



ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES FINANSZÍROZÁSI KIADVÁNY 2024

Budapest, 2023. december



Tartalom

1. Nettó finanszírozási igény
2. Törlesztések
3. Bruttó kibocsátások
4. Nettó finanszírozás
5. Adósságkezelési stratégia és benchmarkok
6. További információk
7. Kibocsátási naptár

1. Nettó finanszírozási igény 2024-ben

2024-ben az államháztartás központi alrendszerének hiánya várhatóan 2515 milliárd forint lesz. A központi alrendszer egyenlege a hazai működési, a hazai felhalmozási és az európai uniós fejlesztési költségvetés egyenlegének az összege. A finanszírozás szempontjából a tényleges pénzmozgásokon alapuló pénzforgalmi hiányadatok az irányadók.

A teljes nettó finanszírozási igényt módosíthatja az egyéb finanszírozási tételek között az európai uniós transzferek egyenlege, illetve egyéb tételek. A 2024 évi finanszírozási terv során ezen tételekkel mint likviditást befolyásoló és likviditáskezelési eszközökkel (például diszkont kincstárjegyek kibocsátásával) kezelendő tételekkel számol az ÁKK.

2. Törlesztések

2024-ben az adósságlejáratok és az előfinanszírozások összege várhatóan 7630 milliárd forint lesz az éven belüli lejáratú adósság többszöri megújítását kiszűrő OECD mutató szerint, amiből a 2024-ben esedékes lejáratok – előfinanszírozás nélkül – 6888 milliárd forintot tesznek ki, míg az ÁKK 742 milliárd forint összegű előfinanszírozást (forint kötvény cserét és visszavásárlást) tervez 2024-re.

A bruttó lejáratok alakulása 2024-ben (milliárd forint)

	2024-es terv
Forint lejáratok	6 097
Államkötvény	2 031
Lakossági állampapírok	2 170
Diszkont kincstárjegyek	1 825
Forint hitel	72
Deviza törlesztés	792
Nemzetközi kötvény és ECP	704
NFI és egyéb hitel	62
Belföldi devizakötvény (PÉMÁP)	26
Lejáratok összesen	6 888
Forint kötvény csereaukcio	442
Forint kötvény visszavásárlás	300
Előfinanszírozás összesen	742
Törlesztések összesen előfinanszírozással	7 630

A fenti összegből a forint lejáratok – a lakossági állampapírok lejáratának csökkenése következtében a 2023-as várható törlesztésektől kevesebbet – 6097 milliárd forintot, a devizatörlesztések 792 milliárd forintot tesznek ki. Emellett az ÁKK a későbbi évek refinanszírozási kockázatának csökkentése érdekében előfinanszírozást is tervez, amelyből a csereaukcio keretében visszavett forint-államkötvények 442 milliárd forintot, az éven túli visszavásárlás 300 milliárd forintot tesz ki.

A piaci kötvénylejáratok és várható Önkormányzati Magyar Államkötvény (ÖMÁK) visszaváltás összege 2031 milliárd forint. A lejáratok között két nagybani fixkötvény lejárat szerepel, valamint az önkormányzati kötvény sorozatok várható visszaváltása. **A diszkont kincstárjegyek lejárat** 2024-ben – elsősorban a háztartások 2023-ban a vártnál magasabb vásárlásának következtében – is magas, **1825 milliárd forint lesz.** A tervezett forint törlesztések jelentős részét teszik ki **a lakossági állampapír lejáratok és várható**

viSSZaváltások 2170 milliárd forint értékben, a lakosság ugyanakkor a lejáró papírokat alapvetően újrabefekteti, illetve várhatóan növeli is a befektetett állományt. A **forint hitelek** törlesztése várhatóan **72 milliárd forint** lesz.

A **devizatörlesztések** 2024-ben 2 milliárd eurót (**792 milliárd forint**) tesznek ki, amelyből 1,8 milliárd euró a nemzetközi devizakötvényeknek a korábbi évek visszavásárlásai következtében jelentősen lecsökkent lejáráta, valamint az ECP Programban 2023-ban kibocsátott rövid futamidejű állampapírok lejáráta, 0,07 milliárd euró a belföldi devizakötvények lejáráta, míg 0,16 milliárd euró a devizahitel lejárat.

