

Magyar Államkincstár
ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT
H-1909 Budapest V., Deák Ferenc u. 5. Tel.: 327-3503 Fax: 266-0548

ÁLLAMPAPÍRPIAC

1 9 9 7

Ha a magyar állampapír-piacca 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

dr. Dunavölgyi Mária
igazgató-helyettes,
tel.: 327-3542

Adósságállomány, kibocsátások

Szenes Mónika
tel.: 327-3693

Choma András
tel.: 327-3465

Másodpiac

László Barna
tel.: 327-3694

Hozamgörbe

Horváth Csaba
tel.: 327-3687

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

Az adatok tájékoztató jellegűek.

TARTALOM

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

1. Makrogazdasági folyamatok.....	1
2. Az állampapírok kibocsátása, értékesítése és forgalmazása.....	3
3. Adósságállomány.....	8
4. Másodpiaci folyamatok.....	10

Tematikus elemzés:

1.sz. Állampapír-piaci index: a befektetői teljesítmény mérhetővé tétele	12
2.sz. Az elsődleges forgalmazói rendszer változásai	19

Táblázatok és ábrák

1. Főbb makrogazdasági mutatók

2. A központi költségvetés finanszírozása 1997-ben

2.1. A központi költségvetés bruttó finanszírozása

2.1. ábra A központi költségvetés egyenlege

2.2. A nettó állampapír-piaci kibocsátás alakulása 1997-ben

2.2. ábra A nettó piaci kibocsátás havonkénti alakulása 1996.január-1997.december

2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

2.3.2. Államkötvény-értékesítések értékesítési módok szerinti összetétele

2.3.3. Állampapír-értékesítések és visszafizetések értékpapír-típusonkénti összetétele 1997-ben

2.3.4. Államkötvény-értékesítések finanszírozási célok szerinti összetétele

2.3.1. ábra Hiányt finanszírozó államkötvények elsődleges vásárlóinak tulajdonosi megoszlása 1997 aukciói alapján

2.3.2. ábra Államkötvények lejáratok alakulása 1996-1997 december

2.4. Diszkont kincstárjegy kibocsátások

2.4.1. A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1997-ben

2.4.1. ábra A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1997-ben

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 (1996. január 1.-1997. December 22.)

2.5. Az állampapír aukciók koncentráltága 1997 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 adósságának összetevői
- 3.1.2. ábra A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adósságának összetevői
- 3.1.3. ábra A központi költségvetés bruttó adósságának összetevői a GDP százalékában
- 3.1.4. ábra A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adósságának 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 1997 december 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 garanciális kötvények sorozat szerinti sorrendben
- 3.3.2. A forgalomban lévő zárt kibocsátású állam- és állami garanciális kötvények sorozat szerinti sorrendben
- 3.3.3. A forgalomban lévő állam- és állami garanciális 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 adósságcseré 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 1993-1997

- 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 (1996.01.01. és 1998.01.30. között)

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

5.3. ábra A DWIX index alakulása (1996. január-1998.január)

5.4. ábra A jegybanki visszavásárlási megállapodásoknál érvényesített kamatok 1995-1997

5.5. ábra Devizapiaci árfolyamok

5.6. ábra Forint árfolyamok

5.7. A háztartások megtakarítása

5.7.1. A háztartások megtakarítás állományának alakulása 1997-ben

5.7.1. ábra A háztartások bruttó megtakarítás változásának összetevői

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

5.7.2. A háztartások megtakarítás állományának változása 1997-ben

5.7.3. ábra A háztartások deviza megtakarításainak változása 1996-1997 folyamán

5.7.4. ábra A háztartások megtakarítás-növekményének megoszlása 1996-ban és 1997-ben

6. Az állampapírok másodpiaci forgalma és hozamai

6.1. ábra Tőzsdei állampapír-forgalom 1996-97

6.2. A Budapesti Értéktőzsde összefoglaló mutatói (1996-1997)

6.3. ábra KELER OTC-forgalom 1997

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 Az elsődleges forgalmazók heti állampapír forgalmának összetétele az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján

6.4.3. ábra Az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalma 1997

6.4.4. ábra Az elsődleges forgalmazók másodpiaci forgalmának befektetői szektorok szerinti megoszlása 1997

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

6.4.6. ábra Az aukciókon kialakult és másodpiaci jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok összehasonlítása

6.4.7. ábra Az egyes szektorok forgalmai és a velük bonyolított tranzakciók átlagos nagyságai, 1997 II. félév

6.5. Másodpiaci hozamok

6.5.1. ábra Zéró kupon hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak

6.5.2. ábra Zéró kupon hozamgörbe az 1998. Január 9-ei árfolyamjegyzés alapján

Az elsődleges forgalmazók aktuális listája

Állampapír-piaci információk forrásai

Az állampapír-piacot befolyásoló főbb folyamatok és az állampapírpiac alakulása

1. Makrogazdasági folyamatok

1997. folyamán az állampapírpiac kedvező makrogazdasági környezetben működött. A **gazdasági növekedés jelentősen élénkült**, a szeptemberi adatok a **bruttó hazai termék** 3,9%-os növekedését jelezték az előző év azonos időszakához képest. A növekedés az év során fokozatosan gyorsult fel: az első negyedévben 2,1%, a másodikban 4,3%, míg a harmadik negyedévben 5,1%-os emelkedést regisztráltak. A növekedéssel egy időben az **ország pénzügyi egyensúlya tovább javult**, amely leginkább a fizetési mérleg egyenlegének kedvező alakulásában mutatkozott meg.

Az 1997-es külgazdasági folyamatok az 1996-osnál jobb gazdasági teljesítményt jeleznek. A folyó fizetési mérleg adatai szerint az árudeviza export növekedési üteme meghaladta az árudeviza importét és így az **árudeviza forgalom egyenlege** 1997 decemberéig csaknem 911 millió dollárral kevesebb hiányt mutatott, mint előző év azonos időszakában. Nagyrészt ennek köszönhetően a **folyó fizetési mérleg** is mintegy 700 millió dollárral alacsonyabb hiánnyal zárt december végén, mint egy évvel azelőtt (1997: 981 millió USD, 1996: 1.678 millió USD).

1997-ben a **külföldi befektetések**¹ 17%-kal magasabbak voltak, mint 1996 azonos időszakában. A külföldi finanszírozás szerkezete azonban az elmúlt évhez képest változott, a portfólió befektetések aránya csaknem kétszeresére gyarapodott 1996-hoz hasonlóan.

A **nettó külföldi adósság** szintje 1997 folyamán tovább csökkent, 1997. decemberében 9.293,5 millió USD volt, míg 1996 végén még 12.546,6 millió USD-t tett ki.

1997-ben az **infláció** csökkenő tendenciát mutatott, az 1996-os decemberi fogyasztói árindex 19,8%-os értéke 1997 decemberére 18,4%-ra mérséklődött. Bár a változás üteme és iránya nem volt egyenletes, mert rövidebb időszakokban átmeneti növekedés is történt, összességében és alapvetően a csökkenő tendencia volt a jellemző.

A **költségvetés** privatizációs bevételek nélküli **hiánya** 1997-ben 342,1 md forint volt, amely több, mint a kétszerese az egy évvel ezelőttinek. Ez a hiány a tavalyinál alacsonyabb értéket mutató elsődleges egyenleg és az előző évinél magasabb kamatkiadások együttes hatásának tulajdonítható, ám értéke alacsonyabb a költségvetési törvény által előre jelzettnél.

A **központi költségvetés GDP-hez viszonyított bruttó adóssága jelentősen csökkent**, az 1996 végi 72,1%-os érték 1997 végére 64,2%-ra esett, elsősorban a költségvetés elsődleges többletének és a privatizációs bevételek adósságtörlesztési célú felhasználásának köszönhetően. Az adósságállomány 5.371,8 milliárd forint volt december végén, amely az előző év végi adattal összehasonlítva 9%-os nominálértéken számított növekedésnek felel meg. A GDP és az infláció 1997-ben megfigyelhető alakulásának tükrében ez az ütem reálértékben csökkenést jelez.

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

1997 folyamán a **pénzpiacokat** bő forintlikviditás jellemezte, amelynek a külföldi tőkebeáramlás, az 1996-os évhez hasonlóan, fontos forrását képezte.

A bankközi piacon megfigyelhető kamatalakulást - a rövidebb lejáratokon előforduló szélsőséges ingadozásoktól eltekintve - alapvetően csökkenő tendencia jellemezte, amelyet átmeneti időre megtört a március 24-i jegybanki kamatemelés hatására bekövetkező rövid emelkedési tendencia.

Az 1 és 3 hónapos BUBOR 1996. augusztusi bevezetését követően 1997. június 17-én a 6 hónapos BUBOR is megjelent magyar piacon, tovább közelítve ezzel a magyar gyakorlatot a nemzetközi pénzpiaci szokványokhoz.

A **központi bank** 1997 folyamán 10 alkalommal változtatta konstrukcióinak kamatát, ebből egy alkalommal március 24-én emelte, a többi esetben csökkentette irányadó kamatait (ld. 5.4. grafikon).

Az év folyamán a kamatpolitika hatékonyabbá tétele érdekében a jegybank többször módosította eszköztárát, amely hosszabb lejáratú jegybanki instrumentumok bevezetését jelentette. Erre először 1997 januárban került sor, amikor az egy napos, egy hetes és egy hónapos passzív műveletek sorába a hat hónapos betéti konstrukció is bekerült, majd márciustól a 12 hónapos betéti konstrukcióval bővült az eszköztár. A két leghosszabb lejáratú pénzpoltikai eszközt június 20-án váltotta fel a 364 napos futamidejű jegybanki diszkont papír. Októberben a passzív repo lehetőség megszűnt, ennek helyét fix futamidejű, fel nem mondható betétek vették át, amelyek lejáratú és kamat feltételei megegyeznek a passzív repo kondícióival.

A befektetők magyar **pénzügyi piacok** iránti érdeklődése 1997 folyamán is töretlen maradt. A **részvények** iránti kereslet fokozódott, amelynek köszönhetően a részvénypiac 1997-ben sikeres évet zárt. A tőzsdeindex (BUX) dinamikusán növekedett az év folyamán, az 1996 év végi 4.134 pontos záró értékről 1997 decemberére 7.999 pontra emelkedett. Ez az emelkedés a forgalom csaknem hatszoros gyarapodása mellett ment végbe, amely jelentős eredményként értékelhető.

A részvénypiac fellendülése nem jelentette az **állampapír-piaci** kereslet mérséklődését, azonban ezen piaci szegmens a befektetők érdeklődését a hosszabb lejáratú papírok enyhén emelkedő hozamai mellett tartotta fenn. Az állampapírokon belül 1997 egészét értékelve változatlanul a hosszabb lejáratú állampapírok népszerűsége tűnik erősebbnek, azonban az év közben megfigyelhető forgalmi adatok egyes hónapokban a rövidebb futamidejű instrumentumok iránti kereslet növekedéséről tanúskodtak.

Az **ázsiai válság** a más feltörekvő országokhoz hasonlóan a magyar pénzügyi piacokon is éreztette hatását. A válság októberben és novemberben átmeneti piaci zavarokat okozott, ezt követően azonban stabilizálódott a helyzet. A BUX index alakulása tükrözte leglátványosabban ezeket a folyamatokat, hiszen a válság hatására október végén egy nap alatt 16,5%-ot zuhant az index értéke, majd novemberben további 9,2%-kal esett, decemberben azonban a tendencia megfordult és a BUX 17,6%-os emelkedést mutatott. A befektetők döntései alakításában fontos szerepet játszó befektetési banki elemzők szerint ez minden bizonnyal az ország kedvező növekedési kilátásaival magyarázható, ugyanis 1998-ra mintegy 5%-os GDP emelkedést prognosztizálnak.

1997-ben a **háztartási megtakarítások** állománya a Magyar Nemzeti Bank előzetes adatai szerint 697,9 md forinttal nőtt. Ez az érték nominálisan 14%-kal magasabb, mint 1996 azonos időszakában volt, amely azt mutatja, hogy a folyó megtakarítások növekedési üteme lassult. A megtakarítások állománya 1997 végén 3.123 milliárd forintot tett ki, amely 29%-os éves emelkedést jelent. Ez reálértelemben kb. 9%-os gyarapodásnak felel meg.

A háztartások folyó évi megtakarításának szerkezetét az 1996. év végi struktúrával összehasonlítva (5.7.4 ábra) látható, hogy a nem pénzügyi értékpapírok aránya emelkedett, minden bizonnyal a befektetési alapok térhódításának, a kedvező részvénytőzsi és lakossági állampapír vásárlási tendenciáknak köszönhetően. A többi kategória esetében csökkenés volt tapasztalható, a legnagyobb mértékben a pénzügyi forintbetétek veszítettek részesedésükből.

2. Az állampapírok kibocsátása, értékesítése és forgalmazása

1997-ben a költségvetés nettó finanszírozási igénye 234,1 milliárd forint volt, amely a központi költségvetés 181,2 milliárd forintos hiányából, és a társadalombiztosítási alapok 52,9 milliárd forintos kincstári egységes számla igénybevétele növekedéséből adódott. (2.1.tábla) (A központi költségvetés - 1997 során befolyt 160,9 milliárd forint - privatizációs bevételek nélküli éves egyenlege december végén 342,1 milliárd forint hiányt mutatott. (2.1.ábrák)) A költségvetés az év folyamán - február és november kivételével - pozitív elsődleges egyenleggel rendelkezett, így a deficit az ez évi kamatkiadások eredőjeként alakult ki.

1997 négy negyedéve során összesen 1446,2 milliárd forint összegű forintpiaci állampapír és kamatozó hitelállomány visszafizetésére került sor, amelyből 1021,7 milliárd a diszkont kincstárjegyek, 131,8 milliárd az egyéb kamatozó típusú kincstárjegyek, 313,8 milliárd forint az államkötvények és 21 milliárd forint a hitelek visszafizetését szolgálta.

Ugyanezen időszak alatt a forintpiaci bruttó kibocsátás összege 1893,4 milliárd forint volt, amelynek nagyobbik része, 1.100,2 milliárd forint diszkont kincstárjegyek, 248 milliárd forint a kamatozó típusú kincstárjegyek és 545,2 milliárd forint államkötvények értékesítéséből állt. (2.2.tábla).

Államkötvények kibocsátása

1997-ben 545,2 milliárd forint összegű államkötvény nyilvános értékesítésére került sor (2.3.3.tábla). Ez az év során értékesítésre került állampapírok 30%-nak felel meg, ami tükrözi a hosszabb lejáratú értékpapír fajták súlyának növekedését a finanszírozásban. 1998-ra ezen arány fenntartása várható a bruttó kibocsátás szerkezetén belül. Ez a kibocsátott mennyiség az előző évvel összehasonlítva 79%-kal emelkedett.

1997 folyamán államkötvények zártkörű kibocsátására nem került sor, mely összhangban van az ÁKK azon törekvésével, hogy a finanszírozási igényt nyilvánosan meghirdetett, valamennyi befektető által megvásárolható piaci instrumentumokkal fedezze. 1997 folyamán az 2003/F, 1999/E, 2000/D, 2001/C, 1999/F, 2004/F, 2000/E, 1999/G, 2004/G,

2000/F, 2002/F és 2000/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 államkötvények (2003/F, 2004/F és 2004/G) részaránya az év folyamán értékesítésre került államkötvények állományán belül több, mint 15%-ot tett ki.

A kötvényaukciók során elfogadott összes mennyiségen belül a legrövidebb, két éves papír aránya volt a legmagasabb 43%-kal, majd a három éves következett 31%-kal. Az öt és hét éves papírok közel azonos arányban osztoztak a fennmaradó 26%-on. A kötvények iránti - az elfogadott mennyiséghez viszonyított - relatív kereslet, amit a fedezettségi mutató értéke jelez számunkra, a két és három éves papírok esetén növekedett az év végén.

Az év során kibocsátott **államkötvények elsődleges értékesítésének befektetői szektoronkénti megoszlása** szempontjából az elsődleges forgalmazók és a pénzügyintézetek 50,5%-os, ill. 30,5%-os részesedése volt a legnagyobb (2.3.1.ábra). Jelentősebb vásárlásokat még az intézményi befektetői szektor hajtott végre (12,7%). Az értékpapír-forgalmazó cégek nagy arányú saját számlás vásárlásai az elsődleges forgalmazói rendszerből adódnak, mert e forgalmazók a másodpiacon nagy arányú eladásokat hajtanak végre, aminek az elemzése a másodpiaconról szóló fejezetben található. A háztartások 1%-ot megközelítő vásárlásaira zömmel az aukciókat követő államkötvény jegyzések keretében került sor, ahol az értékesített papírok 99%-át ők vásárolták meg. A háztartások jegyzési részarányának alakulása összhangban volt azzal a kibocsátói szándékkal, amely ezen értékesítési formával a háztartások elsődleges piaci részvételét kívánta lehetővé tenni.

1997 január 1-jétől az **MNB a módosított jegybanktörvény értelmében nem csupán hitelt nem nyújthat a költségvetés részére, de állampapírokat sem vásárolhat az elsődleges kibocsátások keretében, azaz semmilyen formában sem finanszírozhatja közvetlenül a költségvetést.** Az ÁKK a kibocsátott állampapír állomány egy részét azonban továbbra is a Pénzügyminisztérium számláján helyezi el, melynek célja elsősorban az MNB-től átvett és ma már a Magyar Államkincstárhoz tartozó fiókhálózati állampapír forgalmazás és kismértékben az elsődleges forgalmazói rendszer likviditási feltételeinek biztosítása. (3.3.3.tábla)

1997. január 30-án került sor a 2001/C és július 17-én a 2002/F elnevezésű 5 éves fix kamatozású államkötvény-sorozatok első aukcióira, mely kötvények jelenleg a nyilvánosan kibocsátott fix kamatozású magyar állampapírok között a leghosszabb lejáratúak. A kötvény aukciók előre meghirdetett naptár szerint, kéthetes periódusban kerülnek megrendezésre. A 2 éves futamidejű kötvény az 5 évessel, míg a 3 éves futamidejű egy változó kamatozású kötvénnyel együtt kerül négyhetente csütörtökön aukcióra.

Kincstárjegyek kibocsátása és értékesítése

1997-ben 1.100,2 milliárd forintnyi diszkont kincstárjegy került értékesítésre, ami nominálisan is csak 16,3%-kal haladja meg 1996 azonos időszakában kibocsátott mennyiséget.(2.1.tábla) A lejárat szerkezet 1996 folyamán megindult kedvező irányú változása folytatódott, az összetétel eltolódása tovább tart a 3 hónapnál hosszabb lejáratú diszkont papírok irányába, melyek már az összkibocsátás 76,1%-át is meghaladták. A lejáratok hosszabbodásának tendenciáját mutatja az is, hogy ez a mutató

az előző évre még csak 72%-os értékesítést mutatott. 1997 során a 3 hónapos papírok részaránya 20%-ra esett vissza, míg a 6 hónapos diszkont kincstárjegyeké közel 36%-ot, a 12 hónaposaké pedig több mint 41%-ot tett ki az összes kibocsátásból. Ez az arány is tükrözi azon kibocsátói törekvést, hogy a rövidebb lejáratú instrumentumokon belül a fél évnél rövidebb kincstárjegyek finanszírozásban elfoglalt részesedését csökkentse, a hosszabb lejáratú pénzügyi eszközökét pedig növelje.

Az 1 és 3 hónapos diszkont kincstárjegyek ez év decemberéig lebonyolított 52 aukcióján továbbra is rendre 1 illetve 5 milliárd forintot tett ki a hetente értékesítésre meghirdetett papírok névértéke, ami - a január 7-ei 943,6 millió forintos kibocsátást leszámítva - teljes egészében értékesítésre is került (2.4.2.ábrák). A 6 és 12 hónapos papírok esetében az elfogadott ajánlatok összege 30 illetve 34 milliárd forinttal volt magasabb a második félévben, mint az első félévben regisztrált érték. A meghirdetett és elfogadott mennyiségek év kezdeti lassú növelését az év felétől 15 illetve 16 milliárd forintos mennyiségek elfogadása követte. Az április 17-ei és 18-ai aukciókon a 6 hónapos papírból 4 milliárddal, a 12 hónaposból 3,8 milliárddal több került elfogadásra a meghirdetett mennyiséghez képest, amit a benyújtott ajánlatok jelentősen megnövekedett mértéke tett lehetővé és szükségessé, mert a piaci szereplők átmenetileg a hosszú állampapíroktól a rövidek felé fordultak.

A diszkont kincstárjegy aukciókon az egy hónapos papír iránt nyilvánult meg a legnagyobb relatív kereslet (a fedezettségi mutató értéke 1997-re 2,9 volt, ami meghaladta a kötvények 2,5-es átlagos értékét), míg a három, hat és tizenkét hónapos kincstárjegyek esetében ez az érték 2,5, 2 valamint 2,4 volt. A kibocsátás szerkezetén belül a hat és tizenkét hónapos papírok 84%-os aránya stabilizálódott. (2.4.2.ábrák).

A diszkont kincstárjegyek domináns vásárlói az elsődleges forgalmazó cégek, illetve pénzügyintézetek voltak az év folyamán (2.4.1.ábra). A két befektetői kör együttes részaránya az 1 hónapos kincstárjegyek esetében 55% fölé emelkedett, a másik három lejárat esetében pedig 64-73% közötti átlagos részesedést mutatott. A 6 és 12 hónapos papírok aukcióin az első negyedévben megfigyelhető 75-85%-os részarányuk csökkenésével párhuzamosan az intézményi befektetők (biztosítók, nyugdíjpénztárak és befektetési alapok) közvetlen megbízásai emelkedtek, valamint a kormányzati szektor is aktívan vásárolt május, augusztus hónapokban.

A jellemzően lakossági papírok 13%-át tették ki a teljes állampapír értékesítés összegének, ami az 1996-os éves részesedés 4 százalékpontos növekedését jelenti. Ez az értékesített mennyiség 95%-os emelkedését mutatja az előző évhez viszonyítva. Kamatozó Kincstárjegyből 154,5 milliárd forint, míg Kincstári Takarékjegyből 96,2 milliárd forint került értékesítésre 1997-ben (2.3.3.tábla). 1997 június 6-tól indult meg az eddigi leghosszabb lejáratú - két éves - lakossági állampapír, a Kamatozó Kincstárjegy II. folyamatos értékesítése (3.4.1.tábla). Ez a konstrukció lehetővé teszi a hosszabb távú, közvetlen lakossági források bevonását a finanszírozásba.

Az elsődleges piaci adatok jól tükrözik a finanszírozási törekvések fő irányvonalát, a hatékonyabb, nagyobb likviditással rendelkező állampapírpia kialakulásának elősegítését, amely az aukciós értékesítés egységes szerkezetű esemény naptárának létrehozásán, a fix kamatozású papírok lejáratú spektrumának kiszélesítésén és a nagy

volumenű állampapír-sorozatok kibocsátásán keresztül kerül megvalósításra. A fejlettebb piac lehetővé teszi a hosszabb futamidejű állampapírokkal történő finanszírozást, ami alapfeltétele az államháztartás biztonságos és olcsó finanszírozásának. Ennek megfelelően az 1997-ben lejáró nagy volumenű kötvényadósság és más adósságok megújítása, valamint a költségvetési hiány nagyobb részének finanszírozása államkötvények kibocsátásával történik, az éven belüli kincstárjegyek állománynövekedése pedig elmarad az a korábbi évektől.

Az év során az MNB és a PM között lezajlott portfólió csere keretében 80 milliárd forint névértékben adott át konszolidációs kötvényeket a költségvetésnek a jegybank, amiért cserébe diszkont kincstárjegyet (vétélára 34,4 milliárd forint) és egy ill. két éves lejáratú fix kamatozású kötvényeket (névértéken 49,5 milliárd) kapott.

Az állampapír aukciók koncentrálttsága

Az államkötvény aukciók koncentrálttsága az év második felében 8,34 százalékos volt, a diszkont kincstárjegy aukcióké 8,1 (a Herfindahl-Hirschman index szerint). Ezek a számok magasabbak az első félévieknél (7,77 ill. 7,88), de még jóval a 10 % alatt vannak, ami felett már magasan koncentrált elsődleges piacról beszélhetnénk. A tíz legnagyobb részesedésű cég mind a kötvények, mind a diszkont kincstárjegyek esetén a **piac 74 százalékát** fedte le.

Az **államkötvényeknél** az egyes aukciók koncentrálttságai 9 és 36 százalék között mozogtak (2.5.2 ábra). A 2.5.1 ábrán az látható, hogy a 21 forgalmazó összes vásárlása az adott hátralévő futamidejű összes aukción milyen mértékben volt koncentrált. A félév végén (tehát a teljes időszakra vonatkoztatva) a 2 éves kötvény piaca volt a legkevesbé (8,6), a 7 évesé pedig a leginkább koncentrált (11,8). Ennél a két futamidőnél jelentősen csökkent a koncentrálttság foka az első félévhez képest, a 3 és az 5 éves kötvények esetében viszont számottevően nőtt. Egy-egy kötvényaukción átlagosan 10-11 cég vásárolt, a hosszabb futamidejűkön kevesebb (8-9), a rövidebbeken több (12-14).

A **diszkont kincstárjegyek** közül a második félévben a 6 hónapos esetében volt a legalacsonyabb (8,1), az 1 hónaposnál pedig messze a legmagasabb (12,9) a koncentráció (2.5.3 ábra). Az első félévhez képest mindegyik futamidőnél emelkedett a koncentrálttság. Egy-egy 1 hónapos aukción átlagosan 7-8, 3 hónaposon 14, 6 és 12 hónaposon pedig 18 elsődleges forgalmazó vásárolt.

Az állampapírok hozamainak alakulása

1997-ben az aukcionált állampapírok átlaghozamai rendre alacsonyabbak voltak előző évi értékeiknél. Az év folyamán megtartott **aukciók átlaghozamaiban** tapasztalt elmozdulások iránya és mértéke azonban eltért az egyes állampapír fajták tekintetében: míg a diszkont kincstárjegyek hozamai minden lejáraton folyamatosan és - a jegybanki

passzív repo és jegybanki kötvény eladási árfolyamát követve - lépcsőzetesen csökkentek 22%-os szintről közel 19%-ra, addig az államkötvények márciusig töretlen hozamcsökkenését ezt követően felfelé kúszó hozamok váltották fel.(5.4.ábra) Az emelkedő tendencia legmarkánsabban a jegybanki kamatlábak csökkentése közötti időszakban érvényesült, ugyanis a jegybanki intézkedéseket általában rövid hozamcsökkenési periódus követte. Ez a tendencia a korábbi hozamcsökkenési várakozások helyenkénti elbizonytalanodásáról tanúskodik, ami esetenként a rövid papírok keresettebbé válása mellett következett be.

A másodpiaci hozamokat tükröző referencia hozamgörbe jól mutatja a különböző lejáratok hozamszintjeinek közeledését egymáshoz, ami a hozamgörbe egyre enyhébb lejtésében mutatkozik meg. Ez az éven belüli hozamok csökkenésével és az éven túli hozamok emelkedésével következett be.

A jegybanki kamatok változtatására vonatkozó várakozások erőteljesen befolyásolták a hozamokat az év folyamán. A makrogazdasági mutatók kedvező alakulása folytán kialakult hozamcsökkenési várakozások és az inverz hozamgörbe alak további megerősítést kapott 1997 január 24-én és február 17-én az MNB által végrehajtott repokamat csökkentéssel, amit a március 10-én bejelentett forint leértékelési ütem csökkentés is alátámasztott. A márciusban bevezetett új egy éves MNB betéti konstrukció és a már meglévő hat hónapos magasabb hozamszinten történő beárazása a február végi hozamszinteket állította vissza. Az április végi, június és július eleji repokamat csökkentő MNB intézkedések felélesztették a korábbi hozamszint csökkenési várakozásokat.

A korábbi hozam-csökkenési várakozások elbizonytalanodásáról és a rövid papírok keresettebbé válásáról tanúskodnak a második félév folyamán megtartott aukciók átlaghozamaiban tapasztalt elmozdulások. A második félévben az éven túli hozamok szakaszos emelkedése következett be, az éven belüli hozamszint a jegybanki instrumentumok által alkotott hozamgörbe mentén alakult. A szeptember 30-án végrehajtott 25bp-os repokamat csökkentés részben korrigálta a korábbi hozamemelkedést. A november végi kamatcsökkentést követően a hosszú lejáratú papírok hozamai stagnáltak.

Az aukciókra benyújtott ajánlatok összértékének hetenkénti megoszlása a kötvények és diszkont kincstárjegyek tekintetében a következő tendenciákat mutatta. Az év első két hónapjában a kötvények magasabb értékű ajánlatokat vonzottak, mint a kincstárjegyek. Ilyen kedvező környezetben került kibocsátásra az első öt éves fix kamatozású államkötvény, ami önmagában is erősíthette a kötvények népszerűségét. Március folyamán a kincstárjegyekre beérkező ajánlatok értéke növekedett meg, közel annyival amennyivel a kötvényeké csökkent. Március végén a jegybank kamatemelési intézkedését követő aukción mind a kötvények, mind a kincstárjegyek iránti kereslet a felére esett vissza. A következő aukción a kötvények kereslete tovább csökkent, míg a kincstárjegyek az év addig eltelt időszakában tapasztalt legnagyobb érdeklődést könyvelhettek el. Március utolsó napjaiban a kincstárjegyek iránti kereslet közel a kétszerese maradt a kötvényekének. Áprilisban ez az arány megfordult, a kereslet kötvények felé terelődött. Az év során kincstárjegy aukcióra a legmagasabb ajánlati érték június végén érkezett, ami egy hónapos folyamatos - a kötvényekre is kiterjedő - keresletemelkedési periódust zárt le. A kiugró keresletet a forint leértékelési ütemének csökkentése utáni héten regisztráltuk.

Ezt követően mindkét állampapírfajta kereslete stabilizálódott. Az év hátralévő részében augusztus és október közepén került sor a keresletek rövidebb lejáratú papírtípus felé történő elmozdulására.

3. Adósságállomány

1997-ben a központi költségvetés bruttó adóssága 440,3 milliárd forinttal, az előző év végéhez képest **9%-kal növekedett**. Ezen belül a központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adóssága 271,1 milliárd forinttal, a közvetlen bruttó külföldi adósság állománya 25,9 milliárd forinttal haladta meg egy évvel korábbi szintjét. Az MNB-vel szembeni devizahitel növekedése 143,3 milliárd forint volt az év folyamán.(3.1.tábla)

Az adósság csekély nominális növekedése mellett jelentős mértékben, közel 8 százalékponttal mérséklődött a költségvetési adósság GDP-hez mért aránya, amely 1997 végén 64%-os arányt mutatott.(3.1.3.ábra)

1997-ben összesen 405,2 milliárd forint volt a forint piacon kibocsátott állampapírok és felvett hitelek nettó értéke, amelyből a diszkont kincstárjegyek 78,6 milliárdot, azaz a nettó kibocsátás 19,4%-át adták, az egyéb kamatozó típusú kincstárjegyek 116,2 milliárdot, azaz 28,7%-ot és az államkötvények 231,4 milliárd forintot, azaz 57,1%-ot tettek ki. 21,0 milliárd forint a hitelek törlesztését szolgálta, amely a teljes nettó kibocsátás -5,2%-nak felel meg.

1996 azonos időszakához képest a kötvények nettó kibocsátása 72%-kal, a kamatozó típusú kincstárjegyeké pedig 150%-kal nőtt. 1997-ben a költségvetés több mint kétszer annyi hitelt fizetett vissza, mint egy évvel korábban. A diszkont kincstárjegyek nettó kibocsátása az előző évi mennyiségnek kevesebb, mint a felére esett vissza.(2.2.tábla)

Az 1997. évi költségvetésről szóló törvény átvállalta a Strabag és a fővárosi önkormányzat infrastrukturális hiteleit, amelyek 1997 elején összesen 12,9 milliárd forinttal - ezen belül 2,2 milliárdot tett ki a forint és 10,7 milliárdot a devizában fennálló tartozás - növelték a központi költségvetés egyéb célokat finanszírozó adósságát. A fővárosi önkormányzat infrastrukturális hiteleiből a forint hitelek teljes egészében törlesztésre kerültek, **míg az átvett devizahitelek a központi költségvetés egyéb célokat finanszírozó adósságán belül júliusi 6,0 milliárd forint értékű törlesztésével szűntek meg.**

A központi költségvetés közvetlen külföldi adósságát a nemzetközi szervezetektől illetve külföldi államoktól felvett hitelek állománya alkotja. Ezeknek az összege 1997 decemberéig **25,9 milliárd forinttal emelkedett**. Ez az emelkedés az év során végrehajtott törlesztésből, hitelek felvételéből (mindkét tétel napi tranzakciós árfolyamon számítva) és az évi árfolyam-leértékelési veszteség és keresztárfolyam változások együttes hatásából adódott.

A Pénzügyminisztérium és az MNB közötti devizaadósság-csere keretében valósult meg az 1563,3 milliárd forint összegű kamatmentes, lejárat nélküli adósságállomány és a 187,3 milliárd forint értékű nulláscsere-kötvény devizahitellé alakítása. Az adósságcsere következtében a költségvetés kamatozó devizaadóssága 1750,6 milliárd forinttal növekedett, ezzel szemben viszont a kamatozó forintadósság a kötvény-

visszavásárlásból adódóan 187,3 milliárd forinttal csökkent. A lejárat nélküli, nem kamatozó forintadósság 1563,3 milliárd forintos állománya megszűnt. (3.1.1. ábra)

A devizahitel felvétellel párhuzamosan egyes adósságelemekhez kapcsolódó **fedezeti ügyletek megkötésére is sor került**, melynek kapcsán 1997 január 31-én az MNB értékkülönbözetként 40,5 milliárd forintot térített a költségvetés számára, amelyet a Pénzügyminisztérium február közepén az adósságcsere kapcsán átvett devizakötvények törlesztésére fordított.

A devizaadósság-cserében részt vevő, az MNB által külföldön kibocsátott devizakötvények feltételeivel megegyező devizahitel állomány és az erre kötött árfolyam-fedezeti ügyletek képezik a központi költségvetés MNB-vel szembeni devizaadósságát. 1997. december végére az MNB-vel szemben fennálló devizaadósság a swapokat is beleértve, egyrészt a fent említett előtörlesztés, másrészt a keresztárfolyam-változások, a forintleértékelés illetve az MNB árfolyam-megállapítási mechanizmusa megváltozásának eredményeként 1893,9 milliárd forintra változott.

1998.január 1-jétől a központi költségvetés bruttó tartozásának nyilvántartása más módszertani alapokra helyeződött.

A megelőző állapot szerint a központi költségvetés adósságát **belföldi és külföldi adósság** kategóriákba soroltuk. A belföldi adósságon belül megkülönböztettünk kamatozó és nem kamatozó tartozást. A kamatozó adósságon belül a hiányt finanszírozó és az egyéb célokat szolgáló adósság került elkülönítésre, annak számszerűsítése érdekében, hogy milyen tartozásnövekedést okozott a központi költségvetés hiányának a finanszírozása és mekkora emelkedés tulajdonítható a költségvetés ezen kívüli kötelezettségvállalásainak. Tekintettel azonban arra, hogy az eredeti tartozások visszafizetésével ez a megkülönböztetés egyre nehezebben követhető, ezért megszüntetésre is került. További nehézséget okozott, hogy a hitelátvállalások keretében, valamint kötvény kibocsátással és az MNB-nél nyilvántartott nem kamatozó adósságelem 1997 év eleji átalakításával (ez a központi költségvetés deviza adósságának az ÁKK kezelésébe kerülését jelenti) a deviza komponens is megjelent a belföldi adósság kategórián belül. A devizában és forintban denominált adósságelemek nyilvántartása, ártértekkelődési jellemzői és a befektetői struktúra jelentősen eltér, ezért ezen két, homogén jellemzőkkel rendelkező fő kategória mentén kerültek megbontásra az egyes adósságelemek. A másik jelentős változtatás a forint adósságon belül a piaci hozzáférhetőség alapján történő megkülönböztetés, amit a központi költségvetés tartozását megtestesítő elemek piacon forgatható állományának növekedése tett lehetővé. A külföldi befektetők növekvő érdeklődése a nemzetközi tőkepiacokon már elterjedt fogalmi rendszerhez közelítést teszi szükségessé, ami javítja a magyar állampapír-piac átláthatóságát, valamint az adósságkezelés lépéseinek nyomon követhetőségét.

A nyilvántartás struktúrája a következőképpen módosult, az adósságállomány egésze forint és devizaadósságra oszlik. A forintadósságon belül hiteleket és állampapírokat különböztettünk meg. A hiteleket két csoportra osztottuk: az *MNB-vel szemben* korábban keletkezett és folyamatosan törlesztésre kerülő - csökkenő - kamatozó hitelállomány, valamint a *tőkepiaci szereplőktől* felvett hitelek aktuális értéke (3.1. és 3.1.a táblák). Az állampapírokon belül a *piaci értékesítés* kategóriában a *kincstárjegyek* megjelölés a

Diszkont kincstárjegy állományra, a *lakossági papírok* pedig a Kamatozó kincstárjegyre és a Kincstári takarékjegyre utalnak. A *piaci értékesítésű kötvények* a hiányt finanszírozó kötvényekből és a nem hiányt finanszírozó kötvényállomány bárki által hozzáférhető kötvényeiből állnak. A fennmaradó rész került a *nem piaci értékesítés* kategóriájába.

A deviza-adósság szintén a finanszírozás eszközei a *hitelek* és az *állampapírok* alapján került megbontásra. A hitelekben belül az MNB-nél elhelyezett *deviza betét* célú hitelt, a *bős-nagymarosi* és *egyéb* hitelemeket különböztetünk meg. A belföldi deviza-adósság esetén az *1997-ben keletkezett* kategória a központi költségvetés MNB-vel szembeni deviza-adósságára utal. Ezt az adósságelemet 1997. január 2-án lebonyolított devizaadósság-cserében részt vevő, az MNB által külföldön kibocsátott devizakötvények feltételeivel megegyező devizahitel állomány és az erre kötött árfolyam-fedezeti ügyletek alkotják. Az *egyéb* kategória belföldi intézmények devizahiteleinek az átvállalását takarja. A deviza állampapíroknál a *belföldi* kategória a 2001/B államkötvényt, a *külföldi* az USD-ben kibocsátott ÁFI kötvényt tartalmazza.

4. Másodpiaci folyamatok

Az **elsődleges forgalmazók** által szolgáltatott adatok szerint a kör tagjai mintegy **7500 Mrd forintos másodpiaci forgalmat** bonyolítottak 1997-ben, és ennek 35 %-át a negyedik negyedévben. Különösen október utolsó hetétől kezdve nőtt meg a forgalom (6.4.1 ábra). Az 1997-es forgalom **több, mint háromszorosa** az 1996 évének, miközben a nettó kibocsátás növekménye 18,4 százalék volt.

Az **államkötvények az összforgalom 55 százalékát** tették ki éves szinten (1996-ban 52 százalék volt ez az érték), ami folyamatosan meghaladta a diszkont kincstárjegyek forgalmát, kivéve az augusztus-szeptemberi hozamemelkedés időszakát, valamint december hónapot (6.4.2 ábra). A kötvények **másodpiaci forgalmon belüli aránya jelentősen meghaladta a bruttó kibocsátáson belüli arányukat**, ami 33 százalék volt.

A forgalom **71 százalékát** adták azok a papírok, amelyekre **kötelezően árat kellett jegyezniük** az elsődleges forgalmazóknak (tehát azok, amelyek 1996 január elseje után lettek nyilvánosan kibocsátva, és hátralévő futamidejük 90 napnál hosszabb) (6.4.3 ábra). Az üzletek (árfolyamértéken számolva) mintegy 73 százalékában saját számlára vásároltak ill. adtak el a forgalmazók, a többi esetben megbízást teljesítettek. Ez a saját számlás forgalom 10 százalékos növekedését jelenti 1996-hoz képest.

Az elsődleges forgalmazók másodpiaci üzleteinek (árfolyamértéken) **48 százalékában hitelintézet** volt a partner, **30 százalékában pedig vállalat vagy intézményi befektető**. Az év folyamán fokozatosan csökkent a hitelintézetek aránya az intézményi befektetők, valamint a befektetési vállalkozások és a külföldi befektetők javára (6.4.4 ábra). **1996-hoz képest leginkább a befektetési vállalkozások, az intézményi és a külföldi befektetők aránya** (4,8 , 2,2 és 1,3 százalékponttal) **nőtt**, míg a legnagyobb mértékben a vállalatok és a hitelintézetek aránya csökkent (3,8 és 3,5 százalékponttal). A háztartások részaránya 2,6 százalék volt 1997-ben, 0,6 százalékponttal az 1996-os érték alatt.

A forgalmi adatokat vételi és eladási ügyletekre bontva az látható, hogy a másodpiacon az egyes befektetői szektorok több állampapírt vettek az elsődleges forgalmazóktól, mint eladtak, tehát nettó vásárlók voltak. **Különösen a vállalatok, az intézményi befektetők valamint a háztartások nettó vásárlásai voltak kiemelkedőek 1997-ben** (6.4.5 ábra).

Az elsődleges forgalmazók **üzletkötéseinek átlagos nagysága 86,6 millió Ft** volt. Amennyiben a háztartásokkal bonyolított ügyleteket nem számítjuk, akkor ez az érték már **168,5 millió Ft**. A külföldi befektetőkkel és a hitelintézetekkel kötött ügletek voltak átlagosan a legnagyobbak (332 ill. 229 millió Ft) (6.4.7 ábra).

A KELER statisztikák alapján **a KELER OTC elszámolás keretében bonyolódó állampapír forgalom 1997-ben 3628 Mrd forint** volt, ami több, mint kétszerese az 1996-osnak (1713 Mrd). A forgalom 67 százalékát tették ki az államkötvények. Az év folyamán a forgalom egyértelmű növekedése mellett a kötvények részarányának enyhén csökkenő trendje figyelhető meg (6.3 ábra).

A tőzsdei állampapír forgalom 3777,2 Mrd forint volt 1997-ben (duplikáltan), ez hatszorosa az előző évinek. Az évi összforgalom 40 százaléka a negyedik negyedévre esett. Az 1996-os 67-ről 52 százalékra esett vissza az államkötvények aránya, úgy, hogy a második félévben már nagyobb volt a kincstárjegy-forgalom. Az állampapírok aránya **a tőzsdei összforgalmon belül 56 százalék** volt, ami 1,5 százalékponttal magasabb, mint 1996-ban (6.1 ábra, 6.2 táblázat).

1997-ben az elsődleges forgalmazók által jegyzett állampapírpiazi hozamok közül az egy éves vagy annál rövidebb futamidőre vonatkozóak folyamatosan csökkenő tendenciát mutattak. A december 31-i hozamszint az év elején jegyzetnél 220-250 bázisponttal alacsonyabb értéket mutatott. A két és a három éves hozamok az év elejéhez képest 240-280 bázispontot estek, de már voltak ennél alacsonyabb szinten is: a csúszó leértékelés ütemének március eleji csökkentése után. A március 24-i MNB kamatemeléstől kezdve (de különösen az év második felében) inkább emelkedő trend látható a kötvényeknél, főleg a február 3-án először kibocsátott 5 éves papírnál. Az emelkedést erősítette az október végi nagy tőzsdei zuhanásokkal csúcspontra érő ázsiai válság, azonban az MNB kamatcsökkentései (április 26, június 6, július 7, szeptember 30, november 28) valamint a csúszó leértékelés ütemének csökkentésére vonatkozó bejelentések (június 20, november 28) inkább a hozamesés irányába hatottak. Ezeknek a hatásai megfigyelhetők az egy éves vagy rövidebb futamidőknél is. A hozamgörbe laposabbá válását mutatja, hogy míg március közepén például a 3 hónapos és a 3 éves hozamok között több, mint 400 bázispont különbség volt, az év végén ez a különbség már csak kb. 200 bázispont volt. A jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok közötti marzsok rendkívül változatosak voltak különböző tényezők hatására (az előbb leírt események, az adott papír pillanatnyi likviditása, aukció közelsége, stb.), de azért megállapítható, hogy átlagban a hosszabb futamidőkre szűkebb marzsokkal jegyezték a forgalmazók (6.4.6 ábra).

1. sz. Melléklet:

Állampapír-piaci index: a befektetői teljesítmény mérhetővé tétele

Az indexek létrejöttét *információt sűrítő* tartalmuk, *ezáltal egyszerű nyomon követhetőségük* indokolta. Az index egy jól definiált változó aktuális értékét viszonyítja egy tetszőleges korábbi kiindulási értékhez. Ez a *változó* a pénz- és tőkepiacok világában egy-egy jól elhatárolható (pl. részvénytőkepiac, kötvénytőkepiac) *piaci szegmens* pénzben kifejezett átlagteljesítményének felel meg, amit a megfigyelés időszakán (adott piac konvenciói alapján vonatkozhat csak a munkanapokra, vagy tartalmazhatják a hétvégéket, szökőnapot stb.) értékelnek.

Az értékelésre a **befektetőnek** azért van szüksége, mert pénzügyi megtakarításának bizonyos időszakra történő átengedéseért cserébe a lehető legnagyobb tőkenövekményre tart igényt a befektetés kockázatainak mérlegelése mellett. Ha megtakarításának egy jól meghatározható részét közvetlenül vagy közvetve (pénzügyi közvetítő rendszeren keresztül) egy homogén piac szegmensén fekteti be, az *index segítségével meghatározhatja, hogy piac egészére kalkulált átlaghozamhoz képest milyen mértékű tőkenövekményben részesült.* Így utólag értékeli a saját, vagy egy általa kiválasztott pénzügyi közvetítő befektetői döntését adott befektetési formán belül (pl. államkötvények piaca). Az *indexek lehetőséget kínálnak a különböző piacok átlagteljesítményének az összevetésére is az egyes piacok kockázatainak, az egyéni befektetési viselkedésmódok különbségének figyelembevétele mellett.*

A **pénzügyi közvetítők** (befektetési alapok, biztosítók, nyugdíjpénztárak, pénzügyi intézetek, befektetési vállalkozások stb.) **szempontjából** is lényeges a saját teljesítményük mérése, amihez az indexek segítséget nyújthatnak. Pénzügyi termékeket, szolgáltatásokat kínálnak a potenciális ügyfelek részére díjak, működési költségek felszámítása mellett. A pénzügyi megtakarítók ezen termékekhez - jellemzően egy későbbi időpont(ok)ban esedékes kifizetéshez - minél olcsóbban szeretnének hozzájutni, azaz magas hozamokat várnak el. A megtakarítók elvárásait a pénzügyi közvetítők a jövőbeni kifizetés - a befektetési eszköz - értékének növelésével kívánják teljesíteni, amit az irányadó kamatok árfolyam befolyásoló hatására vonatkozó várakozások és az olcsón venni és drágán eladni elv kiaknázásával próbálnak elérni. A **pénzügyi közvetítő tulajdonosai** számára szintén támpontot jelent a vezetőség teljesítményének értékelésekor, hiszen a nagyobb forgalom esetén a működési költségek - ami az ügyfél számára tranzakciós költségként jelentkezik - aránya csökken, így emelkedhet a jövedelmezőség; a tulajdonos pótlólagos forrásokhoz juthat, ami lehetővé teszi (főleg pénzügyi intézetek esetén) működésének a kiterjesztését.

