



ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES JELENTÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL

2022





2022 újra rendkívüli év volt, a COVID pandémia mellett az orosz-ukrán háború és az azt követő gyorsuló infláció következtében több alkalommal is felülvizsgálatra került a költségvetés pénzforgalmi hiánya, így az éves finanszírozási terv is. Az év egészét tekintve az állampapír-piacon minden lejáraton jelentősen emelkedtek a hozamok. Ezt a hosszabb futamidőkön a fejlett piacokon kialakuló, majd fokozódó inflációs várakozások, rövidebb oldalon a Magyar Nemzeti Bank kamatemelési ciklusa okozta.

Az ÁKK a 2022-es év finanszírozásának tervezését a hatályos államadósság-kezelési stratégia alapján készítette. Az államadósság-kezelés kiemelt célja a csökkenő államadósság ráta, az államadósság devizaarányának alacsony szinten tartása, a közvetlen lakossági tulajdonú állampapír állomány, valamint a futamidő további növelése volt. A pandémia következtében a 2022. évben csak részben teljesült az államadósság-kezelés valamennyi stratégiai célja. Az év végén a kedvező devizapiaci helyzetben a magasabb hiány finanszírozása miatt történő devizakötvény kibocsátások és a gyengülő forint következtében a devizaadósság ráta kismértékben meghaladta a 10-25%-os benchmark sáv maximumát. A jelentős hiány és a kedvezőtlen gazdasági környezet ellenére csökkent az államadósság ráta. A GDP-arányos bruttó államadósság 2022 végén 73,9 százalékra csökkent, ami 2,3 százalékpontos mérséklődést jelent a 2021. év végi 76,2 százalékhoz képest.

A megnövekedett hiány finanszírozása miatt az ÁKK jelentős összegű devizakibocsátást hajtott végre 2022 folyamán kihasználva a devizakötvény relatív költségelőnyét és a kedvező devizapiaci helyzetet. E program részeként Magyarország egyaránt kibocsátott devizakötvényeket japán jenben, USA dollárban, euróban és kínai renminbiban, amivel hatásosan diverzifikálta a magyar államadósság befektetői szerkezetét. A nagy összegű devizakibocsátások és a forint árfolyamának vártnál nagyobb gyengülése következtében a devizaarány 25,1%-ra emelkedett 2022. végére. A jelentős, hosszú futamidejű devizakibocsátás ugyanakkor kedvező az adósság megújítási kockázata tekintetében. 2022-ben a teljes adósság átlagos hátralévő futamideje éves alapon 0,1 évvel 6,2 évre emelkedett, amely hozzájárul ahhoz, hogy a jövőbeli éves refinanszírozási igény, illetve az adósság megújításának kockázata csökkenjen.

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

A nagymértékű piaci hozamemelkedés miatt jelentős változások következtek be a lakossági állampapír programnál: a korábbi favorit Magyar Állampapír Pluszt a lakosság lecserélte PMÁK-ra, illetve nagybani állampapírokra (diszkontkincstárjegy). A lakossági program alakulását elemezve sor került a lakossági állampapír stratégia megújítására 2022-ben, ami alapján már több változást is megvalósított az ÁKK, illetve tervez 2023-ban.

Mindezek mellett az ÁKK további eredményeket ért el a fenntarthatóság tekintetében is. A 2020-as zöld euró és japán jen devizakötvény kibocsátások után 2022-ben már euróban, japán jenben és kínai jüanban is kibocsátott zöld kötvényeket, valamint megjelentek a forintban denominált 10 éves kötvények is. Az ÁKK publikálta a Zöld kötvények 2021-re vonatkozó Allokációs- és környezeti hatásairól szóló integrált jelentését és a szakértői véleményt is a honlapján.

Végül a forintpiacon is jelentős fejlemények történtek, az ÁKK átalakította az Elsődleges Forgalmazói rendszert a forint állampapírok piacának továbbfejlesztése érdekében.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

Tartalomjegyzék

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	5
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2022-BEN	6
II. A 2022. ÉVI ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA	13
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2022-BEN	17
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	21
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2022-BEN	30
VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG	37
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	39
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	42
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	47
X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	50
FÜGGELÉK	52

Általános tájékoztatás

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

A kiadványban egyes adatokat pénzforgalmi szemlélet szerint jelenítettünk meg, míg más adatokat eredményszemlélet szerint. Pénzforgalmi szemléletben a kiadások és a bevételek abban az időszakban kerülnek kimutatásra, amikor azokat ténylegesen kifizetik, illetve amikor a bevételek befolytak, függetlenül attól, hogy gazdasági tartalmukat tekintve melyik időszakra vonatkoztak. Eredményszemléletű elszámolásban az ESA irányelvek szerint akkor kerülnek figyelembevételre a folyamatok, amikor a gazdasági érték létrejött, átalakult, kicserélődött, átadásra került vagy megsemmisült. Eredményszemléletben egy tartalmában több időszakot érintő kiadás vagy bevétel összegét időszakarányosan osztottuk fel.

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

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

Az ÁKK által számított adósság a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (a továbbiakban: Stabilitási tv.) előírásainak megfelelően az államháztartás központi alrendszerének (az ÁKK által kezelt) nem konszolidált³ bruttó adósságát tartalmazza, nem tartalmazza továbbá a Stabilitási tv. 3.§ (1) bekezdés c), d) és f) pontjai szerinti adósságelemeket (váltókat, pénzügyi lízingből és halasztott fizetésből eredő tartozásokat).⁴

Az államkötvényeket és a lakossági állampapírokat névértéken mutatjuk ki.

A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden eladási típusú tranzakcióját követően módosul.

A szállítási repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.

A devizaadósság elemeit a devizawap-ügyletekkel korrigáltnak, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintra átszámítva mutatjuk ki.

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

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

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

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

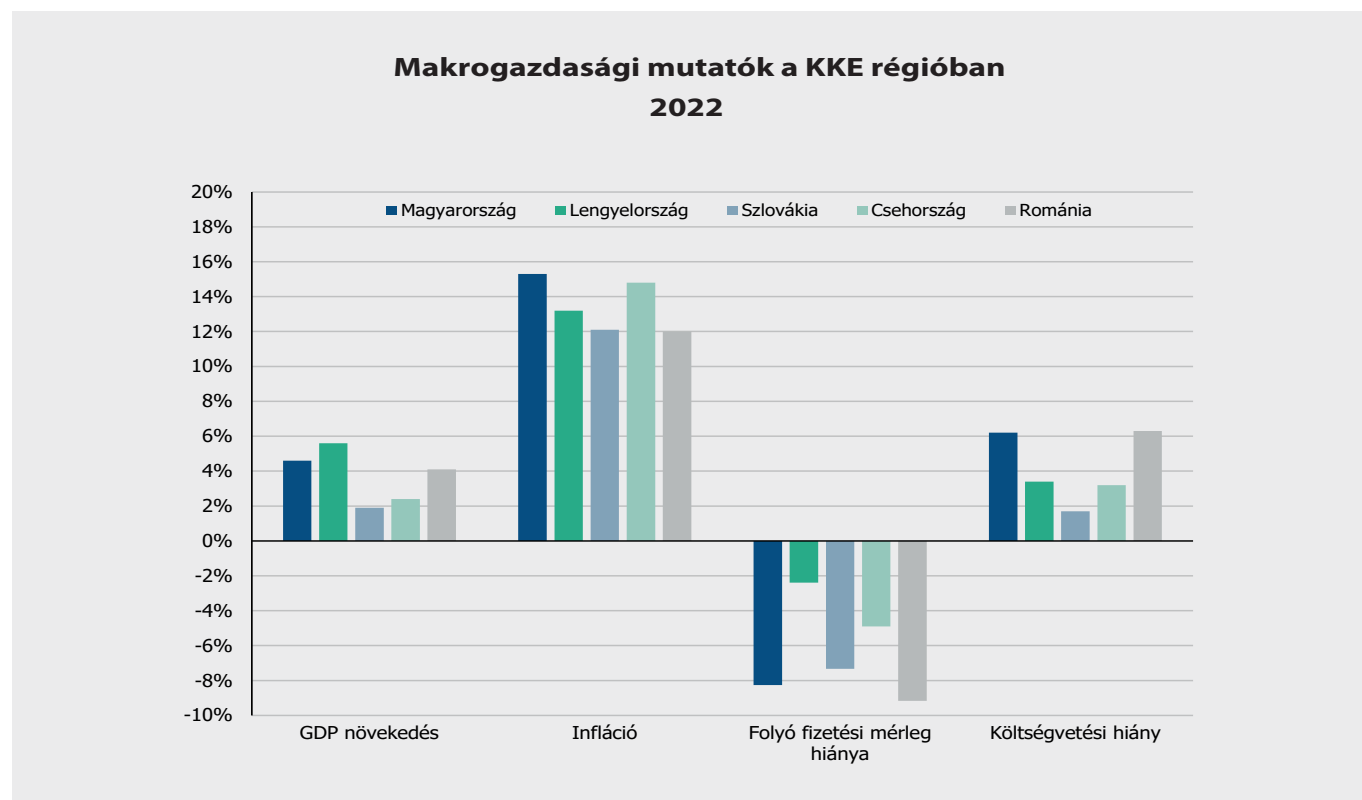
I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