3. Bruttó kibocsátás 2024-ben

A **2024. évi teljes bruttó kibocsátás tervezett összege 10273 milliárd forint**, amiből 7694 milliárd forintot (75%) a forintkibocsátások, 2579 milliárd forintot (6,7 milliárd EUR, 25%) a deviza-kibocsátások képviselnek.

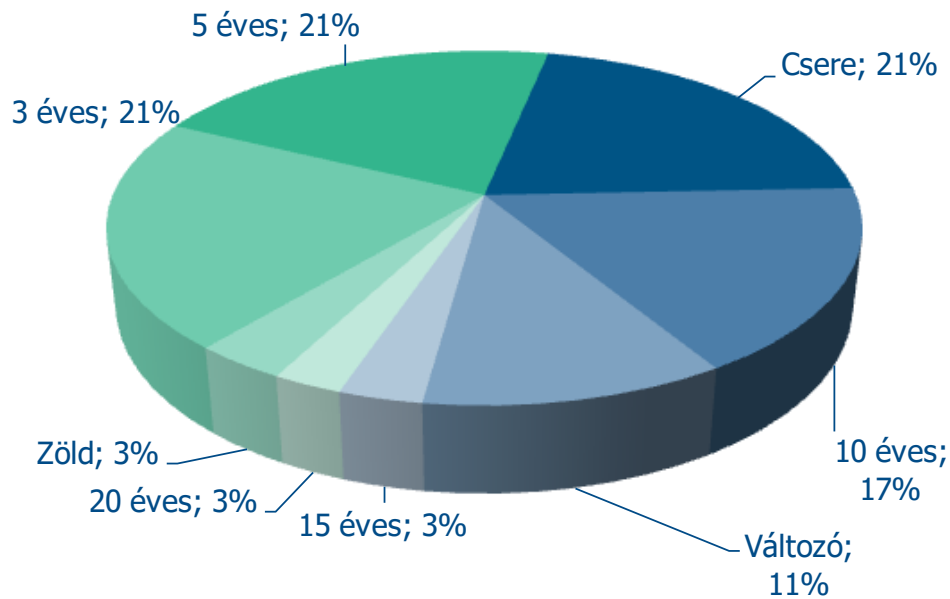
A bruttó kibocsátás alakulása 2024-ben (milliárd forint)

	2024-es terv
Forintkibocsátás	7 694
Államkötvény elsődleges értékesítés	1 872
Államkötvény csereaukciós kibocsátás	500
Önkormányzati Magyar Államkötvény	100
Lakossági állampapírok	4 298
Diszkont kincstárjegyek	924
Forinthitel	0
Devizakibocsátás	2 579
Nemzetközi kötvény és ECP	1 489
Devizahitelek	961
Egyéb devizaforrásbevonás (pl. EMÁP)	130
Kibocsátás összesen	10 273

A forint államkötvények aukciós értékesítése (beleértve a nem kompetitív értékesítést is) a tervek szerint **1872 milliárd forintot** tesz ki, valamint 100 milliárd forint értékben önkormányzati kötvény értékesítés szerepel a tervekben. Ezen felül mintegy 500 milliárd forint értékben szerepel a tervben csereaukciós kibocsátás a megújítási kockázat csökkentése és a futamidő növelése érdekében. A teljes forint kötvény kibocsátáson belül a zöld kötvények (10 és 30 éves) várható kibocsátása 80 milliárd forint lesz 2024-ben.