Magyarországon leginkább ismert és nyomon követett index a *Budapesti Értéktőzsde Részvényindexe* (röviden BUX), mely a legjelentősebb részvények értékváltozását rögzíti, kapitalizációjukkal súlyozott mértéken. Az ismertség oka a tőzsde részvény szekciójának egyre jelentősebb teljesítményében keresendő.

Külföldi befektetők körében egyre ismertebb és elfogadottabb az 1996. február 1-től bevezetett Közép-Európai Részvényindex (CESI), amely kapitalizáció-súlyozású, dollár alapú részvényindex. Az index bázisa 1995. június 30-án 1000 pont volt. Az index kosarában szereplő részvényeket a budapesti, a prágai és a varsói értéktőzsde hivatalosan jegyzett, leglikvidebb és legnagyobb kapitalizációjú részvényeiből válogatták ki. Az index létrehozását az indokolta, hogy a külföldi befektetők nem mindig képesek és hajlandók figyelemmel követni az egyes országok gazdasági teljesítményeit, sokkal inkább az egyes régióké; valamint a befektetés kockázatai szempontjából nem tesznek jelentős különbséget az egyes országok között.

A magyar pénz- és tőkepiac egyre fontosabb részét képezik az állampapírok, amelyek jelentős megtakarításokat koncentrálnak és igen likvidnek tekinthetők. *A megtakarítók egyre jelentősebb része az állampapír-piacca közvetlenül vagy közvetve kapcsolatba kerül.* Befektetéseik - saját állampapír portfólió, állampapír alap, nyugdíjpénztári tagság - utólagos értékelése érdekében jogos igényként merül fel a piac egészét lefedő mutató rendszeres nyilvánosságra hozása.

A megtakarítások összegyűjtésében - a pénzügyi közvetítésben - a bankok és pénzintézetek mellett az intézményi befektetők szektor is erős pozíciókat szerzett magának, mely források jelentős része állampapírokba áramlik. A befektetési alapok 1997 folyamán megduplázták állampapír befektetéseiket, amely a portfóliójukon belül közel 80%-os részarányt mutat (miközben a tisztán állampapírokba fektető alapok, illetve a vegyes alapok mellett már tisztán részvény alapok is megjelentek). 1997. szeptember 30-án a befektetési alapok 186,4 milliárd forint, az önkéntes biztosító-pénztárak 27,3 milliárd forint és a biztosítók 183,5 milliárd forint értékű államkötvény és diszkont kincstárjegy állománnyal rendelkeztek. Ez a teljes kintlévő állomány 16,8%-a, ami a nyugdíjreform során létrehozott magán nyugdíjpénztárak megjelenésével tovább fog emelkedni.

Az állampapír-piaci indexek közül az első a DWIX index volt, amely az egy évnél rövidebb lejáratú diszkont kincstárjegy aukciók átlaghozamaiból került kiszámolásra. A BÉT 1994-től publikálja a Daiwa-MKB által kidolgozott indexet. Elsősorban az rövid lejáratú állampapírok forrásköltségeire nézve szolgál információval, valamint referencia kamatlábként kerül felhasználásra. A DWIX számítására alkalmazott formula a következő:

$$8SY_{30_1} * M_{30_1} + 3SY_{30_2} * M_{30_2} + SY_{30_3} * M_{30_3} + 8SY_{90_1} * M_{90_1} + 3SY_{90_2} * M_{90_2} + SY_{90_3} * M_{90_3} + 8SY_{180_1} * M_{180_1} + 3SY_{180_2} * M_{180_2} + SY_{180_3} * M_{180_3}$$

$$8S(M_{30_1} + M_{90_1} + M_{180_1}) + 3S(M_{30_2} + M_{90_2} + M_{180_2}) + S(M_{30_3} + M_{90_3} + M_{180_3})$$

, ahol az Y_{30} , Y_{90} , Y_{180} megfelel az adott hónapban az Államadósság Kezelő Központ 1, 3, 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción kialakult elfogadott átlaghozamának és az indexek közül az 1-es az adott hónapra, a 2-es az azt megelőzőre és a 3-as a két hónappal megelőző időszakra vonatkozik. A képletben szereplő S a súlyozás együtthatóira hívja fel a figyelmet. Az M_{30} , M_{90} , M_{180} megfelel az Államadósság Kezelő Központ 1, 3, 6 hónapos diszkont kincstárjegy aukción elfogadott mennyiségnek.

A fenti index azonban a rövid lejáratú állampapírok elsődleges piacáról tájékoztat, ahol az ÁKK értékesít és az elsődleges forgalmazók csoportja vásárolhat. A piaci résztvevők várakozásai itt is megjelennek, de a mindenki számára közvetlenül hozzáférhető (eladási és vételi oldal) másodpiac az, amely koncentrálja az érintettek értékkövetését, várakozásait. A MAX index (bővebben a következő pontban) 1997 december 1-jén történt bevezetése ennek az elvárásnak kívánt megfelelni úgy, hogy az egy évnél hosszabb lejáratú - elsősorban az intézményi befektetői körnek szánt - fix kamatozású államkötvények másodpiacának tendenciáiról ad naprakész tájékoztatást. Az DWIX és Max indexek közötti lényeges különbség, hogy az előbbi hozam, míg az utóbbi érték index. A MAX indexet az ÁKK, a CA-IB és a TV3 Profitvadász közösen fejlesztette ki, azzal a céllal, hogy a Magyarországon tevékenykedő pénzügyi befektetők teljesítményének értékelése lehetővé váljon.

Az index a befektetők tájékoztatásán túl a magánnyugdíjpénztárak megjelenésével további szerephez jut a pénztártagok jövőbeni járadékaival kapcsolatban, hiszen az Állami Pénztárfelügyelet jogszabályban rögzített kötelezettsége, hogy minden év november 30-ig meghatározza a pénztárak befektetéseire vonatkozó hozamelőírást. A hozamelőírás tartalmazza a hozamelvárást (centrumérték), valamint egy legkisebb és egy legnagyobb hozamrátát. *A centrum értéke a MAX index alapján kerül meghatározásra.* Ez az érték nem a pénztárak befektetési tevékenysége során kötelezően elérendő hozamrátákat jelenti, hiszen azonos stratégia alapján sem tudnának azonos hozamokat elérni; hanem a pénztári tartalékok képzését, illetve felhasználását befolyásolják, ami az átlagos teljesítménytől történő rövid távú eltérést igazítja ki.

A MAX index bemutatása

1. Az index hivatalos magyar neve:

CAIB Értékpapír Rt. - TV3 Profitvadász Magyar Államkötvény Index

Az index hivatalos angol neve: CAIB Securities Ltd. - TV3 Profitvadász Hungarian Government Bond Total Return Index

A hivatalos rövidítése: MAX

Az index bázisa

1996. december 31-én = 100,0000 pont

Az index kiszámításának és közzétételének időpontjai

Az index kiszámítására kereskedési napokon egyszer, az államkötvények napi kereskedési időszakában kerül sor. Az aktuális indexérték 16:00 órakor kerül a Reuters HUBONDINDEX oldalán közzétételére forintban, amerikai dollárban és német márkában, négy tizedes jegyre kerekítve.

Az index képlete

$$Index_t = Index_{t-1} * \frac{\sum_i [(középfolyam_{t,i} + felhalmozottkamat_{t+2,i} + kamatfizetés_{t+2,i}) * súly_{t-1,i}]}{\sum_i [(középfolyam_{t-1,i} + felhalmozottkamat_{t+1,i}) * súly_{t-1,i}]}$$

ahol

középfolyam _{t,i} :	az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) által közzétett, az elsődleges forgalmazók i államkötvényre vonatkozó t kereskedési napi, t+2 teljesítés napra vonatkozó másodlagos piaci árfolyamjegyzéséből származó legjobb vételi és legjobb eladási ár számtani közepe, négy tizedes jegyre kerekítve
felhalmozott kamat _{t+2,i}	az i államkötvény t+2 kereskedési napra vonatkozó felhalmozott kamata, négy tizedes jegyre kerekítve
kamatfizetés _{t+2,i}	az i államkötvény t+2 kereskedési napi kamatfizetése
súly _{t-1,i} :	az i államkötvény t-1 kereskedési napig bezárólag megtartott aukciós kibocsátásain elfogadott és a Magyar Tőkepiac lapban megjelent mennyiségeinek összegének és az indexkosárban szereplő összes államkötvény t-1 kereskedési napig bezárólag megtartott aukciós kibocsátásain elfogadott és a Magyar Tőkepiac lapban megjelent mennyiségeinek hányadosa

2. Az index célkitűzése

A magyar gazdaság az 1995. év során bevezetett megszorító intézkedéscsomag hatására elindult a stabilizáció útján és ez a tény alapvető kihatással volt az állampapírpiacra is. Az 1995. év második felétől megkezdődött a hosszabb lejáratú, fix kamatozású

állampapírok térnyerése az addig domináns szerepet játszó rövid lejáratú, illetve változó kamatozású értékpapírokkal szemben. A lejárat szerkezetben bekövetkezett változások egyre inkább szükségessé teszik egy olyan állampapír-piaci benchmark bevezetését, amely jobban tükrözi az aktuális piaci struktúrát a jelen pillanatban létező eszközöknél.

Bár a magyar állampapírpiac struktúrája jelenleg még állandó változásban van, ám két alapvető tendencia mindenképpen érezhető hatását:

- az államkötvények részesedése a kibocsátásra kerülő állampapírok összvolumenében folyamatosan nő, illetve
- a hosszabb lejáratú, fix kamatozású államkötvények részesedése a rövidebb futamidejű, illetve változó kamatozású értékpapírokkal szemben folyamatosan emelkedik

Ezen tények tudatában került kifejlesztésre a MAX, amely azt a célt tűzte ki, hogy intézményi és magánbefektetők számára egy olyan megbízható piaci benchmark legyen, amelyhez a saját államkötvény portfóliójuk teljesítményét mérhetik. Fontos szempont volt az index megalkotásánál, hogy összetétele az államkötvénypiac mindenkor struktúráját tükrözze, elsősorban a kötvények mennyisége és likviditása szempontjából. Az indexkosár így egy átlagos, passzívan menedzselt, jól diverzifikált államkötvény portfóliónak felel meg.

A MAX a számos létező indexszámítási koncepció közül a European Federation of Analysts' Societies (EFFAS) Commission on Bonds által lefektetett total return index koncepciót valósítja meg. A total return (teljes hozam, összhozam) index jellegzetessége, hogy bruttó árfolyamokkal (nettó árfolyam + felhalmozott kamat) számol, tehát a felhalmozott kamatok folyamatosan növelik az index értékét. Az indexkosárban szereplő kötvények után a kibocsátó által kifizetett kamatok automatikusan újrabefektetésre kerülnek az indexbe, mégpedig az indexkosárban szereplő kötvények aktuális százalékos súlya szerint. Amennyiben egy kötvény kikerül az indexkosárból, a kötvény piaci árfolyamértéke ugyancsak az aktuális indexkosárba kerül újrabefektetésre. Mivel az index kiszámítása az úgynevezett láncmódszer (chain-link method) szerint történik, tehát az előző napi indexérték és a bruttó árfolyamokban az azóta eltelt időben történt, súlyozott százalékos változás szorzata adja meg az aznapi indexértéket, az index összetételében történő változások nem okoznak az indexértékekben ugrásokat vagy torzításokat.

Az indexkosárban a magyar állampapírpiacra leglikvidebbnek számító fix kamatozású államkötvények szerepelnek, amelyekre az Elsődleges Forgalmazók vételi és eladási oldalon folyamatos másodlagos piaci árjegyzési kötelezettséget vállalnak 50 millió forint erejéig. Ezen kötvények összmenyisége jelen pillanatban az összes kibocsátott államkötvény mintegy 64 százalékát képviseli (a fix kamatozású államkötvények több, mint 90%-át), továbbá részesedésük az átlagos napi másodlagos piaci forgalomból mintegy 95 százalékra tehető. Ennek megfelelően a hazai állampapírpiacra tevékenykedő befektetők bármely időpontban felépíthetnek egy, a MAX indexkosár összetételének megfelelő portfóliót.

3. Általános elvek lefektetése

3.1 Az indexkosár összetétele

Az indexkosárba következő kritériumok alapján kerül be egy adott kötvény:

- Nyilvános kibocsátásra került Magyar Államkötvény
- Fix kamatozású
- Szerepel a Elsődleges Forgalmazói (Primary Dealers) körben és az adott államkötvényre az Elsődleges Forgalmazók másodlagos piaci vételi és eladási árfolyamokat jegyeznek
- Az indexkosárba történő felvételtől számítva több, mint 365 napos lejáratig hátralévő futamidővel rendelkezik

3.2 Az indexkosárban szereplő államkötvények súlyozása

Az államkötvények az aukciókon elfogadott mennyiségüknek megfelelő névértékkel szerepelnek az indexkosárban. Ezek összege képi az indexkosár teljes névértékét. Az indexkosárba már felvételre került államkötvények súlyának változtatására havonta egyszer, az államkötvény újbóli kibocsátását követő hónap első kereskedési napján kerül sor. Amennyiben egy, az indexkosárba már felvételre került államkötvény újbóli kibocsátásának dátuma a hónap első kereskedési napjára esik, úgy az államkötvény súlyának változtatására az adott hónap első kereskedési napján kerül sor.

3.3 Kifizetett kamatok újrabefektetése

Az indexkosárban szereplő államkötvények után a kibocsátó által kifizetett kamatok a kamatfizetés napján újrabefektetésre kerülnek az aktuális indexkosárban szereplő államkötvényekbe, az egyes kötvénysúlyoknak megfelelő arányban.

3.4 Az indexkosár összetételének változtatása

3.4.1 Bővítés

Amennyiben a Magyar Államkincstár - Államadósság Kezelő Központ egy eddig nem létező és az indexkosárba való felvétel követelményeinek eleget tevő államkötvényt bocsát ki, akkor az államkötvény az ezt követő hónap első kereskedési napján kerül felvételre az indexkosárba. Abban az esetben, ha egy adott államkötvény éppen a hónap első kereskedési napján tesz eleget az indexkosárba történő felvétel követelményeinek, akkor az indexkosár bővítésére ezen napon kerül sor.

3.4.2 Szűkítés

Amennyiben egy az indexkosárban szereplő államkötvénynek az index értéknapijától az államkötvény lejáratáig hátralévő futamideje 365 nap alá csökken, akkor az államkötvény a következő hónap első kereskedési napján, az adott államkötvény aktuális árfolyamértékén kivezetésre kerül az indexkosárból. Abban az esetben, ha az indexkosárban szereplő államkötvénynek az index értéknapijától a lejáratig hátralévő futamideje a hónap első kereskedési napján éppen 365 nap, akkor az indexkosár szűkítésére ezen a napon kerül sor.

A kivezetésre kerülő államkötvények árfolyamértéke, az indexkosár számítási módszerének megfelelően, az indexkosárból történő kivezetés napján újrabefektetésre kerül az aktuális indexkosárban szereplő államkötvényekbe, az egyes kötvénysúlyoknak megfelelő arányban.

3.5 Speciális esetek kezelése

3.5.1 Munkaszüneti napra, illetve ünnepnapra eső kamatfizetések

Amennyiben egy indexkosárban szereplő kötvény kamatfizetése munkaszüneti napon, ünnepnapon esedékes, a kamat összege a következő munkanapig nem kerül kifizetésre, illetve újrabefektetésre. A kamatfizetés a tényleges kifizetést megelőző két kereskedési nappal korábban kerül az indexszámítás során figyelembe vételre

3.5.2 Árjegyzés hiánya

Abban az esetben, ha egy indexkosárban szereplő államkötvényre átmenetileg megszűnik az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, vagy technikai okok miatt téves árinformációk kerülnek közlésre, az indexszámítás során, legfeljebb 5 kereskedési napon keresztül, az utolsó helyes nettó árfolyamot kell figyelembe venni.

Amennyiben az adott államkötvényre az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, illetve az árfolyamokra vonatkozó helyes információközlés a megszűnést követő 5 kereskedési napon belül sem áll helyre, az adott államkötvényt a megszűnést követő ötödik kereskedési napon, az államkötvény aktuális árfolyamértékén átmenetileg ki kell vezetni a kosárból.

Amennyiben egy, az indexkosárból a fentieknek megfelelően átmenetileg kivezetett államkötvényre az Elsődleges Forgalmazók árjegyzése, illetve az árfolyamokra vonatkozó helyes információközlés helyreáll, úgy ezen értéknappal a nevezett államkötvényt az aktuális árfolyamértékén indexkosárba újból fel kell venni.

Az átmenetileg kivezetésre kerülő államkötvények árfolyamértéke, az indexkosár számítási módszerének megfelelően, az indexkosárból történő kivezetés napján újrabefektetésre kerül az aktuális indexkosárban szereplő államkötvényekbe, az egyes kötvénysúlyoknak megfelelő arányban.

2.sz. Melléklet:

Az elsődleges forgalmazói rendszer változásai

Az elsődleges forgalmazói rendszer 1996. január 1-i létrehozásának egyik legfőbb indoka az volt, hogy létrejöjjön egy olyan állandó másodpiaci árjegyzői kör, amely elősegíti az állampapír-piac átláthatóságát és likviditását, illetve lehetővé teszi az állampapírok lejáratí szerkezetének javulását. Az elsődleges forgalmazók aktív piaci tevékenysége révén az állampapír kibocsátások biztonsága is növekedett, illetve a hálózatos elsődleges forgalmazók működésén keresztül az ország egész területén lehetővé vált a kisbefektetők állampapír vásárlása.

Az Államadósság Kezelő Központ 1998. január 1-től újabb jelentős változtatásokat vezetett be az állampapírok elsődleges forgalmazói rendszerében. A rendszer fejlesztését az állampapír-piac látványos fejlődése és megerősödése tette lehetővé és egyúttal szükségessé, alapjául pedig a rendszer elmúlt két évének tapasztalatai és a nemzetközi gyakorlat szolgált.

Az egyik legjelentősebb változás a forgalmazóknak az elsődleges piaci vásárlásaik után, a kötelezettségeik teljesítésének fejében fizetett *jutalékok eltörlése* volt. A rendszer indításakor a jutalék bevezetésének fő indoka az volt, hogy az ÁKK elősegítse a forgalmazók állampapír-piaci tevékenységének elindítását. A rendszer működése során, a közvetítői piac fejlődésével párhuzamosan, több alkalommal is csökkent a jutalék összege. Eltörlésének hatására így megvalósul a piac integritása, az állampapírok torzításmentes elsődleges és másodlagos piaci árfolyamai alakulhatnak ki. Megmarad azonban a jutalékfizetés rendszere a lakossági állampapír értékesítés egyik módja, a jegyzés - kamatozó kincstárjegy és államkötvény egyaránt - esetében, mivel az ÁKK célja, hogy ezen állampapírok megvásárlása - a különszolgáltatásokért felszámítható díjak kivételével, melyeket külön szabályoz - a befektetők számára díjmentes legyen. A jegyzéseket a résztvevő forgalmazók 100 ezer forint felett veszik fel, a jegyzések felvétele a hálózatos forgalmazókra nézve kötelező, míg az intézményiek saját döntésük alapján vesznek benne részt.

A jutalékok eltörlése két másik változtatással járt szervesen együtt. Egyrészt a forgalmazók kötelezettségeik - különösen másodpiaci tevékenységük - teljesítése fejében *kizárólagos részvételi jogot* szereztek a diszkont kincstárjegy aukciókon (az államkötvény aukciókon már a kezdetektől fogva csak ők vehettek részt), valamint ezentúl közvetlenül számíthatják fel a forgalmazást terhelő költségeiket a befektetők felé. Ennek megfelelően a befektetők ezentúl az aukciókra csak az elsődleges forgalmazóknak adott megbízások révén adhatnak be ajánlatot, akik 500 ezer forint felett kötelesek elfogadni azokat. Ettől kezdve az elsődleges forgalmazók azok, akik az elsődleges állampapír-piacra beérkező összes ajánlatot összegyűjtik, és akiknél az ebből származó piaci információ koncentrálódik.

A forgalmazók *díjfelszámítása a befektetők felé* a jutalékeltörlés természetes velejárója. A fokozatos átmenet biztosítása érdekében az ÁKK meghatározza a

felszámítható díjak körét, valamint a korábban fizetett jutalékokat figyelembe véve maximálja az egyes díjak összegét. A megszabott határokon belül így lehetővé válik, hogy a forgalmazók, azaz a piac dönthesse el, mennyi díjat számítanak fel illetve mennyi költséget hárítanak át egyes befektetőikre. Az ÁKK arra számít, hogy a felszámított megbízási díjak az állampapír-piaci verseny intenzitásának megfelelően ezen maximumok alatt maradnak, valamint különbözőek lesznek a különböző befektetői csoportok és tétel nagyságok esetében.

A forgalmazók által az *aukciós megbízások* felvételéért felszámítható jutalék mértéke az 1 évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,2 százaléka, míg az 1 évnél hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,4 százaléka lehet, de a forgalmazók legfeljebb 2 000 forint minimális díjmértéket is alkalmazhatnak. A díjak korlátozása kizárólag az 500 ezer és 50 millió forint közötti megbízásokra érvényes, ettől eltérő összegek esetén a megbízási díj mértéke a megbízó és a forgalmazó közötti alku tárgya.

Továbbra is *ingyenes* maradt viszont az elsődleges forgalmazók *saját számlás adásvételi* tevékenysége, melynek költségeit az árfolyam- illetve hozamkülönbsözetekből fedezik.

A megbízások teljesítésével és az állampapírok adásvételével kapcsolatos egyéb szolgáltatásaikért az alábbi díjakat számíthatják fel a befektetőknek:

- számlavezetési díj

Az értékpapírszámlák és értékpapír letéti számlák vezetéséért a KELER díjszabályzatában meghatározott összegben felül a névértéken számított átlagos állampapír állomány legfeljebb évi időarányos 0,1 százaléka számítható fel. Az egy befektető által minimálisan fizetendő számlavezetési díj legfeljebb 1 000 forint lehet.

- értékpapír átutalás

Legfeljebb a KELER által a forgalmazónak felszámított díj kétszerese lehet.

- számla zárolás illetve feloldás

Legfeljebb a KELER által a forgalmazónak felszámított díj kétszerese lehet.

- értéktári alszámla nyitása

Legfeljebb a KELER által a forgalmazónak felszámított díj kétszerese lehet.

- pénzáttutalás

A forgalmazó legfeljebb a neki felszámított díj kétszeresét számíthatja fel.

- készpénz kifizetés

Az ÁKK által nem korlátozott.

- fizikai kikérés

Az ÁKK által nem korlátozott.

- fizikai állampapírok letétbe vétele, letétkezelése illetve letéti őrzése.

Az ÁKK által nem korlátozott.

- az ügyfél kifejezett kérésére negyedévnél gyakrabban számlakivonatok küldése.
Az ÁKK által nem korlátozott.

Segítségképpen a KELER 1998. március 1-től érvényes díjtételei:

- számlavezetési díj: az éves átlagos értékpapír állomány 0,15 ezreléke
- értékpapír átutalás: 600 forint műveletenként
- számla zárolás illetve feloldás: 1 000 forint műveletenként
- értéktári alszámla nyitása: 500 forint alszámlánként és értékpapíronként

Mivel az előbbi szolgáltatásokért felszámítható jutalékok egy része a KELER aktuális díjaihoz kötött - amely ellenőrzése a legtöbb befektető számára nehézséget okoz -, így az ÁKK a forgalmazók díjszabályzatait folyamatosan ellenőrzi. A befektetők az egyes forgalmazók által felszámítandó díjakról ezen szabályzatokból értesülhetnek.

Az árjegyzési kötelezettség is több ízben változott az elmúlt két évben. Jelenleg mind az árjegyzés kötelező összege, mind a kötelező árfolyam- illetve hozammarzs értéke módosításra került, de módosultak az egyes forgalmazók kötelezettségi körébe tartozó állampapírok is.

Az elsődleges forgalmazók egymás közötti árjegyzésük során - ami a Reuters információs hálózatán zajlik -, ezentúl 5 millió és 50 millió forint között kötelesek kereskedni. Ugyancsak növekedett a hálózatos forgalmazók **árjegyzési kötelezettségének összefoglalója**, ők január elsejétől 100 ezer és 1 millió forint között kell, hogy kiszolgálják a befektetőket.

Az állampapírok forgalmának növekedése, és a másodpiac likviditásának javulása magával hozta a forgalmazókra kötelező maximált **árfolyam- illetve hozamkülönbségek csökkentését**. Elsősorban a fix kamatozású, a hosszabb futamidejű, illetve a hálózatos forgalmazókra nézve kötelező marzsok csökkentek, amelyek jelenleg a következők:

A tőzsdén és a forgalmazók egymás közötti (Reuters)árjegyzésében:

	fix hozammarzs	változó árfolyammarzs
6 év alatt	0,5 százalékpont	1 százalékpont
6 év felett	--	1 százalékpont

Az intézményi forgalmazók esetén a befektetők felé:

	fix hozammarzs	változó árfolyammarzs
6 év alatt	1 százalékpont	1 százalékpont
6 év felett	--	1 százalékpont

A hálózatos forgalmazók esetén a befektetők felé:

	fix hozammarzs	változó árfolyammarzs
1 év alatt	3 százalékpont	2 százalékpont
1 - 3 évig	2 százalékpont	2 százalékpont
3 év felett	1,5 százalékpont	2 százalékpont

A tőzsdén és egymás között a forgalmazók a piacvezetői kiválasztás során a kötelezettségi körükbe sorolt állampapírokra kell árfolyamot jegyezzenek, a befektetők felé azonban minden 1996 óta kibocsátott, 91 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényre és diszkont kincstárjegyre kétoldali (vételi és eladási) árat kell megadjanak T+2 napos elszámolással¹. A hálózatos forgalmazók 100 ezer és 1 millió forint közötti árjegyzési kötelezettsége csak az államkötvényekre és öt szabadon választott diszkont kincstárjegyre terjed ki, azokra a papírokra azonban folyamatosan legalább vételi árat kell jegyezzenek, amiket valaha értékesítettek. (A hálózatos forgalmazók árjegyzésének további sajátossága, hogy áraik egész napra érvényesek, a nyitvatartási idő alatt nem lehet megváltoztatni azokat.) A kamatozó kincstárjegy jegyzésben résztvevő forgalmazók a kamatozó kincstárjegyekre is folyamatosan kell, hogy vételi árat adjanak.

A biztonságos működés érdekében az elsődleges forgalmazók a rendszer fennállása óta többszöri alaptőke-emelést hajtottak végre. Az előírások a növekvő kockázatok fedezettségének biztosítása érdekében és az inflációt figyelembe véve követelték meg a tőkeemeléseket. Az emelések üteme már a rendszer megalakításakor rögzített volt, és 1997 közepéig rendezte a kérdést. A forgalmazók jegyzett tőkéje 1995 óta messze az inflációt meghaladva növekedett. A folyamatos korrekció következő lépéseként a forgalmazóknak ez év végére kell minimálisan *1 milliárd forint saját tőkével* rendelkezniük. A korábbi gyakorlattól eltérően azért a saját tőkéje került a figyelem középpontjába, mivel a jegyzett tőke egy viszonylag stabil, de merev tőkeelem, míg a saját tőke, ami a forgalmazó tényleges tőkeerejét mutatja, az eredményesség függvényében változhat, így tehát realisabb képet mutat a cégről.

Az elsődleges forgalmazói rendszer 1998. január 1-jétől 20 tagot számlál, közülük 4 hálózatos forgalmazó. A forgalmazók névsora:

intézményi elsődleges forgalmazók

AB Monéta Értékpapír Rt.
BNP-Dresdner (Hungária) Értékpapír Rt.
CA IB Értékpapír Rt.
CIB Értékpapír Rt.
Citibank Befektetési és Értékpapír (Magyarország) Rt.
ERSTE Bank Befektetési Magyarország Rt.
HYPOT-Securities Hungaria Rt.
ING Barings Értékpapír Rt.
Magyar Értékpapír-forgalmazó és Befektetési Rt.
MKB Értékpapír és Befektetési Rt.

¹ A megbízást a forgalmazónak a kötés utáni 2. napon kell teljesítenie.

New York Broker Budapest Rt.
PK Értékpapírforgalmazó és Befektetési Rt.
Postabank Értékpapír Rt.
Rabobank Befektetési Rt.
Raiffeisen Értékpapír és Befektetési Rt.
Takarék Bróker Értékpapírforgalmazó és Tanácsadó Rt.

hálózatos elsődleges forgalmazók

ABN AMRO Equities (Hungary) Értékpapírkereskedelmi Rt.
Inter-Európa Befektetési Rt.
K & H Brókerház Rt.
OTP Értékpapír Rt.

Hálózatos forgalmazók kötelezettségei

Elsődleges piac

aukciók

- A forgalmazók 500 ezer forint felett kötelesek aukciós megbízásokat felvenni.
- A forgalmazók az 50 millió forint alatti megbízásokra az 1 évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,2 százalékát, míg az 1 évnél hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,4 százalékát számítják fel megbízási díjként, vagy legfeljebb 2 000 forint minimális díjmértéket is alkalmazhatnak.

jegyzések

- A forgalmazóknak 100 ezer forint feletti jegyzéseket kell elfogadniuk.
- A jegyzések felvételéért megbízási díjat nem számíthatnak fel.

Másodpiac

- A forgalmazók kötelesek minden, a rendszerbe bevont államkötvényre valamint 5 diszkont kincstárjegyre kétoldali árat jegyezni, valamint vételi árat jegyezni minden olyan állampapírra, amit valaha értékesítettek.
- Jegyzett árak 100 ezer és 1 millió forint közötti névértékű állampapírokra vonatkoznak.
- Az árjegyzés a következő maximális árfolyam- illetve hozamkülönbségek (marzsok) mellett kötelező:

	fix hozammarzs	változó árfolyammarzs
1 év alatt	3 százalékpont	2 százalékpont
1 - 3 évig	2 százalékpont	2 százalékpont
3 év felett	1,5 százalékpont	2 százalékpont

- Napi árakat ki kell függeszték, azokat a nyitvatartási idő alatt nem változtathatják meg.
- Ezekre a saját számlás ügyletekre megbízási díjat nem számíthatnak fel.

A forgalmazás során felszámítható egyéb díjak

A forgalmazók a fenti állampapír-piaci tevékenységük során a következő szolgáltatásokért számolhatnak fel díjat:

- számlavezetés: a KELER díjszabályzatában meghatározott díjon felül a névértéken számított átlagos állampapír állomány legfeljebb évi időarányos 0,1 százaléka; a minimálisan felszámítható összeg legfeljebb 1 000 forint;
- értékpapír átutalás: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- számla zárolás illetve feloldás: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- értéktári alszámla: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- pénzáutalás: legfeljebb a Forgalmazónak felszámított díj kétszerese;
- készpénz kifizetés;
- fizikai kikérés;
- fizikai állampapírok letétbe vétele, letétkezelése illetve letéti őrzése;
- az ügyfél kifejezett kérésére negyedévnél gyakrabban számlakivonatok küldése.

Intézményi forgalmazók kötelezettségei

Elsődleges piac

aukciók

- A forgalmazók 500 ezer forint felett kötelesek aukciós megbízásokat felvenni.
- A forgalmazók az 50 millió forint alatti megbízásokra az 1 évnél nem hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,2 százalékát, míg az 1 évnél hosszabb futamidejű állampapírok esetében legfeljebb az árfolyamérték 0,4 százalékát számítják fel megbízási díjként, vagy legfeljebb 2 000 forint minimális díjmértéket is alkalmazhatnak

jegyzések

A forgalmazók saját választásuk szerint vehetnek fel jegyzéseket a következő feltételekkel:

- A forgalmazóknak 100 ezer forint feletti jegyzéseket kell elfogadniuk.
- A jegyzések felvételéért megbízási díjat nem számíthatnak fel.

Másodpiac

Reuters, Tőzsde

- A forgalmazóknak a piacvezetői kiválasztás során a kötelezettségi körükbe sorolt állampapírokra kell árat jegyezniük.
- Jegyzett áraik a tőzsdén 50 millió forint névértékre (részteljesíthető ajánlat), a Reuters hálózaton 5 és 50 millió forint közötti névértékű állampapírra vonatkoznak.
- Az árjegyzés a következő maximális marzsok mellett kötelező:

	fix	változó
6 év alatt	0,5 % hozam	1 % árfolyam
6 év felett	--	1 % árfolyam

- A saját számlás ügyletekre megbízási díjat nem számíthatnak fel.

Befektetők

- A forgalmazóknak minden 1996. január 3. után kibocsátott, 91 napnál hosszabb hátralévő futamidejű állampapírra árat kell jegyezniük, T+2 napos elszámolással.
- Jegyzett áraik 500 ezer és 50 millió forint közötti névértékű saját számlás ügyletekre vonatkoznak. Az árjegyzés a következő maximális marzsok mellett kötelező:

	fix	változó
6 év alatt	1 % hozam	1 % árfolyam
6 év felett	--	1 % árfolyam

- Ezekre a saját számlás ügyletekre megbízási díjat nem számíthatnak fel.

A forgalmazás során felszámítható egyéb díjak

A forgalmazók a fenti állampapír-piaci tevékenységük során a következő szolgáltatásokért számolhatnak fel díjat:

- számlavezetés: a KELER díjszabályzatában meghatározott díjon felül a névértéken számított átlagos állampapír állomány legfeljebb évi időarányos 0,1 százaléka; a minimálisan felszámítható összeg legfeljebb 1 000 forint;
- értékpapír átutalás: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- számla zárolás illetve feloldás: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- értéktári alszámla: legfeljebb a KELER által felszámított díj kétszerese;
- pénzáttutalás: legfeljebb a Forgalmazónak felszámított díj kétszerese;
- készpénz kifizetés;
- fizikai kikérés;
- fizikai állampapírok letétbe vétele, letétkezelése illetve letéti őrzése;
- az ügyfél kifejezett kérésére negyedévnél gyakrabban számlakivonatok küldése.

1. Főbb gazdasági mutatók

	1996	1996	1996	1996	1996	1997	1997	1997	1997	1997
	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	éves	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	éves
Reál GDP növekedés/csökkenés (%)	0*	0*	1*	3*	1,3*	2.1	4.3	5.1		
Folyó fizetési mérleg kumulált egyenlege (M USD)	-826	-934	-1,104	-1,678	-1,678	-477	-763	-686	-981	-981
Közvetlen tőkebefektetések kumulált egyenlege (M USD)**	461	734	1,339	1,987	1,987	455	724	1,056	1,653	1,653
Központi költségvetés kumulált egyenlege (Mrd Ft) ##	-50.29	-122.17	-114.78	-129.80	-129.80	-113.07	-165.00	-249.70	-342.10	-342.10
Fogyasztói árindex (%)										
(időszak végén, előző év azonos időszaka=100)	125.6	123.6	122.2	119.8	123.6#	118.8	118.7	118.0	118.4	118.3#
Munkanélküliségi ráta (%)										
(időszak végén, regisztrált munkanélküliek)	11.6	10.6	11.0	10.7	10.7	11.0	10.3	10.3	10.4	10.4
Bruttó külső adósságállomány (M USD)***	28,474.9	27,103.4	26,655.1	25,874.3	25,874.3	24,099.9	22,875.1	22,871.0	21,702.2	21,702.2
Központi költségvetés bruttó adóssága (Mrd Ft)	4,820.97	4,745.80	4,862.16	4,931.54	4,932.30	5,060.50	5,200.58	5,373.86	5,371.83	5,371.83

* Előzetes adat

**Tulajdonosi hitelekkel

***Tulajdonosi hitelek nélkül

Éves átlagos mutató

Privatizációs bevételek nélkül

Forrás: KSH, PM, MNB, OMK, ÁKK

2. A központi költségvetés finanszírozása 1997-ben

2.1. A központi költségvetés bruttó finanszírozása

milliárd Ft

	1997												Összesen
	jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.	
1. Központi költségvetés egyenlege													
1.1./A Kumulált egyenleg privatizációs bev. nélkül	15.69	-46.31	-113.07	-126.71	-150.00	-164.98	-188.92	-224.74	-249.73	-254.95	-336.99	-342.08	
1.1./B Kumulált egyenleg privatizációs bev.-lel együtt	15.69	-46.31	-113.07	-126.71	-150.00	-164.98	-188.92	-224.74	-245.26	-250.48	-276.27	-181.23	
1.2. Havi egyenleg (1.2.1+...+1.2.3)	15.69	-62.00	-66.77	-13.64	-23.29	-14.98	-23.94	-35.82	-20.51	-5.22	-25.79	95.04	-181.23
ebből: 1.2.1. nettó belföldi kamatkiadás	-30.81	-58.83	-89.40	-59.86	-38.37	-49.80	-70.27	-41.72	-51.37	-52.11	-38.16	-64.75	-645.44
ebből: kiadás	-94.84	-66.90	-99.82	-65.42	-48.75	-60.61	-77.06	-46.34	-56.26	-58.42	-52.08	-75.59	-802.09
bevételek	64.03	8.07	10.43	5.56	10.38	10.81	6.79	4.63	4.89	6.31	13.92	10.84	156.65
1.2.2. privatizációs bevételek									4.48		56.25	100.13	160.85
1.2.3. nettó kamatkiadás nélküli egyenleg	46.50	-3.16	22.63	46.22	15.08	34.82	46.33	5.90	26.38	46.89	-43.88	59.66	303.36
2. Társadalombiztosítás													
2.1. Finanszírozási szükséglet	68.98	76.09	89.13	94.59	103.66	102.36	101.55	108.28	120.58	131.27	134.14	121.72	
2.2. Körvénykibocsátás													
2.3. Forgóalap igénybevétele változása	-0.15	-7.10	-13.05	-5.46	-9.07	1.30	0.81	-6.73	-12.30	-10.69	-2.88	12.43	-52.88
3. Törlesztések													
3.1.1. belföldi hitel	0.71*	2.05	12.93	4.78	3.06	12.10	5.50	0.00	11.10	0.05		159.98	212.26
3.1.2. külföldi hitel	0.61	2.21	1.59	0.59	0.39	2.62	19.82	2.08	1.60	0.67	2.72	21.60	56.50
3.1.3. MÁV hitel	0.00	0.00	8.34	5.00	1.82	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15.15
3.2. körvény	32.09*	38.95	34.61	55.61	19.85	16.14	48.08	30.54	16.99	0.55	24.17	26.18	343.77
3.2.1. Piaci feltételekkel értékesített körvények	32.09	32.98	33.70	55.61	19.85	15.23	46.16	30.54	16.08	0.55	24.17	24.27	331.24
3.2.2. egyéb körvények	0.00	5.97	0.91			0.91	1.92		0.91			1.91	12.53
3.3. kamatozó kincstárjegy	0.02	10.68	9.96	9.95	10.01	4.89	6.53	7.78	9.96	7.47	5.14	7.13	89.49
3.4. lakossági kincstárjegy	0.05	0.56	0.30	0.40	0.17							0.22	1.70
3.5. kincstári takarékjegy	1.83	1.43	3.26	3.42	2.88	3.30	3.43	3.99	4.20	4.69	4.06	4.12	40.60
3.6. diszkont kincstárjegy #													
ebből: 3.6.1. 1 hónapos	4.80	3.88	3.94	4.92	3.94	3.94	4.92	3.94	3.94	4.92	3.94	4.93	52.00
3.6.2. 3 hónapos	23.67	18.96	17.48	23.71	19.01	19.02	23.77	19.02	19.03	23.83	19.07	23.85	250.42
3.6.3. 6 hónapos	47.50	27.71	26.76	24.64	23.04	23.65	33.46	24.81	28.11	33.81	30.82	46.31	370.63
3.6.4. 12 hónapos	30.46	23.70	25.77	28.43	26.56	34.52	49.41	27.35	21.77	27.42	27.30	40.67	363.34
3.6. Együtt (3.6.1+...+3.6.4)	106.42	74.25	73.95	81.70	72.54	81.12	111.56	75.13	72.85	89.99	81.13	115.75	1,036.39
Összesen (3.1+...+3.6)	141.73	130.12	144.93	161.46	110.71	120.17	194.93	119.52	116.69	103.42	117.22	334.98	1,795.87
4. Finanszírozási igény (1.2+2.3-3.)	-126.19	-199.22	-224.74	-180.55	-143.07	-133.85	-218.05	-162.06	-149.50	-119.33	-145.89	-227.52	-2,029.98
5. Hitel, ill. kibocsátott értékpapír													
5.1. hitel	1.65**	0.70	0.82	0.96	1.16	2.23	2.03	1.21	1.64	0.97	0.43	1.57	15.35
5.2. körvény	60.54	58.84	60.03	48.74	50.69	42.78	49.00	42.96	32.03	33.21	46.06	26.29	551.19
ebből: 5.2.1. új kibocsátás	55.47	57.95	60.03	48.74	50.69	42.78	49.00	42.96	32.03	33.21	46.06	26.29	545.22
5.2.2. törlesztett kamat	5.07	0.89											5.97
5.3. kamatozó kincstárjegy	14.75	16.84	11.16	10.93	7.13	8.07	13.08	13.48	14.53	13.24	13.77	17.51	154.49
5.5. kincstári takarékjegy	9.52	3.70	9.69	6.92	5.24	6.40	7.79	7.84	8.20	9.20	8.16	10.85	93.50
5.7. diszkont kincstárjegy #													
ebből: 5.7.1. 1 hónapos	4.86	3.94	3.94	4.92	3.94	3.94	4.92	3.94	3.94	4.93	3.94	4.93	52.12
5.7.2. 3 hónapos	23.71	19.01	19.02	23.77	19.02	19.02	23.83	19.07	19.08	23.85	19.08	23.86	252.34
5.7.3. 6 hónapos	33.50	25.13	28.65	32.93	30.99	30.90	44.64	29.14	27.32	27.38	27.38	41.08	379.03
5.7.4. 12 hónapos	40.04	26.97	28.06	33.60	34.01	34.47	48.32	33.21	31.11	30.51	30.95	45.46	416.71
5.7. Együtt (5.7.1+...+5.7.4)	102.12	75.05	79.67	95.22	87.96	88.34	121.71	85.36	81.44	86.66	81.36	115.33	1,100.21
5.8 egyéb áttétel	40.51**	-40.51					19.48****					19.90	39.38
Összesen (5.1+...+5.8)	229.09	114.62	161.36	162.76	152.18	147.83	213.08	150.85	137.85	143.28	149.77	191.44	1,954.12
6. Nettó kibocsátás (2.2.-3.+5.) #	46.85	25.01	16.43	1.30	41.47	27.66	18.16	31.34	21.16	39.87	32.55	-143.54	158.25

* Itt nincs beszámítva/hozzáadva központi költségvetés és az MNB között lezajlott adósságszerződés keretében átalakításra került állomány: 1563.31(3.1.1.sor) + 187.25(3.2. és 3.2.2.sor)

** Itt nincs beszámítva/hozzáadva a központi költségvetés és az MNB között lezajlott adósságszerződés során létrejött adósság (1750.56)

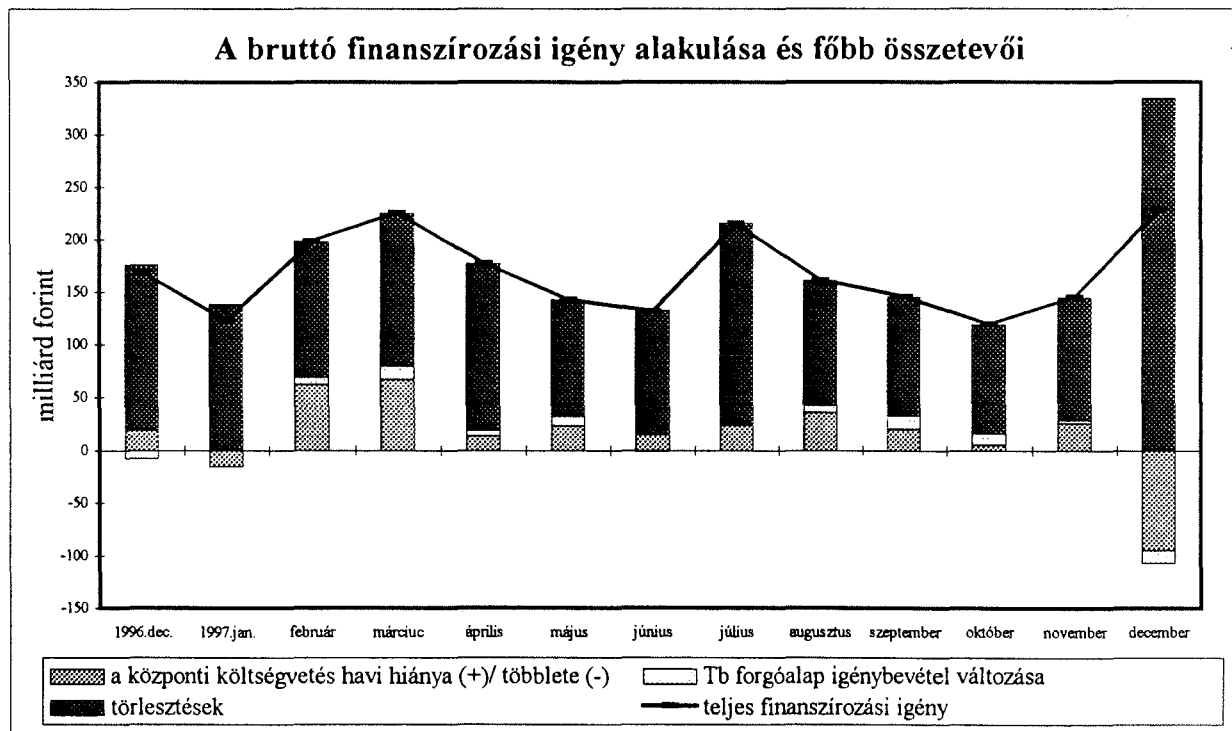
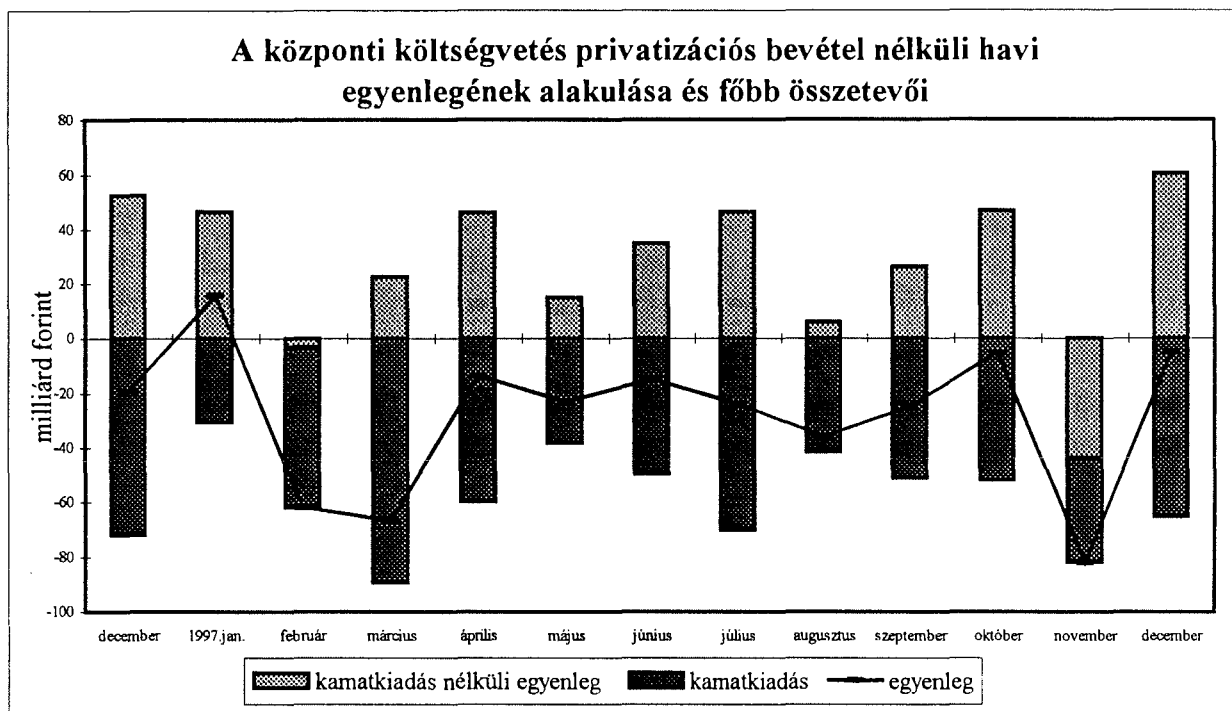
*** A devizahitel felvétellel párhuzamosan az egyes adósságelemekhez kapcsolódó fedezeti műveletek is átvételre kerültek, melynek kapcsán 1997. január 31-én az MNB értéktőlönbözetként 40,5 milliárd forintot történt a költségvetés számára, amelyet a Pénzügyminisztérium február közepén az adósságszerződés kapcsán átvett devizakötvények részben törlesztésére fordított