2022 folyamán a koronavírus-járvány, a világszerte gyorsuló infláció és az erre adott monetáris politikai reakciók, továbbá az orosz-ukrán háború és annak energiapiaci hatásai váltak meghatározó eseményekké. A járvány kezelésére Magyarországon, a régiós országokban és a fejlett piacokon is jelentős monetáris és fiskális lazítást vezettek be. Ezek inflatorikus hatását a gyenge kereslet részben ellensúlyozta a kezdeti időszakban, 2022-ben azonban megindult a pénzromlás üteme. Ennek következtében világszerte szigorodott a monetáris politika, ami megemelte a hozamszinteket és kihatott a magyar államadósságra is.

Az államadósság szempontjából meghatározó makrogazdasági tényezők közül a hazai költségvetési hiány az előző évihez képest bár csökkent, továbbra is jelentős volt. Az éves áremelkedés üteme magas szintre emelkedett, a folyó fizetési mérleg egyenlege gyors ütemben romlott.

Régiós összehasonlításban a magyar makrogazdasági mutatók vegyesen alakultak. 2022-ben a kelet-közép-európai országok gazdaságait a lassuló növekedés, a jegybanki inflációs cél fölé növekedő inflációs ráta és a folyó fizetési mérleg hiánya jellemezték. Emellett a költségvetési hiány jelentős maradt Magyarországon és Romániában is, ami magas finanszírozási igényt jelentett az adósságkezelésnek.

Régiós összevetés



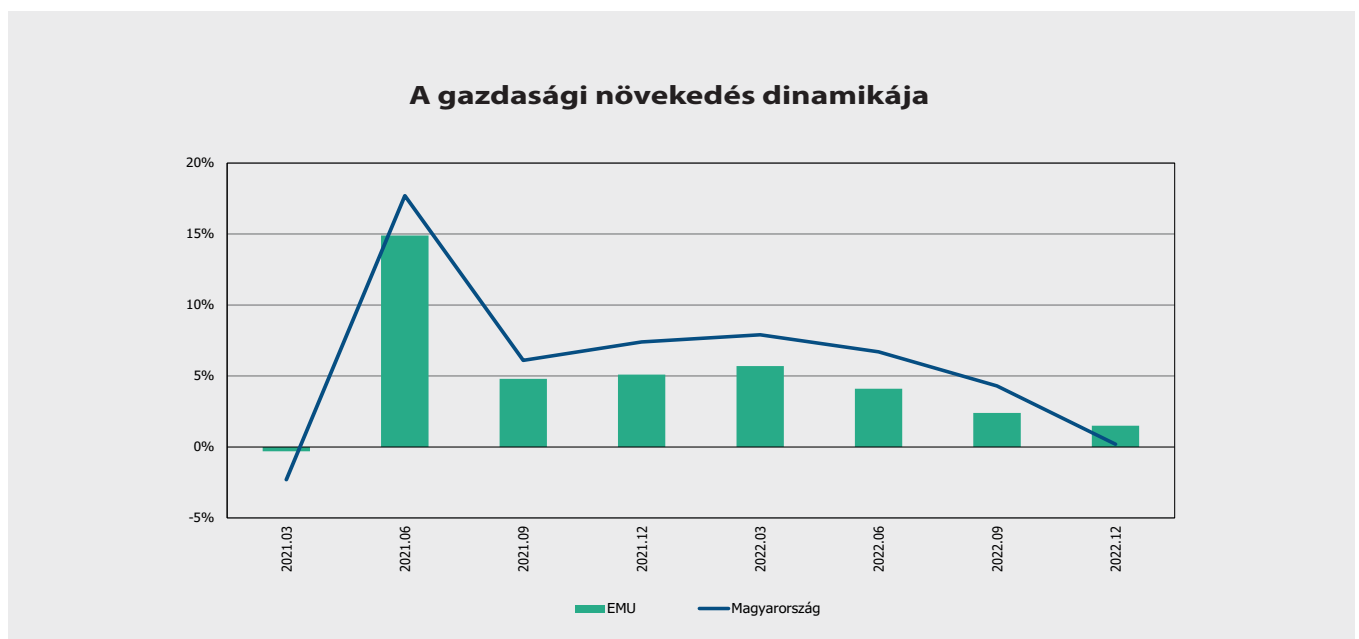
Forrás: Eurostat, KSH

Megjegyzés: a GDP és az infláció esetében éves változás látható, a folyó fizetési mérleg és a költségvetési hiány a GDP arányában került meghatározásra az adott évben.

I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

A 2021. évi 7,1%-os GDP növekedést követően 2022-ben 4,6%-kal bővül a magyar gazdaság éves alapon, ezzel meghaladta az uniós átlagot. Termelés oldalon a mezőgazdaságot leszámítva (-26,5%) minden ágazatban nőtt a volumen. Az ipar (1,0%), az építőipar (3,1%) és a szolgáltatások (7,5%) egyaránt jelentős mértékben bővültek. A mezőgazdasági termelés visszaesésében az előző évinél lényegesen kedvezőtlenebb időjárás is szerepet játszott. Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztása (+7,0 százalék), a közösségi fogyasztás (+0,6 százalék), az export (+10,7 százalék) és az import (+10,9 százalék) emelkedett, míg a bruttó-állóeszköz felhasználás enyhén csökkent (-0,4%) éves összevetésben.