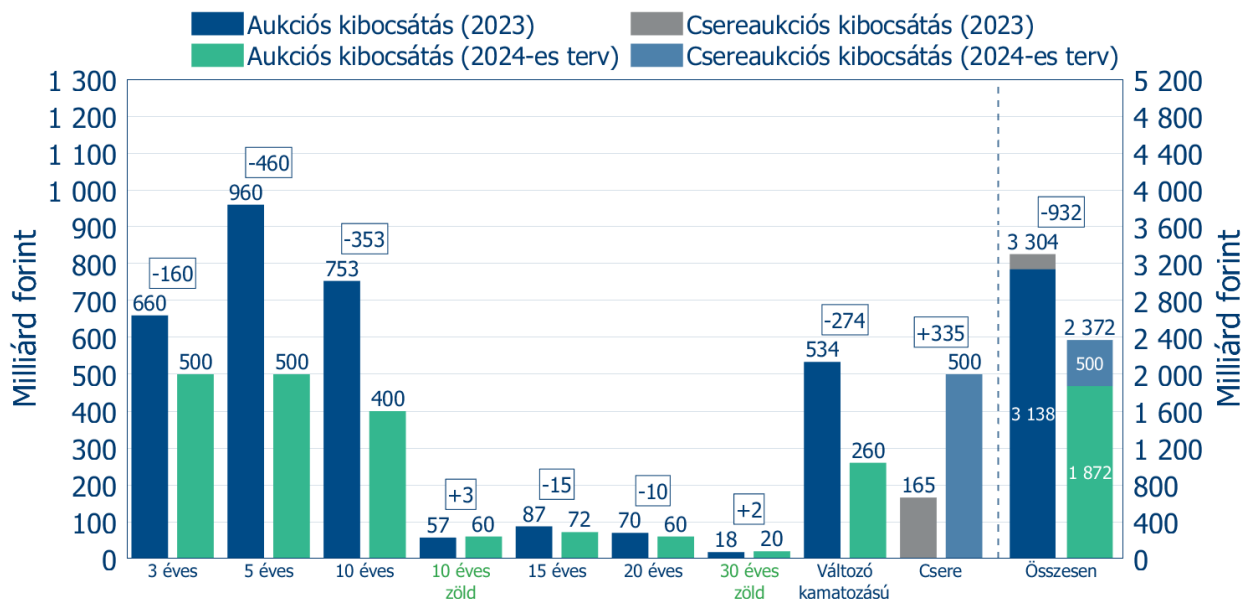
2024-ben a fixkötvény-aukciók továbbra is kéthetente kerülnek megtartásra, amelyeken a 3, 5 és 10 éves futamidejű kötvényeket ajánlja fel az ÁKK. Változó kamatozású kötvény aukciók négyhetente lesznek, olyan csütörtökön, amikor nincs fix kötvény aukció, illetve szintén négyhetente kerül kibocsátásra – azokon a csütörtökön, amikor nincs változó kötvény aukció – a 15 és 20 éves fix kötvény, illetve a 10 éves zöld kötvényből egy, egymással váltakozva. A 30 éves zöld kötvényből az ÁKK csak két aukciót tervez 2024-ben. A tervezett intézményi forint államkötvény kibocsátások átlagos lejáráta kismértékben emelkedik és várhatóan 7 év körül lesz 2024-ben.

A bruttó államkötvény-értékesítés futamidő szerint



Az államkötvény piac fejlesztése és az elsődleges forgalmazók árjegyzési terheinek mérséklése érdekében az ÁKK 2024-ben törekszik az intézményi államkötvény sorozatok számának lehetőség szerinti csökkentésére. Ezt szem előtt tartva a 10 éves futamidő kivételével az ÁKK 2024-ben is a 2023-ban értékesített fix és változó kamatozású államkötvény sorozatokat tervezi aukcionálni, míg a 10 éves futamidőn a 2023-ban bevezetett és csereaukciókon értékesített sorozatot fogja az ÁKK kibocsátani az év során. Diszkontkincstárjegyek esetében az ÁKK változatlanul 3, 6 és 12 hónapos aukciókat tervez tartani, ugyanakkor az ÁKK vizsgálja a kereslethez rugalmasabban alkalmazkodó diszkont kincstárjegy piac kialakításának és fenntartásának lehetőségeit.

Az egyenletes államkötvény-kibocsátás támogatása, az államkötvény-lejáratok kezelése és a befektetők számára a kötvénymegújítás elősegítése céljából az ÁKK 2024-ben folytatja a csereaukciókat a 2023-ban megújult, rugalmasabb feltételek mellett, amelyekre várhatóan kéthetente kerül majd sor a kereslet és a piaci környezet függvényében.