****Külföldi devizában fennálló tartozás törlesztése céljából a KESZ számlára történő áttétel a költségvetési deviza betét terhére

Az átvett swapok értékével korrigált

vételiről

2.1 ábra A központi költségvetés egyenlege

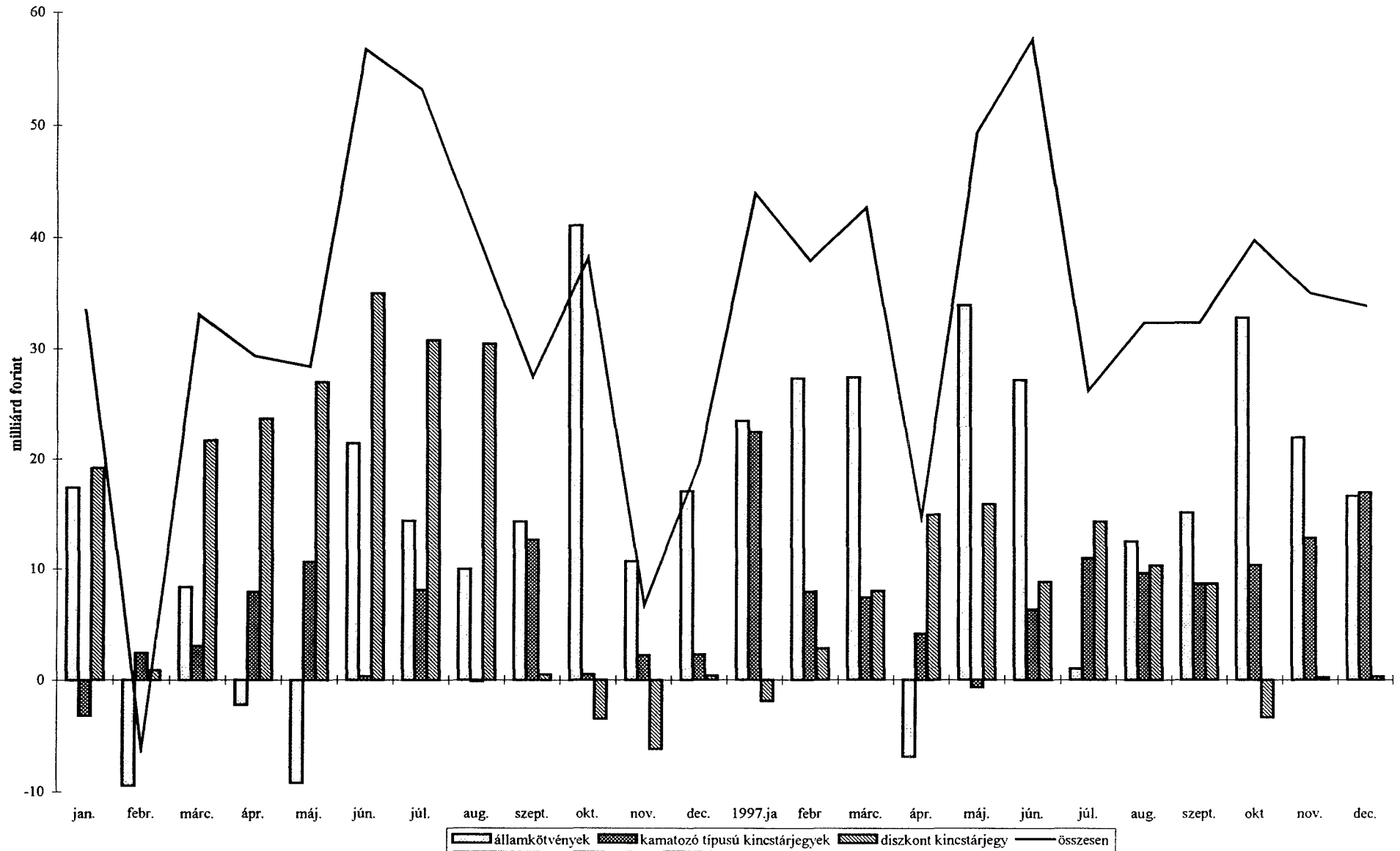


2.2 A nettó állampapír-piaci kibocsátás alakulása 1997-ben

	jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.	Összesen
1. Törlesztések													
1.1. kötvény	-32.08	-30.74	-32.72	-55.61	-16.91	-15.74	-48.00	-30.54	-16.98	-0.55	-24.17	-9.73	-313.78
1.2. kincstárjegy	-105.86	-84.97	-85.25	-94.12	-85.17	-87.76	-117.46	-86.90	-87.00	-102.14	-90.31	-126.50	-1,153.44
<i>ebből: 1.2.1. kamatozó típusúak</i>	-1.90	-12.67	-13.52	-13.77	-13.05	-8.19	-9.96	-11.76	-14.16	-12.15	-9.20	-11.47	-131.79
<i>1.2.2. diszkont*</i>	-103.96	-72.31	-71.73	-80.34	-72.12	-79.58	-107.50	-75.13	-72.85	-89.99	-81.11	-115.03	-1,021.65
Összesen (1.1+1.2)	-137.94	-115.71	-117.97	-149.73	-102.08	-103.50	-165.47	-117.43	-103.98	-102.69	-114.48	-136.23	-1,467.22
2. Forint hitelek	-0.71	-1.20	-8.34	-9.67	0.00	-1.00	-0.05	0.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-21.01
3. Devizahitelek	0.00	-0.85	-1.83	-0.11	-4.87	0.00	-5.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-13.12
Összes piaci hitel	-0.71	-2.05	-10.16	-9.78	-4.87	-1.00	-5.50	0.00	0.00	-0.05	0.00	0.00	-34.12
4. Állampapír kibocsátás													
4.1. kötvény	55.47	57.95	60.03	48.74	50.69	42.78	49.00	42.96	32.03	33.21	46.06	26.29	545.22
4.2. kincstárjegy	126.38	95.59	100.51	113.06	100.33	102.82	142.58	106.68	104.18	109.10	103.29	143.68	1,348.20
<i>ebből: 4.2.1. kamatozó típusúak</i>	24.26	20.54	20.84	17.84	12.37	14.48	20.87	21.32	22.74	22.44	21.93	28.36	247.99
<i>4.2.2. diszkont*</i>	102.12	75.05	79.67	95.22	87.96	88.34	121.71	85.36	81.44	86.66	81.36	115.33	1,100.21
Összesen (4.1+4.2)	181.85	153.54	160.54	161.80	151.02	145.59	191.58	149.64	136.22	142.32	149.35	169.97	1,893.42
5. Nettó kibocsátás													
5.1. kötvény	23.38	27.21	27.31	-6.87	33.78	27.04	1.00	12.43	15.05	32.66	21.89	16.56	231.44
5.2. kincstárjegy	20.53	10.62	15.26	18.94	15.16	15.05	25.11	19.79	17.18	6.96	12.98	17.18	194.76
<i>ebből: 5.2.1. kamatozó típusúak</i>	22.37	7.87	7.33	4.07	-0.68	6.29	10.91	9.56	8.58	10.28	12.73	16.89	116.20
<i>5.2.2. diszkont*</i>	-1.84	2.74	7.94	14.87	15.84	8.77	14.21	10.23	8.60	-3.32	0.24	0.30	78.56
Nettó állampapírpiaci kibocsátás havonta (1+4)	43.91	37.83	42.57	12.07	48.94	42.09	26.11	32.21	32.23	39.62	34.86	33.74	426.20
Nettó állampapírpiaci kibocsátás kumuláltan	43.91	81.74	124.31	136.39	185.33	227.42	253.53	285.74	317.97	357.59	392.46	426.20	

* vételáron számolva

2.2. ábra A nettó piaci kibocsátás havonkénti alakulása 1996. január -1997. december



2.3. Államkötvény kibocsátások

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei

Aukciók és jegyzések eredménye

Államkötvény neve	1999/E	2003/F				2000/D		1999/E	2001/C	2000/D		2003/F	
Államkötvény ISIN kódja	HU0000400890	HU0000400858	HU0000400858	HU0000400858	HU0000400908	HU0000400908	HU0000400890	HU0000400874	HU0000400908	HU0000400908	HU0000400858	HU0000400858	
Lejárat évében	2	7	7	7	3	3	2	5	3	3	7	7	
Névleges kamat	19.50%	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3	18.50%	18.50%	19.50%	15.00%	18.50%	18.50%	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3%	
Kibocsátás módja	1. aukció	4.aukció	5.aukció	2.jegyzés	1.aukció	1.jegyzés	2.aukció	1.aukció	2.aukció	2.jegyzés	6.aukció	3.jegyzés	
Aukció, jegyzés időpontja	97-jan-02	97-jan-02	97-jan-16	97-jan-20--24	97-jan-16	97-jan-20--24	97-jan-30	97-jan-30	97-feb-13	97-feb-17--21	97-feb-13	97-feb-17--21	
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-jan-09--10	97-jan-09--10	97-jan-20--23	97-jan-29	97-jan-20--23	97-jan-29	97-feb-03--06	97-feb-03--06	97-feb-20	97-feb-26	97-feb-20	97-feb-26	
Lejárat időpontja	99-jan-12	03-szep-24	03-szep-24	03-szep-24	00-feb-12	00-feb-12	99-jan-12	01-dec-12	00-feb-12	00-feb-12	03-szep-24	03-szep-24	
Minimális éves hozam**	20.48%	változó	változó		19.01%		17.91%	15.49%	16.70%		változó		
Maximális éves hozam**	20.68%	kamatotzárú	kamatotzárú		19.25%		18.93%	15.78%	17.35%		kamatotzárú		
Átlagos éves hozam**	20.56%	államkötvény	államkötvény		19.19%		18.58%	15.69%	17.23%		államkötvény		
Minimális eladási ár	99.66%	103.18%	103.27%		100.16%		102.13%	99.35%	105.52%		104.60%		
Maximális eladási ár	99.95%	103.92%	103.75%		100.68%		103.63%	100.26%	104.10%		103.85%		
Átlagos eladási ár	99.84%	103.43%	103.42%		100.29%		102.64%	99.63%	104.37%		103.90%		
Felkínált mennyiség (m Ft)	18,750.00	5,000.00	5,000.00	2,500.00	20,000.00	10,000.00	35,000.00	5,000.00	10000	5000	5000	2500	
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	55,446.48	7,263.00	17,752.78		82,635.52		69,758.50	30,732.86	38252.93		23334.73		
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	18,750.00	5,000.00	5,000.00		19,999.98		35,000.00	5,000.00	9999.98		4999.99		
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.96	1.45	3.55		4.13		1.99	6.15	3.83		4.67		
Benyújtott ajánlatok (db)	129	50	108		217		206	125	180		188		
Elfogadott ajánlatok (db)	20	37	43		34		88	35	66		59		
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)				481.12		2209.78				192.74		111.91	
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	98.50%	103.14%	102.93%		94.75%		99.08%	94.23%	99.22%		102.92%		
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)				103.62%		100.49%				104.57%		104.10%	
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail)	0.18%	0.25%	0.15%		0.13%		0.51%	0.28%	0.27%		0.05%		
Piaci értékesítés* (m Ft)	18,750.00	5,000.00	5,000.00	408.64	19,999.98	521.99	35,000.00	5,000.00	9,999.98	192.74	4,999.99	111.91	
ÁKK számlára (m Ft)	8,625.00	500.00	1,500.00	40.86	6,000.02	52.01	3,500.00	1,000.00	1,000.02	7.26	500.01	8.09	
Kibocsátás összege (m Ft)	24,375.00	5,500.00	6,500.00	449.50	26,000.00	574.00	38,500.00	6,000.00	11,000.00	200.00	5,500.00	120.00	

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei (folyt.)

Aukciók és Jegyzések eredménye

Államkötvény neve	1999/F	2001/C	1999/F	2001/C	2000/D	2004/F	1999/F	2001/C	2000/E		2004/F	
Államkötvény ISIN kódja	HU0000400916	HU0000400874	HU0000400916	HU0000400874	HU0000400908	HU0000400932	HU0000400916	HU0000400874	HU0000400940	HU0000400940	HU0000400932	HU0000400932
Lejárat években	2	5	2	5	3	7	2	5	3	3	7	7
Néveges kamat	16.50%	15.00%	16.5%	15.00%	18.5%	ogy. árindex+3	16.5%	15.0%	16	16	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3%
Kibocsátás módja	1 aukció	2 aukció	1 jegyzés	1 jegyzés	3 aukció	1 aukció	2 aukció	3 aukció	1 aukció	1 jegyzés	2 aukció	1 jegyzés
Aukció, jegyzés időpontja	97-feb-27	97-feb-27	97-márc-17--21	97-márc-17--21	97-márc-13	97-márc-13	97-márc-27	97-márc-27	97-ápr-10	97-ápr-28--30	97-ápr-10	97-ápr-28--30
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-már-03--06	97-már-03--06	97-márc-26	97-márc-26	97-márc-18--20	97-márc-18--20	99-ápr-03	99-ápr-03	97-ápr-18	97-máj-07	97-ápr-18	97-máj-07
Lejárat időpontja	99-ápr-12	01-dec-12	99-ápr-12	01-dec-12	00-feb-12	04-márc-12	99-ápr-12	01-dec-12	00-máj-12	00-máj-12	04-márc-12	04-márc-12
Minimális éves hozam**	18.20%	15.39%			16.50	változó	18.23	15.51	17.24		változó	
Maximális éves hozam**	18.77%	15.67%			16.87	kamatotázárú	18.70	16.16	17.38		kamatotázárú	
Átlagos éves hozam**	18.62%	15.66%			16.73	államkötvény	18.61	15.85	17.36		államkötvény	
Minimális eladási ár	97.43%	99.65%			105.01	103.47	97.57	98.17	98.33		103.05	
Maximális eladási ár	98.31%	100.52%			105.81	104.13	98.27	100.13	98.63		103.24	
Átlagos eladási ár	97.66%	99.69%			105.32	103.55	97.70	99.11	98.37		103.08	
Felkínált mennyiség (m Ft)	20000	5000	100-5000	100-2000	25000	5000	10000	5000	40000	50-1500	10000	50-5000
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	44946.3	16455			46757.45	17006.29	26656.52	11740	3110.26		10078.88	
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	20000	4999.98			25000	5000	10000	5000	3110.26		10078.88	
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.25	3.29			1.87	3.40	2.67	2.35	1.00		1.00	
Benyújtott ajánlatok (db)	181	71			256	77	130	77	38		44	
Elfogadott ajánlatok (db)	83	21			111	43	53	72	38		44	
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)			224.48	44.12						92.66		74.76
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	96.96%	98.08%			103.18	103.40	96.95	98.16	98.33		103.05	
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)			98.46	101.09						99.57		103.20
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail)	0.23%	0.04%			0.31	0.08	0.13	0.94	0.04		0.03	
Piaci értékesítés* (m Ft)	20,000.00	4,999.98	224.48	44.12	25,000.00	5,000.00	10,000.00	5,000.00	3,110.26	92.66	10,078.88	74.76
ÁKK számlára (m Ft)	4,000.00	500.02	25.52	55.88	2,500.00	1,000.00	1,000.00	500.00	589.74	7.34	921.12	25.24
Kibocsátás összege (m Ft)	24,000.00	5,500.00	250	100.00	27,500.00	6,000.00	11,000.00	5,500.00	3,700.00	100	11,000.00	100.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei (folyt.)

Aukciók és jegyzések eredménye

Államkötvény neve	1999/F	2001/C	2000/E	2004/F	1999/F	2001/C	2000/E	1999/F	2004/F		1999/G	2001/C
Államkötvény ISIN kódja	HU0000400916	HU00004009874	HU0000400940	HU0000400932	HU0000400916	HU00004009874	HU0000400940	HU0000400916	HU0000400932	HU0000400932	HU0000400965	HU0000400874
Lejárat években	2	5	3	7	2	5	3	2	7	7	2	5
Névéges kamat	16.5	15	16	fogy.árindex+3	16.5	15	16	16.5	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3	16.5	15
Kibocsátás módja	3 aukció	4 aukció	2 aukció	3 aukció	4 aukció	5 aukció	3 aukció	2 jegyzés	4 aukció	2 jegyzés	1 aukció	6 aukció
Aukció, jegyzés időpontja	97-ápr-24	97-ápr-24	97-máj-08	97-máj-08	97-máj-22	97-máj-22	97-jún-05	97-máj-26--30	97-jún-05	97-máj-26--30	97-jún-19	97-jún-19
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-ápr-30	97-ápr-30	97-máj-15	97-máj-15	97-máj-29	97-máj-29	97-jún-12	97-jún-04	97-jún-12	97-jún-04	97-jún-23--26	97-jún-23--26
Lejárat időpontja	99-ápr-12	01-dec-12	00-máj-12	04-márc-12	99-ápr-12	01-dec-12	00-máj-12	99-ápr-12	04-márc-12	04-márc-12	99-júl-24	01-dec-12
Minimális éves hozam**	18.60	15.85	17.10	változó	18.62	15.65	17.15		változó		18.22	15.35
Maximális éves hozam**	18.88	16.04	17.41	kamatotázású	18.90	15.85	17.55		kamatotázású		18.60	15.48
Átlagos éves hozam**	18.81	15.98	17.30	államkötvény	18.81	15.82	17.42		államkötvény		18.42	15.41
Minimális eladási ár	97.35	98.53	98.26	102.58	97.40	99.11	97.98		101.53		97.74	100.21
Maximális eladási ár	97.76	99.09	98.91	102.85	97.79	99.70	98.80		102.10		98.32	100.58
Átlagos eladási ár	97.45	98.72	98.49	102.61	97.52	99.19	98.25		101.67		98.01	100.41
Felkínált mennyiség (m Ft)	10000	4000	15000	5000	20000	5000	15000	100-10000	3000	50-5000	20000	5000
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	22036	14080	34565.26	4680	27907.2	12906.15	19837.96		5377.99		28912.08	13661
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	12500	5000	18750	4680	20000	4999.99	12000		3000		20000	5000
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	1.76	2.82	1.84	1.00	1.40	2.58	1.65		1.79		1.45	2.73
Benyújtott ajánlatok (db)	103	64	153	20	115	63	109		28		154	66
Elfogadott ajánlatok (db)	55	16	83	20	81	23	81		18		95	22
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)									174.87	73.64		
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	97.02	97.62	97.33	103.58	96.83	97.28	97.47		101.50		96.66	97.75
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)									97.72	102.60		
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail)	0.10	0.19	0.23	0.03	0.12	0.08	0.27		0.14		0.27	0.20
Piaci értékesítés* (m Ft)	12,500.00	5,000.00	18,750.00	4,680.00	20,000.00	4,999.99	12,000.00	174.87	3,000.00	73.64	20,000.00	5,000.00
ÁKK számlára (m Ft)	1,250.00	500.00	1,850.00	420.00	2,000.00	500.01	1,200.00	25.13	300.00	26.36	2,000.00	500.00
Kibocsátás összege (m Ft)	13,750.00	5,500.00	20,600.00	5,100.00	22,000.00	5,500.00	15600***	200	3,300.00	100.00	26000***	5,500.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

***A 2000/E-ből 2.4 Mrd, az 1999/G-ből pedig 4 Mrd az MNB-hez került a kötvénycsere során

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei (folyt.)

Aukciók és jegyzések eredménye

Államkötvény neve	2004/F	2000/E	2004/G	2000/F	1999/G		2002/F		2004/G		2000/F	
Államkötvény ISIN kódja	HU0000400932	HU0000400940	HU0000401021	HU0000401013	HU0000400965	HU0000400965	HU0000401039	HU0000401039	HU0000401021	HU0000401021	HU0000401013	HU0000401013
Lejárat éveiben	7	3	7	3	2	2	5	5	7	7	3	3
Névleges kamat	fogy.árindex+3	16.0	fogy.árindex+3	16.0	16.5	16.5	14.0	14.0	fogy.árindex+3	fogy.árindex+3	16.0	16.0
Kibocsátás módja	3.jegyzés	2.jegyzés	1.aukció	1.aukció	2.aukció	1.jegyzés	1.aukció	1.jegyzés	2.aukció	1.jegyzés	2.aukció	1.jegyzés
Aukció, jegyzés időpontja	97-jún-23--27	97-jún-23--27	97-júl-03	97-júl-03	97-júl-17	97-júl-21--25	97-júl-17	97-júl-21--25	97-júl-31	97-aug-18--22	97-júl-31	97-aug-18--22
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-júl-02	97-júl-02	97-júl-07--10	97-júl-07--10	97-júl-24	97-júl-30	97-júl-24	97-júl-30	97-aug-04--07	97-aug-27	97-aug-04--07	97-aug-27
Lejárat időpontja	04-márc-12	00-máj-12	04-már-24	00-aug-24	99-júl-24	99-júl-24	02-jún-24	02-jún-24	04-már-24	00-aug-24	00-aug-24	00-aug-24
Minimális éves hozam**			változó	16.86	18.32	18.02	15.46	15.34	változó		17.50	17.20
Maximális éves hozam**			kamatozású	17.33	18.63		15.89		kamatozású		17.82	
Átlagos éves hozam**			kötvény	17.14	18.48		15.65		kötvény		17.75	
Minimális eladási ár			101.51	98.36	97.72		95.60		101.16		97.30	
Maximális eladási ár			102.25	99.38	98.17		96.94		101.99		97.98	
Átlagos eladási ár			101.63	98.77	97.94		96.35		101.61		97.46	
Felkínált mennyiség (m Ft)	50-1500	50-5000	6250	25000	10000	50-5000	5000	50-5000	5000	50-2500	14000	50-9000
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)			20441.00	29960.9	19471.15		11713.96		7750.00		40616.18	
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)			6250	25000	10000		5000		5000		14000	
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)			3.27	1.20	1.95		2.34		1.55		2.90	
Benyújtott ajánlatok (db)			98	165	123		71		51		166	
Elfogadott ajánlatok (db)			31	145	69		40		43		82	
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	124.67	169.73				169.56		30.42		138.67		304.25
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)			97.09	101.00	96.56		94.05		97.09		96.64	
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)	102.40	99.41				98.40		97.12		102.20		98.35
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tábl)			0.12	0.41	0.22		0.75		0.45		0.16	
Piaci értékesítés* (m Ft)	124.67	169.73	6,250.00	25,000.00	10,000.00	169.56	5,000.00	30.42	5,000.00	138.67	14,000.00	304.25
ÁKK számlára (m Ft)	25.33	30.27	1,250.00	2,500.00	1,000.00	30.44	1,000.00	19.58	500.00	11.33	1,400.00	45.75
Kibocsátás összege (m Ft)	150.00	200.00	7,500.00	32500***	13000***	200.00	6,000.00	50.00	5,500.00	150.00	18200***	350.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

***A 2000/F-ből 7.8 Mrd, az 1999/G-ből pedig 2 Mrd az MNB-hez került a kötvénycsere során

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei (folyt.)

Aukciók és jegyzések eredménye

Államkötvény neve	1999/G	2002/F	2004/G	2000/G	1999/G	2002/F	2004/G	2000/G	1999/G	2002/F	1999/H	2002/F
Államkötvény ISIN kódja	HU0000400965	HU0000401039	HU0000401021	HU0000401054	HU0000400965	HU0000401039	HU0000401021	HU0000401054	HU0000400965	HU0000401039	HU0000401062	HU0000401039
Lejárat években	2	5	7	3	2	5	7	3	2	5	2	5
Névéges kamat	16.5	14.0	fogy.árindex+3	16.0	16.5	14.0	fogy.árindex+3	16.0	16.5	14.0	16.5	14.0
Kibocsátás módja	3.aukció	2.aukció	3.aukció	1.aukció	4.aukció	3.aukció	4.aukció	2.aukció	2.jegyzés	2.jegyzés	1.aukció	4.aukció
Aukció, jegyzési időpontja	97-aug-14	97-aug-14	97-aug-28	97-aug-28	97-szept-11	97-szept-11	97-szept-25	97-szept-25	7-szept-29--okt-	7-szept-29--okt-	97-okt-09	97-okt-09
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-aug-18--21	97-aug-18--21	97-szept-04	97-szept-04	97-szept-18--22	97-szept-18--22	97-okt-02	97-okt-02	97-okt-08	97-okt-08	97-okt-16	97-okt-16
Lejárat időpontja	99-júl-24	02-jún-24	04-már-24	00-nov-24	99-júl-24	02-jún-24	04-már-24	00-nov-24	99-júl-24	02-jún-24	99-okt-24	02-jún-24
Minimális éves hozam**	18.53	15.65	változó	17.50	19.14	16.30	változó	18.07	18.50	16.00	18.13	15.68
Maximális éves hozam**	18.91	15.86	kamatozású	17.72	19.40	16.70	kamatozású	18.08			18.29	16.52
Átlagos éves hozam**	18.79	15.77	kötvény	17.67	19.31	16.62	kötvény	18.08			18.26	16.42
Minimális eladási ár	97.36	95.71	100.64	97.37	96.74	93.29	101.03	96.62	50-10000	50-2000	98.54	96.31
Maximális eladási ár	97.90	96.35	101.05	97.86	97.12	94.44	100.28	96.60			98.30	93.87
Átlagos eladási ár	97.52	95.97	100.75	97.49	96.89	93.50	100.50	96.60			98.35	94.16
Felkínált mennyiség (m Ft)	15000	4000	5000	5000	16000	4000	5000	5000	50-10000	50-2000	5000	5000
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	31485	11575	7284.13	17626.5	52100.81	7021	6360.00	20379.74			35240.36	10350
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	15000	4000	4999.99	5000	15999.99	4000	5000	5000			6250	6250
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.10	2.89	1.46	3.53	3.26	1.76	1.27	4.08	5312.21	51.86	5.64	1.66
Benyújtott ajánlatok (db)	150	91	55	125	162	33	52	121			164	46
Elfogadott ajánlatok (db)	95	39	44	33	65	16	45	7			25	33
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)									5312.21	51.86		
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	96.56	93.38	100.61	95.16	96.24	93.08	100.25	95.36	97.80	95.15	95.36	90.79
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)												
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail)	0.16	0.26	0.11	0.12	0.15	0.21	0.22	0.00			0.05	0.29
Piaci értékesítés* (m Ft)	15,000.00	4,000.00	4,999.99	5,000.00	15,999.99	4,000.00	5,000.00	5,000.00	128.75	51.86	6,250.00	6,250.00
ÁKK számlára (m Ft)	1,500.00	400.00	500.01	500.00	1,600.00	400.00	500.00	500.00	21.25	48.14	625.00	625.00
Kibocsátás összege (m Ft)	19500***	4,400.00	5,500.00	6500***	20800***	4,400.00	5,500.00	6500***	150.00	100.00	8125***	6,875.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

***A 2000/G-ből 2.0 Mrd, az 1999/G-ből 6.2 Mrd, az 1999/H-ből pedig 1.25 Mrd az MNB-hez került a kötvénycsere során

2.3.1. Az 1997.évi nyilvánosan kibocsátott államkötvény-aukciók és jegyzések eredményei (folyt.)

Aukciók és jegyzések eredménye

Államkötvény neve	2004/G	2000/G	2000/G	2004/G	1999/H	2002/F	2004/G	2000/G	1999/H	2002/F	1999/H	2002/F	2004/G	2000/G
Államkötvény ISIN kódja	HU0000401021	HU0000401054	HU0000401054	HU0000401021	HU0000401062	HU0000401039	HU0000401021	HU0000401054	HU0000401062	HU0000401039	HU0000401062	HU0000401039	HU0000401021	HU0000401054
Lejárat években	7	3	3	7	2	5	7	3	2	7	2	5	7	3
Névéges kamat	fogy.árindex+3	16.0	16.0	fogy.árindex+3	16.5	14.0	fogy.árindex+3	16.0	16.5	14.0	16.5	14.0	fogy.árindex+3	16.0
Kibocsátás módja	5.aukció	3.aukció	1.jegyzés	2.jegyzés	2.aukció	5.aukció	6.aukció	4.aukció	1.jegyzés	3.jegyzés	3.aukció	6.aukció	7.aukció	5.aukció
Aukció, jegyzés időpontja	97-okt-22	97-okt-22	97-okt-27--31	97-okt-27--31	97-nov-06	97-nov-06	97-nov-20	97-nov-20	97-nov-24--28	97-nov-24--28	97-dec-04	97-dec-04	97-dec-18	97-dec-18
Pénzügyi teljesítés időpontja	97-okt-30	97-okt-30	97-nov-05	97-nov-05	97-nov-13	97-nov-13	97-nov-27	97-nov-27	97-dec-03	97-dec-03	97-dec-11	97-dec-11	97-dec-23	97-dec-23
Lejárat időpontja	04-már-24	00-nov-24	00-nov-24	04-már-24	99-okt-24	02-jún-24	04-már-24	00-nov-24	99-okt-24	02-jún-24	99-okt-24	02-jún-24	04-már-24	00-nov-24
Minimális éves hozam**	változó	17.46	17.20		18.47	16.86	változó	17.90	18.30	16.50	18.55	16.88	változó	17.85
Maximális éves hozam**	kamatozású	17.84			19.00	17.13	kamatozású	18.21			18.80	17.17	kamatozású	18.06
Átlagos éves hozam**	kötvény	17.73			18.85	17.00	kötvény	18.14			18.73	17.04	kötvény	17.97
Minimális eladási ár	100.35	97.94			98.05	92.97	100.30	97.05			97.98	93.01	100.60	97.20
Maximális eladási ár	100.21	97.13			97.30	92.22	100.03	96.41			97.63	92.22	99.88	96.78
Átlagos eladási ár	100.26	97.38			97.51	92.58	100.16	96.56			97.73	92.57	100.06	96.95
Felkínált mennyiség (m Ft)	5000	5000	50-3000	50-2000	25000	5000	5000	10000	50-12500	50-2500	10000	5000	5000	5000
A benyújtott ajánlatok összege (m Ft)	10090	16800.06			38991.96	9006.00	11910.00	22446.42			33366.96	8830.00	6360.00	12314.56
Az elfogadott ajánlatok összege (m Ft)	4000	6000			25000	5000	5000	10000			10000	5000	5000	5000
Benyújtott ajánlatok (Ft)/elfogadott ajánlatok (Ft) (cover)	2.52	2.80			1.56	1.80	2.38	2.24			3.34	1.77	1.27	2.46
Benyújtott ajánlatok (db)	66	100	80.89	29.5	135	45	78	151	127.04	12.18	152	47	71	72
Elfogadott ajánlatok (db)	28	35			92	30	37	87			45	24	59	28
A jegyzésre benyújtott ajánlatok összege (m Ft)														
Legkisebb elfogadható ár (a névérték %-a)	100.00	94.58	98.28	101.00	96.92	91.43	99.80	95.36	98.08	93.84	96.19	90.00	99.80	94.63
Kibocsátási árfolyam / jegyzési árfolyam (a névérték %-a)														
Átlagos eladási ár-minimális eladási ár (tail)	0.05	0.25			0.21	0.36	0.13	0.15			0.10	0.35	0.18	0.17
Piaci értékesítés* (m Ft)	4,000.00	6,000.00	80.89	29.50	25,000.00	5,000.00	5,000.00	10,000.00	127.04	12.18	10,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
ÁKK számlára (m Ft)	400.00	600.00	19.11	20.50	2,500.00	500.00	500.00	1,000.00	22.96	37.82	1,000.00	500.00	500.00	500.00
Kibocsátás összege (m Ft)	4,400.00	6,600.00	100.00	50.00	27,500.00	5,500.00	5,500.00	11,000.00	150.00	50.00	11,000.00	5,500.00	5,500.00	5,500.00

* A ÁKK vásárlása nélkül.

** Az EHM mutató alapján

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
Összesen	1,465.81	1,296.43	2,762.24

2.3.3. Állampapír-értékesítések és visszafizetések értékpapír-típusonkénti összetétele 1997-ben

Milliárd Ft			
	január-december		
	Értékesítés	Lejárat, visszavásárlás	Állományváltozás
Államkötvény*	551.19	343.77	207.42
Kamatozó kincstárjegy	154.49	89.49	65.00
Lakossági kincstárjegy	0.00	1.46	-1.46
Kincstári takarékjegy	96.20	41.44	54.76
Diszkont kincstárjegy**	1100.21	1036.39	63.82
Összesen	1902.09	1512.55	389.53

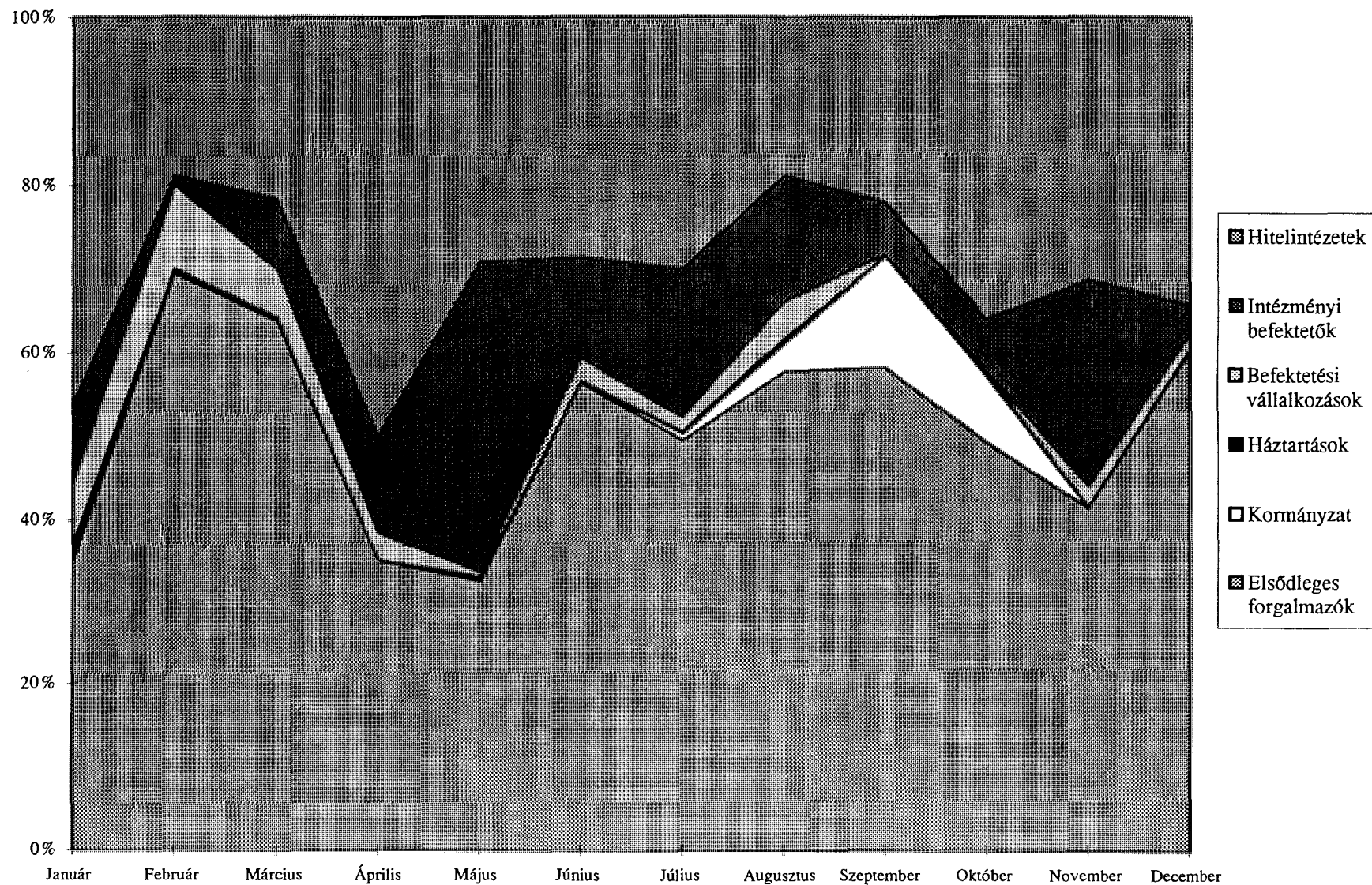
2.3.4. Államkötvény-értékesítések finanszírozási célok szerinti összetétele

	Milliárd Ft						
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Hiányt finanszírozó	15.00	125.04	173.71	212.32	265.63	304.44	545.23
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			
Pénzüntézet 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

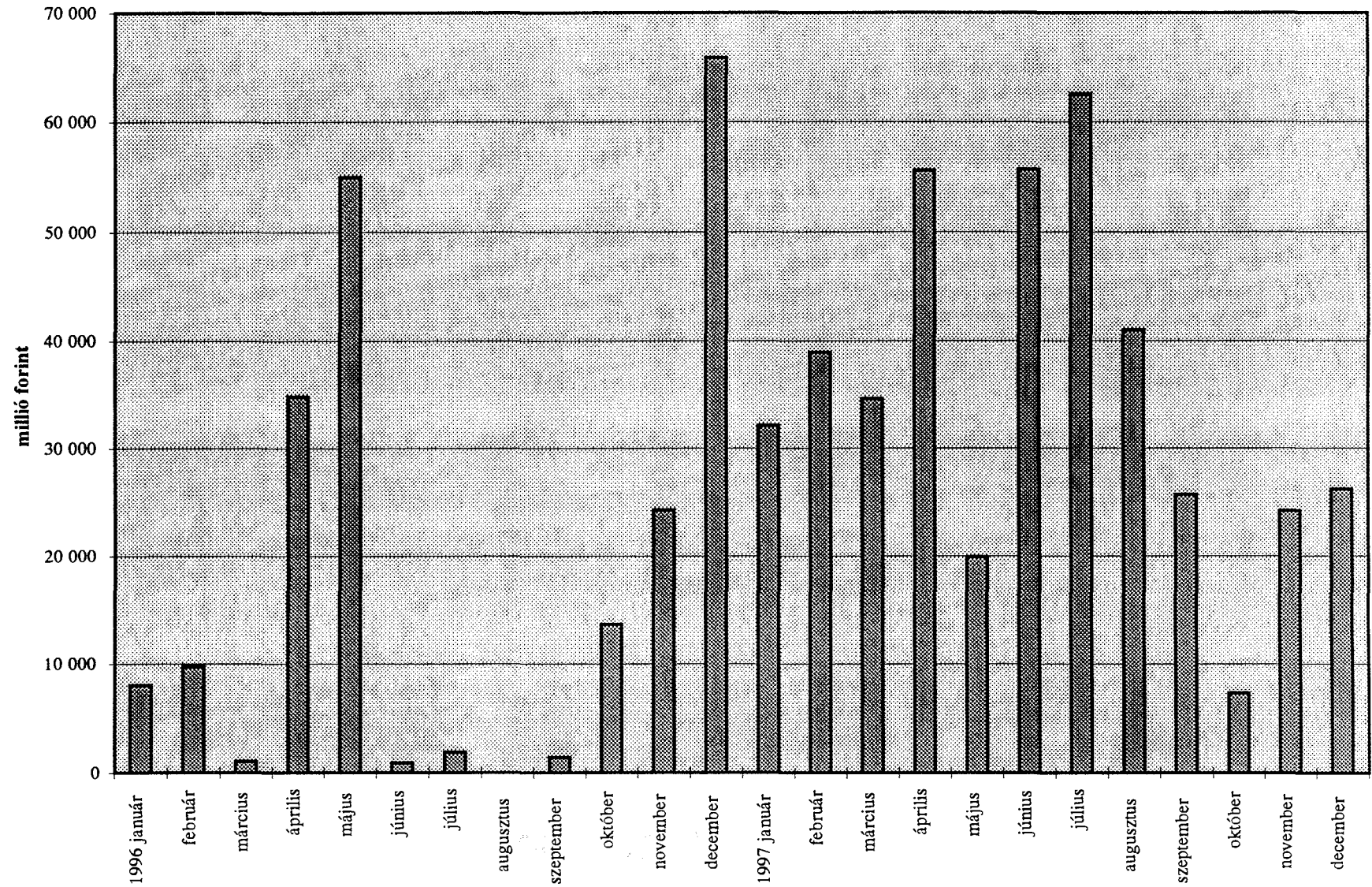
* 1997 I. félévében az államkötvény értékesítés a tőkésítéssel (5.96) együtt.