Gazdasági növekedés

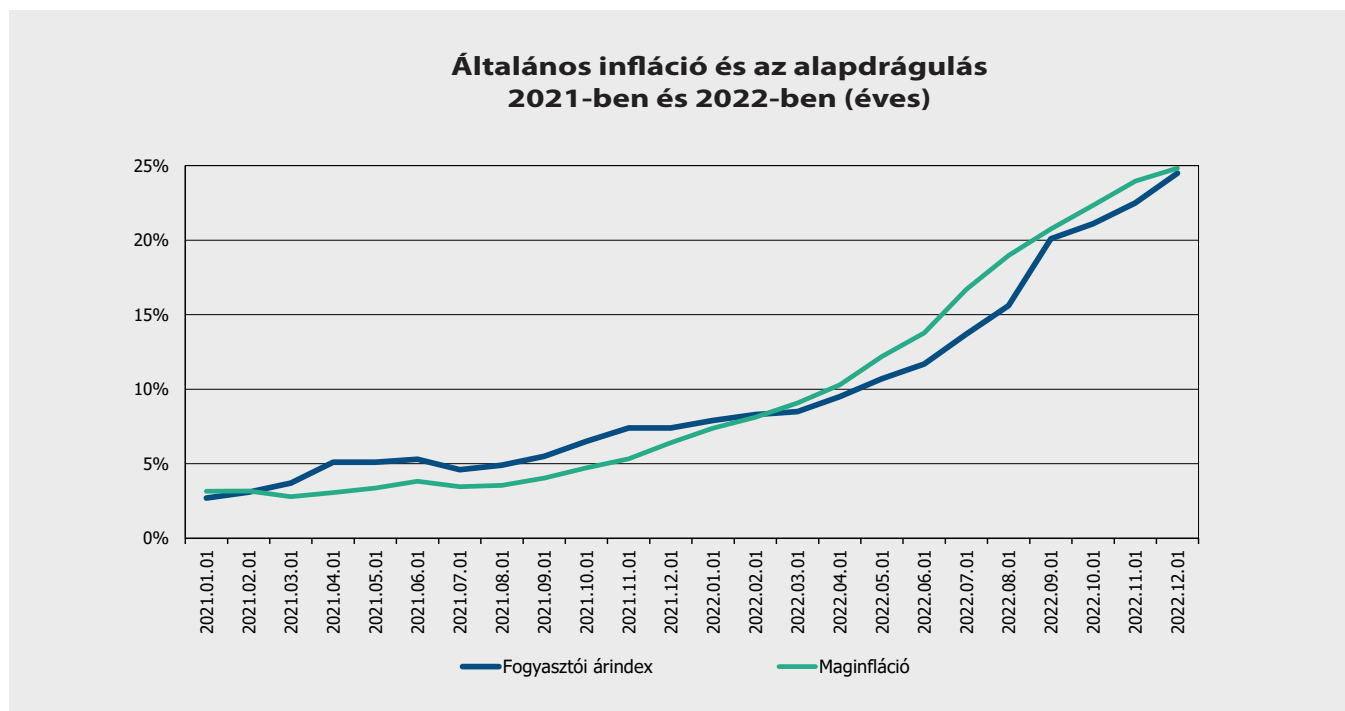


Forrás: KSH, Eurostat

Megjegyzés: éves változás

I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

Infláció



Forrás: KSH

2022-ben 14,5% volt az éves átlagos áremelkedés üteme, ami 9,4 százalékpontos növekedés az előző évhez mérten. A maginfláció hasonlóan 6,4%-ról 24,8%-ra emelkedett. Mindkét mutató jelentősen meghaladta a jegybank 2–4% közötti inflációs célsávját.

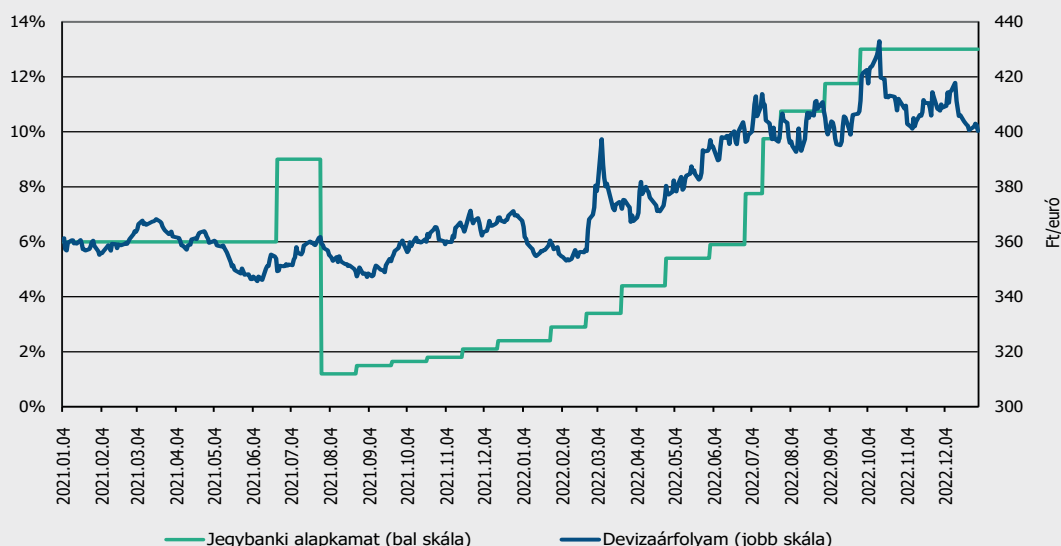
Monetáris kondíciók

2022-ben az MNB a gyorsan emelkedő inflációra reagálva folyamatosan szigorította a monetáris kondíciókat, a jegybanki irányadó kamatot az év eleji 2,4%-os szintről több lépésben szeptember végéig 13%-ra emelte. Ezt követően az újra romló pénzügyi helyzetre tekintettel novembertől az egynapos betét vált az irányadó kamat instrumentummá 18%-os kamaton.

A forint árfolyama 2022-ben a 2021. év végi 369,00 HUF/EUR szintről 8,5%-kal 400,25 HUF/EUR szintre gyengült.

I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

Monetáris kondíciók alakulása 2021-ben és 2022-ben



Forrás: MNB

Fiskális politika

Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 6,2%-a volt, míg a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 4725 milliárd forintot ért el, ami a 2022. évi GDP 7,2%-ának felelt meg. 2022-ben az államháztartás eredményszámlájának (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 4108 milliárd forint, a GDP 6,2%-a volt a tényadatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2022-ben csökkent az előző évihez képest.⁵

A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

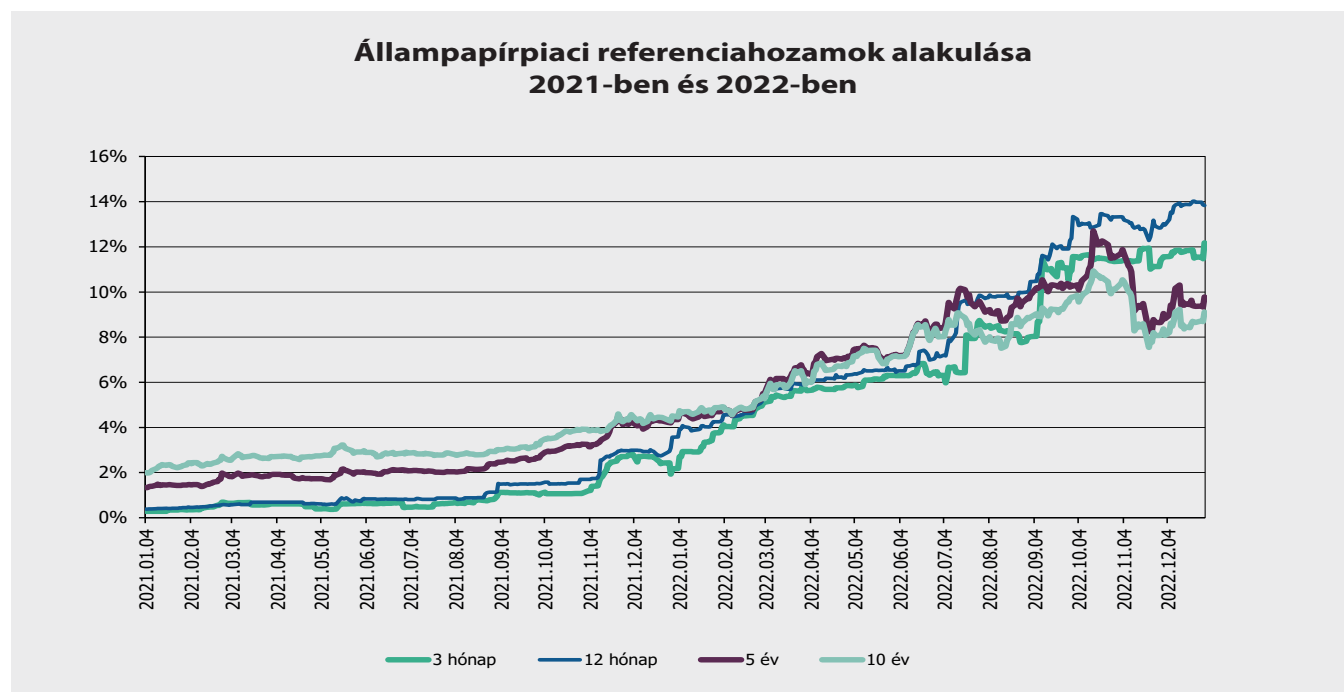
A lakosság 2022-es nettó megtakarítói pozíciója csökkent, a GDP 4,0%-át tette ki, a vállalati szektor 2022-ben nettó hitelfelvevőként jelent meg a GDP 6,0%-a erejéig. Összességében a nemzetgazdaság külfölddel szembeni nettó hitelfelvevői pozíciója nagymértékben romlott a jelentősen emelkedő energiaszámla miatt. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2022 folyamán jelentős mértékű, 13,7 milliárd euró hiánnyal zárt, ami a GDP 8,5%-át tette ki.