Forrás: ÁKK; Megjegyzés: 2023. évi várható és 2024. évi tervezett mennyiségek

2024 első felében maximum bruttó 2 milliárd dollár volumenű nemzetközi devizakötvény kibocsátást, valamint benchmark méretű zöld eurókötvény kibocsátást tervez az ÁKK, emellett az év során kisebb kibocsátások lehetnek az ázsiai piacokon, illetve az ECP program keretében.

Devizahitel-lehívás 2,5 milliárd euró értékben szerepel a tervben, ezen felül az ÁKK 0,3 milliárd euró értékben tervez egyéb (pl. lakossági EMÁP) deviza forrásbevonást.

4. Nettó finanszírozás

2024-ben a tervezett nettó kibocsátás összege várhatóan 2643 milliárd forint lesz, amiből 856 milliárd forint a nettó forintkibocsátás és 1787 milliárd forint (4,6 milliárd euró) a nettó devizakibocsátás.

Az ÁKK a finanszírozás során az utóbbi években kialakult gyakorlatnak megfelelően a ténylegesen kibocsátott mennyiség és szerkezet meghatározásakor fokozottan figyeli a kereslet alakulását, így a deviza és a forintpiaci helyzet függvényében változhat a kibocsátás szerkezete.

A 2024. évi tervezett nettó forint kibocsátás 856 milliárd forint, ezen belül **a nettó piaci kötvény kibocsátás -300 milliárd forint.** Az intézményi forintpiacon az ÁKK célja az államadósság kamatköltségeinek hosszútávú minimalizálása a kockázatok figyelembe vételével, valamint a lejárat szerkezet simítása. Ennek érdekében az ÁKK 500 milliárd forintos államkötvény-csereaukción programot tervez 2024-ben, valamint 300 milliárd forint összegű éven túli kötvény visszavásárlást.

Az ÁKK arra számít, hogy a lakosság a 2024-ben kapott kamatjövedelme jelentős részét állampapírba fekteti, így összességében **a GDP 2%-ának megfelelő, 1632 milliárd forint összegű nettó lakossági finanszírozás** szerepel a tervben. A lakossági értékesítés szerkezetét tekintve az ÁKK várakozása szerint 2024-ben a rövid kamatlábak várható csökkenése következtében csökkenni fog a háztartások kezében lévő diszkont kincstárjegy állomány, ezzel együtt növekedni fog a háztartások állampapír portfóliójában a lakossági állampapírok aránya. A nettó lakossági állampapír kibocsátás várhatóan 2232 milliárd forint lesz, amiből 2128 milliárd forint a forint lakossági állampapír kibocsátás, és 104 milliárd forint a várható nettó deviza lakossági állampapír kibocsátás, míg a háztartások tulajdonában lévő diszkont kincstárjegy állomány várhatóan 600 milliárd forinttal fog csökkenni. Az értékesítési cél, valamint a megfelelő szerkezet elérése érdekében az ÁKK a következő intézkedéseket tervezi a lakossági piacon:

- Az értékpapírszámlával rendelkező, aktív ügyfelek számának és a digitális értékesítési csatornák részarányának növelése a Magyar Államkincstár által biztosított egyszerűsített számlanyitási lehetőségen keresztül 2023 decembertől.
- 3 éves fix kamatozású FixMÁP és 5 éves, hűségprémiumot fizető BMÁP bevezetése 2024 januártól. A MÁP Plusz piaci átárazása júniustól és az 1MÁP megszüntetése.
- A vagyoni koncentráció okozta kockázat további mérséklése érdekében az értékesítési korlát aktív használata minden lakossági állampapírnál.

A rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek állománya a finanszírozási terv szerint 900 milliárd forinttal csökken, amiből 600 milliárd forint a háztartások kezében lévő, jelentősen megnőtt állomány 2024. évi várható csökkenése, 300 milliárd forint pedig az intézményeknél lévő állomány csökkenése. Így az év végi állomány várhatóan 924 milliárd forint lesz. Ugyanakkor a diszkont kincstárjegyek lecsökkent állománya gyorsan növelhető, ami finanszírozási tartalékot is biztosíthat.