** Vételáron

**2.3.1. ábra Hiányt finanszírozó államkötvények elsődleges vásárlóinak tulajdonosi megoszlása 1997
aukciói alapján**



2.3.2 ábra Az államkötvény lejáratok alakulása 1996-1997 december
(névértéken)

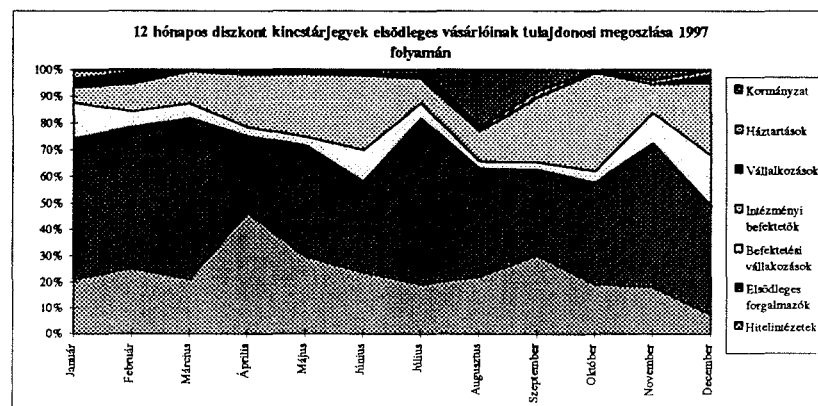
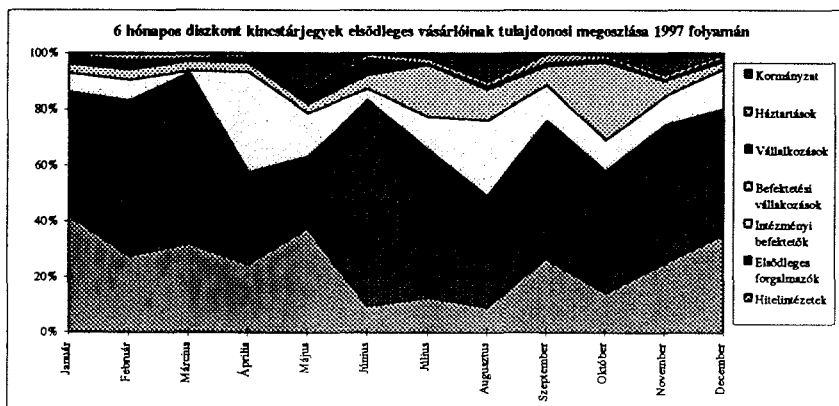
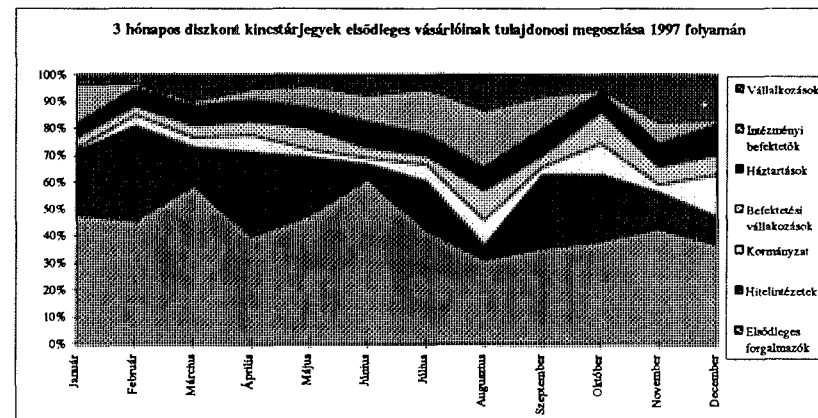
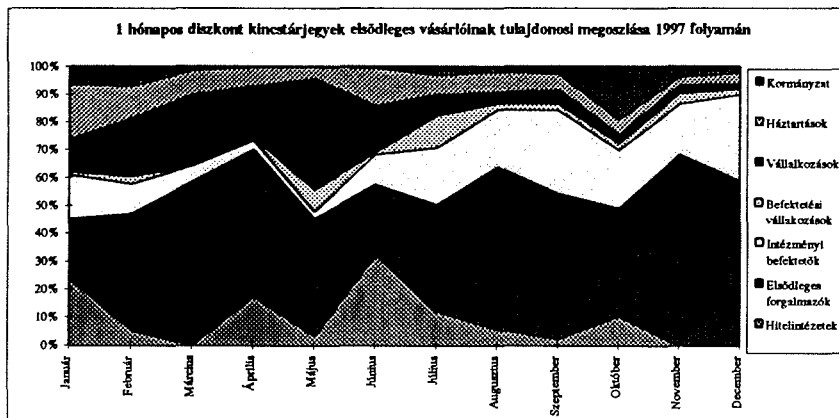


2.4. Diszkont kincstárjegy kibocsátások

2.4.1. A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1997-ben

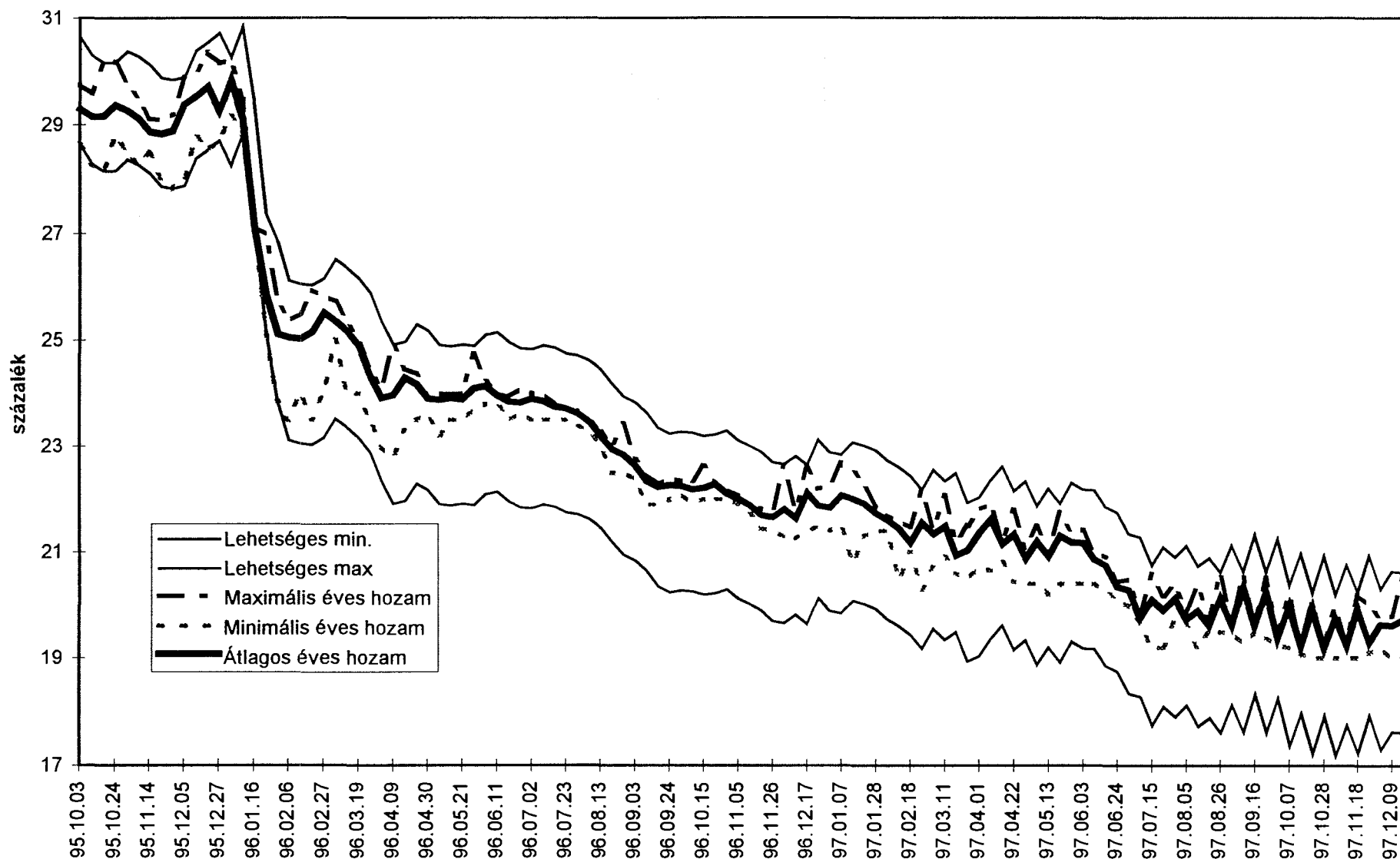
	Millió Forint			
	1 hónapos diszkont kincstárjegy 1997.01.01-12.31	3 hónapos diszkont kincstárjegy 1997.01.01-12.31	6 hónapos diszkont kincstárjegy 1997.01.01-12.31	12 hónapos diszkont kincstárjegy 1997.01.01-12.31
Felkínált mennyiség (millió forint)	52,000.00	260,000.00	408,000.00	428,000.00
A benyújtott ajánlatok összege (millió Ft)	153,464.22	639,072.04	822,851.14	947,607.44
Az elfogadott ajánlatok összege (millió Ft)	51,943.64	260,000.00	413,999.98	437,750.00
Fedezettségi mutató (cover)	2.95	2.46	1.99	2.16
Kibocsátott mennyiség (millió Ft)	52,000.00	260,000.00	458,000.00	536,500.00
Benyújtott ajánlatok (db)	1882	5685	4271	4280
Elfogadott ajánlatok (db)	1071	3070	2618	2299

2.4.1.ábra A diszkont kincstárjegy aukciók összefoglaló eredményei 1997-ben

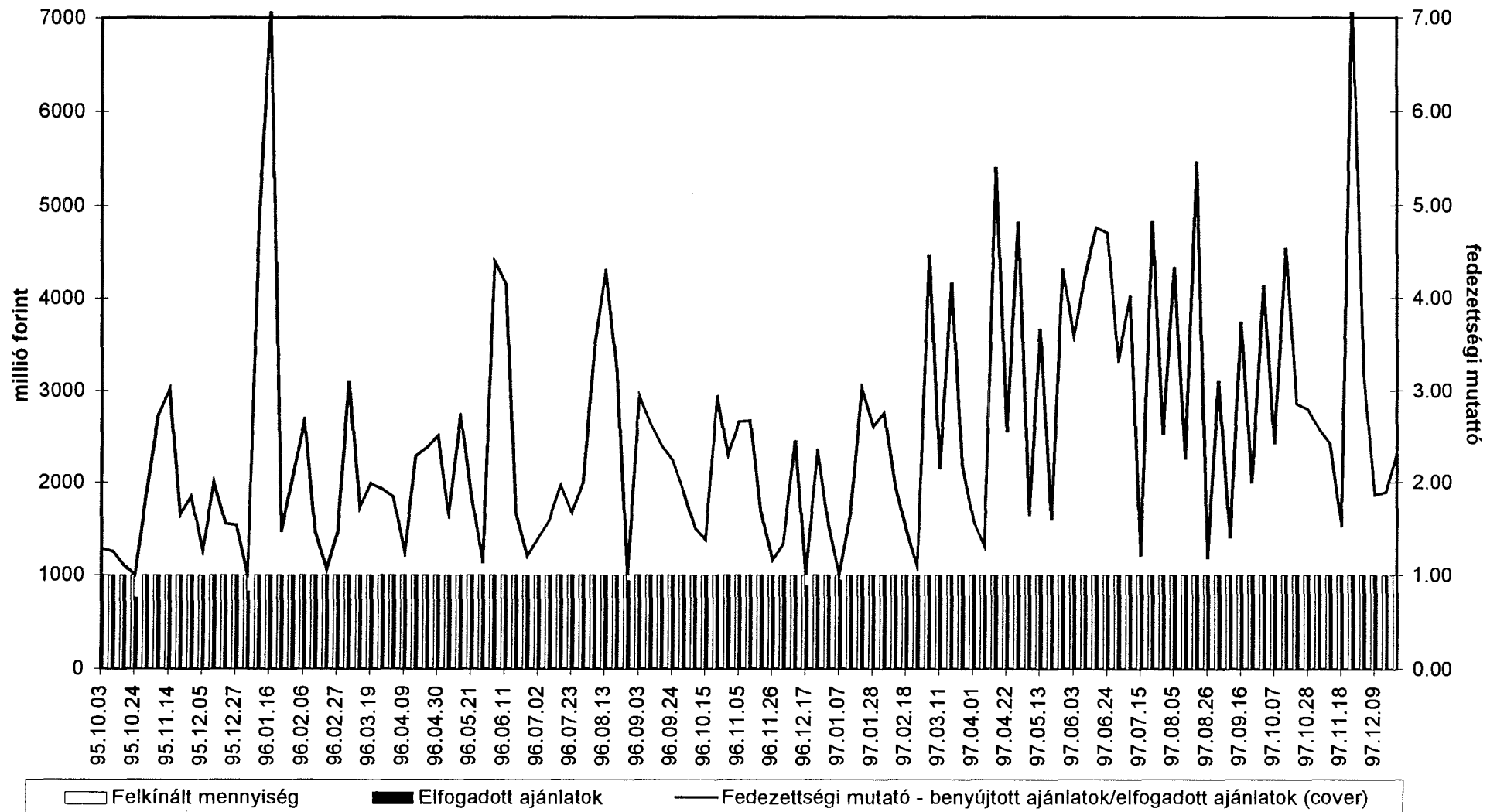


2.4.2 A diszkont kincstárjegy aukciók hozam és mennyiségi adatai

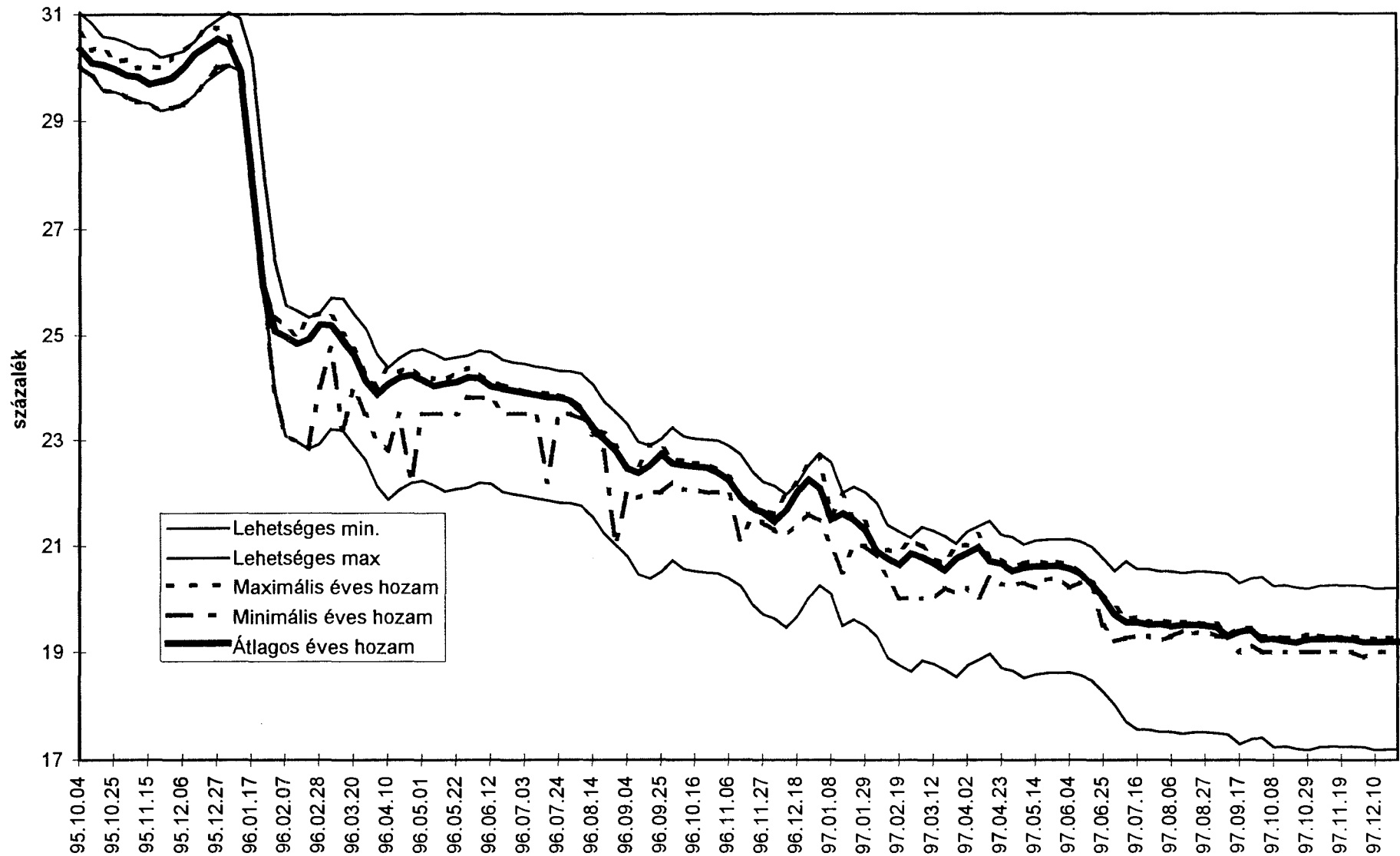
2.4.2.1. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



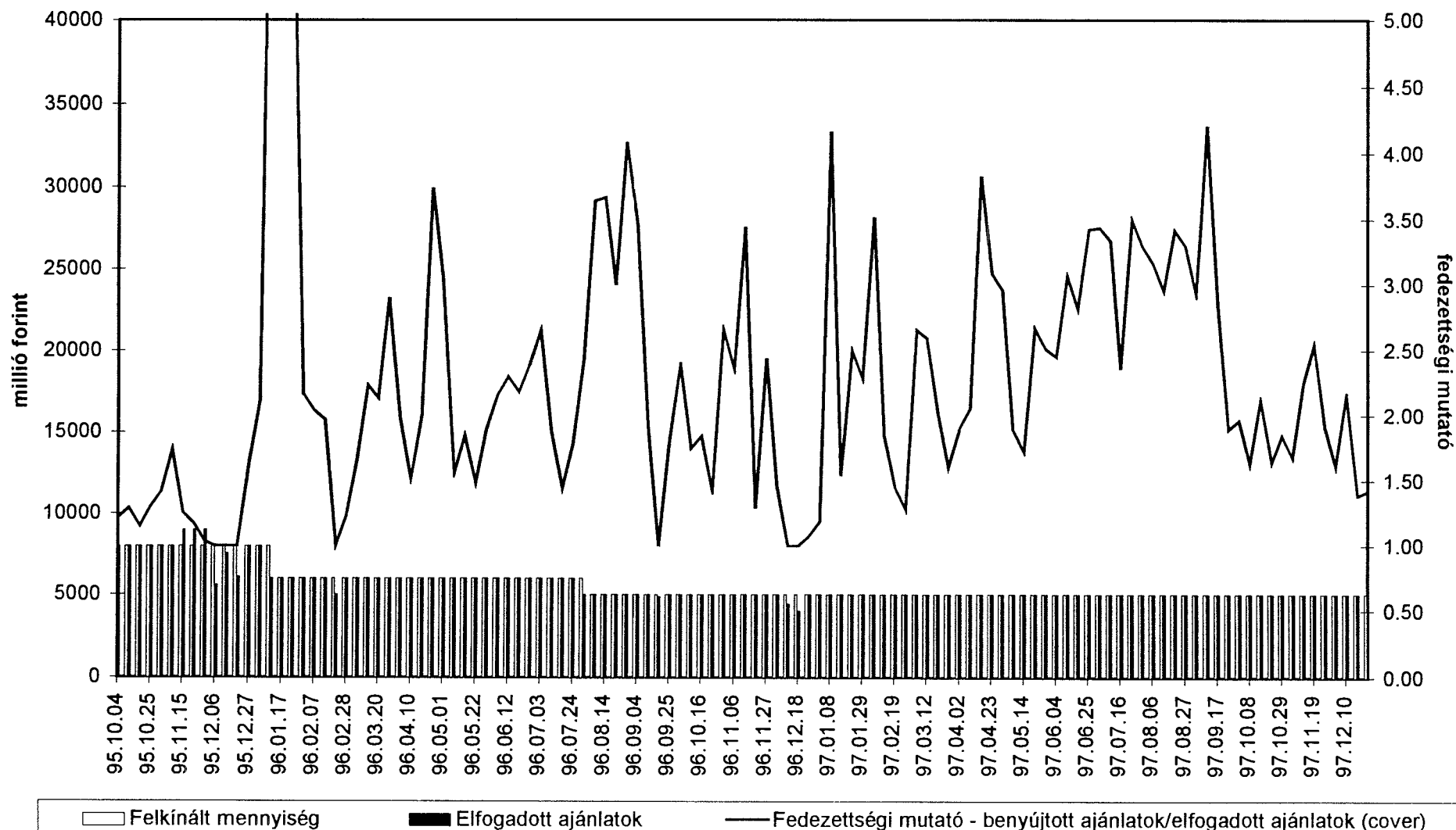
2.4.2.2. ábra Az 1 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai



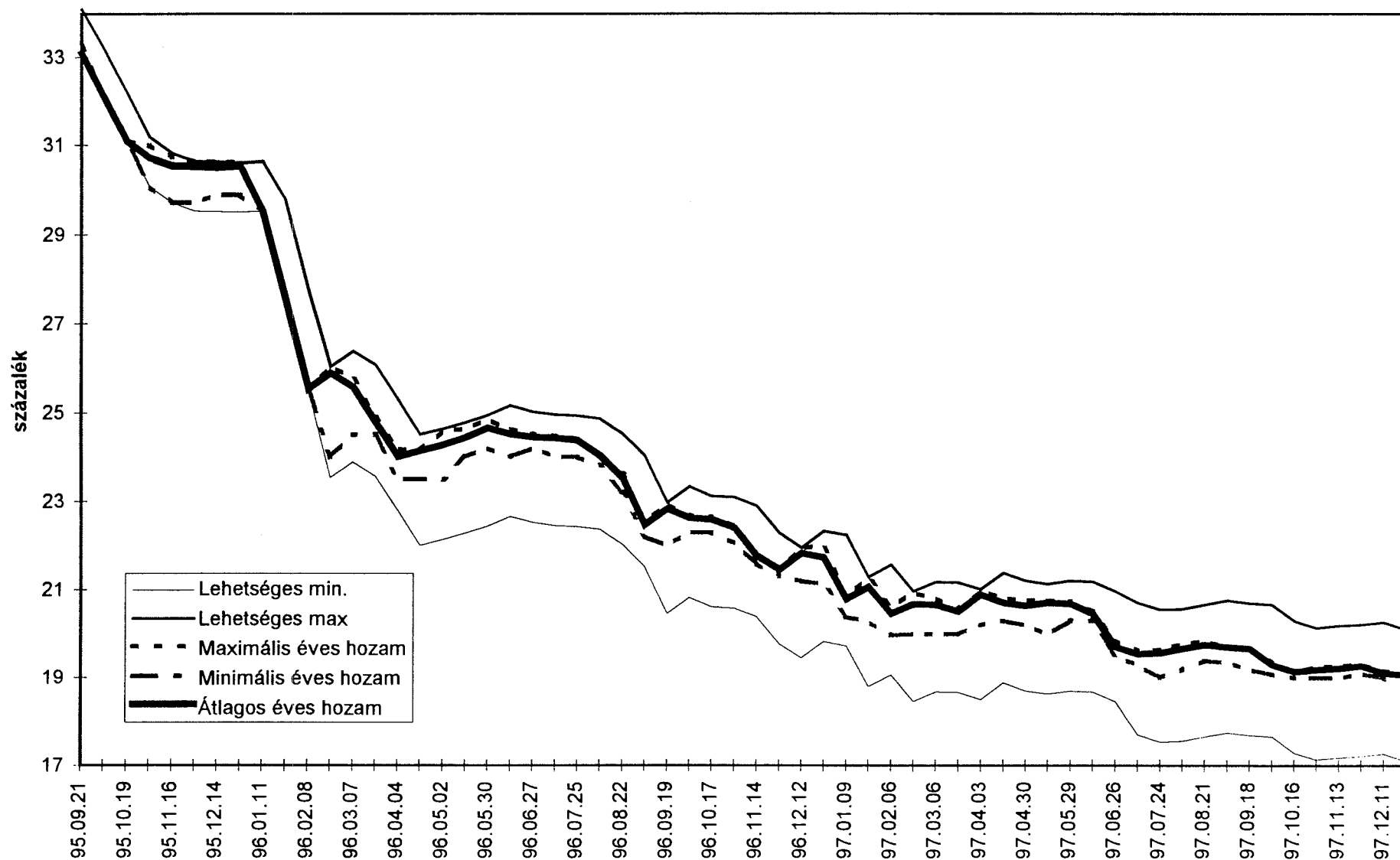
2.4.2.3. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



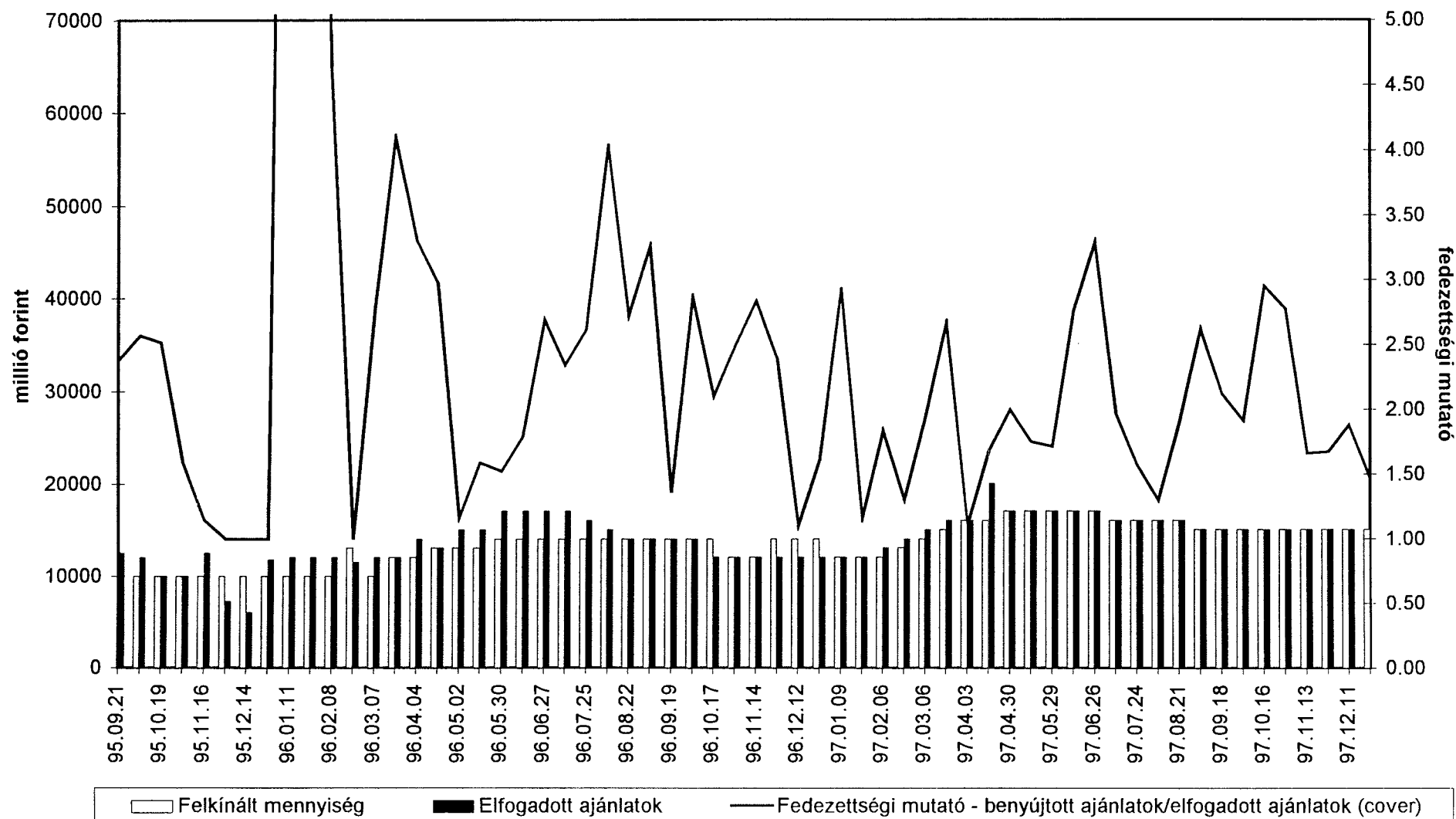
2.4.2.4. ábra A 3 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai



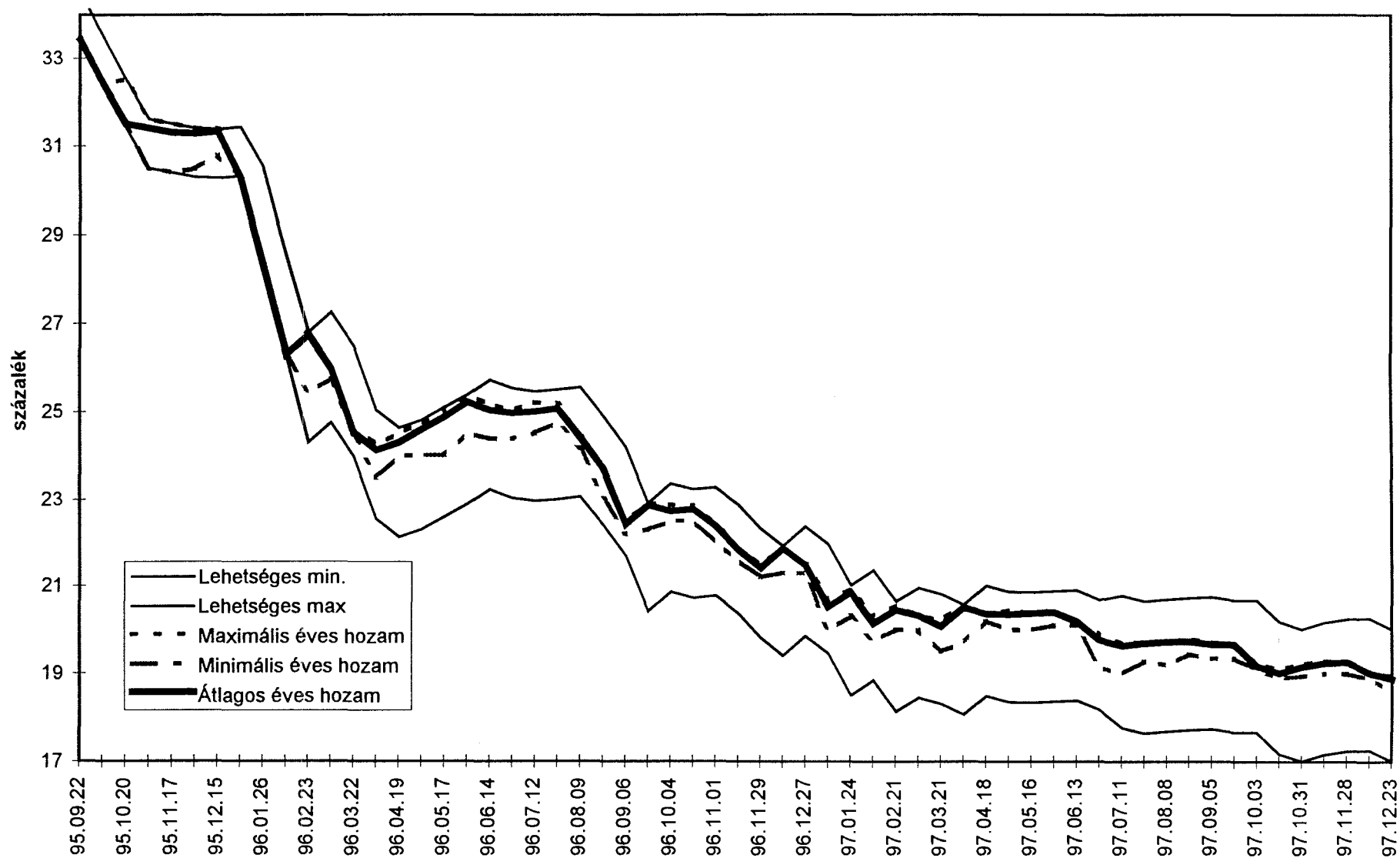
2.4.2.5. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



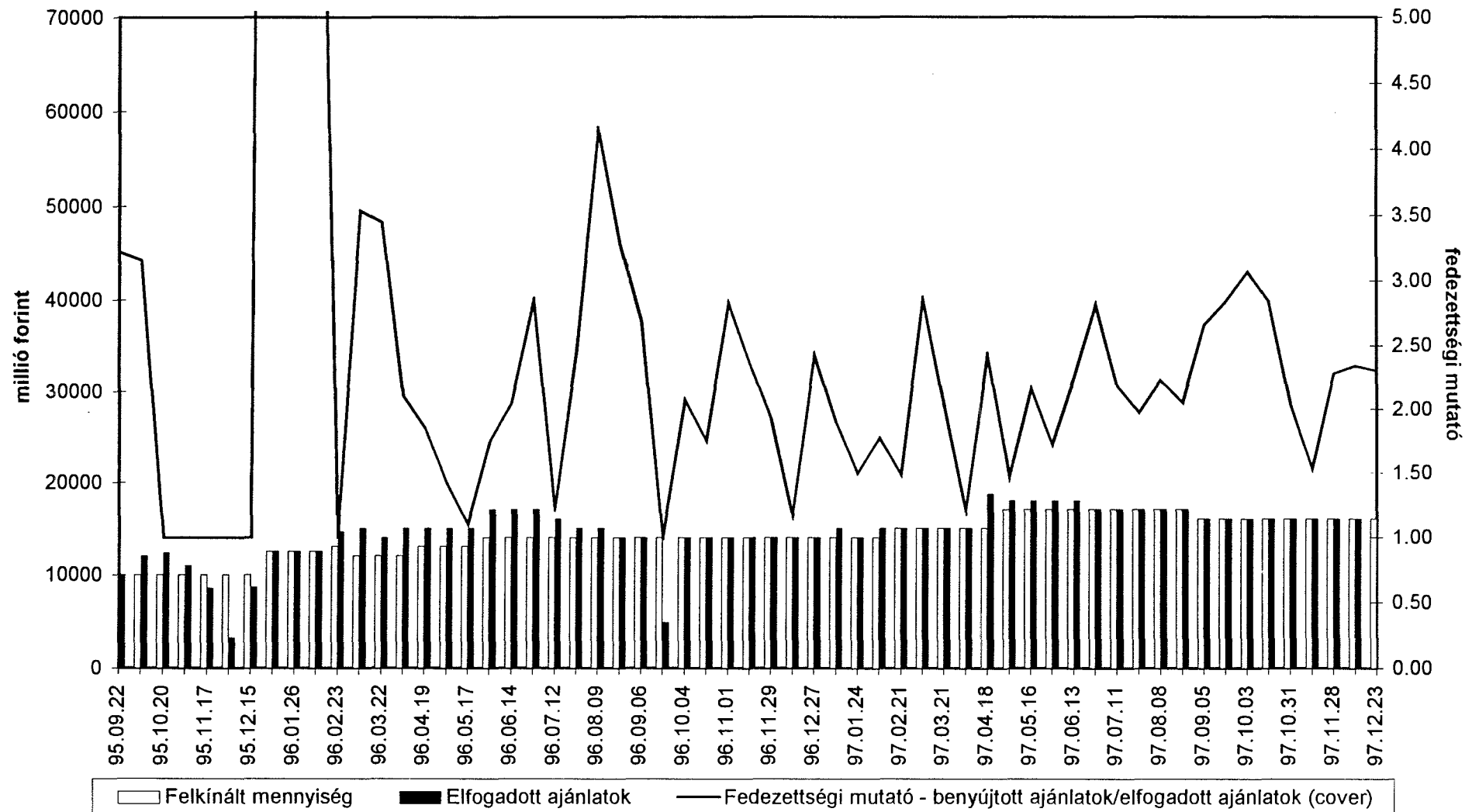
2.4.2.6. ábra A 6 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciók mennyiségi adatai



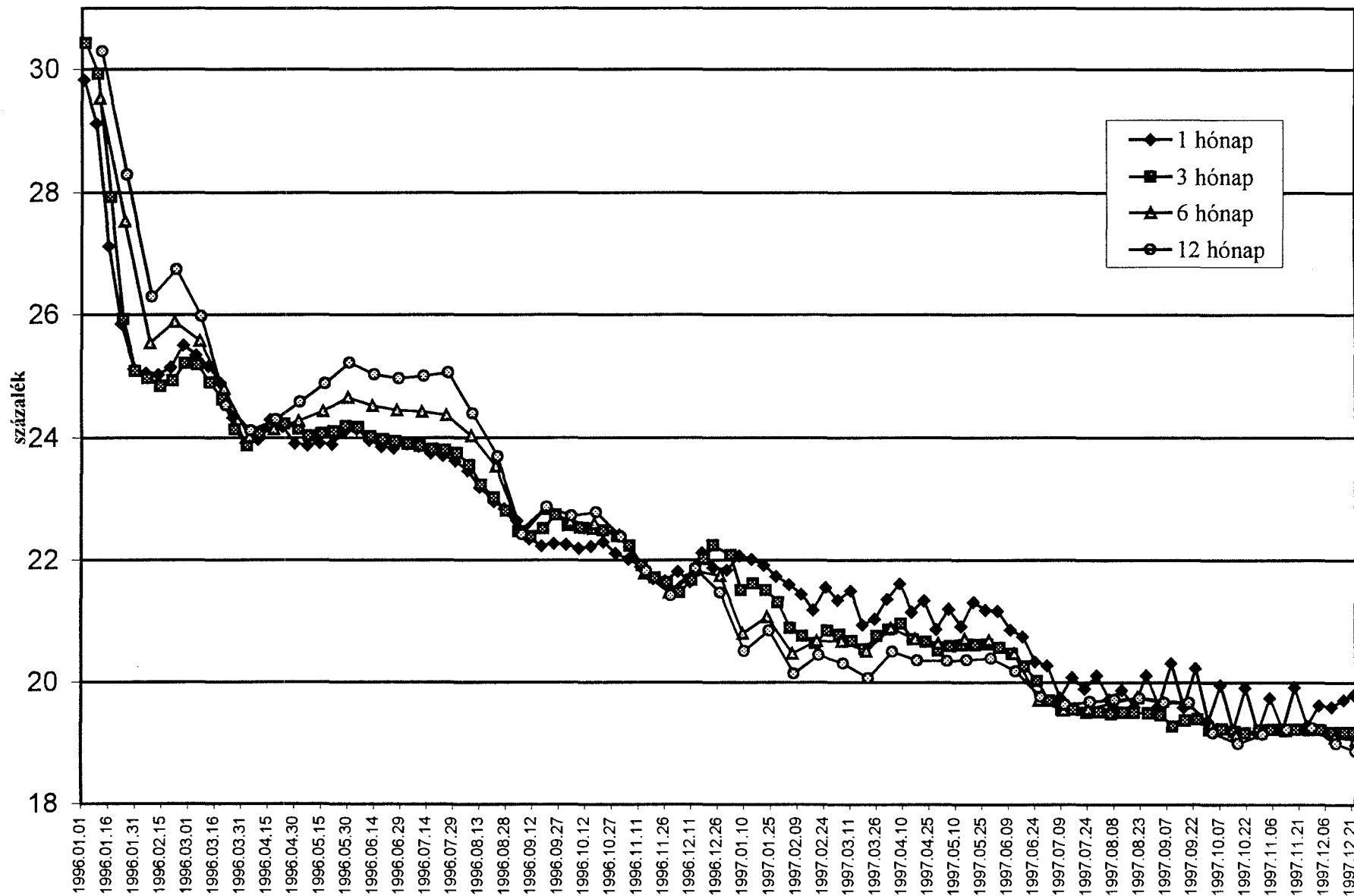
2.4.2.7. ábra A 12 hónap hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult hozamok



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

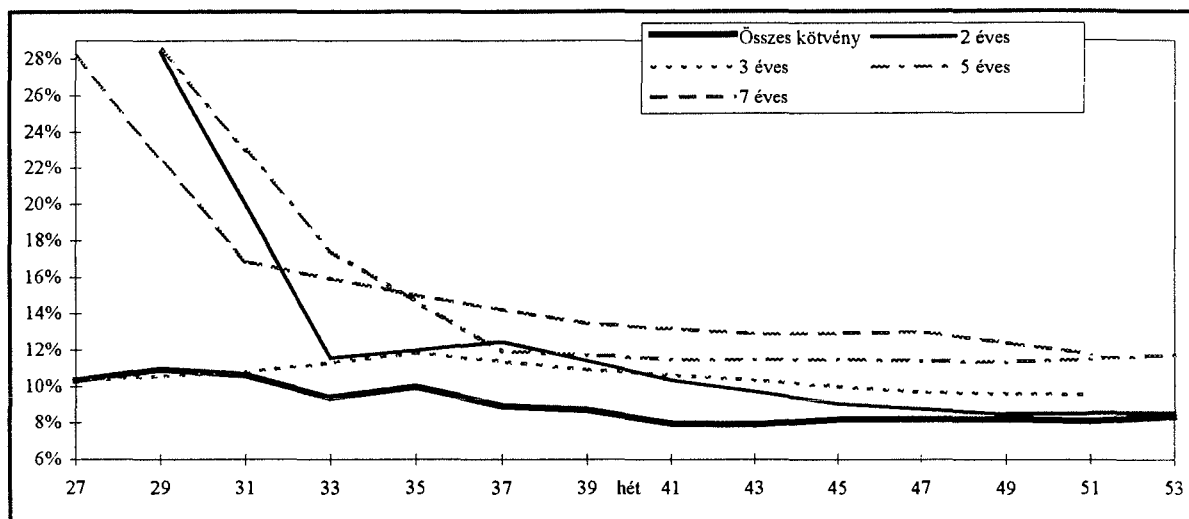


2.4.2.9. ábra Aukciós átlaghozamok összefoglaló adatai 1996.jan.1. - 1997.dec.22.

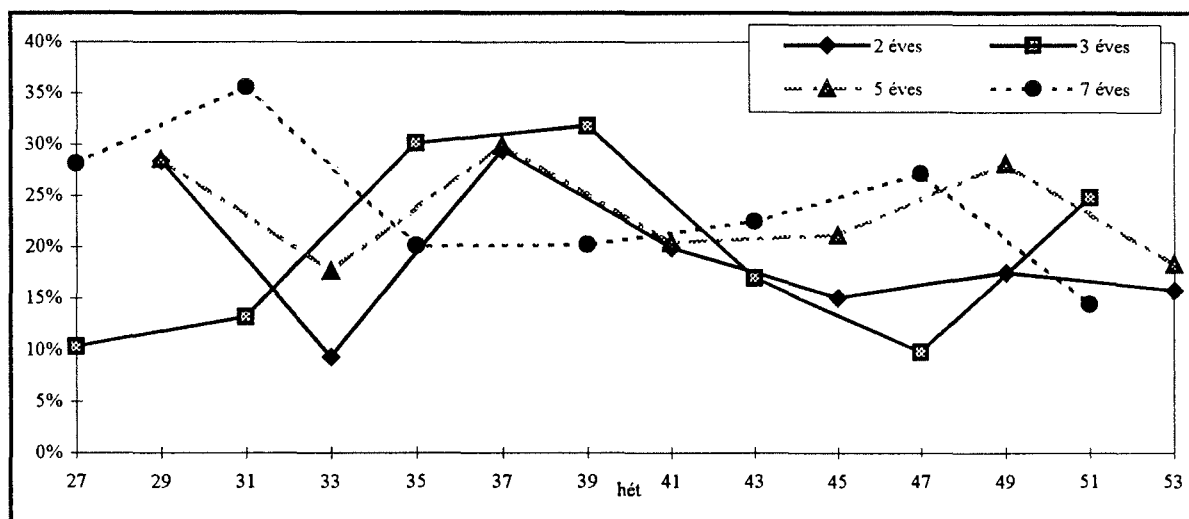


2.5 Az állampapír aukciók koncentráltsága 1997 második félévében

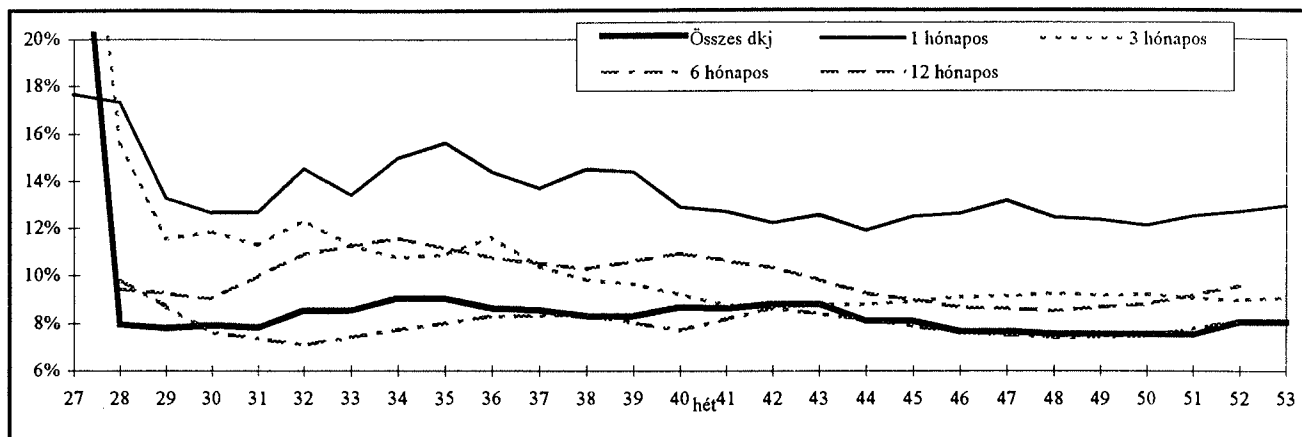
2.5.1 ábra Az összesített koncentrációk alakulása az államkötvényeknél



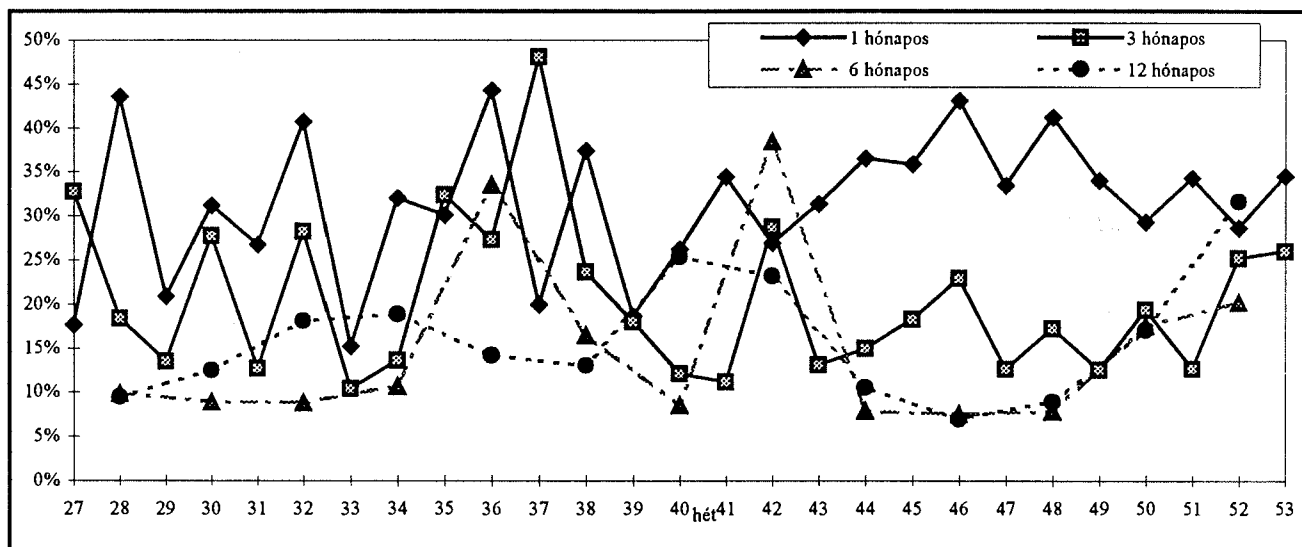
2.5.2 ábra Az egyes kötvényaukciók koncentrációinak alakulása



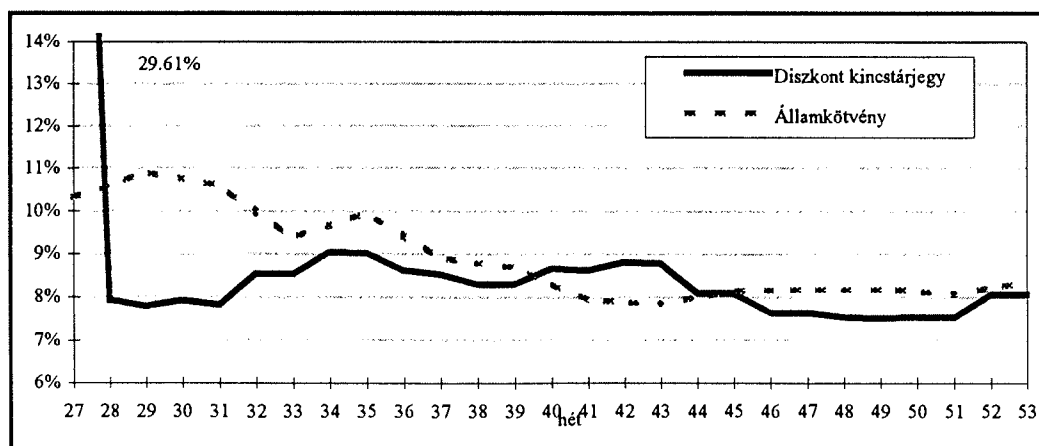
**2.5.3 ábra Az összesített koncentrációk alakulása
a diszkont kincstárjegyeknél**