Az állampapír-piaci hozamok 2022-ben a jegybanksi kamatok követően jelentősen emelkedtek. Az év során novemberig egyenletesen nőttek a hozamok, amit az infláció gyors emelkedését követő jegybanksi kamatlépések eredményeztek. A harmadik negyedévben tapasztalt energiaárak, valamint az egyensúlyi félelmek tovább súlyosbították a hozamok emelkedését. Ezt követően az év végén kisebb stabilizáció következett be, ami főleg a kötvényhozamoknál volt megfigyelhető.

⁵ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

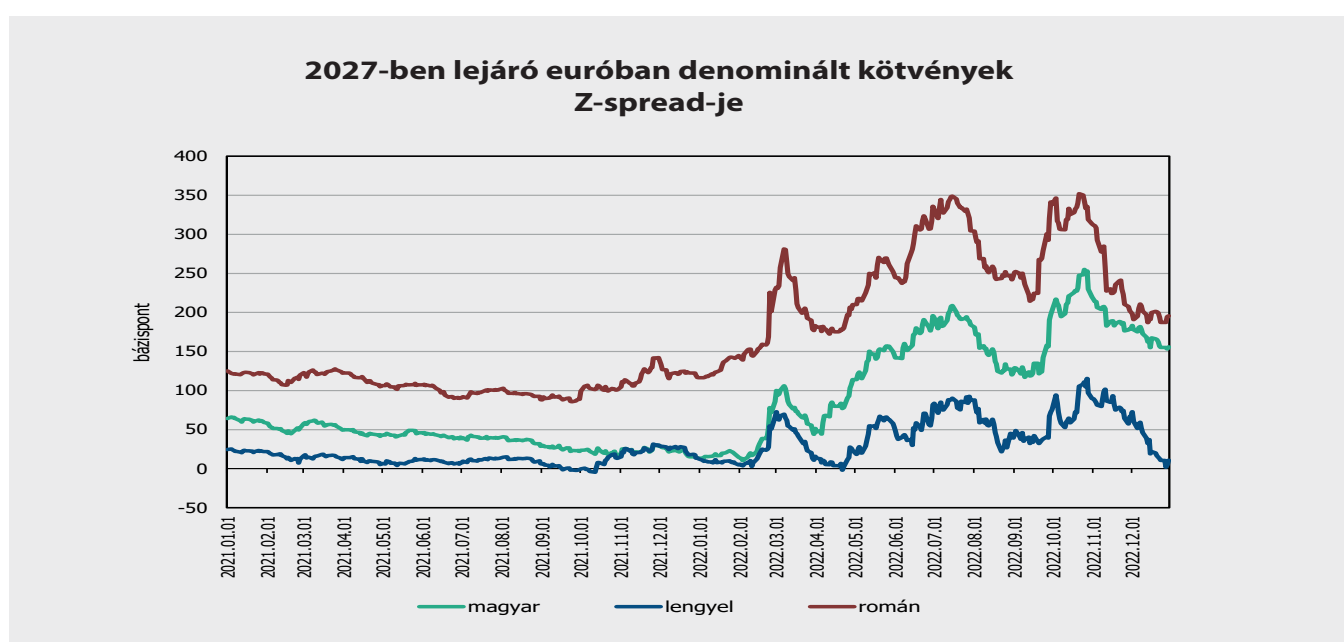
I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

Az állampapír-piaci folyamatok és a hozamok alakulása



A régiós 5 éves saját pénznemben kibocsátott benchmark hozamok a magyarhoz hasonlóan emelkedtek 2022 folyamán. Az év végén a magyar ötéves hozam volt a legnagyobb a régióban.

Régiós devizakötvények felárai

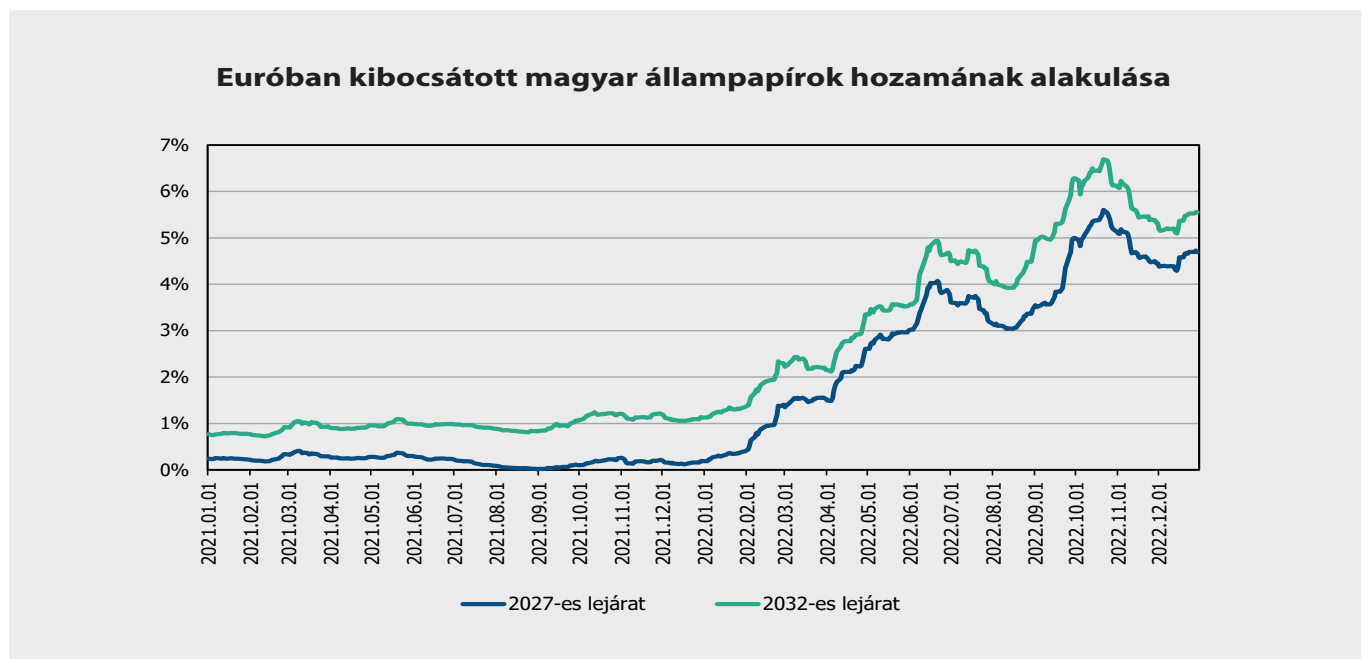


I. Makrogazdasági folyamatok 2022-ben

A 2027-ben lejáró euróban kibocsátott régiós államkötvények Z-spread-je 2022 egészében jelentősen emelkedett. A legnagyobb mértékben a magyar felár emelkedett 148 bázispontra, ami megközelítette a román spread-et. A régiós felárak alakulását az év folyamán elsősorban a régió alapvetően romló befektetői megítélése alakította októberig, amit egy jelentős korrekció követett.

