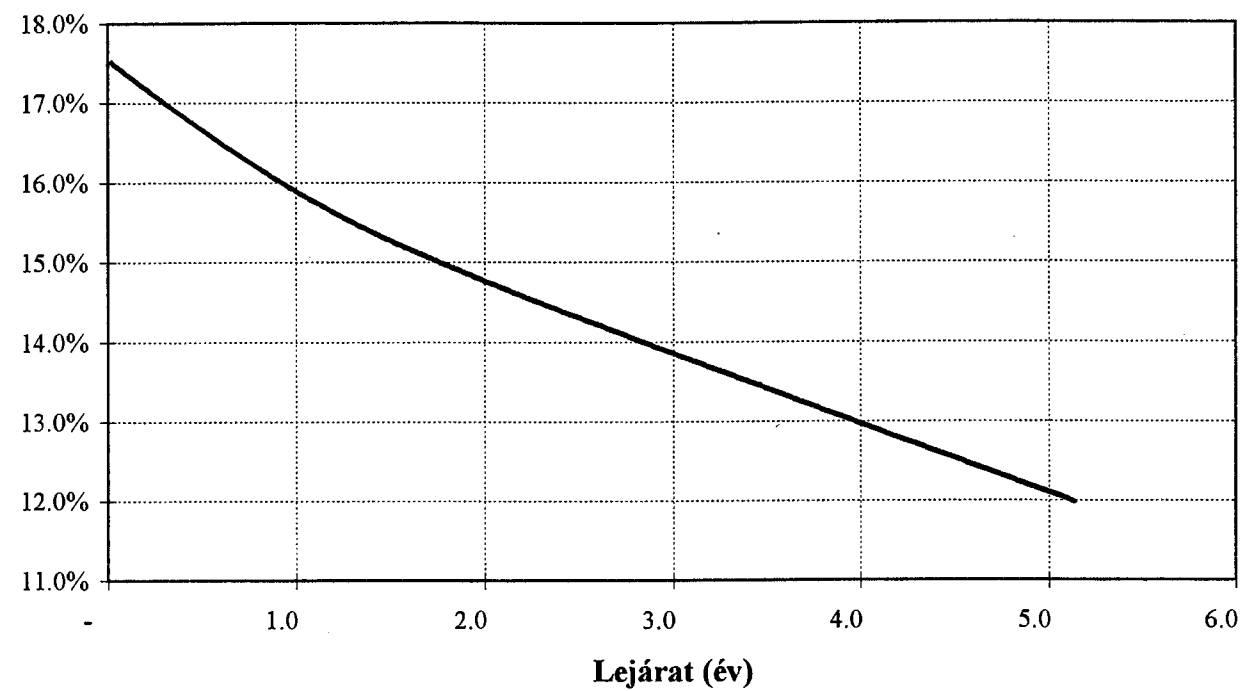


6.5. Másodpiaci hozamok

6.5.1. ábra: 1998. december 31-i hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak



6.5.2 ábra:Zéró kupon hozamgörbe az 1998. december 31-i árfolyamjegyzés alapján



Táblázat 1: Hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak az 1998 dec.31-i árfolyamjegyzés alapján

	Jelenlegi hozamgörbe	Származtatott határidős kamatlábak							
Futamidő	1998-Dec-31	1998-Mar-31	1999-Jun-30	1999-Sept-31	1999-Dec-31	2000-Mar-31	2000-Jun-30	2000-Sept-30	2000-Dec-31
0.25	17.08 %	16.25 %	15.48 %	14.82 %	14.24 %	13.86 %	13.46 %	13.08 %	12.69 %
0.5	16.67 %	15.86 %	15.15 %	14.53 %	14.04 %	13.68 %	13.27 %	12.89 %	12.49 %
0.75	16.27 %	15.51 %	14.85 %	14.30 %	13.84 %	13.49 %	13.08 %	12.69 %	12.28 %
1	15.91 %	15.19 %	14.59 %	14.09 %	13.65 %	13.30 %	12.88 %	12.48 %	12.07 %
1.25	15.57 %	14.92 %	14.36 %	13.89 %	13.46 %	13.10 %	12.68 %	12.27 %	11.86 %
1.5	15.28 %	14.68 %	14.15 %	13.69 %	13.26 %	12.90 %	12.47 %	12.06 %	11.65 %
1.75	15.02 %	14.45 %	13.94 %	13.49 %	13.06 %	12.70 %	12.26 %	11.85 %	11.44 %
2	14.76 %	14.21 %	13.72 %	13.27 %	12.85 %	12.47 %	12.04 %	11.62 %	11.21 %
2.25	14.52 %	13.99 %	13.51 %	13.06 %	12.64 %	12.26 %	11.83 %	11.41 %	10.99 %
2.5	14.30 %	13.78 %	13.30 %	12.85 %	12.43 %	12.05 %	11.61 %	11.20 %	10.78 %
2.75	14.07 %	13.56 %	13.09 %	12.64 %	12.22 %	11.84 %	11.40 %	10.99 %	10.57 %
3	13.85 %	13.35 %	12.86 %	12.43 %	12.01 %	11.63 %	11.19 %	10.78 %	10.37 %
3.25	13.63 %	13.13 %	12.66 %	12.22 %	11.80 %	11.42 %	10.98 %	10.57 %	
3.5	13.41 %	12.92 %	12.45 %	12.01 %	11.59 %	11.21 %	10.77 %		
3.75	13.19 %	12.70 %	12.24 %	11.80 %	11.38 %	11.01 %			
4	12.97 %	12.48 %	12.03 %	11.59 %	11.18 %				
4.25	12.75 %	12.27 %	11.82 %	11.39 %					
4.5	12.53 %	12.06 %	11.07 %						
4.75	12.32 %	11.85 %							
5	12.10 %								