2024-ben 72 milliárd forint összegben járnak le vagy kerülnek átalakításra forinthitelek, így -72 milliárd forintos nettó forinthitel-lehívás szerepel a tervben, ugyanakkor az egyes lehívások devizaneméről az ÁKK a lehívást megelőzően dönt az aktuális kondíciók, a stratégia és a benchmarkok alapján.

Finanszírozási mód	Változás (miliárd forint)
Forint hitel	-72
Forint kötvény	-300
Diszkont Kincstárjegy	-900
Lakossági állampapírok	2 128
Devizakibocsátás	1 787

Elem	Érték (Miliárd forint)
Lejáratok	6 888
Csere és visszavásárlások	742
Likviditási tartalék	128
Pénzforgalmi hiány	2 515
Hiány finanszírozás	2 515
Bruttó kibocsátás	9 773
Csereaukciós kibocsátás	500

Forrás: AKK; Megnevezés: tranzakciók névérték alapján

7 Finanszírozási kiadvány

1. Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie, ezzel összhangban **az adósságkezelés elsődleges célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentési folyamatot.**
2. Az adósságkezelés **második számú célja biztosítani, hogy az adósságportfólió kellőképpen diverzifikált legyen,** ugyanis a befektetői bázis szélesítése és diverzifikációja révén jelentősen javítható a befektetői bázis stabilitása, ezáltal pedig az államadósság finanszírozásának biztonsága. A stratégiai cél eléréséhez alkalmazott eszközök:
 - a. **Az intézményi forint államkötvény-piac fejlesztése,** a rugalmas kibocsátási politikán, a transzparens elsődleges forgalmazói rendszer fenntartásán, illetve a hazai intézményi befektetői bázis fejlesztésén keresztül.
 - b. Az államadósság **hazai befektetői körének bővítése, a lakossági ügyfélszám növelése és a lakossági állampapír értékesítés támogatása,** összhangban az új lakossági állampapír stratégiai célkitűzéseivel.
 - c. **Az államadósság devizahányadának aktív menedzselése** a meghatározott korlátok között, fenntartva a **szükséges piaci jelenlétet** is.
3. Az adósságkezelés **harmadik számú célja az államadósság hátralévő futamidejének hosszítása, amennyiben ezt a piaci körülmények lehetővé teszik,** ugyanis bár a magyar államadósság futamideje érdemben nőtt az elmúlt években, ám uniós összehasonlításban továbbra is alacsonynak mondható. A 2023-ban bekövetkezett piaci hozamcsökkenés miatt újra célszerű is a hosszítás.
4. Az adósságkezelés **negyedik számú célja az ESG piaci jelenlét fenntartása, fejlesztése, és a források diverzifikációja.**

Az általános államadósság-kezelési célokat az adósságkezelő- teljesítménymutatók, benchmarkok kitűzésével számszerűsíti. Az optimális portfólió modell futtatások eredményeképpen az ÁKK a következő benchmark értékeket határozza meg a központi kormányzat adósságára vonatkozóan a 2024-es évre:

1. **A devizaadósság arányára** vonatkozó benchmark 2024. évre kitűzött felső határa **30%,** amely változatlan a korábbi évhez viszonyítva.
2. A **devizaadósság devizaszerkezetére** vonatkozó benchmark továbbra is a **100% ($\pm 5\%$)** euróban denominált szerkezetet tűzi ki célul.
3. Az **adósságportfólió fix** kamatozású elemeinek arányára vonatkozóan a **60-80%-os** sáv került meghatározásra a teljes adósságon belül.
4. Az **adósságportfólió átlagos átárazódási idejének (ATR)** 2024. évre kitűzött értéke **minimum 4 év.**
5. Az **adósságportfólió átlagos hátralévő futamidejének (ATM)** 2024. évre kitűzött értékének **minimum 5,5 év.**
6. A **teljes adósságon belül a lakossági tulajdonú lakossági állampapírok arányára** vonatkozó benchmark sáv 2024. évre kitűzött értéke **20-25%**
7. **Likviditás:** A Kincstári Egységes Számla (KESZ) egyenlegének mindenkor biztonságos szintjét célozza a KESZ minimális állományának meghatározása és a napvégi KESZ-egyenleg e fölött tartása, amivel biztosítható a költségvetés biztonságos finanszírozása.