Devizakötvények hozamai

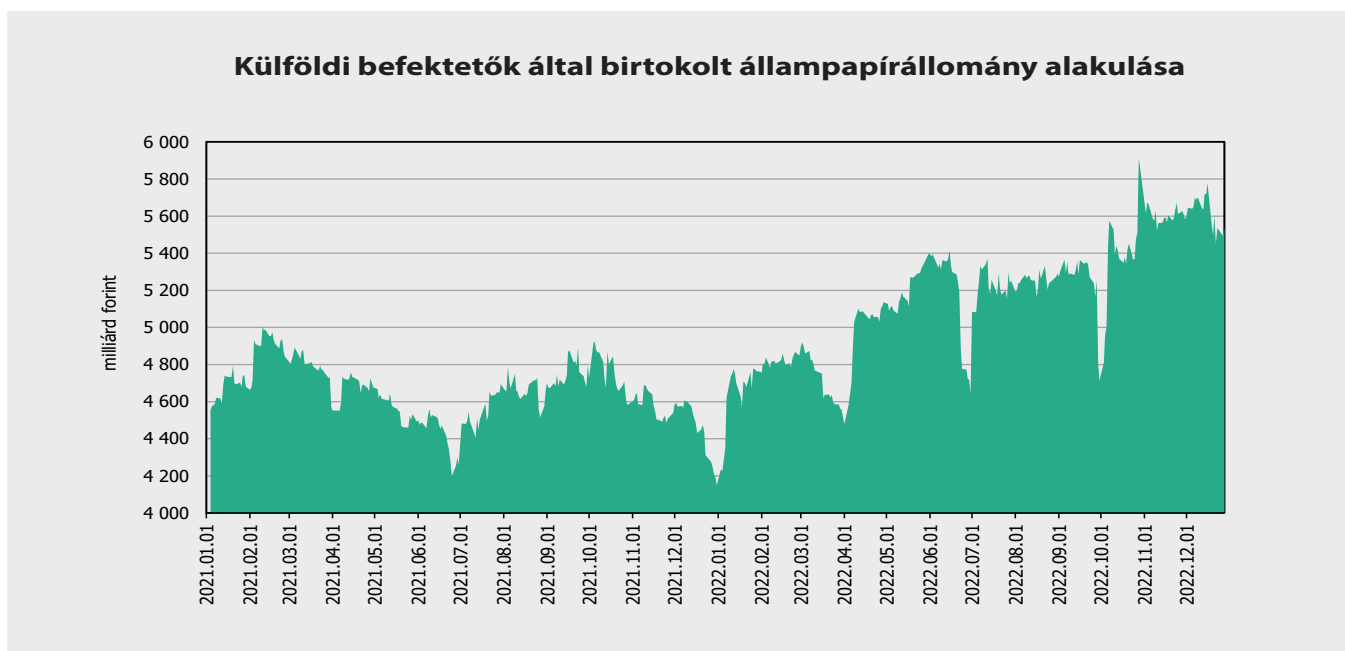
A Magyarország által euróban kibocsátott államkötvények hozamai 2022 folyamán jelentősen emelkedtek.



Forrás: Bloomberg

A 2027 októberében lejáró magyar állampapír hozama 2022 során 0,2%-ról 4,7%-ra, míg a 2032 áprilisában lejáró magyar állampapír hozama 1,1%-ról 5,6%-ra emelkedett. Az év első három negyedévében jelentős hozamemelkedés valósult meg, ami a nemzetközi folyamatokat tükrözte. Október végére a hozamok elérték éves maximumukat 5,6 és 6,7%-kal, amit november-decemberben piaci stabilizáció követett.

Külföldi befektetők állampapír állománya



Forrás: KELER

A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2022-ben jelentősen emelkedett, amit átmenetileg a negyedév végi ingadozások szakítottak meg. Az év folyamán a külföldiek állománya a 2021. végi 4 150 milliárd forintról 1002 milliárd forinttal 5 152 milliárd forintra nőtt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 17%-ról 18%-ra emelkedett. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával együtt az összes adósságon belül 37%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent, ami meghaladja az egy évvel korábbi 33%-os rátát. Kedvező, hogy a külföldi befektetők forintállampapír-portfoliójának átlagos hátralévő futamideje továbbra is magas volt, az év folyamán 6,30 évről 6,47 évre emelkedett.

II. A 2022. évi államadósság-kezelési stratégia

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

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

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

Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie. Amíg a tényleges ráta ezt meghaladja, addig csak olyan költségvetés fogadható el, ami alapján csökken minden évben az adósságráta, azaz a fiskális politika támogatja az adósságcsökkenést. Ezzel megegyezően **az adósságkezelés első számú célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentését.** Az államháztartás bruttó, névértéken számított, konszolidált adósságának GDP-hez viszonyított aránya az EUROSTAT adatai alapján 76,7 százalékról 2,8 százalékponttal 73,9 százalékra csökkent 2022-ben.

Magyarország korábbi sérülékenységeinek egyik oka az volt, hogy az államadósság nagyobb hányadát külföldi megtakarítások finanszírozták. A makrogazdasági stabilizációt hosszú távon a növekvő hazai megtakarítások és az államadósság belföldi finanszírozása biztosíthatják. Az adósságkezelés **második számú célja** ezért az államadósság hazai befektetői körének bővítése, aminek fontos eszköze **a lakossági állampapír értékesítés.** Az ÁKK középtávú célként tűzte ki a közvetlenül a lakosság kezében lévő állampapírok volumenének 11 000 milliárd forintra növelését 2023-ig. 2022-ben ugyanakkor 1493 milliárd forinttal 8972 milliárd forintra csökkent a háztartások kezében lévő lakossági állampapírok állománya. A lakossági állampapírok csökkenését főként az okozta, hogy a lakosság a gyors piaci hozamemelkedésre reagálva jelentős mennyiségben vett inkább nagybani állampapírokat, diszkontkincstárjegyeket és államkötvényeket. **A harmadik cél az államadósság devizahányadának alacsony szinten tartása** a hazai megtakarításokra támaszkodva. **Negyedik célként az államadósság átlagos futamidejének hosszabbítása került kitűzésre,** melyre a befektetők jelentős keresletére alapozva kedvező lehetőség volt 2022-ben is.

Új célként merült még fel a fenntarthatósági (ESG) szempontrendszer beépítése az államadósság-kezelési stratégiába.

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

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

II. A 2022. évi államadósság-kezelési stratégia

A kockázati tényezők közül az alábbiak a legfontosabbak:

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

Bizonyos kockázatok között átváltás van, vagyis egymás terhére növelhetők/csökkenthetők (például a forint- és devizafinanszírozás kapcsán a devizaadósság forintból történő refinanszírozásával csökken a jövőbeni devizaárfolyam-kockázat, nő viszont az államadósság megújítási kockázata és kamatkockázata). Bizonyos elemek között pedig együttmozgás van (például a finanszírozási és kamatkockázat között), azaz, ha az egyik kockázat nő, akkor a másik is. A kockázatok és költségek együttes számbavételére az ÁKK stratégiai célokat tükröző ún. benchmarkokat (referenciamutatókat) dolgozott ki, amelyeket a rövid távú hatások kiszűrése érdekében jellemzően 90 napos mozgó átlag alapján számít. A pénzügyminiszter által jóváhagyott benchmarkok a stratégiai célok számszerűsítését, azaz a köztes célok megfogalmazását is jelentik. A központi költségvetés adóssága ezeknek a mutatóknak a devizaadósság arány kivételével 2021 folyamán megfelelt. A devizaadósság arány nem teljesülését a pandémia miatt megváltozott finanszírozási körülmények (magasabb nettó finanszírozási igény) és a gyengébb forint árfolyam okozta.

1. Forint-/devizaadósság arány

Az adósságkezelési stratégia a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül. A 2022-ben érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság arányát a 10-25% közötti sávban kell tartani. A koronavírus járvány hatásai miatt továbbra is magas nettó finanszírozási igény, az Európai Uniótól várható RRF előleg kifizetésének csúszása, a tervezettnél magasabb 2022-es költségvetési hiány finanszírozása, valamint a forint finanszírozás emelkedő relatív költsége miatt az ÁKK 2022 folyamán az eredetileg tervezettől jelentősen magasabb devizaforrást vont be. Az adósságportfólió forint-deviza összetétele az év nagy részében megfelelt az érvényes benchmarknak. A nagyobb devizakibocsátás és a várttól gyengébb árfolyam következtében az év végére számított devizaarány mutató (90 napos mozgóátlag) azonban 20,9%-ról 25,1%-ra emelkedett, amely így minimális mértékben meghaladta a kijelölt sáv felső határát.