**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.márc.	1997.jún.	1997.szept.	1997.dec.
Adósság											
1. Hiányt finanszírozó adósság	465.8	578.5	796.2	1,012.9	1,215.3	1,413.8	1,788.1	1,899.8	2,032.7	2147.88	2200.38
1.1. hitel	442.6	492.3	489.4	472.7	434.9	422.7	377.6	367.0	355.7	345.06	274.97
1.2. kincstárjegy	10.2	60.0	157.3	220.7	315.1	417.0	684.4	724.2	779.9	857.49	898.83
1.3. körvény	13.0	26.2	149.5	319.5	465.2	574.1	726.0	808.6	897.1	945.33	1026.58
2. Egyéb kötelezettségek	363.8	374.8	486.1	749.8	859.8	976.5	1,291.1	1,095.6	1,032.7	990.47	961.70
2.1. hitel	333.8	344.8	326.2	307.1	306.9	346.1	253.8	253.5	238.1	232.10	227.58
2.2. körvény	30.0	30.0	159.9	442.7	552.8	630.4	1,037.3	842.1	794.7	758.37	734.12
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	3,079.1	2,995.4	3,065.4	3,138.4	3162.08
II. A központi költségvetés bruttó külföldi adóssága	37.4	118.8	133.9	202.7	236.5	319.9	289.9	278.2	291.2	328.45	315.83
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								1,787.0	1,844.0	1907.06	1893.92
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	4,932.3	5,060.5	5,200.6	5373.86	5,371.83
Kamatkiadás											
1. Hiányt finanszírozó adósság kamata	36.1	54.5	89.3	106.9	167.6	278.0	336.7	99.0	96.2	100.1	106.8
1.1. hitel	31.6	47.0	51.5	47.0	49.1	49.8	41.9	6.5	12.9	9.4	8.6
1.2. kincstárjegy	2.9	5.8	27.3	31.8	56.1	103.0	117.8	42.6	38.3	37.5	44.5
1.3. körvény	1.6	1.7	10.6	28.1	62.5	125.1	177.1	49.9	45.0	53.2	53.7
2. Egyéb kötelezettségek kamata	19.9	33.8	62.8	48.4	115.6	199.4	200.7	109.8	52.6	33.4	39.6
2.1. hitel	19.0	32.9	30.3	26.2	27.9	29.0	28.4	4.3	7.1	5.1	4.9
2.2. körvény	0.9	0.9	32.5	22.2	87.7	170.5	172.3	105.5	45.5	28.3	34.7
3. Az MNB-vel szembeni deviza-adósság kamata								52.8	25.9	46.2	39.7
A központi költségvetés bruttó belföldi adósságának kamata (1+2+3)	56.0	88.3	152.2	155.3	283.3	477.4	537.4	261.6	174.8	179.7	186.0

	a GDP százalékában							
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Adósság								
1. Hiányt finanszírozó adósság	22.3	23.3	27.2	28.6	27.9	25.2	26.1	26.3
1.1. hitel	21.2	19.8	16.7	13.4	10.0	7.5	5.5	3.3
1.2. kincstárjegy	0.5	2.4	5.4	6.2	7.2	7.4	10.0	10.7
1.3. körvény	0.6	1.1	5.1	9.0	10.7	10.2	10.6	12.3
2. Egyéb kötelezettségek	17.4	15.0	16.5	21.2	19.8	17.4	18.9	11.5
2.1. hitel	16.0	13.8	11.1	8.7	7.1	6.2	3.7	2.7
2.2. körvény	1.4	1.2	5.4	12.5	12.7	11.2	15.2	8.8
I. A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adóssága (1+2)	39.7	38.3	43.7	49.8	47.7	42.6	45.0	37.8
II. A központi költségvetés bruttó külföldi adóssága	1.8	4.8	4.6	5.7	5.4	5.7	4.2	3.8
III. Árfolyamkülönbözetből származó MNB-vel szembeni kamatmentes adósság	24.9	31.2	30.3	33.4	33.1	36.0	22.8	
IV. Adósságcsere eredményeként a költségvetés MNB-vel szembeni devizaadósság állománya								22.6
A központi költségvetés bruttó adóssága (I.+II.+III.)	66.4	74.3	78.6	89.0	86.2	84.3	72.1	64.2
Kamatkiadás								
1. Hiányt finanszírozó adósság kamata	1.7	2.2	3.1	3.0	3.9	5.0	5.1	4.8
1.1. hitel	1.5	1.9	1.8	1.3	1.1	0.9	0.6	0.4
1.2. kincstárjegy	0.1	0.2	0.9	0.9	1.3	1.8	1.8	1.9
1.3. körvény	0.1	0.1	0.4	0.8	1.4	2.2	2.7	2.4
2. Egyéb kötelezettségek kamata	0.9	1.3	2.1	1.4	2.7	3.6	3.0	2.8
2.1. hitel	0.9	1.3	1.0	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
2.2. körvény	0.0	0.0	1.1	0.6	2.0	3.0	2.5	2.6
3. Az MNB-vel szembeni deviza-adósság kamata								2.0
A központi költségvetés bruttó belföldi adósságának kamata (1+2+3)	2.6	3.5	5.2	4.4	6.5	8.5	8.1	9.6

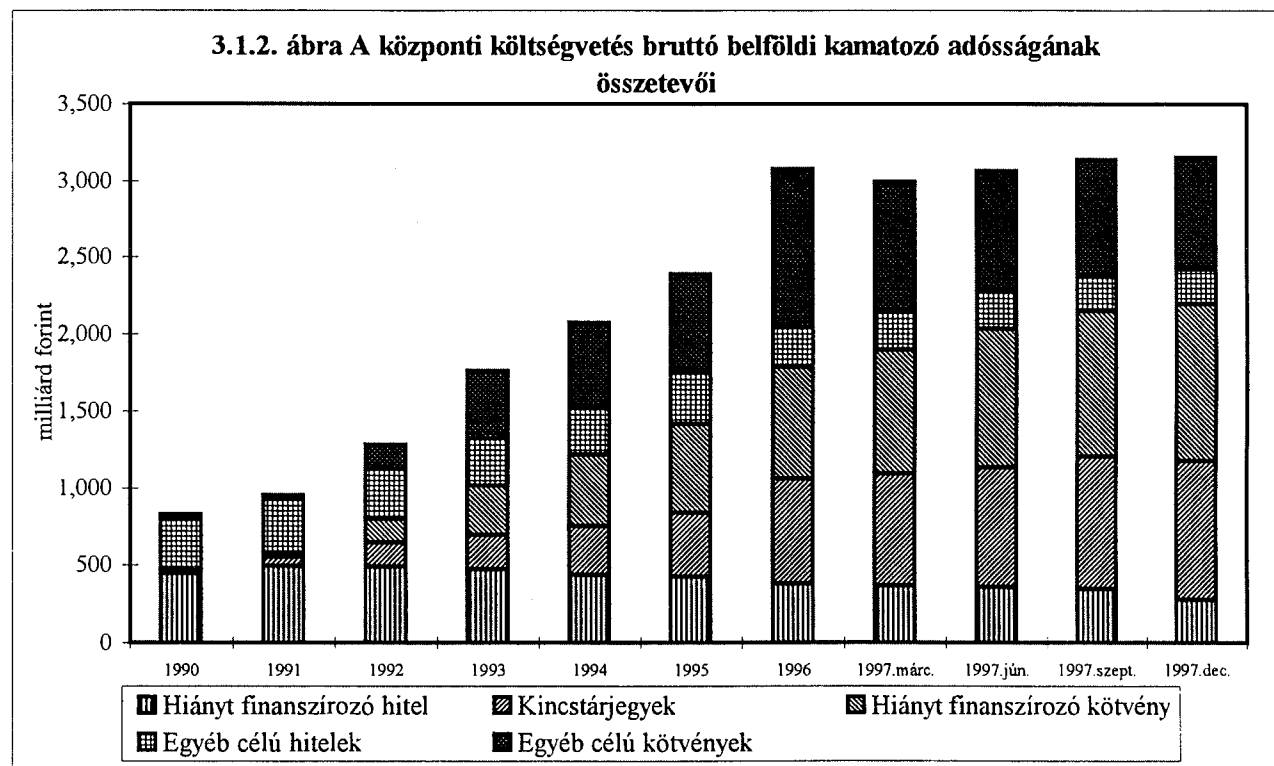
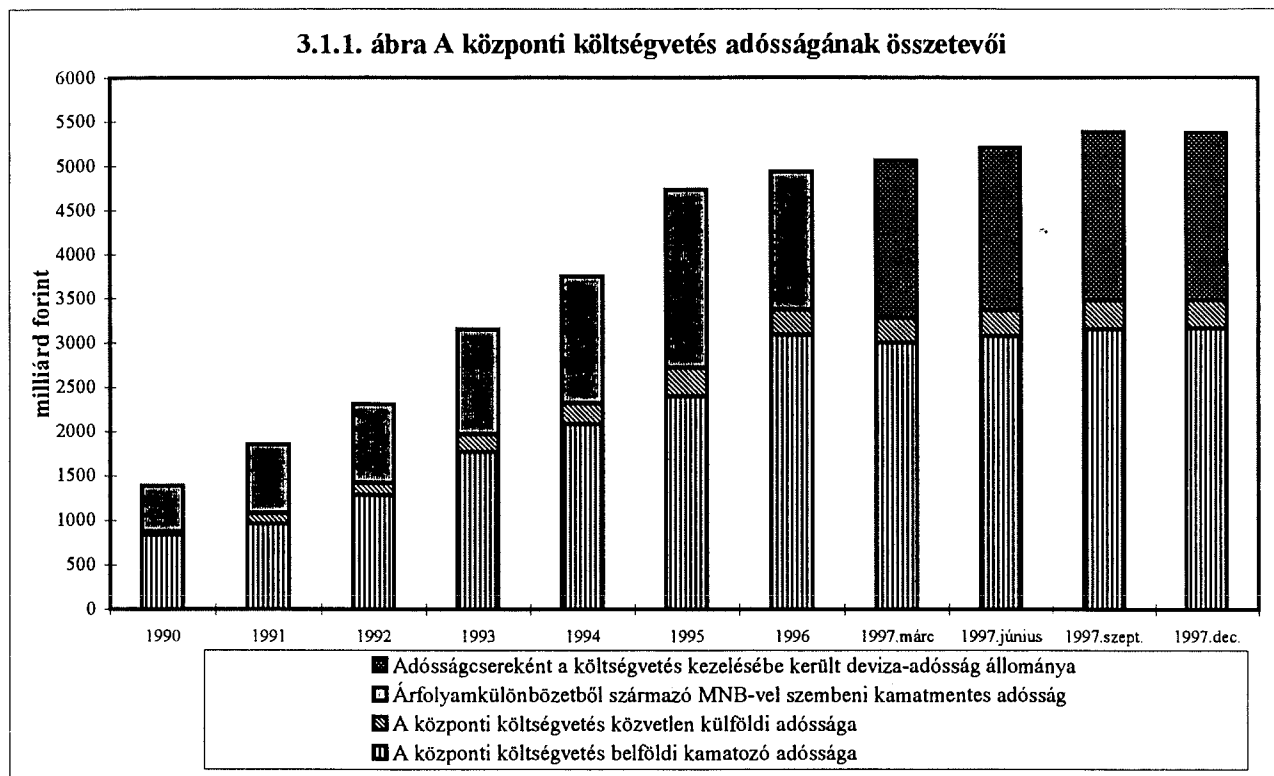
3.1. a. A központi költségvetés bruttó adóssága

A központi költségvetés bruttó tartozása

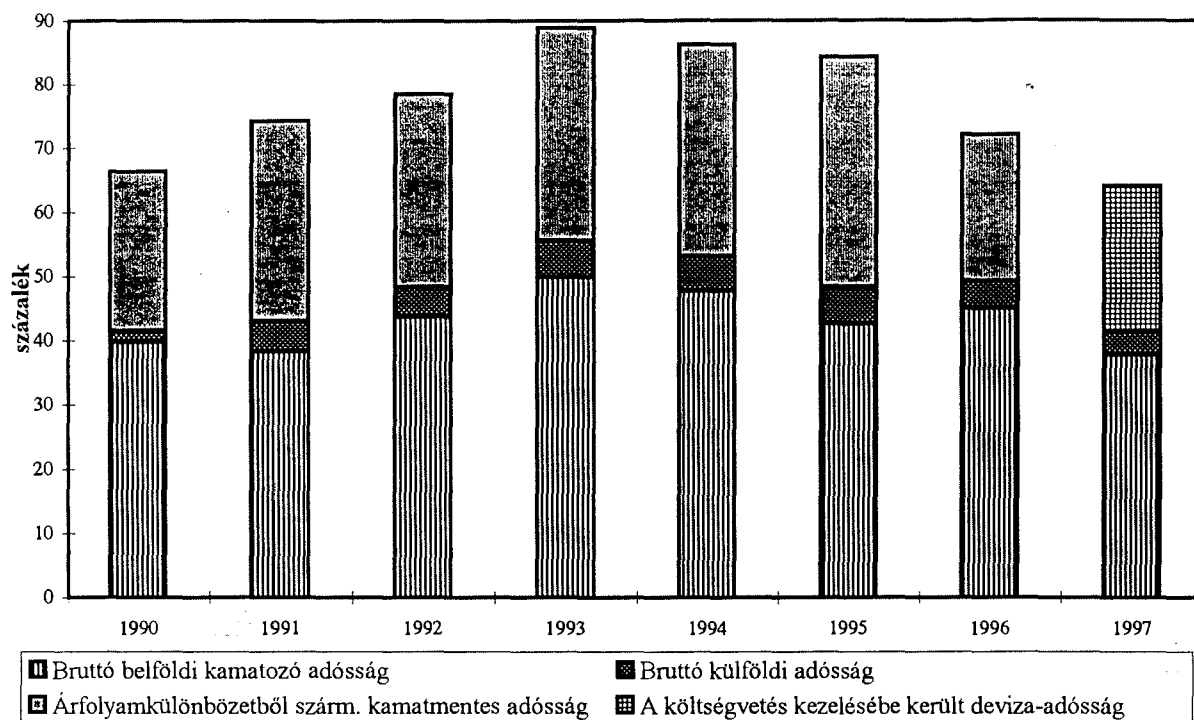
Adósság	folyó áron, milliárd forint							
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
1. Forint	1,348.73	1,731.20	2,171.19	2,944.77	3,499.09	4,377.40	4,630.37	3,144.91
1.1. Hitel	1,295.62	1,615.02	1,704.50	1,961.82	2,181.95	2,766.55	2,193.31	502.55
1.1.1. Piacról felvett					8.49	28.49	19.00	
1.1.2. MNB-vel szembeni	1,295.62	1,615.02	1,704.50	1,961.82	2,173.46	2,738.06	2,174.32	502.55
1.1.2.1. Kamatozó	776.42	837.12	815.60	779.82	733.40	714.76	611.01	502.55
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	2,437.06	2,642.37
1.2.1. Piaci értékesítésű	10.20	75.00	297.33	535.46	769.75	993.59	1,422.87	1,923.60
1.2.1.1. Körvény		15.00	140.02	314.74	454.61	576.61	738.47	1,024.77
1.2.1.2. Kincstárjegy	10.20	60.00	122.70	179.12	236.02	339.74	560.66	658.89
1.2.1.3. Lakossági állampapír			34.60	41.60	79.11	77.24	123.75	239.94
1.2.2. Nem piaci értékesítésű	42.91	41.18	169.37	447.49	547.39	617.26	1,014.18	718.77
2. Deviza	37.40	118.80	133.90	202.68	252.52	356.10	301.95	2,226.91
2.1. Hitel	37.40	118.80	133.90	202.68	236.50	345.46	258.32	2,169.16
2.1.1. Közvetlen külföldi	37.40	118.80	133.90	202.68	236.50	319.89	256.91	275.24
2.1.1.1. Betétként elhelyezett	39.70	109.40	116.20	141.90	166.30	152.30	107.40	112.75
2.1.1.2. Bős-Nagymaros							66.19	59.80
2.1.1.3. Egyéb	-2.30	9.40	17.70	60.78	70.20	167.59	83.32	102.68
2.1.2. Belföldi						25.57	1.40	1,893.92
2.1.2.1. 1997-ben keletkezett								1,893.92
2.1.2.2. Egyéb						25.57	1.40	
2.2. Állampapír					16.02	10.65	43.63	57.75
2.2.1. Külföldi							32.99	40.59
2.2.2. Belföldi					16.02	10.65	10.65	17.16
Összesen	1,386.13	1,850.00	2,305.09	3,147.45	3,751.60	4,733.50	4,932.32	5,371.82
Tájékoztó 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	2,313.31	2,402.42

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

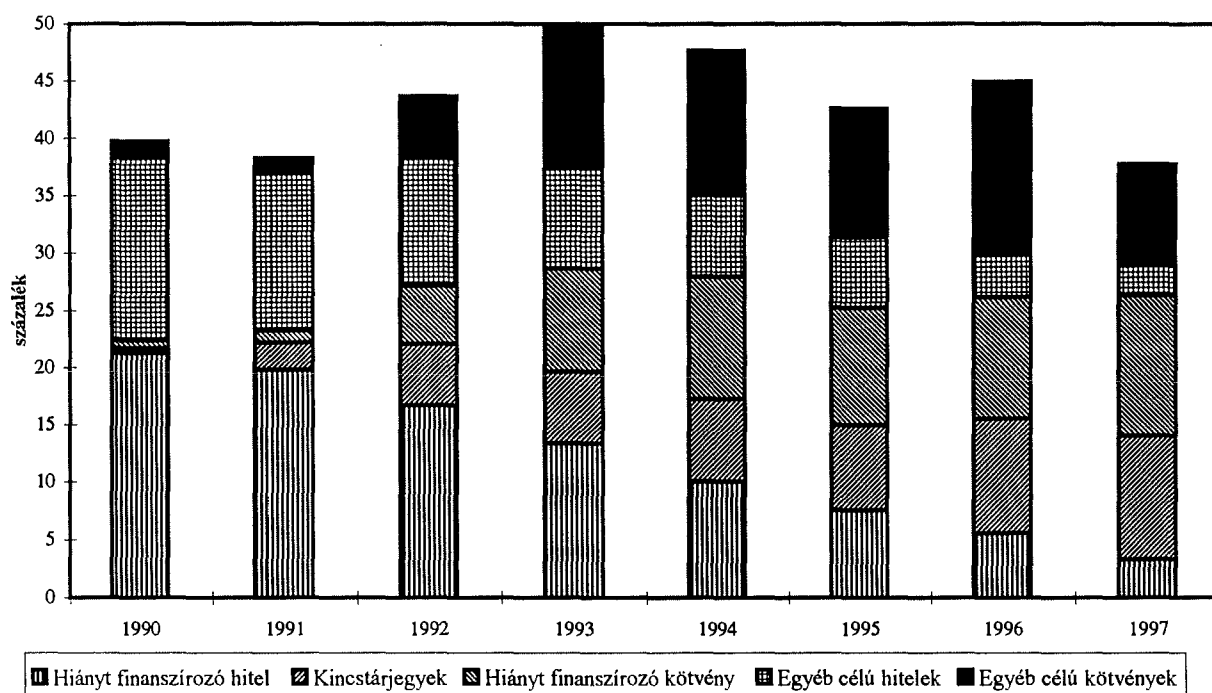
3.1. ábrák A központi költségvetés adóssága



3.1.3. ábra A központi költségvetés bruttó adósságának összetevői a GDP százalékában



3.1.4. ábra A központi költségvetés bruttó belföldi kamatozó adósságának összetevői a GDP százalékában



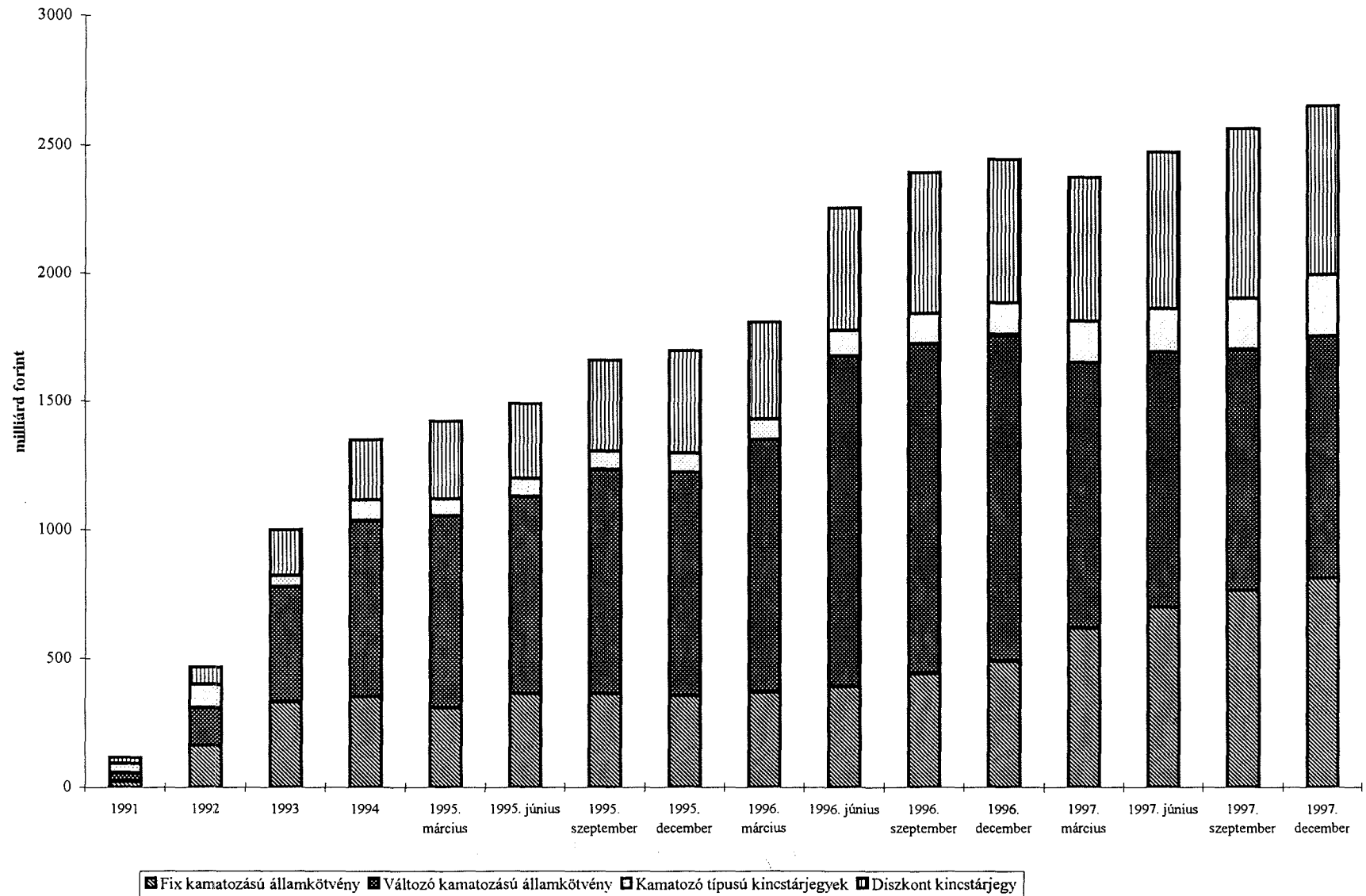
3.2. A forgalomban levő állampapírok állományi adatai

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

Milliárd Ft															
	1991	1992	1993	1994	1995. december	1996.március	1996.június	1996. szeptember	1996. december	1997. március	1997. június	1997.szeptember	1997.október	1997.november	1997.december
Államkötvények															
Összesen	56.18	309.39	778.23	1034.52	1221.02	1349.36	1676.77	1723.98	1761.00	1651.37	1692.72	1702.78	1708.25	1754.07	1760.69
Központi ktgv.-t finan.															
zárt kibocsátás	11.21	47.50	82.42	97.99	121.74	121.61	76.60	76.59	77.85	77.81	77.80	77.78	77.78	77.78	82.87
nyilvános	15.00	102.02	237.08	367.22	452.39	471.59	538.81	589.32	646.10	731.58	820.23	867.28	878.82	924.63	943.71
összesen	26.21	149.52	319.51	465.21	574.12	593.21	615.41	665.91	723.96	809.39	898.03	945.06	956.60	1002.41	1026.58
TB kötv. zárt**	-	-	16.00	21.96	27.94	27.94	27.94	27.44	22.65	20.76	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00
Hitelkonszolidációs zárt	-	-	285.64	332.67	338.65	347.65	347.65	347.65	347.65	341.76	302.12	268.48	261.76	261.76	261.76
Felsőoktatási, nyilv.	-	-	3.01	6.01	6.01	6.01	6.01	6.01	3.00	3.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Egyéb zárt	29.97	159.87	154.08	208.69	274.30	375.46	679.76	676.97	663.74	476.47	475.57	472.24	472.89	472.89	455.36
összesenből															
zárt kibocsátás	41.18	207.37	538.14	661.30	762.63	871.77	1131.96	1128.66	1111.89	916.79	872.48	835.50	829.43	829.43	816.98
nyilvános	15.00	102.02	240.09	373.22	458.39	477.60	544.81	595.33	649.10	734.58	820.23	867.28	878.82	924.63	943.71
fix kamatozású	22.11	162.02	331.01	353.44	357.76	371.85	392.76	443.26	491.17	617.61	701.45	764.33	767.93	808.51	818.22
változó kamatozású	34.07	147.37	447.22	681.08	863.25	977.52	1284.01	1280.72	1269.83	1033.76	991.27	938.46	940.33	945.56	942.47
Kincstárjegyek															
Kamatozó kincstárjegy															
nyilvános	-	17.85	16.37	55.14	65.00	63.69	78.92	93.01	90.05	112.34	113.42	130.18	136.04	144.67	154.98
zárt	-	-	12.10	10.51	0.00	0.00	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	63.69	78.92	93.01	90.05	112.14	113.42	130.18	136.04	144.67	154.98
Lakossági kincstárjegy	11.80	16.75	13.13	13.47	3.32	3.04	3.37	2.69	1.74	0.88	0.32	0.32	0.27	0.27	0.04
Kincstári takarékjegy					8.91	12.81	16.60	23.24	32.15	48.54	57.50	69.71	74.22	78.33	84.92
Likviditási kincstárjegy	23.00	58.09	-	-											
Diszkont kincstárjegy *	25.20	64.62	179.12	236.02	339.75	381.48	481.66	551.90	560.65	562.61	611.39	663.95	659.09	659.31	658.89
Összesen	60.00	157.30	220.72	315.14	416.99	461.02	580.55	670.84	684.59	724.18	782.64	864.17	869.62	882.58	898.83
Állampapírok															
Összesen	116.18	466.69	998.95	1349.66	1638.03	1810.38	2257.31	2394.82	2445.59	2375.55	2475.35	2566.95	2577.87	2636.64	2659.52
Változás az előző hónaphoz					-13.36	32.93	62.82	30.23	-5.77	39.35	39.76	35.79	10.92	58.77	22.88
Változás az előző év dec. 31.-hez		350.51	532.26	350.71	288.37	172.35	619.28	756.79	807.56	-70.04	29.77	121.36	132.28	191.05	213.93

* vételáron

**3.2.1 ábra A forgalomban levő állampapír állomány összetételének alakulása
1991 és 1997. december között**



3.2.2 A forgalomban levő hiányt finanszírozó állampapírok tulajdonosi megoszlása

	1996.12.31.				1997. 03.31.				1997.06.30.				1997.09.30.			
	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%	Kötvény	Kjegy	Összesen	%
MNB**	54.67	17.03	71.70	5.09%	51.03	6.54	57.56	3.75%	68.82	3.68	72.50	4.33%	81.72	1.78	83.50	4.62%
Ker. bankok, szak. pénzint.***	267.15	254.78	521.92	37.05%	282.34	230.68	513.02	33.44%	309.31	174.73	484.04	28.92%	354.55	195.87	550.42	30.42%
Lakosság****	77.99	139.07	217.06	15.41%	67.74	189.21	256.95	16.75%	59.80	221.31	281.11	16.79%	39.54	266.69	306.22	16.93%
Külföld*****	45.33	2.48	47.81	3.39%	61.27	0.28	61.55	4.01%	98.93	0.00	98.93	5.91%	115.60	0.00	115.60	6.39%
Önkéntes Biztosító Pénztárak	9.49	6.97	16.46	1.17%	12.85	9.39	22.24	1.45%	14.89	10.15	25.04	1.50%	16.06	11.22	27.28	1.51%
Befektetési Alapok	59.72	38.54	98.26	6.98%	84.34	35.60	119.94	7.82%	104.84	48.50	153.34	9.16%	125.10	61.30	186.40	10.30%
Biztosítók	58.70	84.40	143.10	10.16%	72.30	82.20	154.50	10.07%	79.10	87.30	166.40	9.94%	104.30	79.20	183.50	10.14%
Vállalkozások és egyéb befektetők	150.91	141.32	292.23	20.75%	177.52	170.81	348.33	22.71%	162.33	230.33	392.66	23.46%	108.20	248.11	356.31	19.69%
Összesen	723.96	684.59	1408.55	100.00%	809.39	724.70	1534.09	100.00%	898.03	775.99	1674.02	100.00%	945.06	864.17	1809.23	100.00%

* Központi költségvetés folyó hiányát finanszírozó állampapírok.

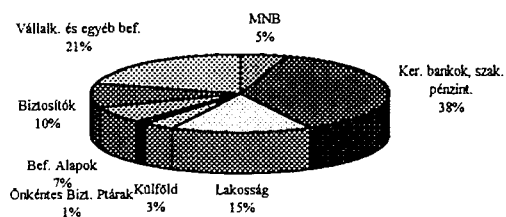
** Kincstárjegy átlagára

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

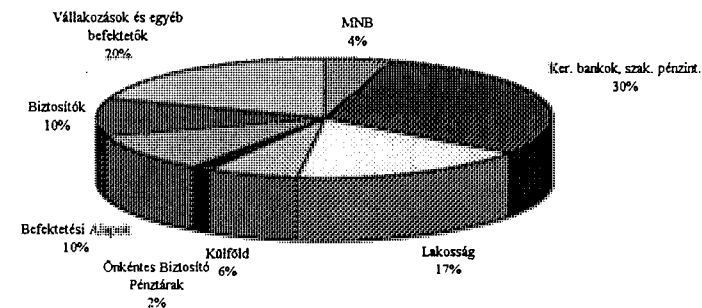
**** Becsült adat: a kibocsátások, lejáratok és a másodlagos forgalom figyelembe vételével.

***** A pénzüintézetek jelentései alapján

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



A forgalomban levő hiányt finanszírozó állampapírok tulajdonosi megoszlása 1997. szeptember 30-án



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/A	1993.03.17.	10	5	a kamatmegállapítást megelőző félév 6 hónapos dkj. átl. hozamai +1%	03.17.	1998.03.17.	10 000 Ft	1993.04.02.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1998/D	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/G	1995.09.29.	14	3	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 6 hónapos diszkont kj. átlaghozama +0,5%	03.29.,09.29.	1998.09.29.	10 000 Ft	1995.11.13.	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1998/G2	1995.12.13.	10	közel 3	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 naptári hónap 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 0,5%	03.29.,09.29.	1998.09.29.	10 000 Ft	1995.11.13.	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1998/H-I. -II.	1996.03.21.	12,175 29,5	2	fix évi 24%	03.21.,09.21.	1998.03.21.	10 000 Ft	1996.04.25. 1996.05.06.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1998/I-I. -II. -III. -IV.	1996.05.17.	20,5 9,425 11,375 9,5	2	fix évi 23,50 %	05.17., 11.17.	1998.05.17.	10 000 Ft	1996.05.31. 1996.07.12. 1996.07.12. 1996.07.12.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1998/J-I. -II. -III.	1996.07.25.	4,875 7,5 6,3	2	fix évi 23,50%	01.25.,07.25.	1998.07.25.	10 000 Ft	1996.08.09. 1996.08.16. 1996.09.06.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1998/K-I. -II. -III. -IV. -V.	1996.10.03.	9,625 13,573 3,9375 9,23465 22,28809	2	fix évi 21,50%	04.03.,10.03.	1998.10.03.	10 000 Ft	1996.10.07. 1996.10.25. 1996.11.01. 1996.11.22. 1996.12.19.	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 lejáratá 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
1999/B-I. -II.	1996.01.05.	10 6	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-I. -II. -III. -IV. -V.	1996.05.06.	11,6 8,125 6,65 4,2 10,1875	3	fix évi 23,00 %	05.06.,11.06.	1999.05.06.	10 000 Ft	1996.05.31. 1996.07.12. 1996.07.12. 1996.08.27. 1996.09.27.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/D-I. -II. -III.	1996.10.31.	5,775 16,5 16,5	3	21,00 %	04.24.,10.24	1999.10.24.	10 000 Ft	1996.11.01. 1996.11.29. 1996.12.30.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/E-I. -II.	1997.01.09.	24,375 38,5	2	fix évi 19,5 %	01.12.,07.12.	1999.01.12.	10000 Ft	1997.01.10.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/F-I. -II. -III. -IV.	1997.03.03.	24,25 11 13,75 22,2	2	fix évi 16,5 %	04.12.,10.12.	1999.04.12.	10000 Ft	1997.03.04.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/G-I. -II. -III. -IV.	1997.06.23.	26 13,2 19,5 20,95	2	fix évi 16,5 %	01.24.,07.24.	1999.07.24.	10000 Ft	1997.07.24.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
1999/H-I. -II. -III.	1997.10.16.	8,125 27,65 11	2	fix évi 16,5 %	04.24,10.24.	1999.10.24.	10000 Ft	1997.10.17.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/B	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
2000/C	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

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/D-I. -II. -III.	1997.01.20.	26,574 11,2 27,5	3	fix évi 18,5 %	02.12.,08.12.	2000.02.12.	10000 Ft	1997.01.21.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/E-I. -II. -III.	1997.04.18.	3,8 20,6 15,8	3	fix évi 16 %	05.12.,11.12.	2000.05.12.	10000 Ft	1997.04.21.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/F-I. -II.	1997.07.07.	32,5 18,55	3	fix évi 16 %	02.24.,08.24.	2000.08.24.	10000 Ft	1997.07.08.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2000/G-I. -II. -III. -IV. -V.	1997.09.04.	6,5 6,5 6,7 11 5,5	3	fix évi 16 %	05.24.,11.24.	2000.11.24.	10000 Ft	1997.09.05.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2001/C-I. -II. -III. -IV. -V. -VI.	1997.02.03.	6 5,1 5,5 5,5 5,5 5,5	5	fix évi 15,0 %	06.12.,12.12.	2001.12.12.	10000 Ft	1997.02.04.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/F-I. -II. -III. -IV. -V. -VI.	1997.07.24.	6,05 4,4 4,5 6,875 5,55 5,5	5	fix évi 14 %	06.24,12.24.	2002.06.24.	10 000 Ft	1997.07.25.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/F-I. -II. -III. -IV. -V. -VI.	1996.10.17.	10,361 8,8 12,1 5,5 6,9495 5,62	7	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző hónapra vonatkozó fogyasztói árindex + 3 %	09.24	2003.09.24.	10 000 Ft	1996.10.25. 1996.11.29. 1996.12.30.	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/F-I. -II. -III. -IV.	1997.03.18.	6 11,1 5,1 3,55	7	A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző hónapra vonatkozó fogyasztói árindex + 3 %	03.12.	2004.03.12.	10000 Ft	1997.03.19.	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
2004/G-I. -II. -III. -IV. -V. -VI. -VII.	1997.07.07.	7,5 5,65 5,5 5,5 4,45 5,5 5,5	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	1995.08.11.	1,2	10	első évben fix 29,5 %, második évtől a DWIX + 1 %, de ha a kamat 18 %-23 % között lenne, akkor 23 %	évente 08.11.	2005.08.11.	10 000 Ft	1995.09.18.	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	1993.01.01.	0,9	6	8,00%	12.31.	1993.12.31.-1998.12.31.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1998/C	1994.02.15.	10,00	4	a félévenkénti kamatmegállapítást megelőző 1 hónap 1,3 és 6 hónapos diszkont kj. átlaghozamai + 1,75%	08.15.,02.15.	1998.02.15.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1998/E	1995.01.03.	1,20	3	32,00%	07.03.,01.03.	1998.01.03.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1998/F	1995.01.31.	1,80	3	32,00%	07.31.,01.31.	1998.01.31.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
1999/A	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	1993.01.01.	5,00	8	8,00%	12.31.	1993.12.31.-2000.12.31.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2001/A Bankrends.	1987.12.15.	9,00	15	10,00%	12.31.	1992-2001.12.31	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	1992.03.02.	30,00	10	jegybanki alapkamat	03.02.,09.02.	2002.03.02.	100.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2002/B	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	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	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 TB	1993.07.01.	1,00	10	16,5 %	07.01.	2003.07.01.	100.000.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2003/B 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 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 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 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	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 Lakásfedezeti	1989.07.01.	19,10	15	leghosszabb lejáratú kincstárjegy kamata hónapokkal súlyozva	02.15.	1995-2004.07.01	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2004/B 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 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	1994.10.26.	0,80	10	23,00 %	10.26.	2004.10.26.	10.000 Ft	ÁKK	kizárólag belföldiek vehetik
2005/A	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

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 lejáratja 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
2006/A Államadóssági	1996.02.28.	50,00	10	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamához viszonyítva	1997.febr.28 majd évente 02.28.	2006.02.28.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2006/B 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 Államadóssági	1996.05.24.	77,97	10	kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. Átlaghozamához viszonyítva	1997.07.24., majd minden évben 07.24.	2006.07.24.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2007/A	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
2012/A	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 Hitelk.	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 Hitelk.	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 Hitelk.	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 Hitelk.	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 kamatlábalával	negyedévente a negyedév végén márc, jún, szept, dec.	1992-2016. kamatfizetéskor	-	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 Hitelkeret	1996.01.02.	10	20	Változó kamatozású a félévente történő kamatmegállapítást megelőző naptári hó 3 hónapos diszkont kj. átlaghozamhoz viszonyítva	1997.01.02. majd évente 2 alkalommal 01.02.,07.02.	2016.01.02.	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
2026/A Államadóssági	1996.02.28.	51,165	30	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamaihoz viszonyítva	1997.02.28. majd évente 02.28.	2026.02.28.	10.000 Ft	ÁKK	belföldiek, külföldiek vehetik
2026/B 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 Államadóssági	1996.05.24.	80	30	a kamatmegállapítást megelőző naptári hónap 3 és 6 hónapos dkj. átlaghozamaihoz viszonyítva	1997.10.24. majd minden évben 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 lejáratára 365 vagy azt meghaladó nap. A kibocsátó az állampapír forgalomképességét korlátozhatja.

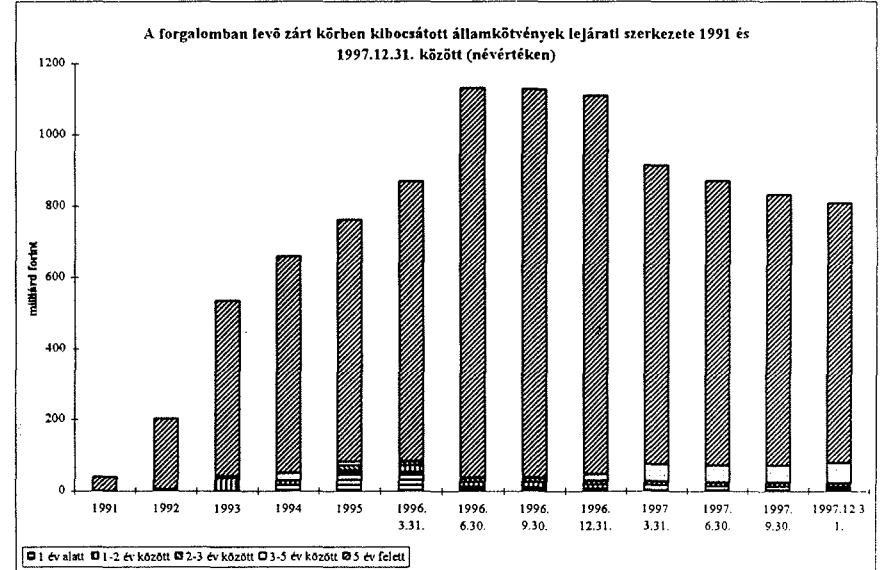
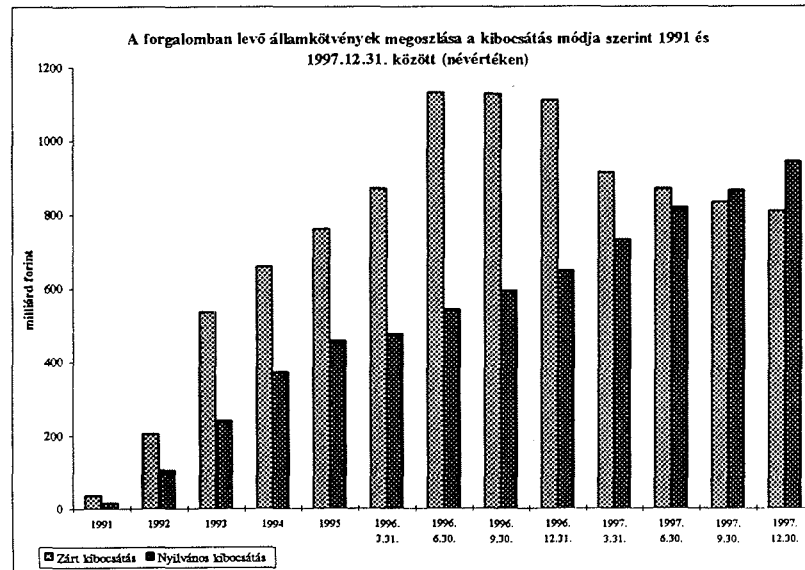
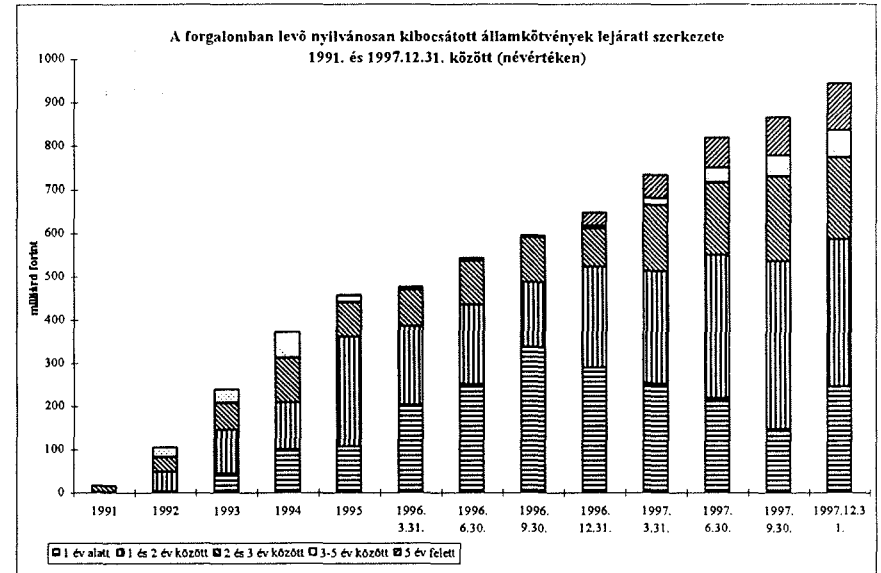
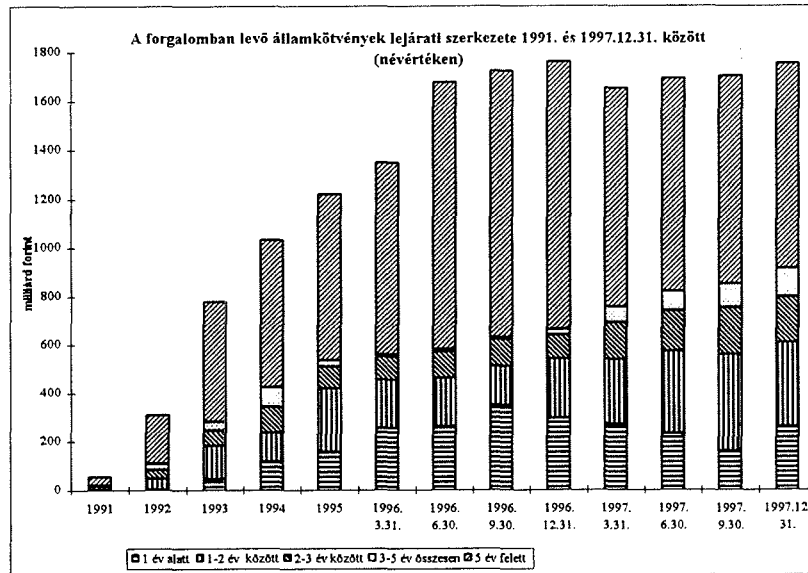
3.3.3. A forgalomban levő állam- és állami garanciás kötvények állománya (időszak végén, névértéken)

Államkötvény neve	1997.szeptember		1997.október		1997.november		1997.december	
	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla
1997/A	7.00	0.00	7.00	0.00	7.00	0.00	0.00	0.00
1997/B	0.02	0.00	0.02	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00
1997/F	0.49	0.00	0.49	0.00	0.49	0.00	0.00	0.00
1997/G	0.28	0.00	0.28	0.00	0.28	0.00	0.00	0.00
1997/AA	23.99	3.31	23.92	3.38	0.00	0.00	0.00	0.00
1998/A	9.78	0.22	9.74	0.26	9.73	0.27	9.73	0.27
1998/B	0.30	0.00	0.30	0.00	0.30	0.00	0.15	0.00
1998/C	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00
1998/D	49.51	0.49	49.47	0.54	49.55	0.41	49.58	0.37
1998/E	1.20	0.00	1.20	0.00	1.20	0.00	1.20	0.00
1998/F	1.80	0.00	1.80	0.00	1.80	0.00	1.80	0.00
1998/G	13.98	0.02	13.98	0.03	13.98	0.03	13.97	0.03
1998/G2	7.40	2.60	7.47	2.55	7.50	2.51	7.51	2.50
1998/H	38.65	3.03	38.68	2.97	38.71	2.85	38.77	2.79
1998/I	49.96	0.84	50.06	0.83	50.09	0.72	50.33	0.48
1998/J	18.21	0.47	18.17	0.46	18.21	0.39	18.23	0.38
1998/K	57.73	0.93	57.78	0.83	57.81	0.70	57.83	0.68
1999/A	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00	10.00	0.00
1999/B	15.51	0.49	15.20	0.79	15.20	0.41	15.18	0.80
1999/C	39.66	1.10	39.67	1.05	39.79	0.62	39.93	0.47
1999/D	38.31	0.47	37.42	0.43	37.45	0.36	37.48	0.34
1999/E	62.42	0.45	62.47	0.39	62.51	0.30	62.54	0.27
1999/F	68.64	2.56	68.47	2.55	68.51	2.48	68.54	2.46
1999/G	73.78	5.72	74.09	5.73	74.09	5.72	74.09	5.71
1999/H	0.00	0.00	7.50	0.62	32.52	3.08	42.68	4.07
2000/A	2.00	0.00	2.00	0.00	2.00	0.00	1.50	0.00
2000/B	2.97	0.03	2.97	0.03	2.97	0.04	2.96	0.05
2000/C	2.95	0.05	2.96	0.06	2.97	0.07	2.96	0.07
2000/D	64.13	1.14	64.14	1.10	64.19	0.96	64.31	0.84
2000/E	38.00	2.20	37.83	2.20	37.84	2.17	37.86	2.15
2000/F	47.15	3.90	47.33	3.89	47.33	3.89	47.34	3.88
2000/G	6.03	0.47	18.03	1.56	28.12	2.56	33.13	3.04
2001/A	3.84	0.66	4.63	0.66	4.63	0.66	3.73	0.66
2001/B	10.65	0.00	10.65	0.00	10.65	0.00	17.16	0.00
2001/C	29.64	3.46	30.14	3.46	30.14	3.45	30.17	3.43
2002/A	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00
2002/B	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00	8.00	0.00
2002/C	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00
2002/D	5.00	0.00	5.00	0.00	5.00	0.00	5.00	0.00
2002/E	0.24	0.00	0.24	0.00	0.24	0.00	0.24	0.00
2002/F	13.09	1.76	20.43	2.43	25.46	2.93	30.50	3.44
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	47.07	2.26	47.17	2.12	47.24	2.01	47.36	1.89
2003/G	3.00	0.00	3.00	0.00	3.00	0.00	3.00	0.00
2004/A	13.39	0.00	13.25	0.00	13.25	0.00	13.25	0.00
2004/B	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00
2004/C	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00	0.00	30.00
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	23.81	1.94	23.75	1.92	23.76	1.91	23.77	1.90
2004/G	16.71	1.94	25.71	2.84	30.76	3.33	35.77	3.82