Az elsődleges forgalmazók aktuális listája 1999. január 1-én

Az intézményi forgalmazói kör tagjai:

ÁB Monéta Értékpapír Rt.
ABN AMRO (Magyar) Bank Rt.
BNP-Dresdner (Hungária) Értékpapír Rt.
CIB Értékpapír Rt.
Citibank Befektetési és Értékpapír (Magyarország) Rt.
CA-IB Értékpapír Rt.
ERSTE Bank Befektetési Magyarország Rt.
IE-New York Bróker Befektetési Rt.
ING Baring Értékpapír Rt.
Magyar Értékpapír-forgalmazó és Befektetési Rt.
MKB Értékpapír és Befektetési Rt.
OTP Értékpapír Ügynökség Rt.
Postabank Értékpapír Rt.
Rabobank Befektetési Rt.
Raiffeisen Értékpapír és Befektetési Rt.
Takarék Bróker Értékpapírforgalmazó és Tanácsadó Rt.

A hálózatos forgalmazói kör tagjai:

ABN AMRO (Magyar) Bank Rt.
IE-New York Bróker Befektetési Rt.
OTP Értékpapír Ügynökség Rt.
valamint,

Hálózatos forgalmazóként:

Magyar Államkincstár fiókhálózata

Reuters oldalak (kódok)

A bejelentkező oldal: HUTREASURY

Aukciós eredmények az aukciót követően 12.00-tól elérhetőek	
HUISSUE	a soron következő kibocsátások, visszavásárlások közzététele
HUAUCTION01	diszkont kincstárjegyek (aukció)
HUAUCTION02	államkötvények (aukció)
HTBI	kamatozó kincstárjegy (jegyzés)
Másodpiaci adatok	
HUBEST 1, 2, 3	legjobb ajánlatok (tájékoztató jellegű)
HUBONDFIX	a referencia hozamok és meghatározásuk (14.30-tól frissítve)
0#HUBMK=	a benchmark papírok és legutolsó árfolyam-jegyzései
HUBONDINDEX	Magyar Államkötvény Index MAX (naponta 16.00-tól frissítve)
.HUMAXBOND	Magyar Államkötvény Index (MAX) idősoros adatai
Egyéb	
HUFLOATER	a változó kamatozású államkötvények aktuális kamatai
HUBEST 4,5,6	az egyes állampapírok piacvezetőinek a felsorolása
HUINDEXED	A tőkeindexált államkötvény inflációs tőkenövekménye és felhalmozott kamata naponta (max. 2 hónapra előre)
HUBONDINFO	a felhatalmazott üzletkötők aktuális jegyzéke

Sajtó (Magyar Tőkepiac, Magyar Nemzet)

	Hirdetmény		Eredmény	
Diszkont Kincstárjegy (aukció)	előző hét	csütörtök	azt követő hét	kedd
Államkötvény aukció	előző hét	péntek	azt követő hét	kedd
Kamatozó Kincstárjegy	előző hét	szerda		

Az Államadósság Kezelő Központ rendszeres kiadványainak 1999-es
publikációs naptárra

hónap, nap	feladat
Február, 22.	Januári havi kiadvány (magyar változat)
Február, 25.	Januári havi kiadvány (angol változat)
Március, 5.	1998 éves kiadvány (magyar változat)
Március 12.	1998 éves kiadvány (angol változat)
Március, 23.	Februári havi kiadvány (magyar változat)
Március, 26.	Februári havi kiadvány (angol változat)
Április 22.	Márciusi havi kiadvány (magyar változat)
Április 27.	Márciusi havi kiadvány (angol változat)
Május 17.	1999 I. negyedéves kiadvány (magyar változat)
Május 24.	Áprilisi havi kiadvány (magyar változat)
Május 27.	Áprilisi havi kiadvány (angol változat)
Május 28.	1999 I. negyedéves kiadvány (angol változat)
Június 22.	Májusi havi kiadvány (magyar változat)
Június 25.	Májusi havi kiadvány (angol változat)
Július 22.	Júniusi havi kiadvány (magyar változat)
Július 26.	Júniusi havi kiadvány (angol változat)
Augusztus, 17.	1999 I. féléves kiadvány (magyar változat)
Augusztus, 22.	Júliusi havi kiadvány (magyar változat)
Augusztus, 25.	Júliusi havi kiadvány (angol változat)
Augusztus, 27.	1999 I. féléves kiadvány (angol változat)
Szeptember 20.	Augusztusi havi kiadvány (magyar változat)
Szeptember 24.	Augusztusi havi kiadvány (angol változat)
Október, 18.	Szeptemberi havi kiadvány (magyar változat)
Október, 25.	Szeptemberi havi kiadvány (angol változat)
November, 16.	1999 III. Negyedéves kiadvány (magyar változat)
November, 18.	Októberi havi kiadvány (magyar változat)
November, 24.	Októberi havi kiadvány (angol változat)
November, 26.	1999 III. negyedéves kiadvány (angol változat)
December, 17.	Novemberi havi kiadvány (magyar változat)
December, 23.	Novemberi havi kiadvány (angol változat)

A fenti határidők a kiadványok elektronikus formában történő elkészítésén kívül a végleges nyomtatott forma létrehozásának időigényét is magukban foglalják, ami a körülményektől függően változhat.