II. A 2022. évi államadósság-kezelési stratégia

2. A devizaadósság devizaszerkezete

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére, amelytől való maximális eltérés mértéke 5%. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2021. év végén a devizaadósság-összetétele megfelelt a benchmarknak, az euróban fennálló devizaadósság aránya 100% volt.

3. A devizaadósság fix/változó kamatozású összetétele

A devizakamatláb benchmark kialakításánál a cél a devizaadósságon belül az optimális fix-változó arány meghatározása volt a kamatkiadások csökkentése, és ezzel egyidejűleg a túlzott kamatkockázat elkerülése érdekében. A devizaadósság kamatösszetételének megfelelő beállítására az ÁKK kamatswap ügyleteket is alkalmaz. A devizaadósságon belül a fix kamatozású elemek aránya 2022-ben 86,9%-ot ért el, ami megfelelt a benchmarknak (70-90% közötti tartomány).

4. A forintadósság fix/változó kamatozású összetétele

A forint portfólióra kitéző fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja a forint államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy forintpiaci kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásában. Ezen benchmark teljesítését az ÁKK elsősorban a fix és változó kamatozású instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, azt figyelembe véve, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2022-ben a gyors piaci hozamemelkedésre reagálva a lakosság a fix MÁP Plusz befektetéseit változó kamatozású állampapírokba forgatta át (főként PMÁP-ba és diszkont kincstárjegyekbediszkontkincstárjegyekbe). Ezt, melyet a jelentős mennyiségű forint kötvény kibocsátás nem tudtaott ellensúlyozni, amely következtében a forint adósságon belül a fix kamatozású adósság aránya 68,7%-ra csökkent a forint adósságon belül a fix kamatozású adósság aránya 2022 végére, így és a alatta volt a 70-90%-os referencia sáv alatt tartózkodottnál.

5. Átlagos átárazódási idő célkitűzés

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

Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb átárazódási idő esetén a kamatváltozások csak tompítottan, több év alatt jelennek meg a kamatkiadásokban, ami komoly stabilizáló szerepet játszik a fiskális folyamatokban is, a kamatkiadások jobban tervezhetővé válnak.

2022. év végén az átlagos átárazódásig hátralévő idő 4,04 év volt (0,5 évvel alacsonyabb, mint a 2021 végére számított mozgóátlagolt érték), ami megfelel a 2022-re meghatározott minimum 4 éves benchmarknak.

II. A 2022. évi államadósság-kezelési stratégia

6. Átlagos futamidő célkitűzés

2020-ban az ÁKK Zrt. egy új teljesítménymutatót, a forintadósság átlagos hátralévő futamidejét (ATM) vezette be, ami a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát számszerűsíti. 2022-ben az ATM értékének magasabbnak kellett lennie, mint 4,5 év, és a cél a mutató értékének növelése volt. Az átlagos hátralévő futamidő a kedvező befektetői kereslet mellett az év során nem változott, az 5,1 év megfelelt a benchmarknak.

7. A Kincstári Egységes Számla (KESZ) minimális állománya

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

Az adósságkezelés során alkalmazott elvek, módszerek

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

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

A likviditás terén törekszik arra, hogy az állampapíroknak kellően likvid másodpiaca legyen, ez ugyanis kihat a további kibocsátásokra is. A befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy adott esetben a tulajdonukban lévő állampapírokat értékesíteni tudják lejárat előtt. A likvid másodpiacnak két lényeges eleme van: a folyamatos, és a valós piaci árakat tükröző, kétoldalú árjegyzés, és a kellően nagy volumenű (benchmark) állampapír-sorozatok megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újra nyitása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki államkötvényeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2022-ben 800-1500 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-4 milliárd eurónak megfelelő összeg. A 2021-től bevezetett és értékesített 10 és 30 éves futamidejű, 2032 és 2051-ben lejáró zöld kötvények esetében a kisebb kereslet – és ritkább aukciós gyakoriság – miatt kisebb a megcélzott sorozatnagyság.

A nemzetközi tőkepiaci válságot követően az államadósság-kezelők növelték a finanszírozási műveletek rugalmasságát. Így sokkal nagyobb mértékben tudnak reagálni a piaci kereslet változására az állampapírok elsődleges forgalomba hozatalakor a meghirdetéseknél, az aukciós elfogadásoknál és az aukció utáni nem-kompetitív értékesítés során is. Ennek célja a vártnál nagyobb keresletre történő reagálás. Szintén a finanszírozás rugalmasságát növeli és a likviditáskezelést segíti a korábbinál nagyobb kötvény visszavásárlási és csere aukciós program.

A másodpiac fejlesztése érdekében az ÁKK 2022-ben felülvizsgálta és átalakította az Elsődleges forgalmazói rendszert. Továbbá módosult a forgalmazók értékelése, és bevezetésre kerültek új eszközök, illetve a nem elsődleges forgalmazó árjegyző státusz.

III. A finanszírozási igény alakulása 2022-ben

A finanszírozási igény összetevői

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

Finanszírozási szempontból a pénzforgalmi szemléletű egyenleg a releváns, ez mutatja a tényleges pénzügyi finanszírozási igényt, továbbá ez határozza meg alapvetően az államadósság adott évi változását. Magyarország EU-tagságából adódóan azonban az ún. ESA 2010 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenlegadatokat is bemutatásra kerülnek.

A finanszírozásnak a pénzforgalmi műveletek fedezetét kellett biztosítania. A kincstári kör finanszírozása alapvetően a Magyar Nemzeti Banknál (MNB) vezetett Kincstári Egységes Számlán (KESZ) lévő pénzállomány olyan folyamatosan egy adott szinten, vagy afölött tartását jelenti, amely elegendő a kincstári kifizetések lebonyolításához és a lejáró államadósság törlesztéséhez, azaz. A KESZ megfelelő szintje biztosítja az állam fizetőképességének fenntartásához, valamint emellett biztonságot is nyújt az előre nem látott finanszírozási sokkok (pl. állampapír-piaci zavarok) esetére. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, és a központi banknál vezetett államháztartási számlák egyenlege sem lehet negatív.⁶

A Magyarország 2022. évi központi költségvetéséről szóló 2021. évi XC. törvény (a továbbiakban: 2022. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2020. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 3153 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2022. évi finanszírozási kiadványa ezzel megegyező 3153 milliárd forintos nettó finanszírozási igénnyel számolt (a kiadvány elérhető az akk.hu honlapon a Kiadványok és közlemények, Finanszírozási terv kiadványok menüpont alatt).

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

A Pénzügyminisztérium a COVID-19 járvánnyal kapcsolatos kedvezőtlen gazdasági kilátások és a járvány negatív gazdasági hatásait mérsékelni hivatott fiskális politikai lépések, az orosz-ukrán háború és az azt követő infláció hatására év közben módosította a 2022-as költségvetés hiánycélját.

Az államháztartás központi alrendszerének 2022. évi pénzforgalmi szemléletű teljes hiánya a Pénzügyminisztérium adatai alapján végül 4753,4 milliárd forintot tett ki (a GDP 7,2%-a), míg a teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU transzferek és egyéb források eredője összességében jelentősen csökkentették 4499,3 milliárd forintra (a GDP 6,8%-a).

⁶ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvény 15.§-át.