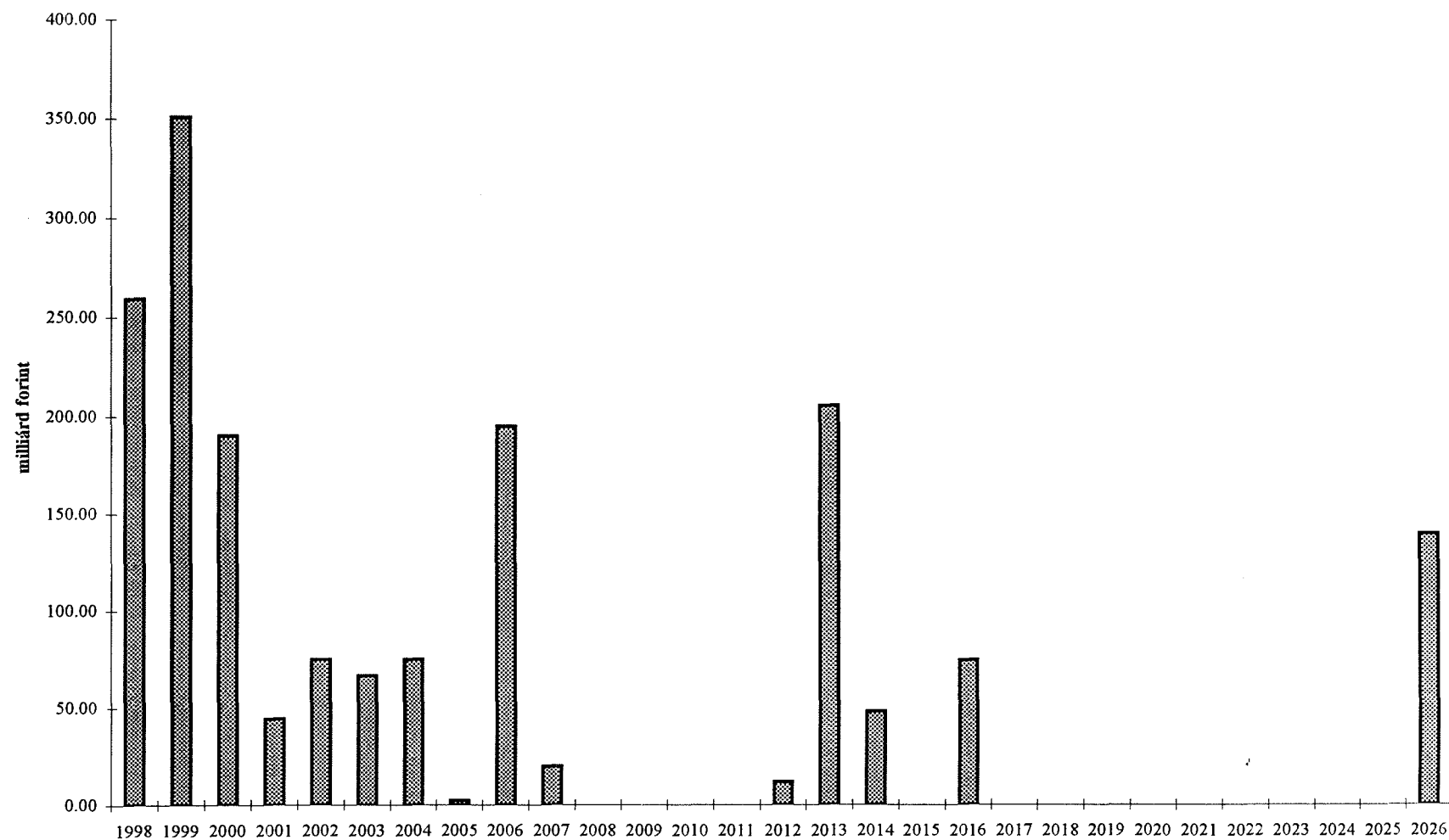
3.3.3. A forgalomban levő állam- és állami garanciás kötvények állománya (folyt.)
(időszak végén, névértéken)

Államkötvény neve	1997.szeptember		1997.október		1997.november		1997.december	
	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla	piaci állomány	PM számla
2005/A	1.03	0.00	1.03	0.00	1.03	0.00	1.02	0.00
2005/B	0.00	36.00	0.00	36.00	0.00	36.00	0.00	36.00
2005/C	1.19	0.01	1.19	0.01	1.19	0.02	1.19	0.02
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
2007/A	20.00	0.00	20.00	0.00	20.00	0.00	20.00	0.00
2012/A	20.30	0.00	20.30	0.00	20.30	0.00	11.90	8.40
2013/A	76.67	72.48	76.67	72.48	76.67	72.48	76.67	72.48
2013/C	134.65	0.79	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	66.14	0.00	66.14	0.00	66.14	0.00	65.24	0.00
2016/B	9.00	1.00	9.00	1.00	9.00	1.00	9.00	1.00
2024/A	0.00	29.10	0.00	29.10	0.00	29.10	0.00	29.10
2025/A	0.00	36.00	0.00	36.00	0.00	36.00	0.00	36.00
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	14.89	65.11	14.89	65.11	14.89	65.11	7.55	72.45
Összesen	1702.78	342.84	1732.18	352.73	1754.07	351.85	1760.69	369.57
Évközi résztörlesztés:	40.74		40.74		40.74		43.33	
Kibocsátás összege:	2086.36		2125.65		2146.66		2173.59	

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



3.3.2 ábra Az államkötvények lejárat szerkezete (1997. decemberi 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 (%)	Kamatfizetés időpontja	Törlesztés időpontja	Visszaváltási opció	Címlet Átruházhatóság	Tőzsdei bevezetés	Fő kifizetőhely
Kamatozó 1998/I.	jegyzés	1997.01.15.	14,70	1 év	21	1998.01.15.	1998/01/15	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/II.	jegyzés	1997.02.19.	16,80	1 év	20	1998.02.19.	1998/02/19	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/III.	jegyzés	1997.03.19.	11,10	1 év	19	1998.03.19.	1998/03/19	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/IV.	jegyzés	1997.04.23.	10,92	1 év	19	1998.04.23.	1998/04/23	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/V.	jegyzés	1997.05.21.	7,20	1 év	19	1998.05.21.	1998/05/21	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/VI.	jegyzés	1997.06.16.	8,10	1 év	19	1998.06.16.	1998/06/16	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/VII.	jegyzés	1997.07.16.	13,10	1 év	19	1998.07.16.	1998/07/16	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/VIII.	jegyzés	1997.08.19.	13,50	1 év	19	1998.08.19.	1998/08/19	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/IX.	jegyzés	1997.09.24.	14,60	1 év	19	1998.09.24.	1998/09/24	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/X.	jegyzés	1997.10.29.	13,30	1 év	19	1998.10.29.	1998/10/29	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/XI.	jegyzés	1997.11.26.	13,80	1 év	19	1998.11.26.	1998/11/26	c.	a.	b.	ÁKK
Kamatozó 1998/XII.	jegyzés	1997.12.23.	17,60	1 év	19	1998.12.23.	1998/12/23	c.	a.	b.	ÁKK
Kincstári Tarékjegy 1997/I.	flyamatos értékesítés	1997.02.17. (d.)	40	1 év	19	e.	e.	bármikor visszaváltható	f.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban
Kincstári Takarékjegy 1997/II.	flyamatos értékesítés	1997.06.02. (d.)	80	1 év	19	e.	e.	bármikor visszaváltható	f.	-	Magyar Posta Rt. Postai hálózatban
Kincstári Tarékjegy II 1997/II.	flyamatos értékesítés	1997.06.09. (d.)	40	2 év	h.	e.	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	aukcio	hetente kedden	1	28 nap	nincs	g.	b.	ÁKK
3 hónapos	aukcio	hetente szerdán	5	91 nap	nincs	g.	b.	ÁKK
6 hónapos	aukcio	kéthetente csütörtökön	10-25	182 nap	nincs	g.	b.	ÁKK
12 hónapos	aukcio	kéthetente pénteken	10-25	364 nap	nincs	g.	b.	ÁKK

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

b. a kibocsátást követő munkanapon

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

d. a flyamatos értékesítés kezdetének időpontja

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 devizabelföldi magánszemélyek vásárolhatják

g. alapcímlet 10 eFt, csak devizabelföldiek vehetik

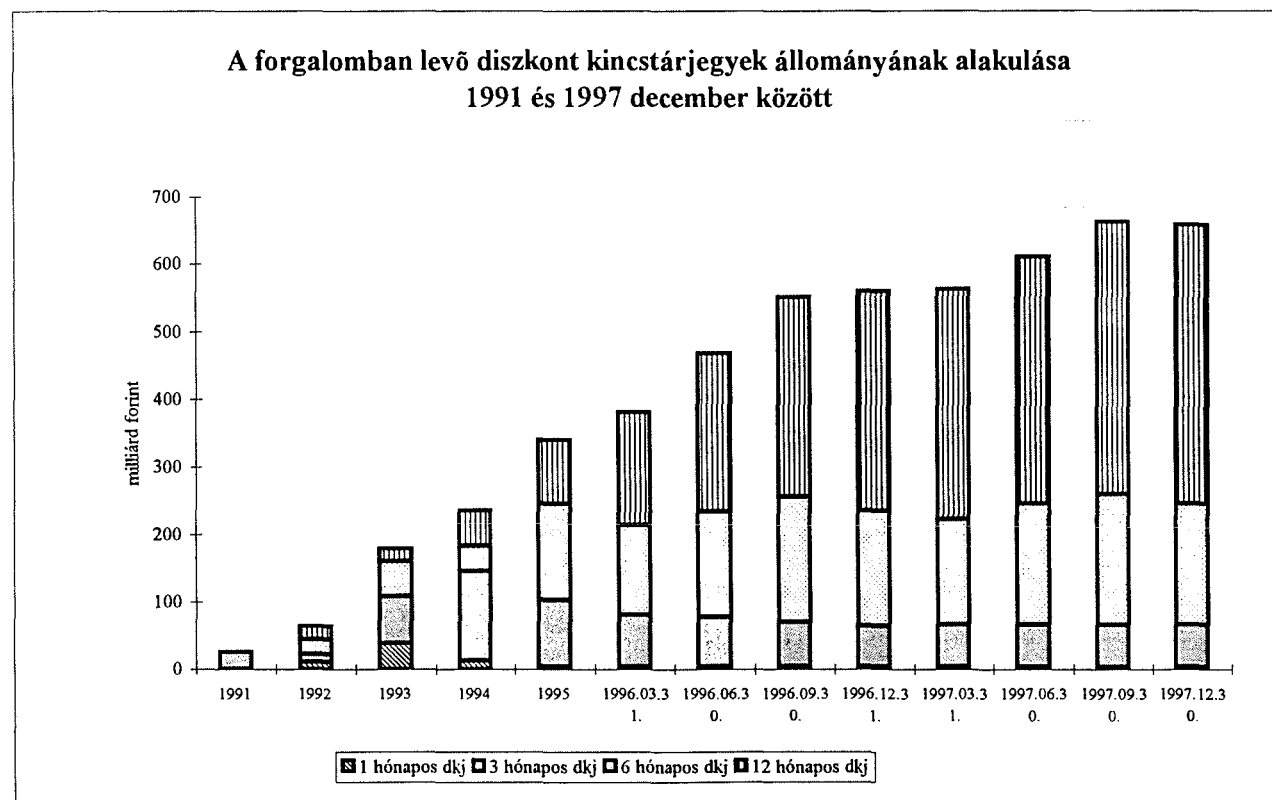
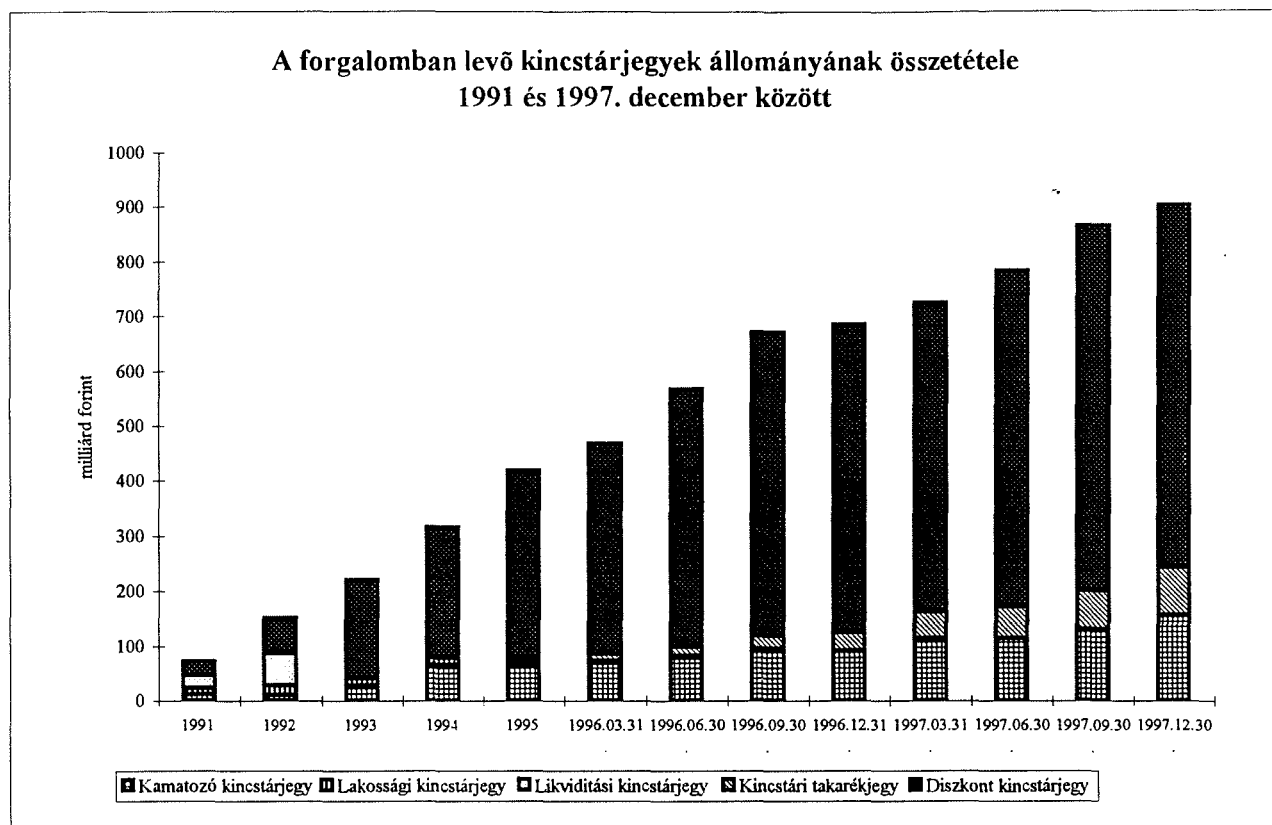
h. A futamidő végén évi 19% kamatot fizet kamatos kamat nélkül

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

	Milliárd Ft			
	1997. szeptember	1997. október	1997. november	1997. december
Kamatozó Kincstárjegy				
Kamatozó 1995/VII.-XII.	0.02	0.02	0.02	0.02
Kamatozó 1996/I.-XII.	0.62	0.61	0.60	0.60
Kamatozó 1997/I.-VIII.	0.07	0.06	0.07	0.07
Kamatozó 1997/IX.	7.43	0.01	0.01	0.01
Kamatozó 1997/X.	5.13	5.13	0.00	0.00
Kamatozó 1997/XI.	7.14	7.14	7.14	0.01
Kamatozó 1998/I.	14.68	14.70	14.70	14.70
Kamatozó 1998/II.	16.74	16.77	16.77	16.76
Kamatozó 1998/III.	11.15	11.16	11.16	11.15
Kamatozó 1998/IV.	10.92	10.92	10.92	10.92
Kamatozó 1998/V.	7.12	7.13	7.13	7.12
Kamatozó 1998/VI.	8.07	8.07	8.07	8.06
Kamatozó 1998/VII.	13.07	13.07	13.07	13.07
Kamatozó 1998/VIII.	13.48	13.48	13.48	13.48
Kamatozó 1998/IX.	14.53	14.53	14.53	14.52
Kamatozó 1998/X.	0.00	13.24	13.24	13.23
Kamatozó 1998/XI.	0.00	0.00	13.76	13.76
Kamatozó 1998/XII.	0.00	0.00	0.00	17.50
Összesen	130.18	136.04	144.67	154.99
PM számla	0.47	0.57	0.67	0.85
Lakossági Kincstárjegy	0.32	0.27	0.27	0.04
Kincstári Takarékjegy	69.71	74.22	78.33	84.92
Diszkont Kincstárjegy				
1 hónapos	3.90	3.90	3.90	3.90
3 hónapos	62.34	62.36	62.38	62.39
6 hónapos	193.60	187.50	184.05	178.82
12 hónapos	404.11	405.33	408.98	413.78
Összesen*	663.95	659.09	659.31	658.89
PM számla	37.90	38.80	41.31	47.01
A forgalomban lévő kincstárjegyek állománya összesen	864.16	869.62	882.58	898.84

* vételáron

3.4.4. ábra A forgalomban lévő kincstárjegyek állományának alakulása



3.5 Az MNB-vel szembeni devizahitel

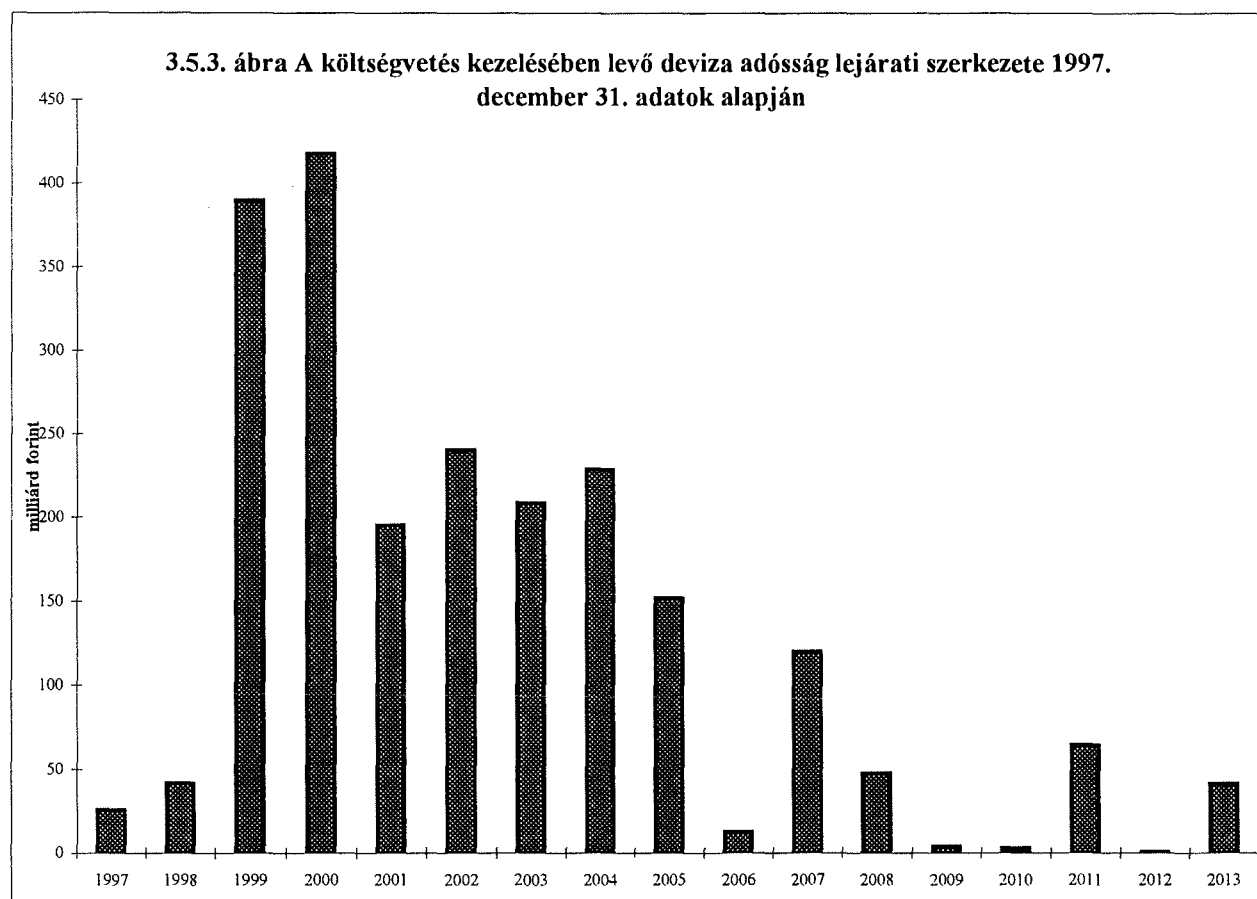
3.5.1 Az adósságcsere eredményeként az MNB által nyújtott devizahitel alapjául szolgáló adósságelemek

A kötvény száma	A lejárat időpontja	Kamatfizetés Időpontja		A kötvény devizaneme	Kamatozás Típusa	Kamatláb	Tőkeösszeg
1	2000- Oct- 19	Oct- 19	-	osztrák schilling	Fix	8.50%	1,000
2	2001- Jun- 15	Jun- 15	-	osztrák schilling	Fix	9.00%	1,250
3	2002- Jan- 24	Jan- 24	-	osztrák schilling	Fix	9.625%	750
4	1999- May- 05	May- 05	-	osztrák schilling	Fix	10.375%	600
5	1999- Oct- 18	Oct- 18	-	svájci frank	Fix	8.25%	150
6	1999- Dec- 03	Dec- 03	-	svájci frank	Fix	6.75%	200
7	2000- Jun- 07	Jun- 07	-	svájci frank	Fix	7.25%	100
8	2000- Oct- 18	Oct- 18	-	svájci frank	Fix	6.75%	200
9	1999- Mar- 11	Mar- 11	-	német márka	Fix	10.25%	600
10	2000- Jan- 07	Jan- 07	-	német márka	Fix	10.00%	600
11	2000- Mar- 17	Mar- 17	-	német márka	Fix	9.25%	1,000
12	2001- Jun- 27	Jun- 27	-	német márka	Fix	9.00%	750
13	2003- Sep- 08	Sep- 08	-	német márka	Fix	8.75%	1,000
14	2004- Jan- 13	Jan- 13	-	német márka	Fix	8.00%	1,000
15	2002- May- 21	Feb- 21	May- 21	német márka	3LIB+0,9%	4.65%	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- Mar- 29	Mar- 21	Sep- 29	japán jen	Fix	5.70%	29,624
19	1999- Jul- 23	Jan- 23	Jul- 23	japán jen	Fix	6.45%	50,000
20	1999- Sep- 21	Mar- 29	Sep- 21	japán jen	Fix	6.00%	25,000
21	2000- Apr- 05	Apr- 05	Oct- 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	Feb- 18	Dec- 06	japán jen	Fix	8.00%	30,000
24	2002- Feb- 18	Feb- 22	Aug- 18	japán jen	Fix	7.00%	30,000
25	2002- Feb- 22	Jan- 06	Aug- 22	japán jen	Fix	6.65%	30,000
26	2004- Jan- 06	Feb- 04	Jul- 06	japán jen	Fix	5.45%	50,000
27	2005- Feb- 08	Feb- 08	Aug- 08	japán jen	Fix	6.75%	25,000
28	2005- Jul- 18	Jul- 18	-	japán jen	Fix	5.20%	25,000
29	2005- Sep- 12	Mar- 12	Sep- 12	japán jen	Fix	5.00%	30,000
30	2007- Jun- 19	Jun- 19	Dec- 19	japán jen	Fix	6.00%	30,000
31	2007- Oct- 19	Apr- 19	Oct- 19	japán jen	Fix	5.00%	30,000
32	2008- Mar- 14	Mar- 14	Sep- 14	japán jen	Fix	5.00%	25,000
33	2011- Jan- 10	Jan- 10	Jul- 10	japán jen	Fix	5.20%	40,000
34	1999- Jul- 27	Jul- 27	-	holland forint	Fix	8.75%	150
35	1999- Aug- 26	Feb- 26	Aug- 26	USA dollár	6LIB+1,5%	7.34%	107
36	2002- Oct- 01	Apr- 01	Oct- 01	USA dollár	Fix	8.80%	200
37	2003- Nov- 01	May- 01	Nov- 01	USA dollár	Fix	7.95%	200
38	2013- Nov- 01	May- 01	Nov- 01	USA dollár	Fix	8.875%	200

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

Devizanem	1997. márc. 28.	1997. jún.30.	1997. szept.30.	1997. dec.31.
Osztrák schilling	114	116	118	59
Német márka	1,196	1,196	1,386	1,335
Francia frank	31	32	33	34
Japán jen	-10	-1	-24	3
Holland forint	14	14	15	15
USA dollár	680	737	661	693
ECU	40	42	43	26
Összesen	2066	2135	2231	2166

* Fedezeti ügyletekkel együtt



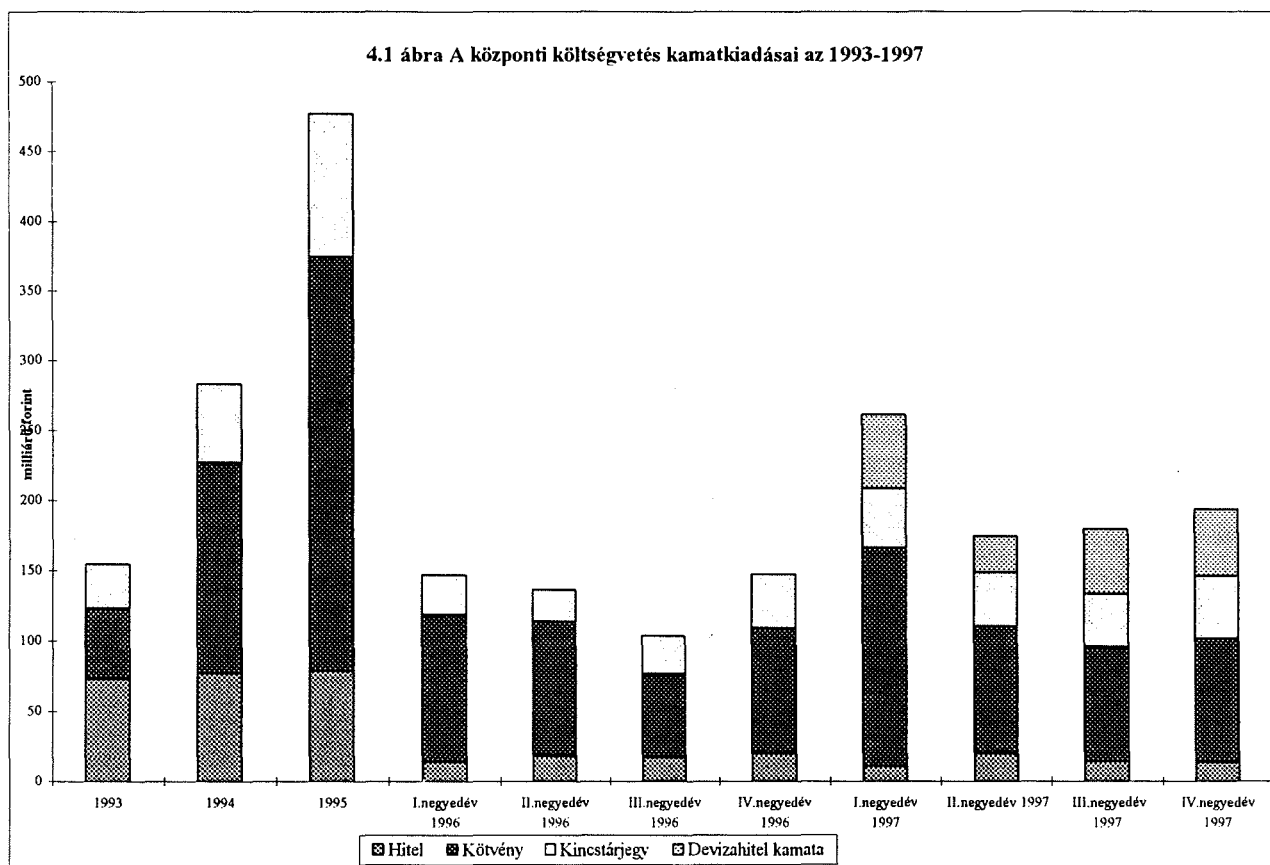
4. Kamatok, kamatfizetések, hozamok

4.1. A központi költségvetés kamatkiadásai

Milliárd forint

	1993	1994	1995	1996	1997			
					I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	IV.negyedév
1. Hítel	73.24	77.06	78.78	69.54	10.78	20.05	14.51	13.54
ebből: hiányt finanszírozó	47.01	49.12	49.79	40.69	6.48	12.94	9.37	8.65
egyéb célú	26.23	27.93	28.99	28.85	4.30	7.11	5.14	4.89
ebből: kedvezményes kamatozású	60.44	61.46	55.18	46.08	7.36	14.99	11.02	10.80
piaci kamatozású	12.80	15.60	23.60	23.46	3.41	5.06	3.50	2.74
2. Kötvény	49.90	150.17	295.60	347.01	155.41	90.50	81.49	88.36
ebből: hiányt finanszírozó	28.11	62.46	125.14	180.99	49.88	44.98	53.19	53.66
egyéb célú	21.79	87.71	170.46	166.02	105.53	45.52	28.30	34.70
ebből: kedvezményes kamatozású	4.81	4.29	4.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
piaci kamatozású	45.09	145.88	291.14	347.02	155.41	90.50	81.49	88.36
3. Kincstárjegy	31.77	56.07	103.02	117.15	42.62	38.32	37.53	44.54
4. Devizahitel kamata					52.76	25.89	46.16	47.89
Összesen (1+2+3+4)	154.91	283.29	477.40	533.71	261.57	174.76	179.69	194.33
ebből: hiányt finanszírozó	106.89	167.65	277.95	338.83	151.74	122.13	146.25	154.74
egyéb célú	48.02	115.64	199.45	194.88	109.83	52.63	33.44	39.59
ebből: kedvezményes kamatozású	65.25	65.75	59.64	46.08	7.36	14.99	11.02	10.80
piaci kamatozású	89.66	217.54	417.76	487.64	254.20	159.77	168.68	183.53

4.1 ábra A központi költségvetés kamatkiadásai az 1993-1997



4.1.1. A központi költségvetés hitelkamat kiadásai

Millió forint

	Kamat 1993	Kamat 1994	Kamat 1995	Kamat 1996	1997						
					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	2,744.80	5,573.80	3,984.10	1,292.97	1,121.50	1,422.60	3,837.07
1982-1990 között felvett				8,595.20	1,510.40	3,000.10	2,206.20	718.33	695.15	718.33	2,131.80
1991-ben felvett	12,238.30	14,378.33	16,878.33	14,422.47	2,225.80	4,362.10	3,182.00	1,050.48	948.82	677.73	2,677.03
1.1. Együtt	47,007.90	49,122.56	47,582.51	40,691.85	6,481.00	12,936.00	9,372.30	3,061.77	2,765.47	2,818.65	8,645.90
1.2. Egyéb											
Forgóalap létesítési	3,263.60	3,538.22	3,325.56	3,285.26	535.90	1,108.90	836.20	281.76	254.49	299.93	836.18
Pénzüntézet alaptőke juttatás	96.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vállalati alaptőke juttatás	238.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vállalati adósság rendezés	1,444.40	1,386.22	1,132.20	250.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Nemz. pénzünt. alaptőke hozzájárulás	538.90	585.70	550.50	529.57	91.70	183.50	138.30	46.64	42.13	49.65	138.42
Világbanki hitelek	560.50	515.80	562.62	453.47	58.90	112.10	77.90	24.51	22.14	26.09	72.75
ÁFI-tól átvett tartozás	20,065.90	21,178.71	19,438.33	15,745.57	2,481.40	5,125.10	3,853.90	1,295.59	1,170.21	1,379.17	3,844.97
Likviditási hitel		228.09	76.19	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.2. Együtt	26,208.20	27,432.73	25,085.38	20,263.91	3,167.90	6,529.60	4,906.30	1,648.50	1,488.96	1,754.85	4,892.31
1. MNB hitelek összesen	73,216.10	76,555.30	72,667.89	60,955.76	9,648.90	19,465.60	14,278.60	4,710.27	4,254.44	4,573.50	13,538.21
2. Hiányt finansz. devizahitel	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Önkormányzatok által felvett hitelek	0.00	473.12	2,122.23	1,950.86	324.00	297.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4. 1995-ben felvett hiányt fin. (deviza)	0.00	0.00	2,206.47	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5. MÁV hitelek	0.00	0.00	1,756.54	6,615.57	636.10	64.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
6. Fővárosi infrastruktúrális hitel	0.00	0.00	0.00	0.00	165.10	117.10	232.40	0.00	0.00	0.00	0.00
7. STRABAG hitel	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	101.90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8. HAGE hitel	26.20	28.23	28.36	22.38	4.00	3.90	3.80	0.00	0.00	3.77	3.77
Mindösszesen (1+8)	73,242.30	77,056.65	78,781.48	69,544.57	10,778.10	20,050.80	14,514.80	4,710.27	4,254.44	4,577.27	13,541.98
ebből: hiányt finanszírozó	47,007.90	49,122.56	49,788.98	40,691.85	6,481.00	12,936.00	9,372.30	3,061.77	2,765.47	2,818.65	8,645.90
egyéb célú	26,234.40	27,934.08	28,992.51	28,852.71	4,297.10	7,114.80	5,142.50	1,648.50	1,488.96	1,758.62	4,896.08
ebből: kedvezményes kamatozású	60,443.50	61,461.31	55,179.10	46,079.83	7,364.20	14,991.40	11,018.70	3,635.28	3,283.48	3,869.68	10,788.43
piaci kamatozású	12,798.80	15,595.34	23,602.38	23,464.74	3,413.90	5,059.40	3,496.10	1,074.99	970.96	707.59	2,753.55

4.1.2. Az állam- és állami garanciás kötvények kamatai

Milliárd Ft

	1993	1994	1995	1996	1997						
					I.negyedév	II.negyedév	III.negyedév	Október	November	December	IV.negyedév
1. Hiányt finanszírozó	28.11	62.46	125.14	180.99	49.88	44.98	53.19	19.90	23.12	10.64	53.66
2.1. Lakással kapcsolatos	16.79	23.82	25.70	23.34	7.55	3.22	3.19	0.00	0.00	3.14	3.14
2.2. Konszolidációval kapcsolatos	0.00	54.47	96.61	102.67	39.43	23.28	3.88	3.78	0.00	16.08	19.86
2.3. Rubelkövetelések megvásárlását fedező	4.06	4.06	4.06	4.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4.04	4.04
2.4. Kamatmentes adósság kötvényesítésével kapcsolatos	0.00	0.00	34.77	27.31	58.12	17.08	21.11	4.72	-0.32	0.24	4.64
2.5. Társadalombiztosítási alapok hiányait finanszírozó	0.00	3.96	7.27	6.82	0.38	1.19	0.12	0.24	0.00	2.44	2.67
2.6. UNIVERSITAS kötvények	0.00	0.67	1.41	1.42	0.00	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.7. Pénzüntézet alajuttatást fedező	0.94	0.72	0.63	0.41	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.35	0.35
2. Egyéb célok összesen (2.1.+....+2.7.)	21.79	87.71	170.46	166.02	105.53	45.52	28.30	8.73	-0.32	26.28	34.70
Mindösszesen	49.90	150.17	295.60	347.01	155.41	90.50	81.49	28.63	22.80	36.93	88.36
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
piaci kamatozású	21.79	87.71	291.14	347.02	155.41	90.50	81.49	28.63	22.80	36.93	88.36

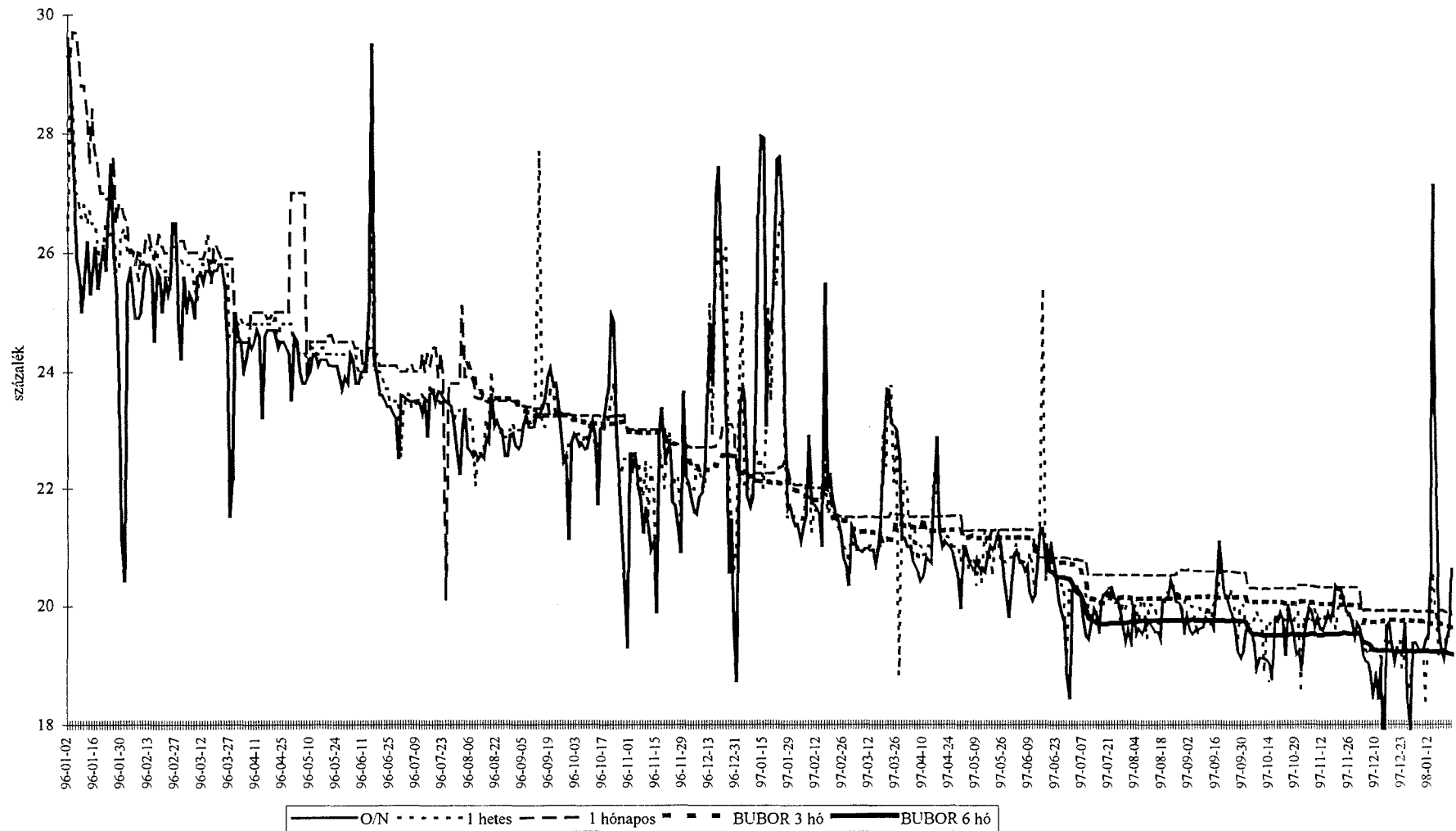
4.1.3 A változó kamatozású kötvények kamatai

Kód	Kibocsátás	Lejárat	Kamatidőszak	Megállapított kamat	Kamatfizetés	Fizetendő kamat
1998/A	93.03.17.	98.03.17.	97.03.17.-97.09.17.	22.60%	-	-
			97.09.17.-98.03.17.	21.20%	98.03.17.	21.90%
1998/C	94.02.15.	98.02.15.	97.02.15.-97.08.15.	21.45%	97.08.15.	10.64%
			97.08.15.-98.02.15.	*	98.02.15.	*
1998/D	94.11.23.	98.11.23.	97.11.23.-98.05.23.	21.08%	98.05.23.	10.45%
1998/G	95.09.29.	98.09.29.	97.09.29.-98.03.29.	20.22%	98.03.29.	10.03%
1998/G2	95.12.13.	98.09.29.	97.09.29.-98.03.29.	20.22%	98.03.29.	10.03%
1999/A	94.03.10.	99.03.10.	97.03.10.-97.09.10.	21.45%	97.09.10.	10.81%
			97.09.10.-98.03.10.	*	98.03.10.	*
1999/B	96.01.05.	99.01.05.	97.07.05.-98.01.05.	20.59%	98.01.05.	10.38%
			98.01.05.-98.07.05.	19.59%	98.07.05.	9.71%
2000/B	95.06.15.	00.06.15.	97.12.15.-98.06.15.	21.51%	98.06.15.	10.73%
2000/C	95.08.25.	00.08.25.	97.08.25.-98.08.25.	21.60%	98.08.25.	21.60%
2002/A	92.03.02.	02.03.02.	97.03.02.-97.09.02.	21.33%	97.09.02.	10.75%
			97.09.02.-98.03.02.	*	98.03.02.	*
2003/C	93.10.29.	03.10.29.	97.10.29.-98.04.29.	20.90%	-	-
			98.04.29.-98.10.29.		98.10.29.	
2003/D	93.12.22.	03.12.22.	97.12.22.-98.12.22.	21.10%	98.12.22.	21.10%
2003/E	93.12.30.	03.12.30.	97.12.30.-98.06.30.	22.30%	-	-
			98.06.30.-98.12.30.		98.12.30.	
2003/F	96.10.17.	03.09.24.	97.09.24.-98.03.24.	21.00%	-	-
			98.03.24.-98.09.24.		98.09.24.	
2004/A	89.07.01.	04.07.01.	96.02.15.-97.02.15.	24.48%	97.02.15.	24.48%
			97.02.15.-98.02.15.	19.35%	98.02.15.	19.35%
2004/B	94.03.28.	04.03.28.	97.09.28.-98.03.28.	21.45%	98.03.28.	10.64%
2004/D	94.08.17.	04.08.17.	97.08.17.-98.02.17.	21.48%	98.02.17.	10.83%
2004/F	97.03.18.	04.03.12.	97.03.18.-97.09.12.	21.90%	-	-
			97.09.12.-98.03.12.	21.10%	98.03.12.	21.14%
2004/G	97.07.07.	04.03.24.	97.07.07.-98.03.24.	20.70%	98.03.24.	14.75%
2005/C	95.08.11.	05.08.11.	97.08.11.-98.08.11.	23.00%	98.08.11.	23.00%
2006/A	96.02.28.	06.02.28.	97.02.28.-97.08.28.	21.27%	-	-
			97.08.28.-98.02.28.	19.57%	98.02.28.	20.42%
2006/B	96.05.24.	06.01.24.	97.01.24.-97.07.24.	21.81%	-	-
			97.07.24.-98.01.24.	20.21%	98.01.24.	21.01%
			98.01.24.-98.07.24.	19.15%	-	-
			98.07.24.-99.01.24.		99.01.24.	
2006/C	96.05.24.	06.07.24.	97.07.24.-98.01.24.	20.21%	-	-
			98.01.24.-98.07.24.	19.15%	98.07.24.	16.69%
2013/A	93.03.20.	13.03.20.	97.03.20.-97.09.20.	21.70%	-	-
			97.09.20.-98.03.20.	20.10%	98.03.20.	20.91%
2013/C	93.12.20.	13.12.20.	97.12.20.-98.06.20.	19.40%	98.06.20.	9.67%
2014/A	94.05.02.	14.05.02.	97.11.02.-98.05.02.	19.70%	98.05.02.	9.77%
2014/B	94.12.20.	14.12.20.	97.06.20.-97.12.20.	20.90%	97.12.20.	10.48%
2016/A	92.01.01.	16.12.31.	97.12.31.-98.03.31.	19.00%	98.03.31.	4.75%
2016/B	96.01.02.	16.01.02.	97.07.02.-98.01.02.	20.61%	98.01.02.	10.39%
			98.01.02.-98.07.02.	19.24%	98.07.02.	9.54%
2026/A	96.02.28.	26.02.28.	97.02.28.-97.08.28.	21.27%	-	-
			97.08.28.-98.02.28.	19.57%	98.02.28.	20.42%
2026/B	96.05.24.	26.04.24.	97.04.24.-97.10.24.	20.64%	-	-
			97.10.24.-98.04.24.	19.54%	98.04.24.	20.09%
2026/C	96.05.24.	26.10.24.	97.10.24.-98.04.24.	19.54%	-	-
			98.04.24.-98.10.24.		98.10.24.	