Az államadósság-szerkezetre vonatkozó első hat benchmark esetében az adósságkezelés a háromhavi mozgóátlag alakulását veszi figyelembe tevékenysége során annak érdekében, hogy az esetleges egyedi, átmeneti hatással bíró, esetenként sokszerű piaci mozgások ne kényszerítsék az adósságkezelőt hosszú távon indokolatlan reakciókra. Az erre vonatkozó benchmarkok nem változtak 2023-hoz képest.

2024-ben is kiemelt cél a nemzetközi piaci kockázatok miatt a biztonsági tartalékok, alternatív finanszírozási csatornák biztosítása, valamint a megemelkedett hozamok hosszútávú hatásainak tompítása. Emellett az ÁKK ESG stratégiai célja a befektetői bázis szélesítése, a nemzetközi piaci

jelenlét biztosítása és erősítése a zöld kötvény kibocsátások folytatásával 2024-ben valamint a piaci körülményektől függően, illetve legjobb piaci gyakorlatok figyelembe vételével potenciálisan új ESG finanszírozási formák vizsgálata.

6. További információk

Jelen kiadvány a 2023. november végéig megismert tényezőkkel számolt. Ennek megfelelően a 2023. évre vonatkozó adatok még csupán várható adatoknak számítanak, a 2024. évi tervszámok pedig a finanszírozási szükséglet és a forrásbevonások megvalósulásától függően változhatnak az év során.

Az ÁKK honlapján (www.akk.hu) és rendszeres kiadványaiban, jelentéseiben (havi és negyedéves tájékoztatók, monitoring-jelentés) folyamatosan figyelemmel kísérhetők a finanszírozási műveletek, a finanszírozási igény és az államadósság alakulása. Az ÁKK a honlapján minden hónap 15. napjáig bezárólag közli a rákövetkező 3 hónap részletes forintpiaci kibocsátási tervét, mely magában foglalja az adott időszakban az egyes futamidőkön összesen értékesíteni tervezett piaci forintállampapír-mennyiségeket.

7. Kibocsátási naptár

Várható Magyar Államkötvény kibocsátási naptár 2024-ben

Fix kamatozású államkötvény aukciók

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés
3,5,10 éves	2024.01.11	2024.01.17
	2024.01.18	2024.01.24
3,5,10 éves	2024.01.25	2024.01.31
3,5,10 éves	2024.02.08	2024.02.14
	2024.02.15	2024.02.21
3,5,10 éves	2024.02.22	2024.02.28
3,5,10 éves	2024.03.07	2024.03.13
	2024.03.14	2024.03.20
3,5,10 éves	2024.03.21	2024.03.27
3,5,10 éves	2024.04.04	2024.04.10
	2024.04.11	2024.04.17
3,5,10 éves	2024.04.18	2024.04.24
3,5,10 éves	2024.05.02	2024.05.08
	2024.05.09	2024.05.15
3,5,10 éves	2024.05.16	2024.05.22
3,5,10 éves	2024.05.30	2024.06.05
	2024.06.06	2024.06.12
3,5,10 éves	2024.06.13	2024.06.19
3,5,10 éves	2024.06.27	2024.07.03
	2024.07.04	2024.07.10
3,5,10 éves	2024.07.11	2024.07.17
3,5,10 éves	2024.07.25	2024.07.31
	2024.08.01	2024.08.07
3,5,10 éves	2024.08.08	2024.08.14
3,5,10 éves	2024.08.22	2024.08.28
	2024.08.29	2024.09.04
3,5,10 éves	2024.09.05	2024.09.11
3,5,10 éves	2024.09.19	2024.09.25
	2024.09.26	2024.10.02
3,5,10 éves	2024.10.03	2024.10.09
3,5,10 éves	2024.10.17	2024.10.24
	2024.10.24	2024.10.30
3,5,10 éves	2024.10.31	2024.11.06
3,5,10 éves	2024.11.14	2024.11.20
	2024.11.21	2024.11.27
3,5,10 éves	2024.11.28	2024.12.04
3,5,10 éves	2024.12.12	2024.12.18