III. A finanszírozási igény alakulása 2022-ben

A 2022-ben megvalósult pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2022. évi megvalósulás (mrd Ft)
Kincstári kör egyenlege	-4 753,4
EU transferek nettó előfinanszírozása és egyéb pénzforgalmi számlák változása	254,1
Nettó finanszírozási igény	-4 499,3
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-1 826,9
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-9 107,9
Bruttó finanszírozási igény	-15 434,0

Forrás: Magyar Államkincstár, Pénzügyminisztérium, ÁKK

Törlesztések

Az adott évi törlesztések bruttó nagysága egyrészt a korábbi időszakok adósságműveleteinek következménye, amelyet a kötvény-visszavásárlások és csere aukciók, valamint a lakossági állampapírok és a kincstári hálózatban értékesített egyéb állampapírok lejárat előtti visszavásárlása, illetve visszaváltása is befolyásol. Ez utóbbi kettő esetében az ÁKK elfogadó magatartású, azaz a befektetők eladási, illetve visszaváltási szándéka alapján alakul mind az értékesítés, mind a visszafizetés összege. 2022-ben a lakossági állampapíroknál a lakosság portfólió átrendezése miatt jelentősen eltértek a megvalósult értékek a tervektől.

A bruttó törlesztés megvalósulása 2022-ben: ⁷

Milliárd Ft

	2022 tervezett	2022 tény
Forintadósság törlesztése	4 388	9 845
Államkötvények	1 275	1 488
Lakossági állampapírok	2 432	7 493
Diszkont kincstárjegyek	563	580
Hitelek	118	284
Devizaadósság törlesztése	491	392
Nemzetközi kötvény	0	25
Belföldi kötvény	289	326
NFI és egyéb hitel	202	41
Lejáratok összesen	4 880	10 237
Csereaukcio	921	240
Forint államkötvény visszavásárlás	0	70
Devizakötvény visszavásárlás	536	388
Előfinanszírozás összesen	1 457	698
Törlesztések előfinanszírozással	6 336	10 935

Forrás: ÁKK

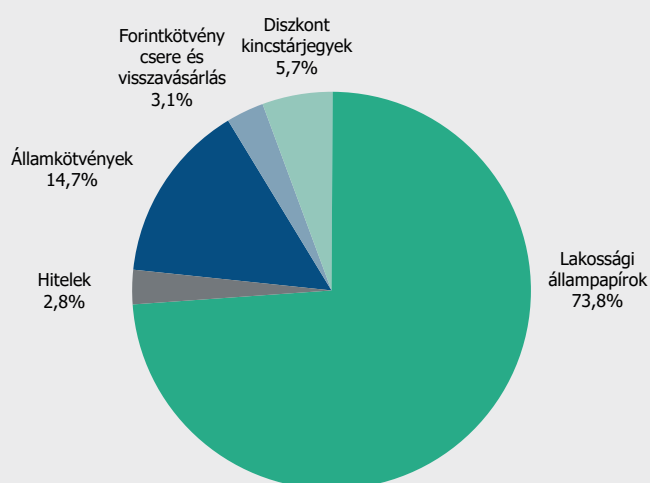
⁷ A kiadványban az ÁKK az éven belüli futamidejű állampapírok (diszkont kincstárjegyek) esetében a lejáratot és a bruttó kibocsátást az OECD módszertan alapján tünteti fel. Ez alapján bruttó lejáratnak az év elején fennálló rövid futamidejű adósságot kell tekinteni, bruttó kibocsátásnak pedig ezen lejárat és az év közben megvalósuló nettó kibocsátás összegét, ami megegyezik az év végén fennálló állománnyal.

III. A finanszírozási igény alakulása 2022-ben

Az összes bruttó - előfinanszírozási műveleteket is tartalmazó - törlesztés 2022-ben mintegy 73%-kal haladta meg a tervezett mennyiséget. Míg az esedékes devizatörlesztések, forint hitel lejáratok és diszkont kincstárjegyediszkontkincstárjegy törlesztés alapvetően a tervezettnél megfelelően alakult, a lakossági állampapír törlesztések háromszorosan meghaladták a tervezettet a Kincstárban és a bankoknál történt visszaváltások következtében. Az ÁKK 2022-ben is folyamatosan visszavásárolta a lakossági forgalmazóktól (bankoktól) a náluk visszaváltott lakossági állampapírokat, amelyek így ténylegesen ekkor kerültek ki az adósság portfólióból és növelték a 2022-es törlesztést.

Az összes törlesztés 2022-ben mintegy 698 milliárd forint értékben adósság előfinanszírozást is tartalmazott, ami 52%-kal marad el a tervezett előfinanszírozástól.

2022. évi forinttörlesztések megoszlása



Forrás: ÁKK

Csereaukciók és forint kötvény-visszavásárlások

A egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK kötvénycsere és kötvény visszavásárlási aukciókat tart. 2022-ben az ÁKK a forint kötvény piacon főként csereaukciók révén biztosította a befektetőknek, hogy a lejárat előtt megújítsák a rövid futamidejű államkötvényeiket.

A kötvény csereaukció keretében rövid hátralévő futamidejű kötvényt hosszabbra cserélhetnek a befektetők, ami javítja a befektetők befektetési lehetőségeit, egyúttal lehetőséget ad az adósságkezelésnek a futamidő hosszabbítására és a lejáratok előfinanszírozására. 2022-ben az ÁKK augusztusig rendszeresen tartott csereaukciót. Így összesen 49 alkalommal került sor kötvénycsere aukcióra, aminek keretében az ÁKK a visszavásárolt államkötvények névértékét tekintve a tervezettnél kevesebb, 240 milliárd forint összegben cserélt általában 1-2 éves kötvényeket jellemzően 7-10 éves papírokra. Emellett 70 milliárd forint értékben került sor forint államkötvény visszavásárlásra is.

III. A finanszírozási igény alakulása 2022-ben

Devizalejáratok

2022-ben nem volt nemzetközi devizakötvény lejárat, az ÁKK egy devizakötvény csere tranzakciót hajtott végre, aminek keretében 1,2 milliárd USD rövid hátralévő futamidejű kötvényt cserélt hosszú futamidejű devizakötvényre.

Ezen felül a Prémium Euró Magyar Államkötvény tizedik sorozat mintegy 239 millió eurós lejárat, valamint a Letelepedési Magyar Államkötvények utolsó 3 sorozatának 555 millió eurós lejárat valósult meg 2022-ben, amivel kifutottak a Letelepedési Kötvények. Mindemellett 2022-ben kisebb összegű, szerződés szerinti, illetve lejárat előtti devizahitel törlesztésekre is sor került összesen 120 millió EUR (41 milliárd forint) értékben.

IV. A finanszírozás alakulása

2022. során az ÁKK összesen 14 844 milliárd forint kibocsátást bonyolított le, amiből bruttó 11 795 milliárd forint összegben (79%) vont be forintforrásokat és 3050 milliárd forint értékben (21%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2022-ben:

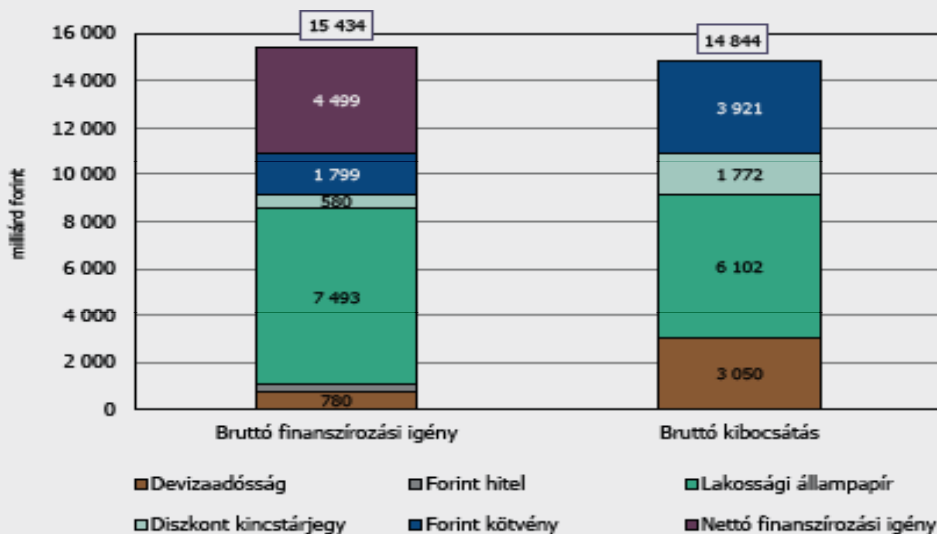
Milliárd Ft

	2022 terv	2022 tény
Forintadósság kibocsátása	7 449	11 795
Államkötvények	3 325	3 921
ebből csereaukción kibocsátás	1 000	308
Lakossági állampapírok	3 302	6 102
Diszkont kincstárjegyek	822	1 772
Hitelek	0	0
Devizaadósság kibocsátása	1 551	3 050
Nemzetközi kötvény	760	2 326
Belföldi devizakötvény	87	181
Hitelek	703	543
Összes kibocsátás	9 000	14 844