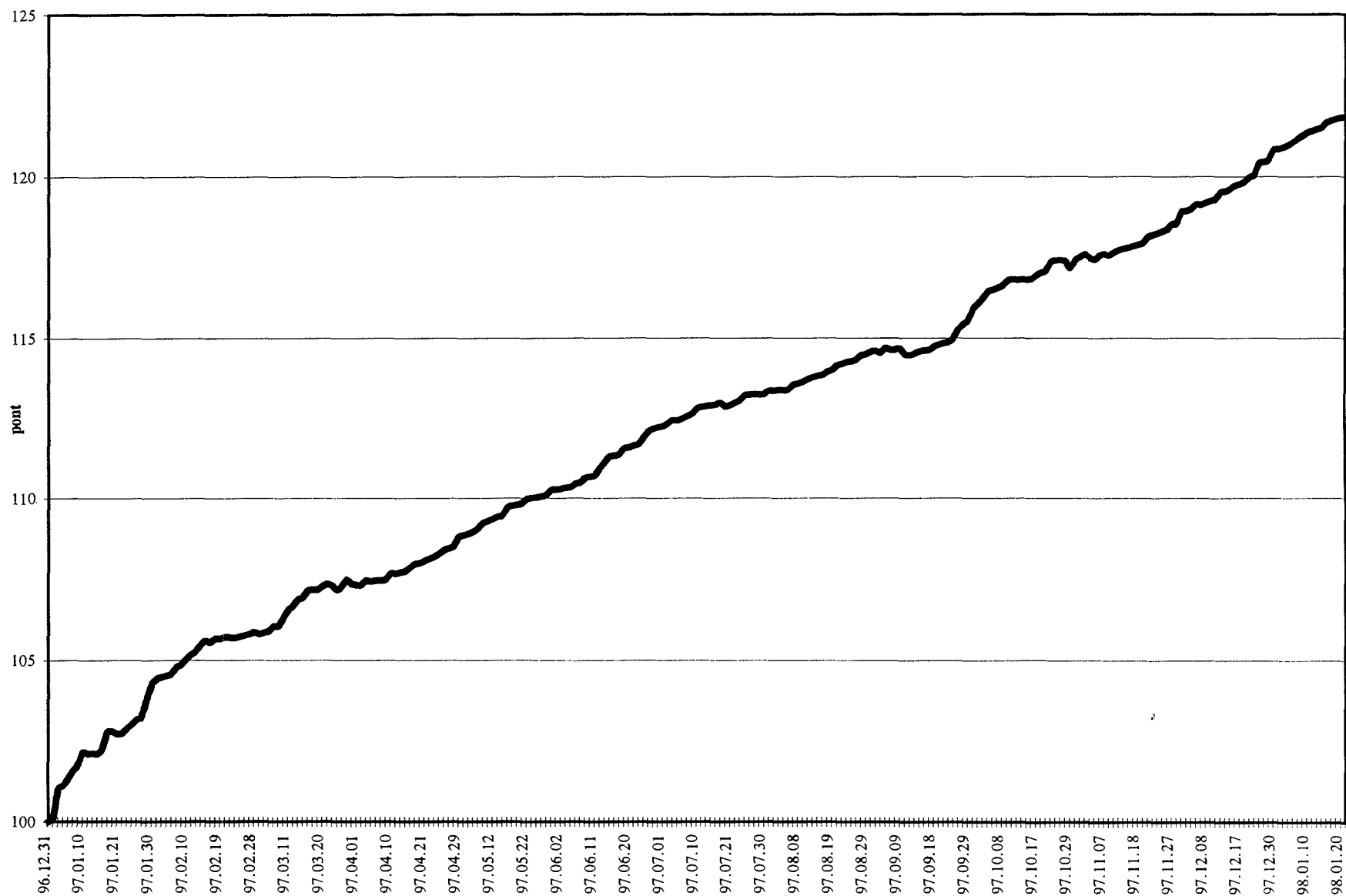
* A kamatmegállapítás utólag történik

5. Piaci környezet, megtakarítások

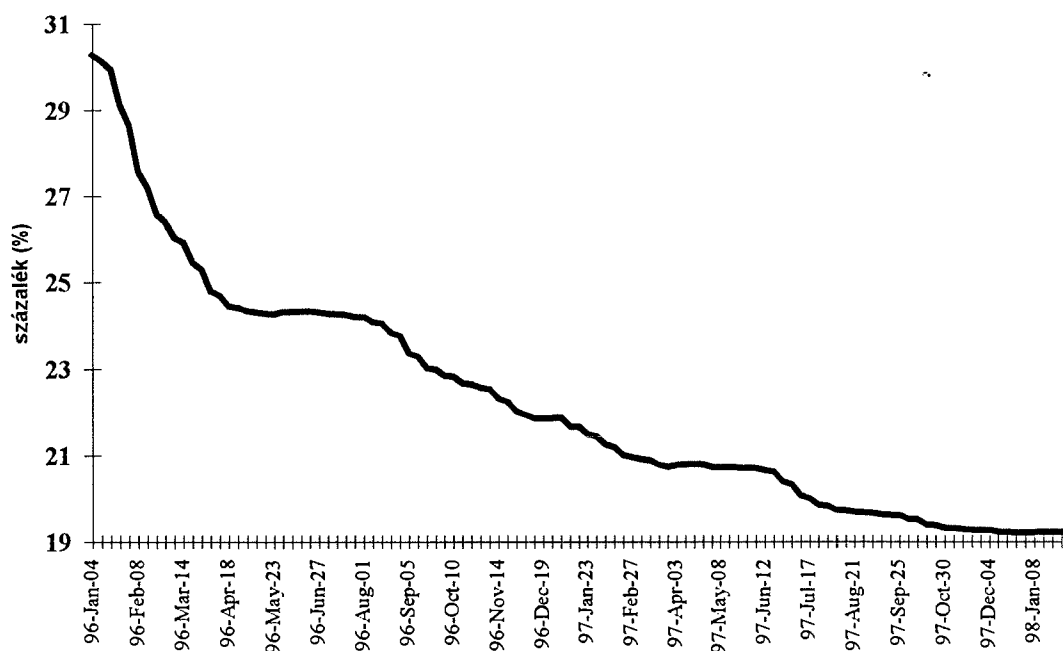
5.1.ábra A bankközi kamatok alakulása 1996.01.01. és 1998.01.30. között



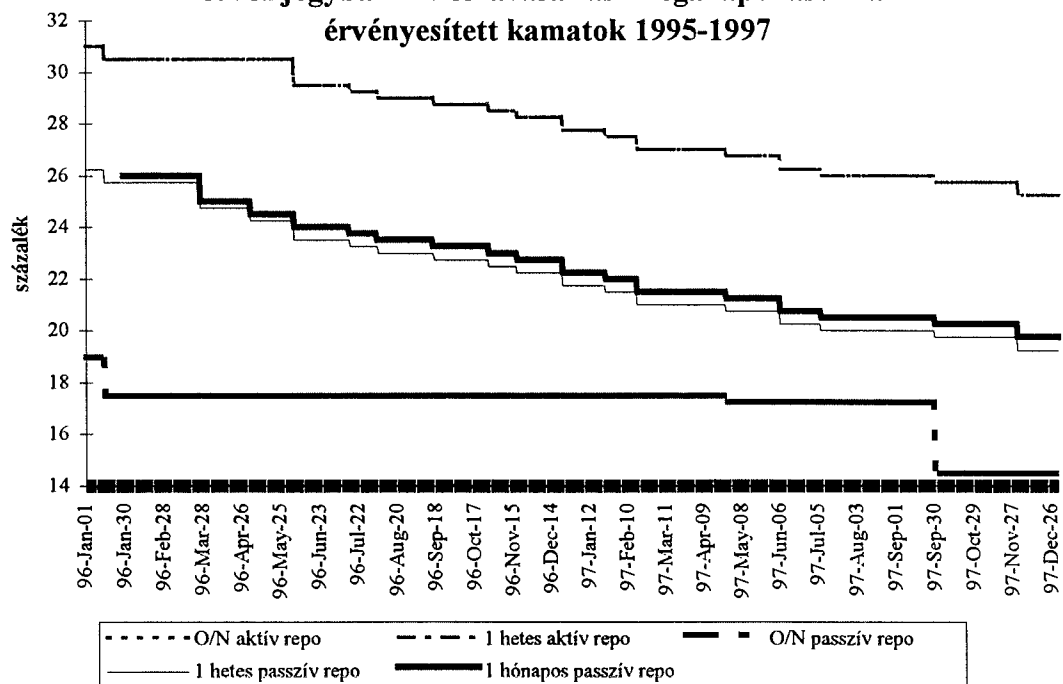
5.2 ábra A Magyar Államkötvény Index (MAX) alakulása 1996. december 31-től



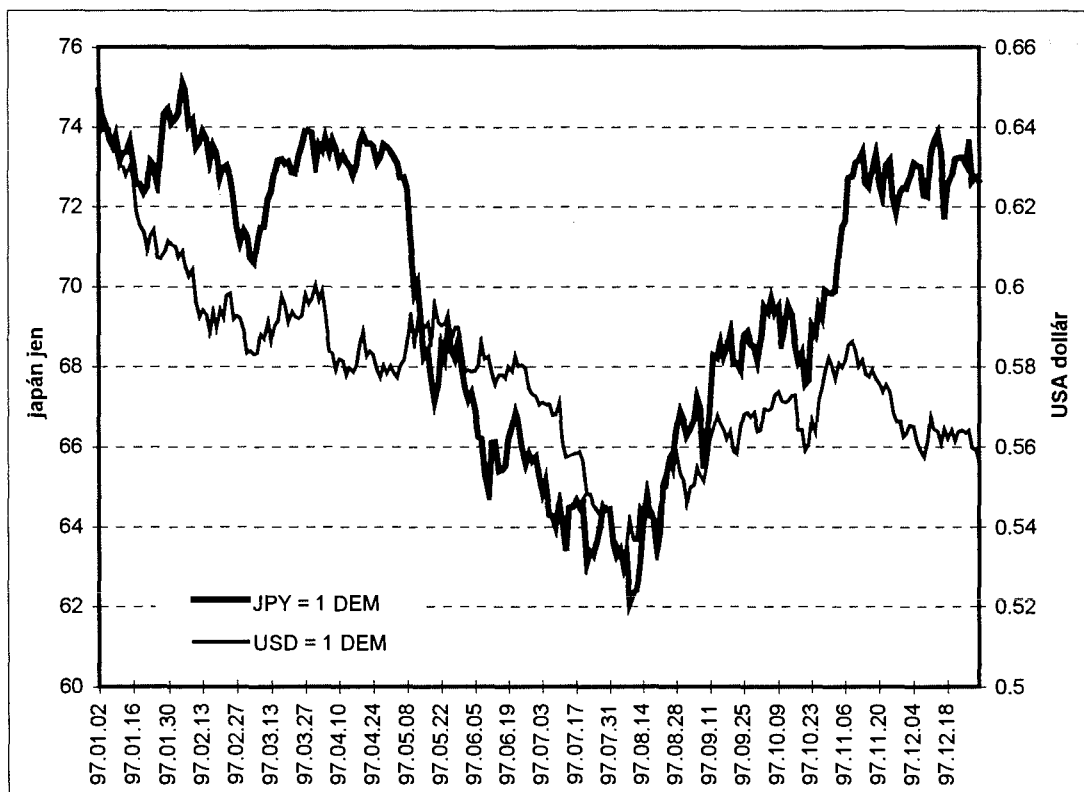
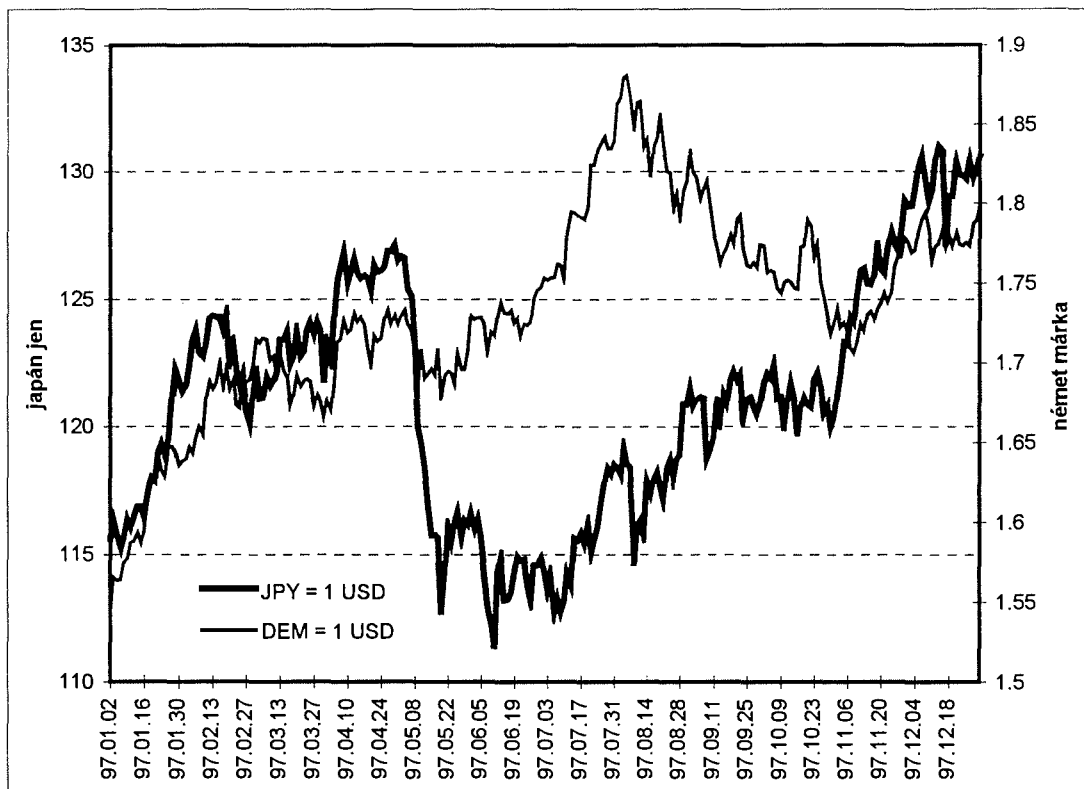
5.3 A DWIX index alakulása (1996. január-1998. január)



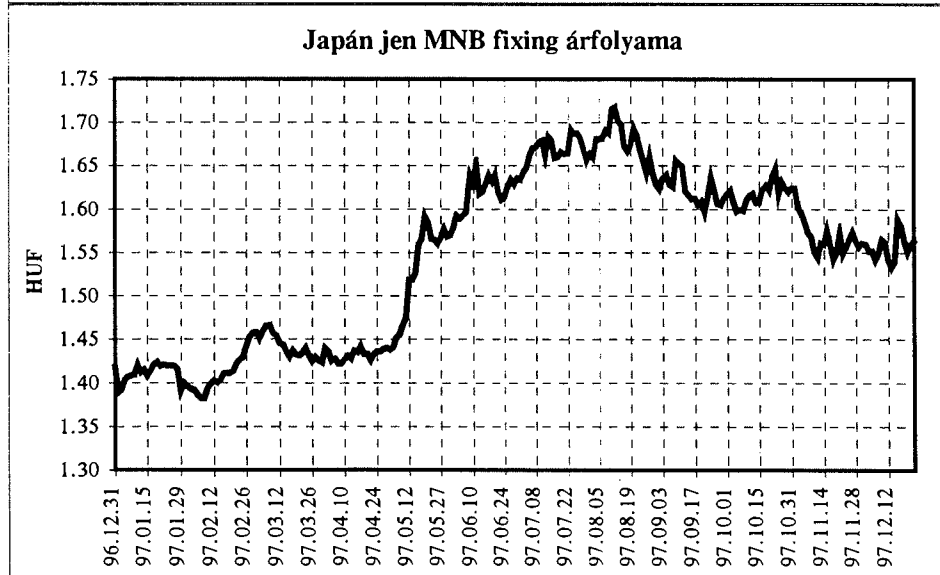
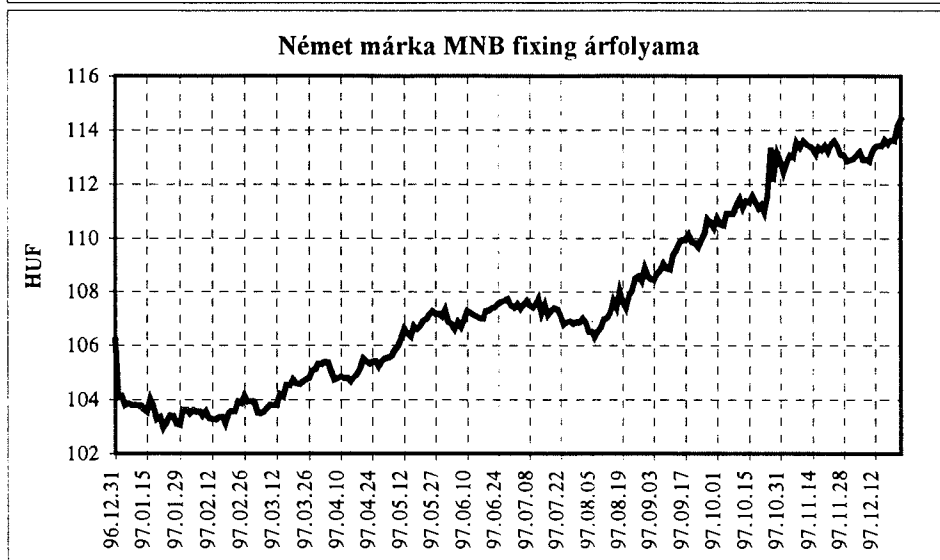
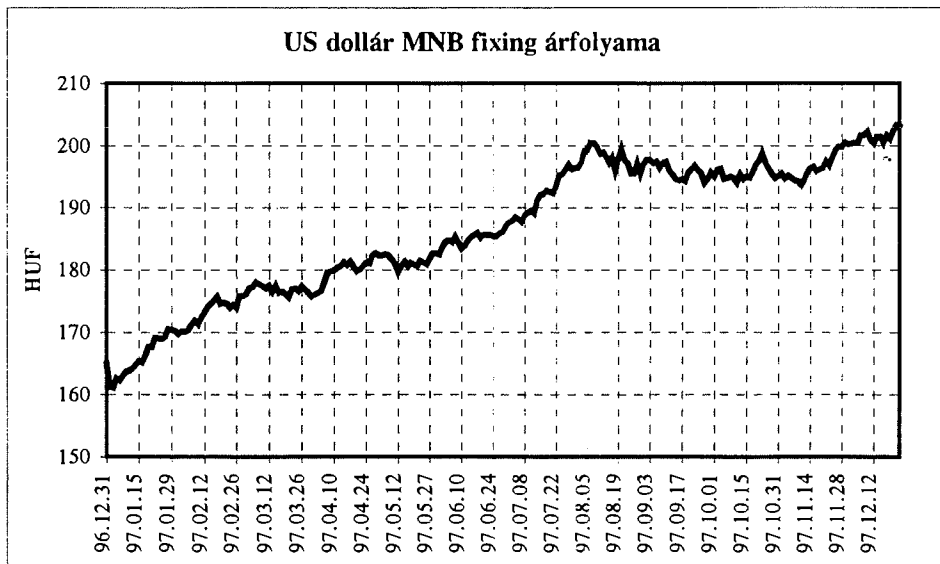
5.4 A jegybanksi visszavásárlási megállapodásoknál érvényesített kamatok 1995-1997



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 megtakarítás állományának alakulása 1997-ben

Milliárd forint

	1996. dec.31.	1997. 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	2334.6	2381.1	2416.5	2478.8	2509.2	2570.3	2634.1	2701.5	2742.8	2820.6	2907.6	2984.4
Ebből:													
Készpénz	425.1	408.6	417.5	427.1	441.6	437.3	438.1	451.2	464.4	463.4	481.2	479.4	478.7
Takarékbetét	857.9	879.5	886.9	903.6	933.9	945.8	968.7	1002.2	1026.3	1048.1	1075.2	1086.4	1140.1
Értékpapír jellegű betét	374.5	385.5	382.8	368.1	366.0	364.8	363.7	360.0	360.6	361.7	362.4	363.9	370.2
Kisvállalkozói betét	48.6	48.5	51.0	50.1	48.5	54.1	53.8	57.2	64.7	63.4	64.9	73.3	66.6
Pénzintézeti forintbetét összesen	1281.0	1313.5	1320.7	1321.8	1348.4	1364.7	1386.2	1419.4	1451.6	1473.2	1502.5	1523.6	1576.9
Nem pénzintézeti értékpapír a)	451.3	475.7	502.4	523.8	540.9	556.3	584.8	597.1	614.0	628.5	651.6	715.1	729.5
Biztosítási díjtartalék és nyugdíjpénztári megtak.	112.5	114.2	116.4	118.2	120.2	121.0	128.9	131.7	134.4	138.1	142.8	144.1	151.0
	21.1	22.6	24.1	25.6	27.7	29.9	32.3	34.7	37.1	39.6	42.5	45.4	48.3
Háztartások megtakarítása devizabetétben	474.9	478.7	478.6	474.8	477.4	480.6	484.5	491.9	500.0	504.7	510.1	515.3	522.7
HÁZTARTÁSOK BRUTTÓ PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁSA	2765.9	2813.3	2859.7	2891.3	2956.2	2989.8	3054.8	3126.0	3201.5	3247.5	3330.7	3422.9	3507.1
Piaci kamatozású építési hitel b)													
Régi feltételű lakáshitel b)	107.2	106.1	105.3	100.9	99.7	98.5	96.9	96.2	95.9	94.6	94.4	93.4	94.6
Fogyasztási és lombard hitel	41.9	41.4	40.8	40.3	40.0	39.7	39.8	39.2	38.8	38.4	38.1	37.9	39.1
Egyéb lakossági hitel c)	84.6	78.9	79.4	81.9	82.2	85.9	88.3	91.2	94.7	98.8	100.6	104.2	104.8
Kisvállalkozói hitel	43.9	44.2	44.1	43.9	43.8	48.8	48.9	49.3	49.5	49.6	55.6	80.4	80.7
	62.9	61.1	61.6	61.6	63.0	63.2	63.1	65.2	64.8	64.0	64.4	65.8	64.6
HITEL ÖSSZESEN	340.5	331.7	331.2	328.6	328.7	336.1	337.0	341.1	343.7	345.4	353.1	381.7	383.8
HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁSA	2425.4	2481.6	2528.5	2562.7	2627.5	2653.7	2717.8	2784.9	2857.8	2902.1	2977.6	3041.2	3123.3

^{a)} becslült adat; A nem pénzintézeti értékpapírokon belül májusban a Richter részvény lakossági vásárlása 1 milliárd forinttal magasabb összegben szerepel.

mint a ténylegesen elfogadott jegyzés, mivel a hónap végéig a túljegyzés nem került visszafizetésre.

A háztartások állampapírbán történő megtakarításai 1997. januártól tartalmazzák az elsődleges forgalmazóknál bonyolódó másodpiaci nettó állampapírvásárlásokat is.

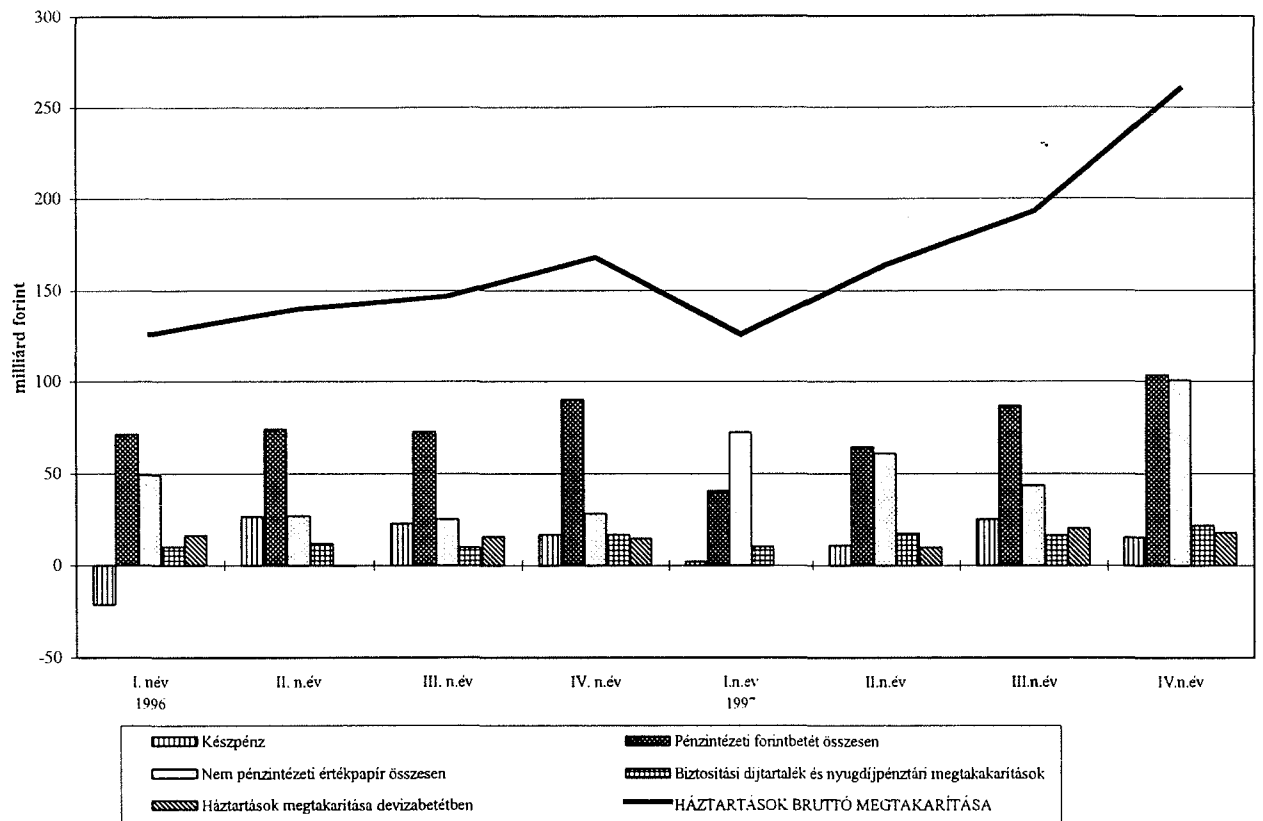
Erre vonatkozóan 1996-ra nem állnak rendelkezésre adatok.

^{b)} előzetes adat

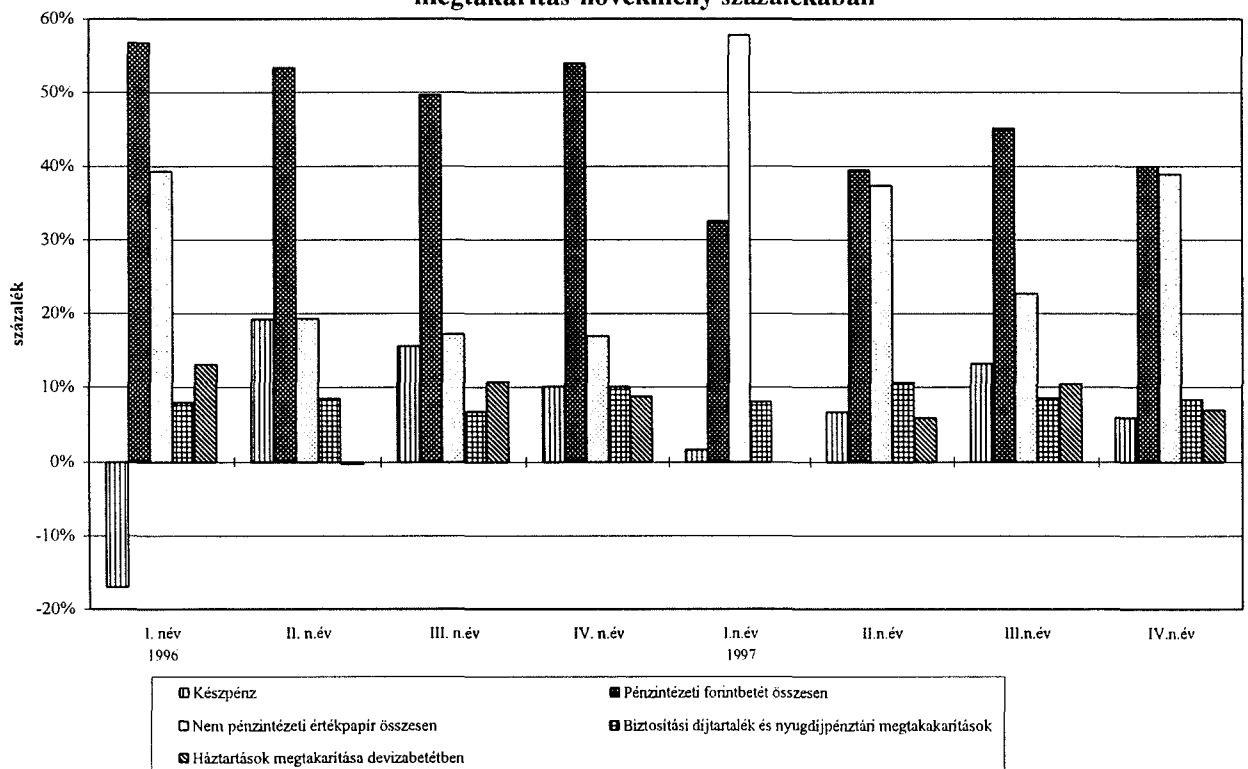
^{c)} munkáltatói támogatás; biztosítói hitelek; MOL, Richter részvény vásárláshoz igénybe vett halasztott fizetési kedvezmény

Forrás: Magyar Nemzeti Bank

5.7.1. ábra A háztartások bruttó megtakarítás változásának összetevői



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



5.7.2 A háztartások megtakarítás állományának változása 1997-ben

Millárd forint

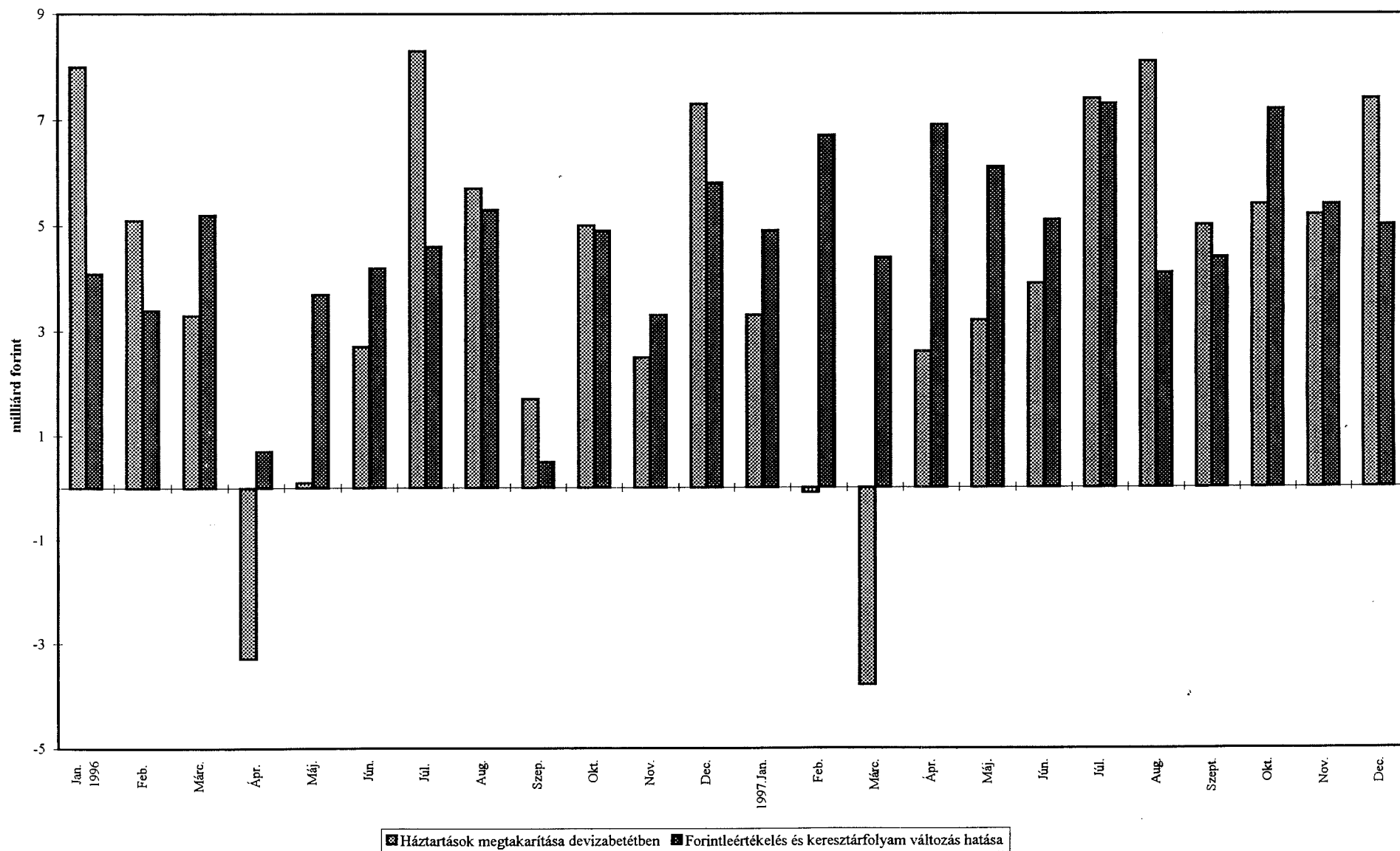
	Jan.	Febr.	Márc.	I. n.év	Ápr.	Máj.	Jún.	II. n.év	I. félév	Júl.	Aug.	Szept.	III. n.év	Okt.	Nov.	Dec.	IV. n.év	II. félév	ÖSSZ.
Háztartások pénzügyi megtakarítása forintb	43.6	46.5	35.4	125.5	62.3	30.4	61.1	153.8	279.3	63.8	67.4	41.3	172.5	77.8	87.0	76.8	241.6	414.1	693.4
Ebből:																			
Készpénz	-16.5	8.9	9.6	2.0	14.5	-4.3	0.8	11.0	13.0	13.1	13.2	-1.0	25.3	17.8	-1.8	-0.7	15.3	40.6	53.6
Takarékbetét	21.6	7.4	16.7	45.7	30.3	11.9	22.9	65.1	110.8	33.5	24.1	21.8	79.4	27.1	11.2	53.7	92.0	171.4	282.2
Értékpapír jellegű betét	11.0	-2.7	-14.7	-6.4	-2.1	-1.2	-1.1	-4.4	-10.8	-3.7	0.6	1.1	-2.0	0.7	1.5	6.3	8.5	6.5	-4.3
Kisvállalkozói betét	-0.1	2.5	-0.9	1.5	-1.6	5.6	-0.3	3.7	5.2	3.4	7.5	-1.3	9.6	1.5	8.4	-6.7	3.2	12.8	18.0
Pénzintézetű forintbetét összesen	32.5	7.2	1.1	40.8	26.6	16.3	21.5	64.4	105.2	33.2	32.2	21.6	87.0	29.3	21.1	53.3	103.7	190.7	295.9
Kötvény	-1.8	2.8	2.4	3.4	-1.2	0.4	0.1	-0.7	2.7	-0.6	-1.1	-1.2	-2.9	-1.8	-1.1	-1.4	-4.3	-7.2	-4.5
Államkötvény	-5.5	-1.6	-2.9	-10.0	-3.9	-1.0	-2.6	-7.5	-17.5	-17.2	-3.3	-1.5	-22.0	1.7	-0.2	2.3	3.8	-18.2	-35.7
Kincstárjegy	26.0	11.7	11.9	49.6	13.2	1.1	17.3	31.6	81.2	18.9	13.7	13.8	46.4	11.6	14.8	11.4	37.8	84.2	165.4
Befektetési jegy	5.7	12.8	9.1	27.6	8.2	5.0	12.2	25.4	53.0	10.7	7.6	2.7	21.0	2.8	0.5	-0.8	2.5	23.5	76.5
Részcvény	0.0	1.0	0.9	1.9	0.8	9.9	1.5	12.2	14.1	0.5	0.0	0.7	1.2	8.8	49.5	2.9	61.2	62.4	76.5
Nem pénzintézetű értékpapír a)	24.4	26.7	21.4	72.5	17.1	15.4	28.5	61.0	133.5	12.3	16.9	14.5	43.7	23.1	63.5	14.4	101.0	144.7	278.2
Életbiztosítási díjtartalék	1.7	2.2	1.8	5.7	2.0	0.8	7.9	10.7	16.4	2.8	2.7	3.7	9.2	4.7	1.3	6.9	12.9	22.1	38.5
Nyugdíjpénztári megtakarítások	1.5	1.5	1.5	4.5	2.1	2.2	2.4	6.7	11.2	2.4	2.4	2.5	7.3	2.9	2.9	2.9	8.7	16.0	27.2
Háztartások megtakarítása devizabetétben	3.8	-0.1	-3.8	-0.1	2.6	3.2	3.9	9.7	9.6	7.4	8.1	4.7	20.2	5.4	5.2	7.4	18.0	38.2	47.8
Ebből: forintleértékelés hatása	5.8	6.1	4.3	16.2	6.0	5.9	4.1	16.0	32.2	5.6	5.3	4.9	15.8	7.4	4.3	4.8	16.5	32.3	64.5
keresztárfolyam-változás hatása	-0.9	0.6	0.1	-0.2	0.9	0.2	1.0	2.1	1.9	1.7	-1.2	-0.5	0.0	-0.2	1.1	0.2	1.1	1.1	3.0
HÁZTARTÁSOK BRUTTÓ PÉNZÜGYI MEGT	47.4	46.4	31.6	125.4	64.9	33.6	65.0	163.5	288.9	71.2	75.5	46.0	192.7	83.2	92.2	84.2	259.6	452.3	741.2
Piaci kamatozású építési hitel b)	-1.1	-0.8	-4.4	-6.3	-1.2	-1.2	-1.6	-4.0	-10.3	-0.7	-0.3	-1.3	-2.3	-0.2	-1.0	1.2	0.0	-2.3	-12.6
Régi feltételű lakáshitel b)	-0.5	-0.6	-0.5	-1.6	-0.3	-0.3	0.1	-0.5	-2.1	-0.6	-0.4	-0.4	-1.4	-0.3	-0.2	1.2	0.7	-0.7	-2.8
Fogyasztási és lombard hitel	-5.7	0.5	2.5	-2.7	0.3	3.7	2.4	6.4	3.7	2.9	3.5	4.1	10.5	1.8	3.6	0.6	6.0	16.5	20.2
Egyéb lakossági hitel c)	0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	5.0	0.1	5.0	5.0	0.4	0.2	0.1	0.7	6.0	24.8	0.3	31.1	31.8	36.8
Kisvállalkozói hitel	-1.8	0.5	0.0	-1.3	1.4	0.2	-0.1	1.5	0.2	2.1	-0.4	-0.8	0.9	0.4	1.4	-1.2	0.6	1.5	1.7
Ebből: volumensökkenés eladás, leírás	0.1	0.0	0.3	0.4	0.1	0.2	0.5	0.8	1.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	1.3
HITEL ÖSSZESEN	-8.8	-0.5	-2.6	-11.9	0.1	7.4	0.9	8.4	-3.5	4.1	2.6	1.7	8.4	7.7	28.6	2.1	38.4	46.8	43.3
HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁSA	56.2	46.9	34.2	137.3	64.8	26.2	64.1	155.1	292.4	67.1	72.9	44.3	184.3	75.5	63.6	82.1	221.2	405.5	697.9

a) becslést adta: A nem pénzintézetű értékpapírokon belül májusban a Richter részvény lakossági vásárlása 1 milliárd forinttal magasabb összegben szerepel, mint a ténylegesen elfogadott jegyzés, mivel a hónap végéig a tőjegyzés nem került visszafizetésre.
A háztartások állampapírban történő megtakarításai 1997. januártól tartalmazzák az elsődleges forgalmazóknál bonyolító másodpiaci nettó állampapírvásárlásokat is.
Erre vonatkozóan 1996-ra nem állnak rendelkezésre adatok.

b) előzetes adat

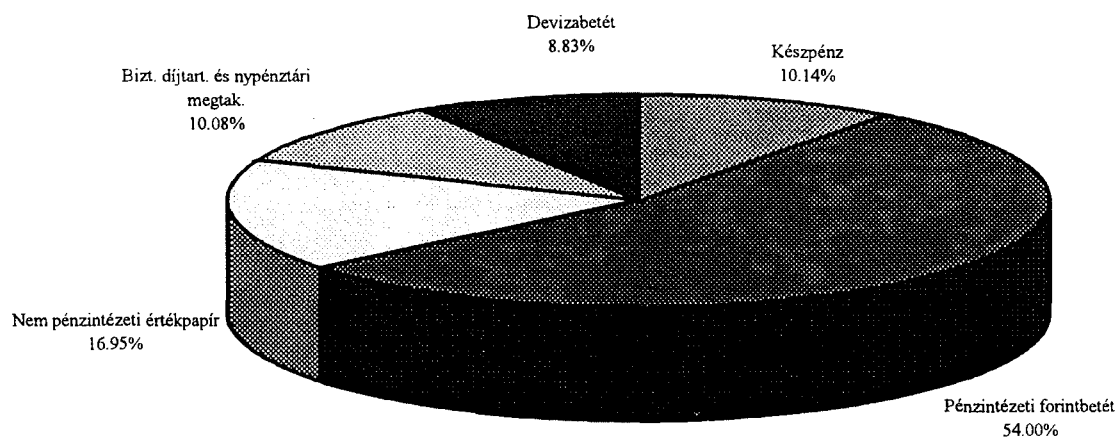
c) munkáltatói támogatás; biztosítói hitelek; MOL, Richter részvény vásárláshoz igénybe vett halasztott fizetési kedvezmény

5.7.3 ábra A háztartások deviza megtakarításainak változása 1996-1997 folyamán

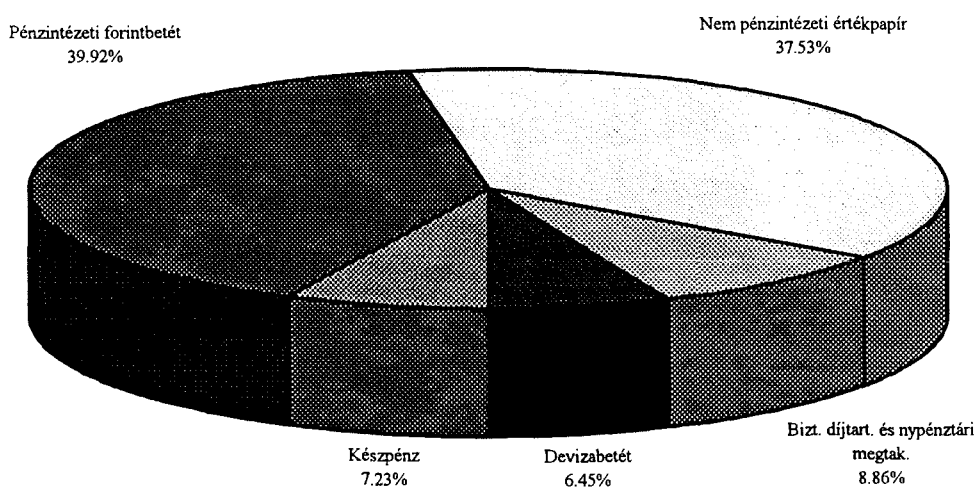


**5.7.4.ábra A háztartások megtakarítás-növekményének megoszlása
1996-ban és 1997-ben**

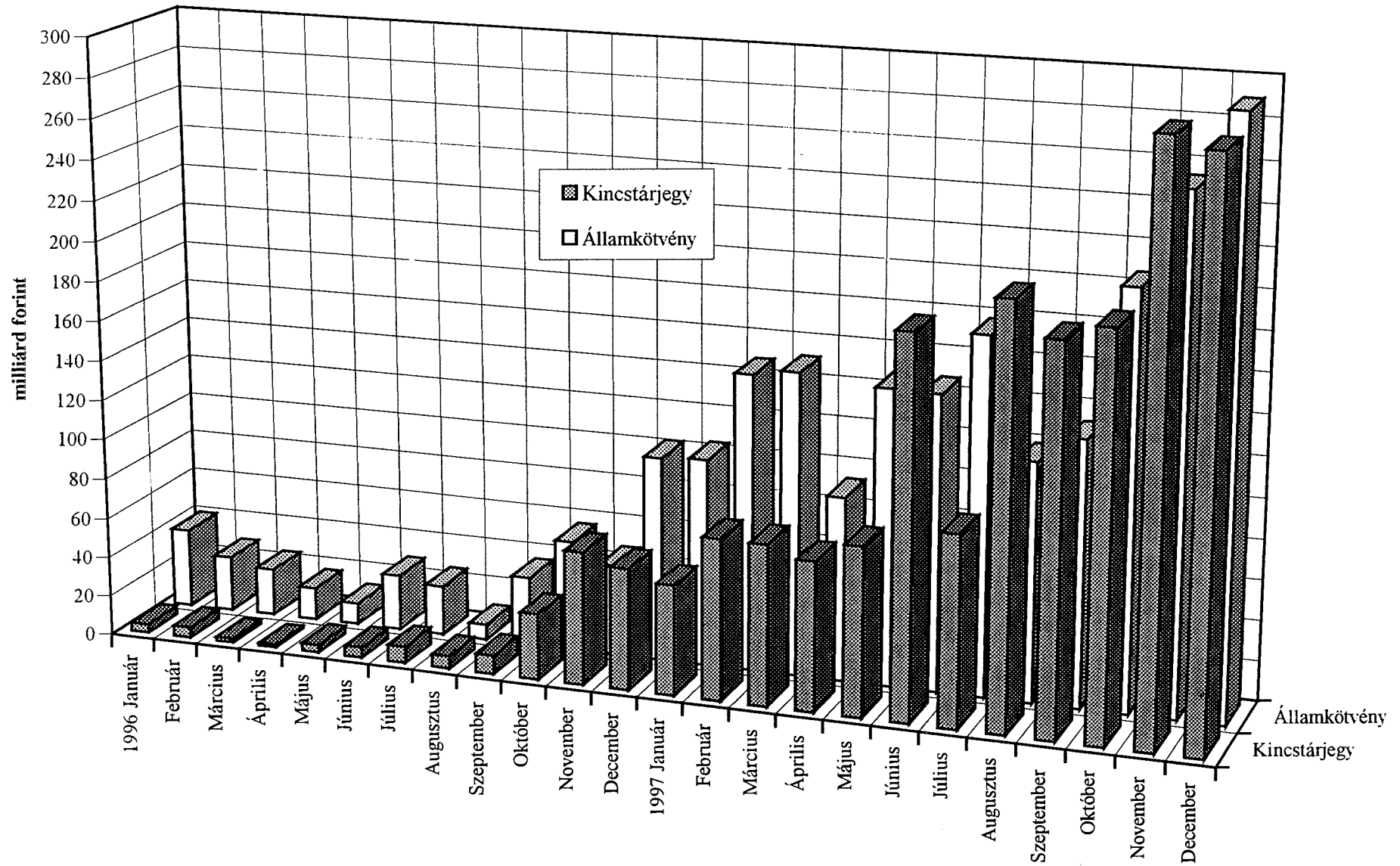
**A háztartások megtakarítás növekményének megoszlása
1996. végén**