Változó kamatozású államkötvény aukciók

Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés
MÁK	2024.01.04	2024.01.10
	2024.02.01	2024.02.07
	2024.02.29	2024.03.06
	2024.03.28	2024.04.03
	2024.04.25	2024.05.02
	2024.05.23	2024.05.29
	2024.06.20	2024.06.26
	2024.07.18	2024.07.24
	2024.08.15	2024.08.21
	2024.09.12	2024.09.18
	2024.10.10	2024.10.16
	2024.11.07	2024.11.13
	2024.12.05	2024.12.11

12 hónapos diszkont kincstárjegyek kibocsátási naptára 2024-ben

Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat
D241227	2024.01.04	2024.01.10	2024.12.27
D241227	2024.01.18	2024.01.24	2024.12.27
D241227	2024.02.01	2024.02.07	2024.12.27
D250219	2024.02.15	2024.02.21	2025.02.19
D250219	2024.02.29	2024.03.06	2025.02.19
D250219	2024.03.14	2024.03.20	2025.02.19
D250219	2024.03.28	2024.04.03	2025.02.19
D250219	2024.04.11	2024.04.17	2025.02.19
D250430	2024.04.25	2024.04.30	2025.04.30
D250430	2024.05.09	2024.05.15	2025.04.30
D250430	2024.05.23	2024.05.29	2025.04.30
D250430	2024.06.06	2024.06.12	2025.04.30
D250625	2024.06.20	2024.06.26	2025.06.25
D250625	2024.07.04	2024.07.10	2025.06.25
D250625	2024.07.18	2024.07.24	2025.06.25
D250625	2024.08.01	2024.08.07	2025.06.25
D250821	2024.08.15	2024.08.21	2025.08.21
D250821	2024.08.29	2024.09.04	2025.08.21
D250821	2024.09.12	2024.09.18	2025.08.21
D250821	2024.09.26	2024.10.02	2025.08.21
D250821	2024.10.10	2024.10.16	2025.08.21
D251029	2024.10.24	2024.10.30	2025.10.29
D251029	2024.11.07	2024.11.13	2025.10.29
D251029	2024.11.21	2024.11.27	2025.10.29
D251029	2024.12.05	2024.12.11	2025.10.29
D251223	2024.12.19	2024.12.27	2025.12.23

6 hónapos diszkont kincstárjegyek kibocsátási naptára 2024-ben

Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat
D240626	2024.01.03	2024.01.10	2024.06.26
D240821	2024.01.17	2024.01.24	2024.08.21
D240821	2024.01.31	2024.02.07	2024.08.21
D240821	2024.02.14	2024.02.21	2024.08.21
D240821	2024.02.28	2024.03.06	2024.08.21
D241030	2024.03.13	2024.03.20	2024.10.30
D241030	2024.03.27	2024.04.03	2024.10.30
D241030	2024.04.10	2024.04.17	2024.10.30
D241030	2024.04.24	2024.04.30	2024.10.30
D241227	2024.05.08	2024.05.15	2024.12.27
D241227	2024.05.22	2024.05.29	2024.12.27
D241227	2024.06.05	2024.06.12	2024.12.27
D241227	2024.06.19	2024.06.26	2024.12.27
D241227	2024.07.03	2024.07.10	2024.12.27
D250219	2024.07.17	2024.07.24	2025.02.19
D250219	2024.07.31	2024.08.07	2025.02.19
D250219	2024.08.14	2024.08.21	2025.02.19
D250219	2024.08.28	2024.09.04	2025.02.19
D250430	2024.09.11	2024.09.18	2025.04.30
D250430	2024.09.25	2024.10.02	2025.04.30
D250430	2024.10.09	2024.10.16	2025.04.30
D250430	2024.10.22	2024.10.30	2025.04.30
D250625	2024.11.06	2024.11.13	2025.06.25
D250625	2024.11.20	2024.11.27	2025.06.25
D250625	2024.12.04	2024.12.11	2025.06.25
D250625	2024.12.18	2024.12.27	2025.06.25

A 3 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciója hetente, míg a 6 és 12 hónapos diszkontkincstárjegyek aukciója kéthetente lesz, pénzügyi teljesítésük pedig az aukciót követő héten szerdán.