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



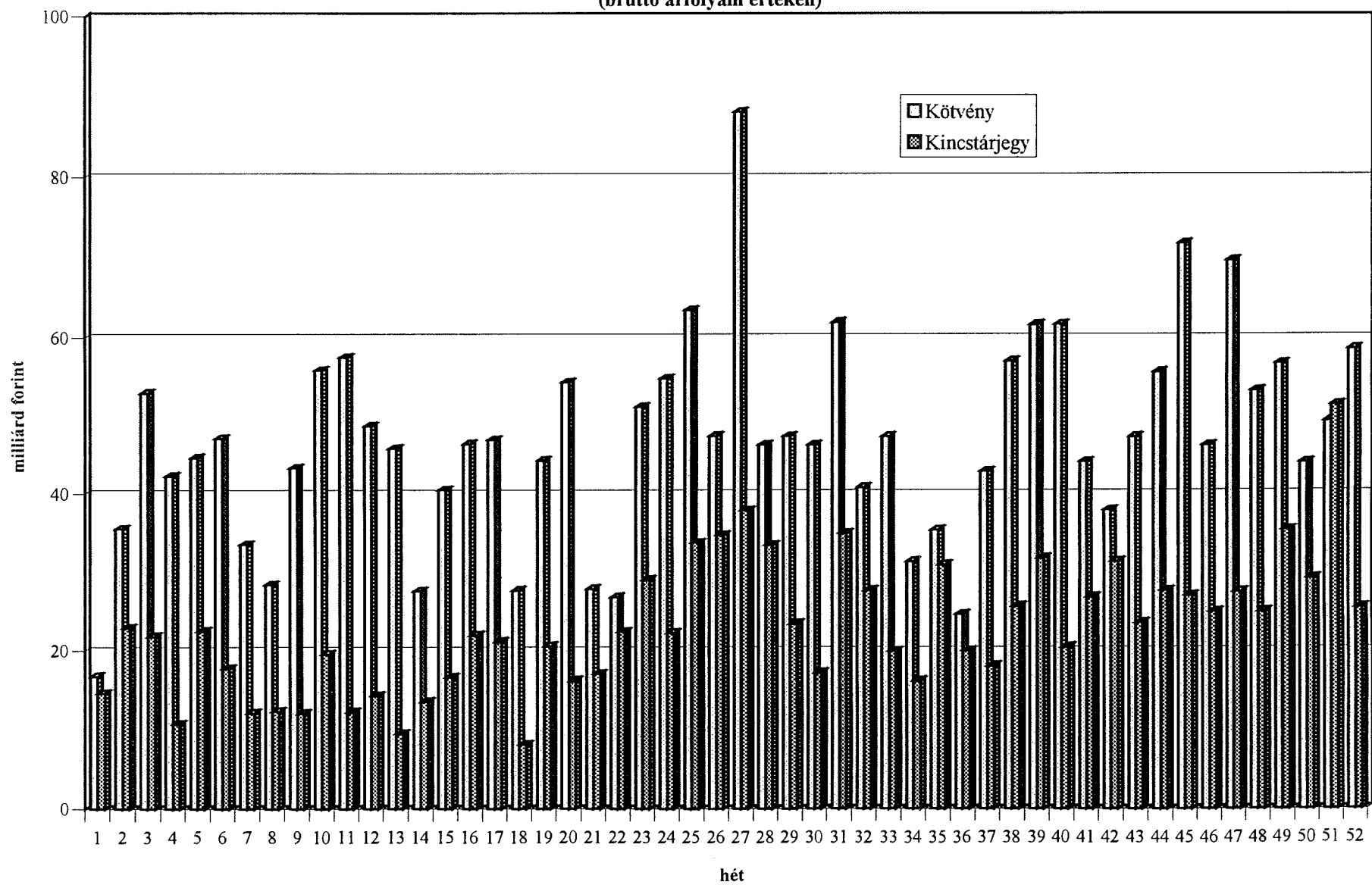
6. Az állampapírok másodpiaci forgalma és hozamai
 6.1 ábra Tőzsdei állampapír-forgalom (duplikált), 1996 - 1997



6.2. A Budapesti Értéktőzsde összefoglaló mutatói (1996 - 1997)

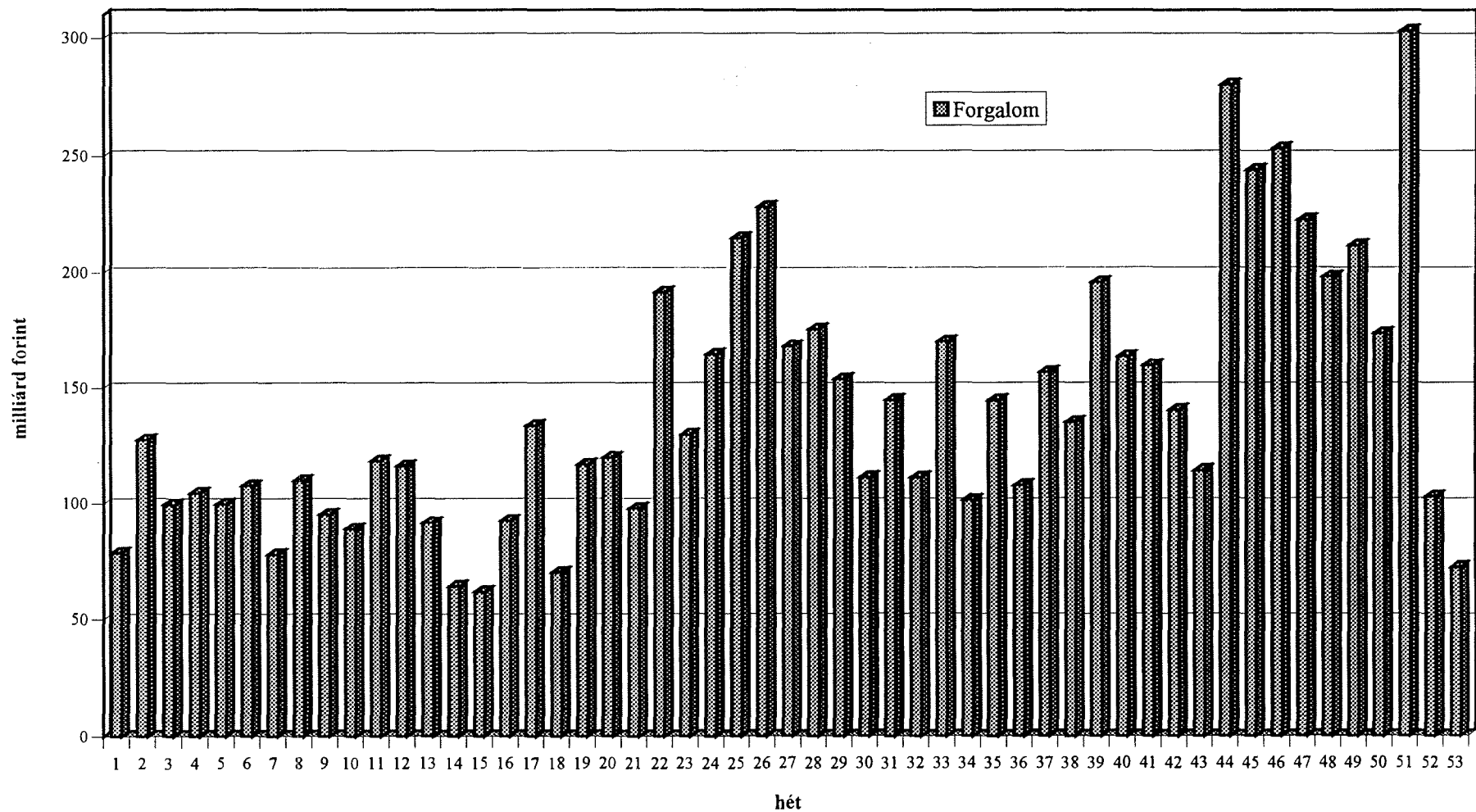
	1996		1997 I. negyedév		1997 II. negyedév		1997 III. negyedév		1997 IV. negyedév		1997	
Forgalom árfolyamértéken	1145.44	100%	984.74	100%	1237.18	100%	1810.14	100%	2704.25	100%	6736.31	100%
(Mrd Ft kétszeresen)												
ebből:												
részvények	490.53	42.82%	353.27	35.87%	487.86	39.43%	880.36	48.63%	1151.22	42.57%	2872.71	42.65%
kincstárjegyek	206.33	18.01%	215.75	21.91%	346.11	27.98%	491.56	27.16%	764.32	28.26%	1817.74	26.98%
államkötvények	418.21	36.51%	401.35	40.76%	384.95	31.12%	425.74	23.52%	747.40	27.64%	1959.44	29.09%
állampapír összesen	624.54	54.52%	617.10	62.67%	731.06	59.09%	917.31	50.68%	1511.71	55.90%	3777.18	56.07%
vállalati kötvények	0.57	0.05%	7.05	0.72%	10.45	0.84%	2.40	0.13%	19.23	0.71%	39.13	0.58%
befektetési jegyek	8.88	0.78%	0.66	0.07%	0.82	0.07%	0.47	0.03%	0.38	0.01%	2.33	0.03%
kárpótlási jegyek	20.93	1.83%	6.66	0.68%	6.98	0.56%	9.61	0.53%	21.72	0.80%	44.97	0.67%
Üzletkötések száma (db)	170956		92747		94392		149223		168517		504879	
Átlagos napi üzletkötésszám	689		1546		1522		2261		2856		2044	
Átlagos napi forgalom (M Ft)	4618.7		16412.4		19954.5		27426.4		45834.7		27272.5	
Az egy kötésre jutó forgalom (M Ft)	6.7		10.6		13.1		12.1		16.0		13.3	
Tőzsdenapok száma	248		60		62		66		59		247	

6.3 ábra KELER OTC-forgalom, 1997
(bruttó árfolyam értéken)

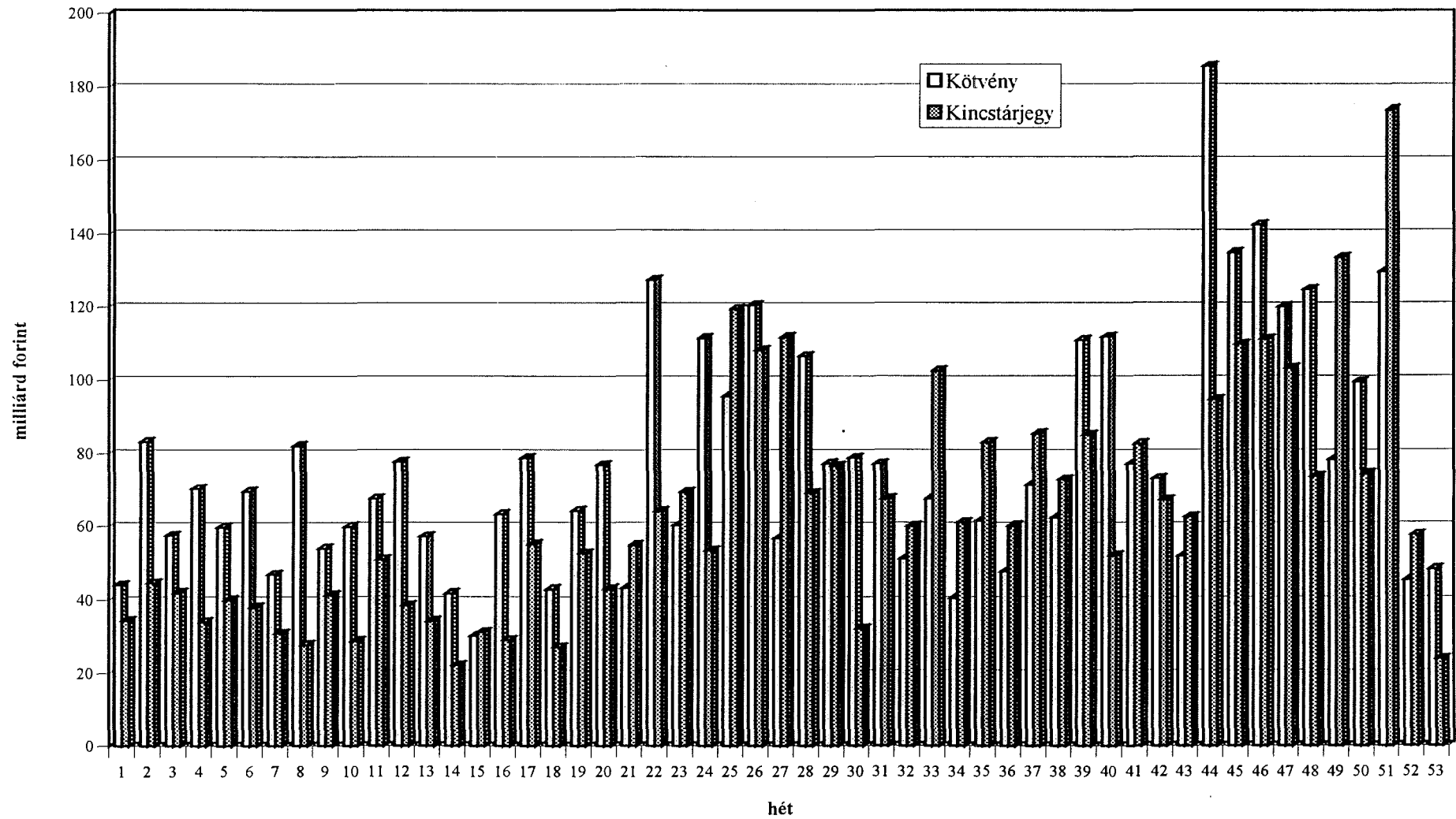


6.4 Az elsődleges forgalmazók által lebonyolított ügyletek

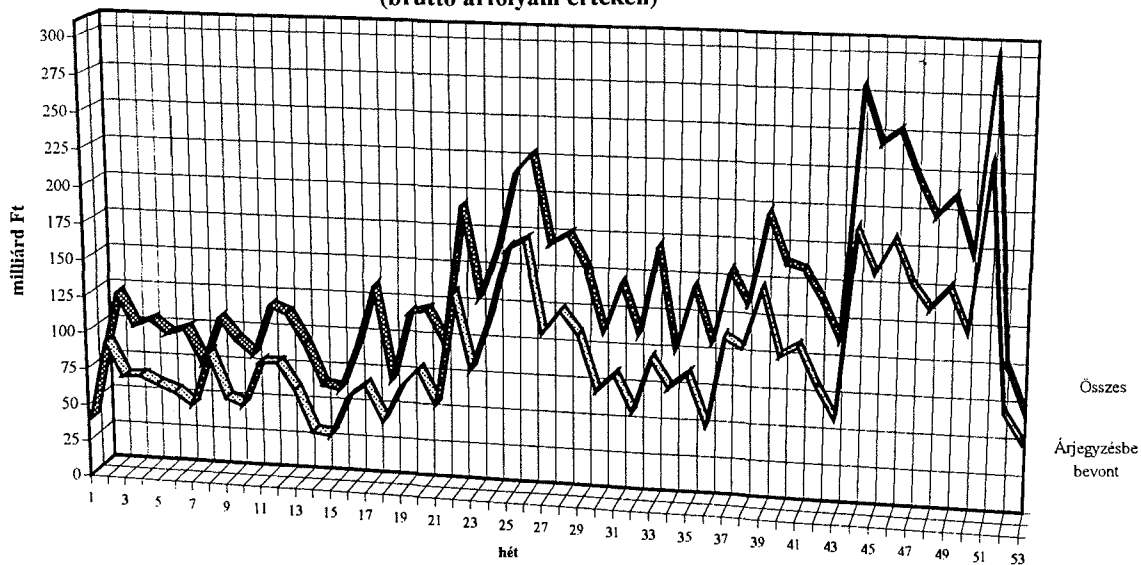
6.4.1 ábra Heti állampapír forgalmuk az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján (bruttó árfolyam értéken)



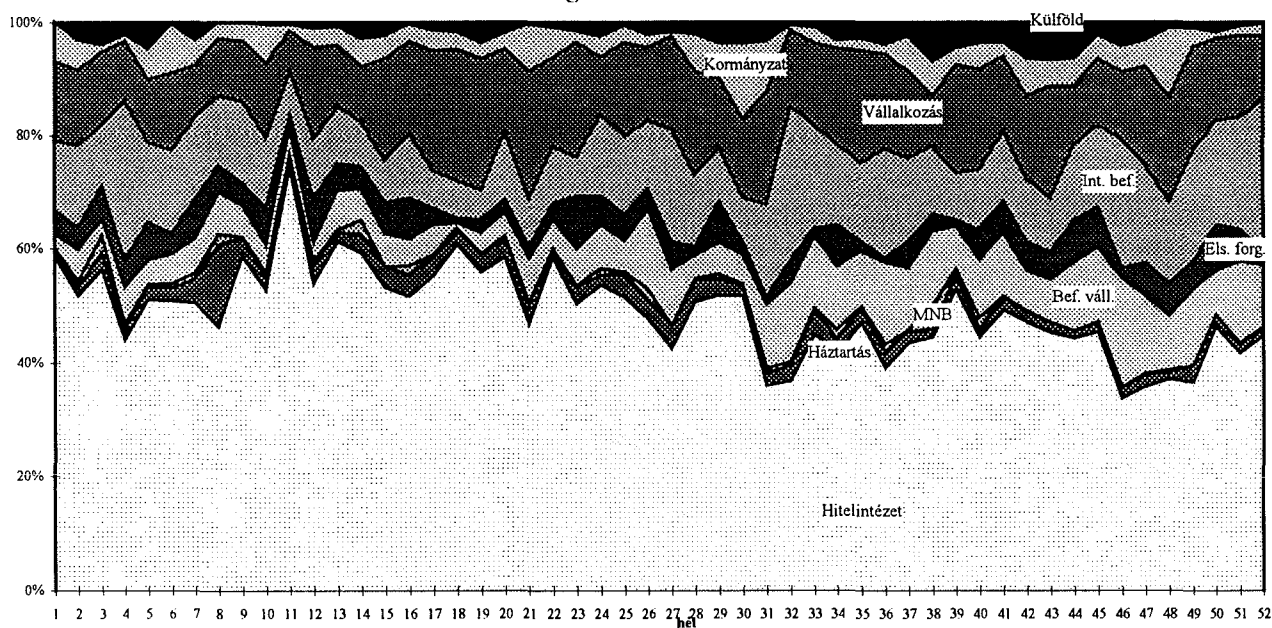
6.4.2 ábra Az elsődleges forgalmazók heti állampapír forgalmának összetétele az ÁKK-nak küldött jelentéseik alapján
(bruttó árfolyam értéken)



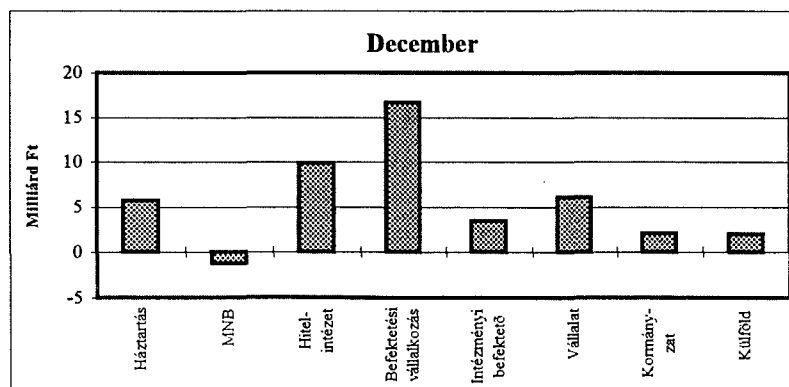
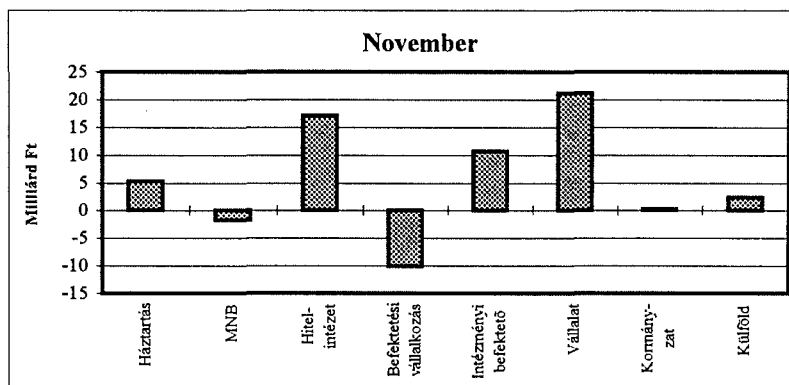
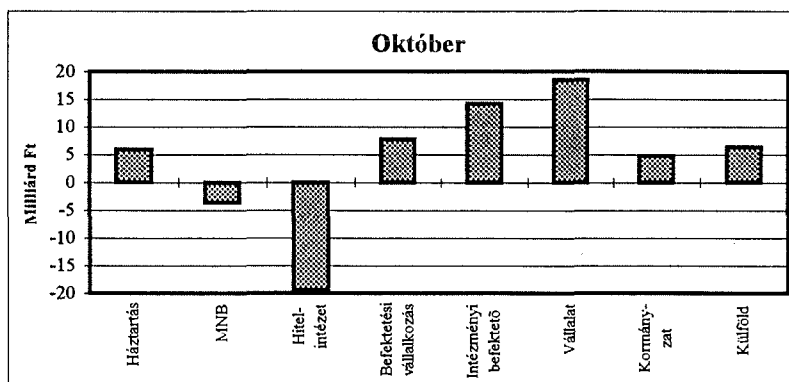
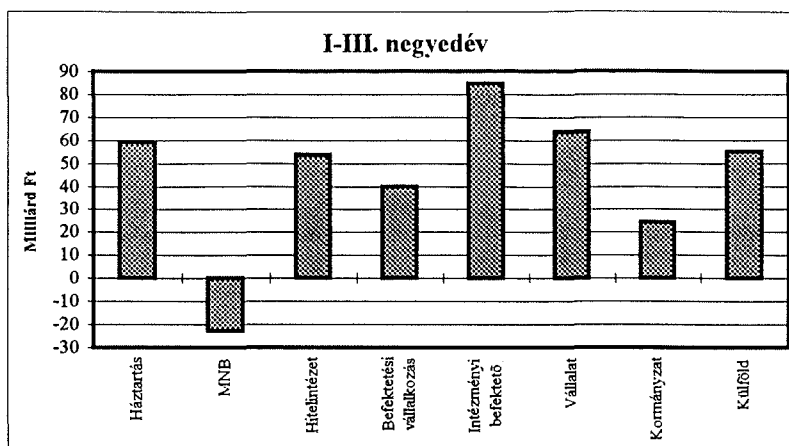
6.4.3 ábra Az elsődleges forgalmazók állampapír-forgalma, 1997
(bruttó árfolyam értéken)



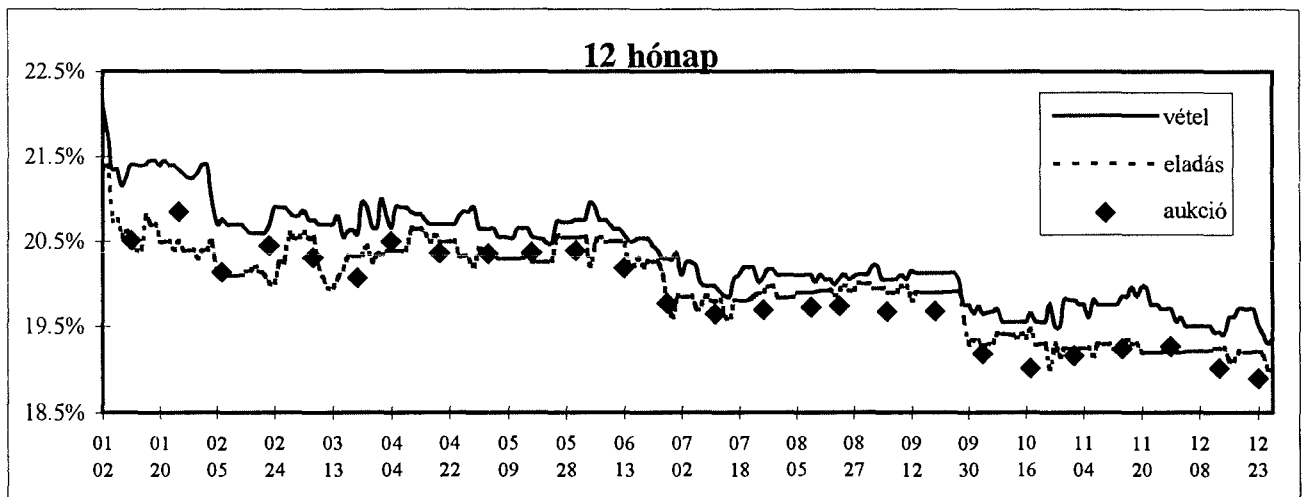
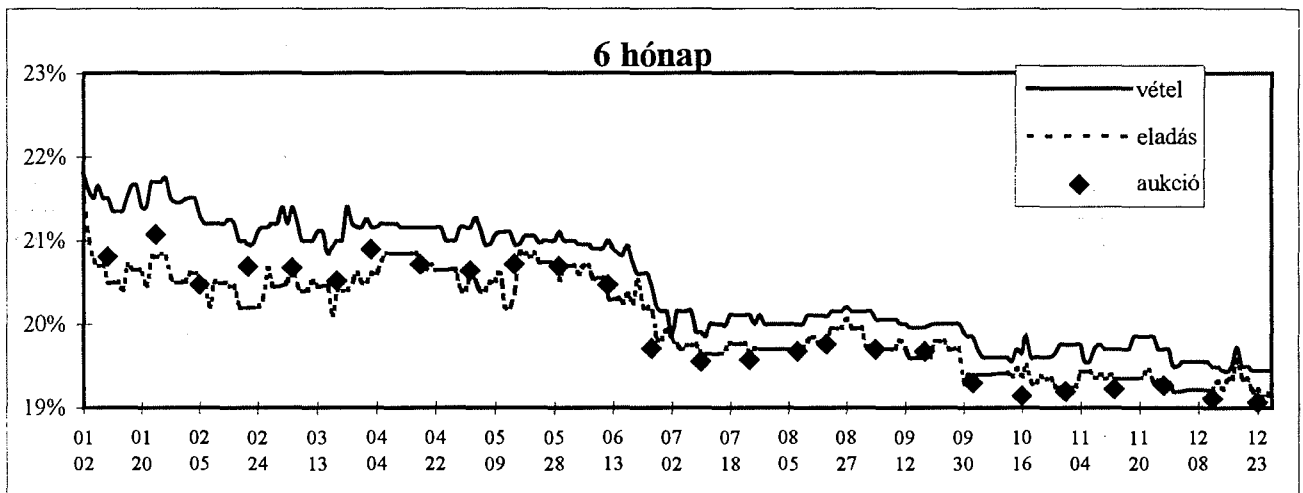
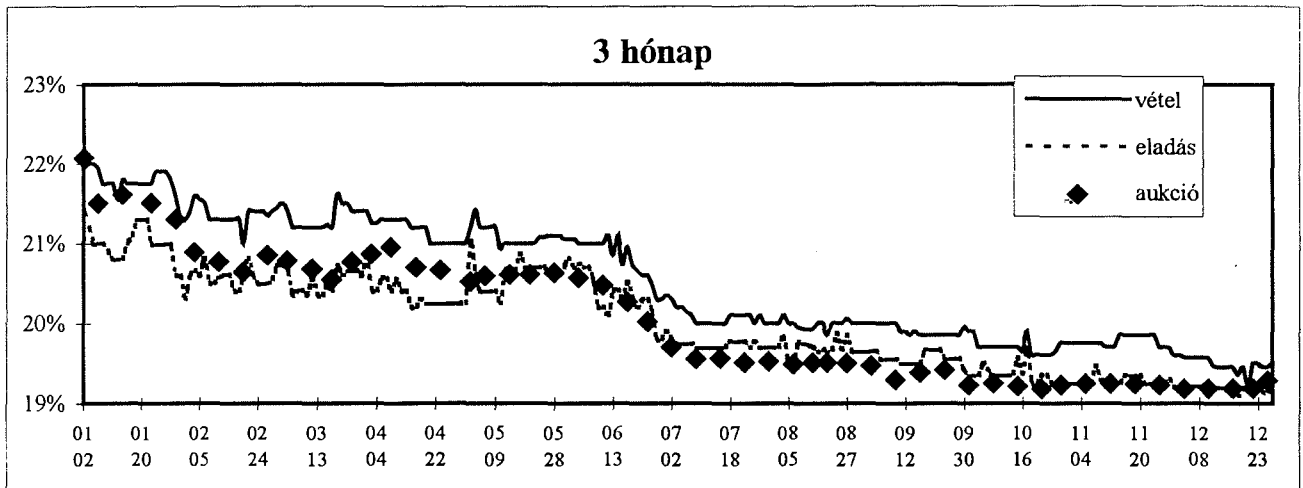
6.4.4 ábra Az elsődleges forgalmazók másodpiaci forgalmának befektetési szektorok szerinti megoszlása - 1997



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

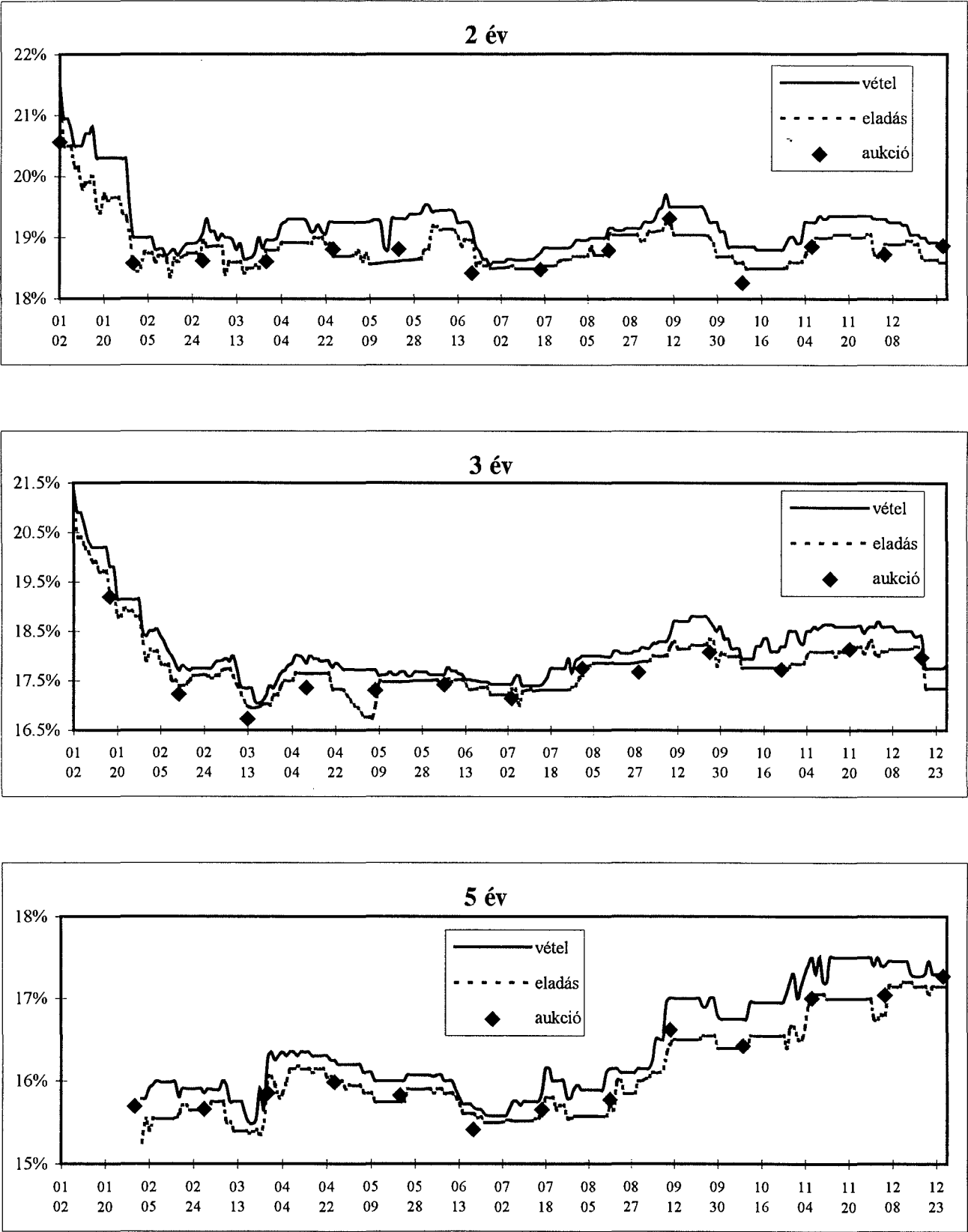


6.4.6 ábra Az aukciókon kialakult és a másodpiacon jegyzett legjobb vételi és eladási hozamok összehasonlítása



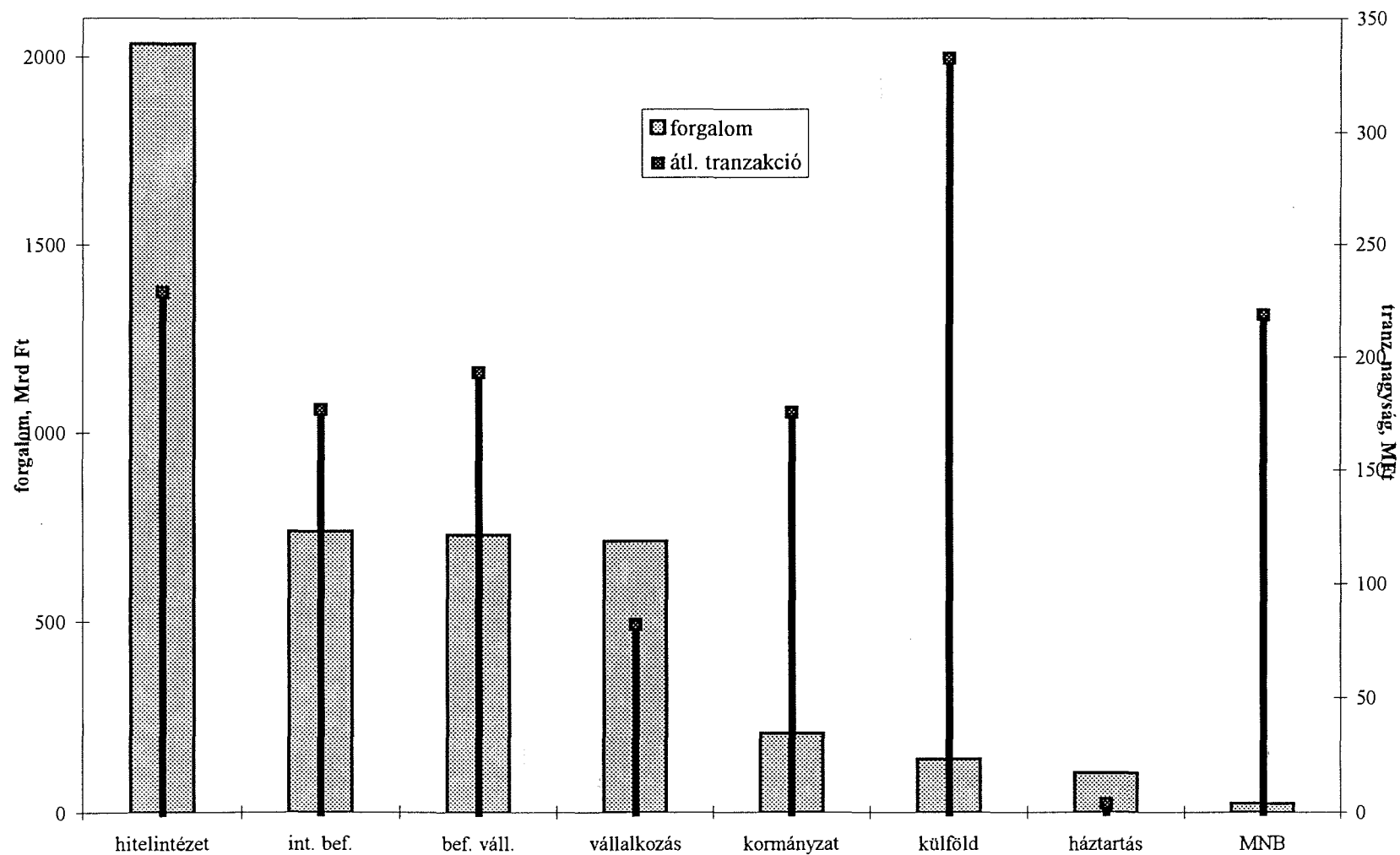
Megj.: minden időpontban azt az értékpapírt vettük figyelembe, amelynek hátralévő futamideje a leginkább megközelíti a 3, 6, 12, 24, 36 ill. 60 hónapot

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



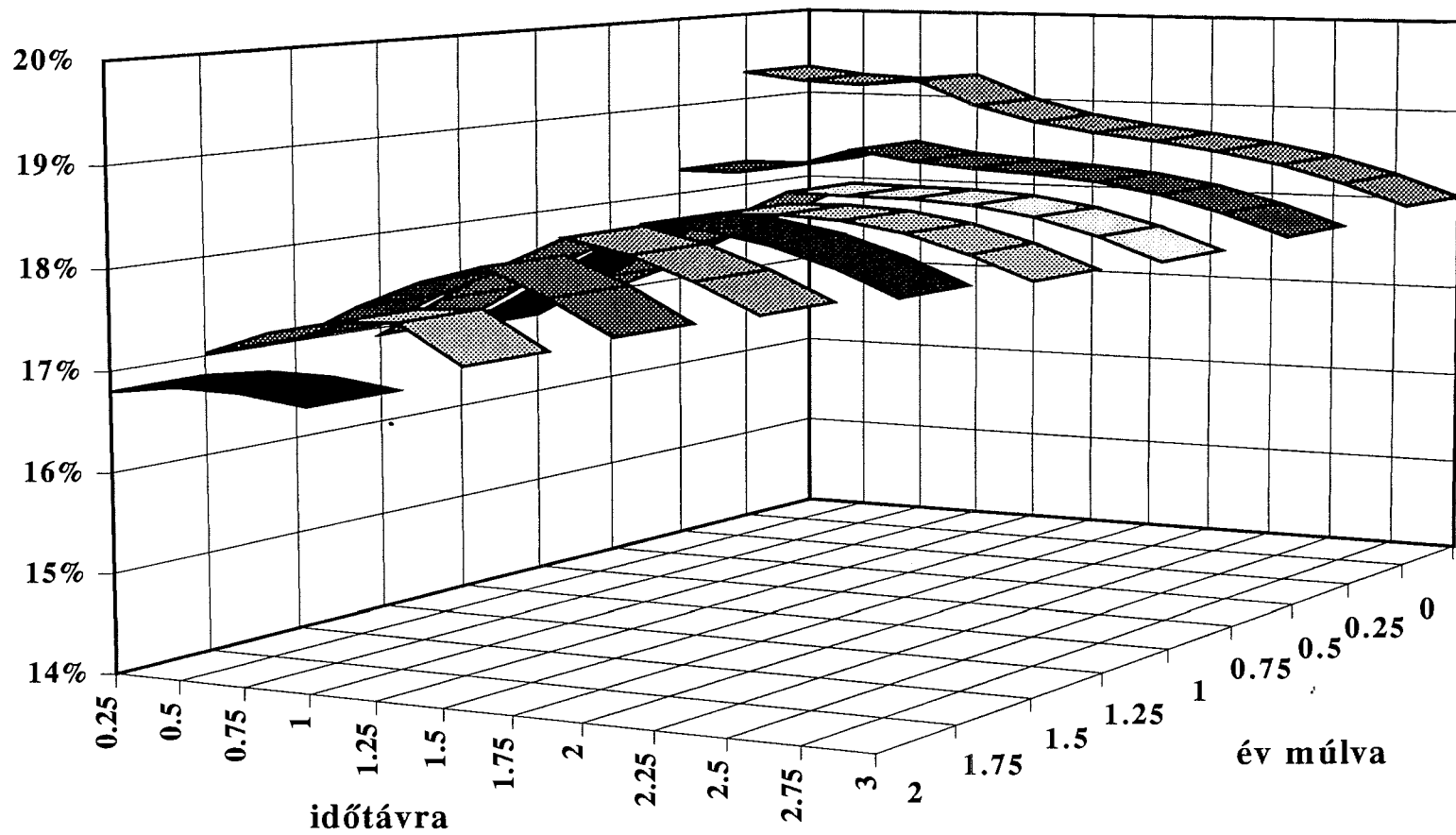
Megj.: minden időpontban azt az értékpapírt vettük figyelembe, amelynek hátralévő futamideje a leginkább megközelíti a 3, 6, 12, 24, 36 ill. 60 hónapot

6.4.7 ábra Az egyes szektorok forgalmai és a velük bonyolított tranzakciók átlagos nagyságai, 1997 II. félév

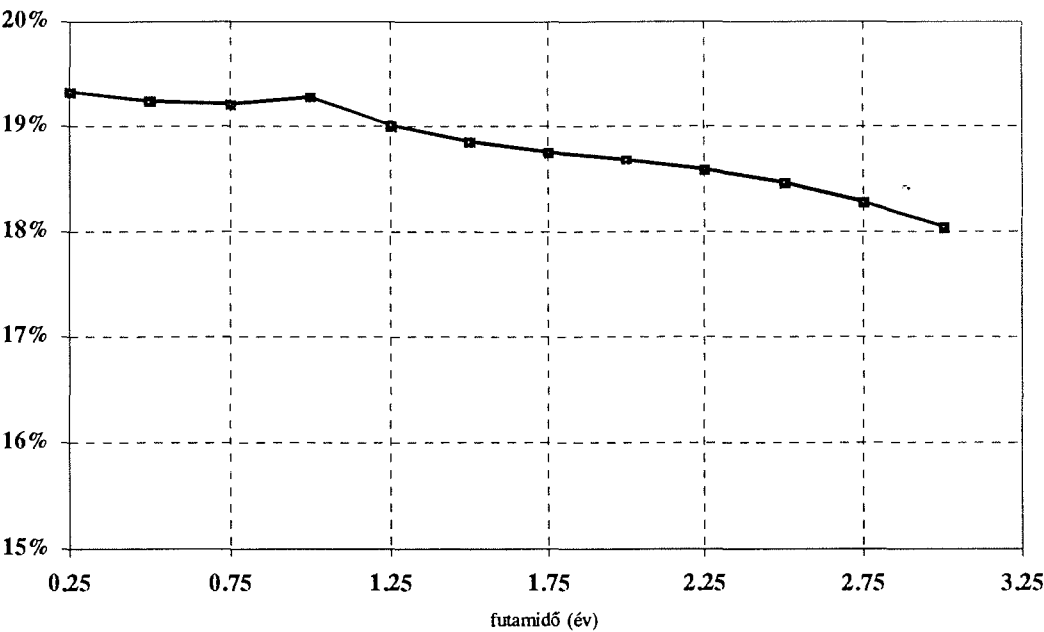


6.5. Másodpiaci hozamok

6.5.1. ábra: 1998-Jan-09-i hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak



6.5.2. ábra: Zéró kupon hozamgörbe az 1998-Jan-09-i árfolyamjegyzés alapján



Táblázat 1: Hozamgörbe és származtatott határidős kamatlábak az 1998-Jan-09-i árfolyamjegyzés alapján

	Jelenlegi hozamgörbe	Származtatott határidős kamatlábak							
Futamidő	1998-Jan-09	1998-Apr-10	1998-Jul-10	1998-Oct-09	1999-Jan-09	1999-Apr-10	1999-Jul-10	1999-Oct-09	2000-Jan-09
0.25	19.32%	18.27%	17.47%	17.01%	16.87%	16.92%	17.03%	17.03%	16.80%
0.5	19.24%	18.27%	17.61%	17.30%	17.25%	17.34%	17.39%	17.27%	16.89%
0.75	19.21%	18.37%	17.86%	17.66%	17.67%	17.73%	17.68%	17.41%	16.87%
1	19.27%	18.57%	18.19%	18.07%	18.07%	18.05%	17.87%	17.45%	16.79%
1.25	19.01%	18.47%	18.18%	18.08%	18.03%	17.90%	17.59%	17.06%	
1.5	18.85%	18.41%	18.18%	18.05%	17.91%	17.66%	17.24%		
1.75	18.75%	18.37%	18.14%	17.94%	17.71%	17.35%			
2	18.67%	18.31%	18.03%	17.76%	17.43%				
2.25	18.58%	18.20%	17.86%	17.51%					
2.5	18.46%	18.03%	17.62%						
2.75	18.27%	17.79%							
3	18.04%								

Az elsődleges forgalmazók aktuális listája 1997. december 31-én

A hálózatos forgalmazói kör tagjai:

ABN AMRO Hoare Govett Rt.
K&H Brókerház Rt.
Inter-Európa Befektetési Rt.
OTP Értékpapír Ügynökség Rt.
Magyar Államkincstár fiókhálózata

Az intézményi forgalmazói kör tagjai:

ÁB Monéta Értékpapír Rt.
BNP-Dresdner (Hungária) Értékpapír Rt.
CIB Értékpapír Rt.
Citibank Befektetési és Értékpapír (Magyarország) Rt.
CAIB Értékpapír Rt.
ERSTE Bank Befektetési Magyarország Rt.
HYPO Securities Hungária Rt.
ING Barings Értékpapír Rt.
Magyar Értékpapír-forgalmazó és Befektetési Rt.
MKB Értékpapír és Befektetési Rt.
New York Bróker Budapest Rt.
PK Értékpapírforgalmazó és Befektetési Rt.
Postabank Értékpapír Rt.
Rabobank Befektetési Rt.
Raiffeisen Értékpapír és Befektetési Rt.
Takarék Bróker Értékpapírforgalmazó és Tanácsadó Rt.

Reuters oldalak (kódok)

Aukciós eredmények az aukciót követően 12.00-tól elérhetőek	
HTBM,HTBN,HTBO,HTBP	diszkont kincstárjegyek
HTBJ,HTBK	államkötvények
Jegyzési eredmények	
HTBH	államkötvény
HTBI	kamatozó kincstárjegy
Másodpiaci adatok	
HUBEST 1, 2, 3, 4,	legjobb ajánlatok (tájékoztató jellegű) 1,3=dkj, 2,4=állkötv.
HUBONDFIX	referencia hozamgörbe (14.15-14.30-tól frissítve)
HUBONDINDEX	Magyar Államkötvény Index (MAX naponta 16.00-tól frissítve)
Egyéb	
HUFLOATER	a változó kamatozású államkötvények aktuális kamatai
HUISSUE	a soron következő kibocsátások, visszavásárlások közzététele
HUBONDINFO	a felhatalmazott üzletkötők aktuális jegyzéke

Sajtó (Magyar Tőkepiac, Magyar Hírlap)

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