Forrás: ÁKK

A bruttó kibocsátásból a legnagyobb részt a lakossági állampapírok kibocsátása tette ki 6 102 milliárd forint értékben, a terv közel dupláját jelentő értékesítés a lakosság portfólió átrendezésének tudható be. A forint kötvények kibocsátása volt a második legjelentősebb tétel, 3 921 milliárd forint értékben, amiből a csereaukción kibocsátás 308 milliárd forint volt. A tervet jelentősen meghaladta a devizakötvény kibocsátás is, amit a terven felüli a lejáratokat csökkentő devizakötvény csere magyaráz a magasabb hiány miatti többlet forrásbevonáson kívül.

2022-ben megvalósult bruttó finanszírozás



Forrás: ÁKK, Pénzügyminisztérium, Magyar Államkincstár

IV. A finanszírozás alakulása

A nettó forintfinanszírozás 1639 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig 2270 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 3909 milliárd forint volt 2022-ben, ami a COVID-19 válság és az orosz-ukrán háború hatásai miatti megnövekedett nettó finanszírozási igényt elégítette ki.

A nettó kibocsátás megvalósulása 2022-ben:

Milliárd Ft

	2022 terv	2022 tény
Forintadósság kibocsátása	2 140	1 639
Államkötvények	1 130	2 122
Lakossági állampapírok	870	-1 391
Diszkont kincstárjegyek	258	1 192
Hitelek	-118	-284
Devizaadósság kibocsátása	523	2 270
Nemzetközi kötvény	224	1 913
Belföldi devizakötvény	-202	-145
Hitelek	501	502
Összes kibocsátás	2 663	3 909

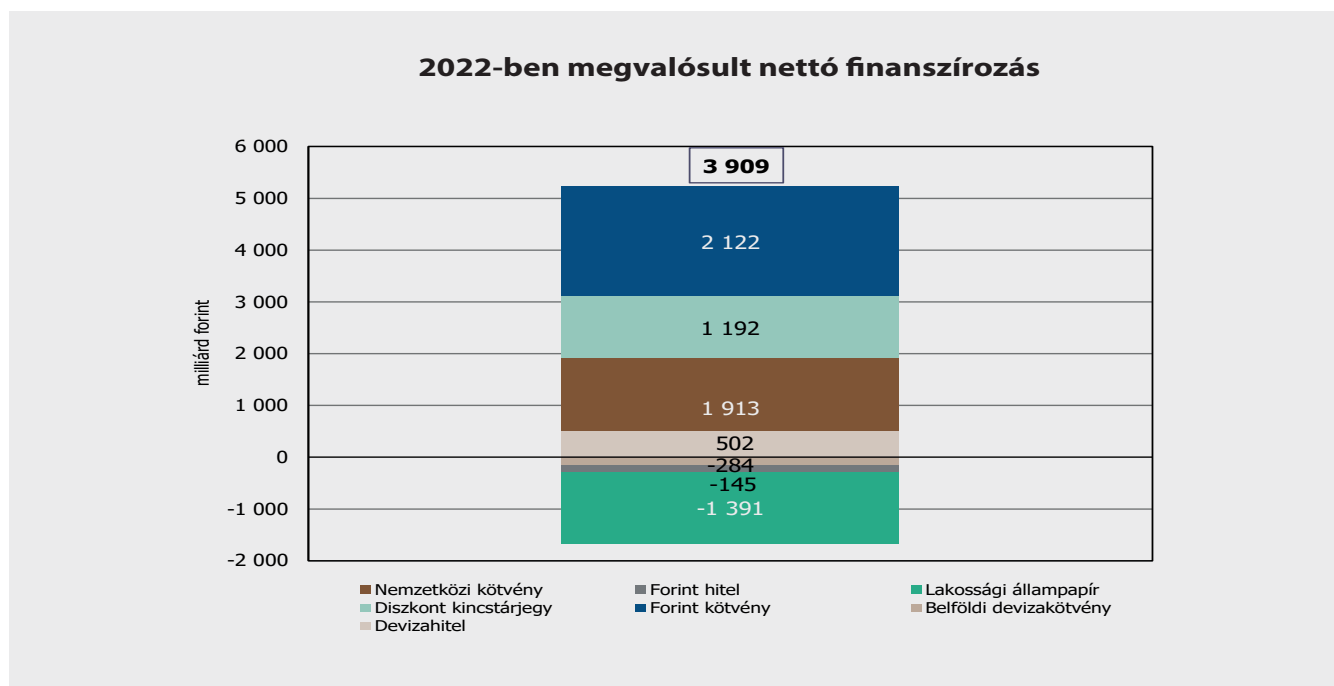
Forrás: ÁKK

A nettó forintkibocsátásokon belül a legnagyobb részt az intézményi forint kötvény kibocsátás tette ki. Az eredeti tervekhez képest jelentősen megnövelt nettó forint kötvény kibocsátás a koronavírus válság hatásainak kezelése érdekében továbbra is magas nettó finanszírozási igényt szolgált ki. Az ÁKK 2022-re eredetileg 1130 milliárd forintos nettó forint kötvény kibocsátást tervezett, amely végül a kedvező befektetői keresletre támaszkodva 2122 milliárd forintot tett ki 2022-ben. A terveket szintén jelentősen meghaladta a diszkontkincstárjegyek értékesítése, a tervezett 258 milliárd forinttal szemben 1192 milliárd forintos állománybővüléssel. Ezt a megnövekedett nagybani kereslet mellett a lakossági ügyfelek emelkedett kereslete is magyarázta, akik a korábban tartott lakossági állampapírokat jelentős részben diszkontkincstárjegyre cserélték a gyors hozamemelkedés időszakában.

2022-ben a háztartások 1391 milliárd forinttal csökkentették lakossági állampapír állományukat, amik helyett jelentős összegben vásároltak nagybani forint állampapírokat.

A tervezettnél nagyobb deficit jelentős részét a megnövekedett deviza forrásbevonás biztosította 2022-ben. Kihasználva a lejáratok hiányát és az eredetileg alacsony kibocsátási tervet, a futamidő növelése érdekében devizakötvény cserét is végrehajtott az ÁKK. Az Államadósság Kezelő Központ a projektfinanszírozó hitelek lehívását devizában tervezte eredetileg, ugyanakkor az egyes lehívások devizaneméről a lehívást megelőzően döntött az aktuális kondíciók alapján. Végül 2022-ben a (döntően COVID-19 válság kezelésével kapcsolatos és egyéb projektfinanszírozó) hitelek nagy részét a tervezettel megegyezően devizában hívta le nettó 502 milliárd forint értékben az ÁKK.

IV. A finanszírozás alakulása



Forrás: ÁKK

2022-ben a bruttó kibocsátás átlagos költsége (az adott évben kibocsátott állampapírok és lehívott hitelek kibocsátott mennyiséggel és futamidővel súlyozott átlagos lejáratig számított hozama az értékesítéshez kapcsolódó jutalékokat is figyelembe véve) 7,1 százalékpontra emelkedett az előző évhez viszonyítva. A növekedést az intézményi forint állampapírok (kötvények és diszkontkincstárjegyek) hozamemelkedés miatti költség növekedése eredményezte.

Államkötvények

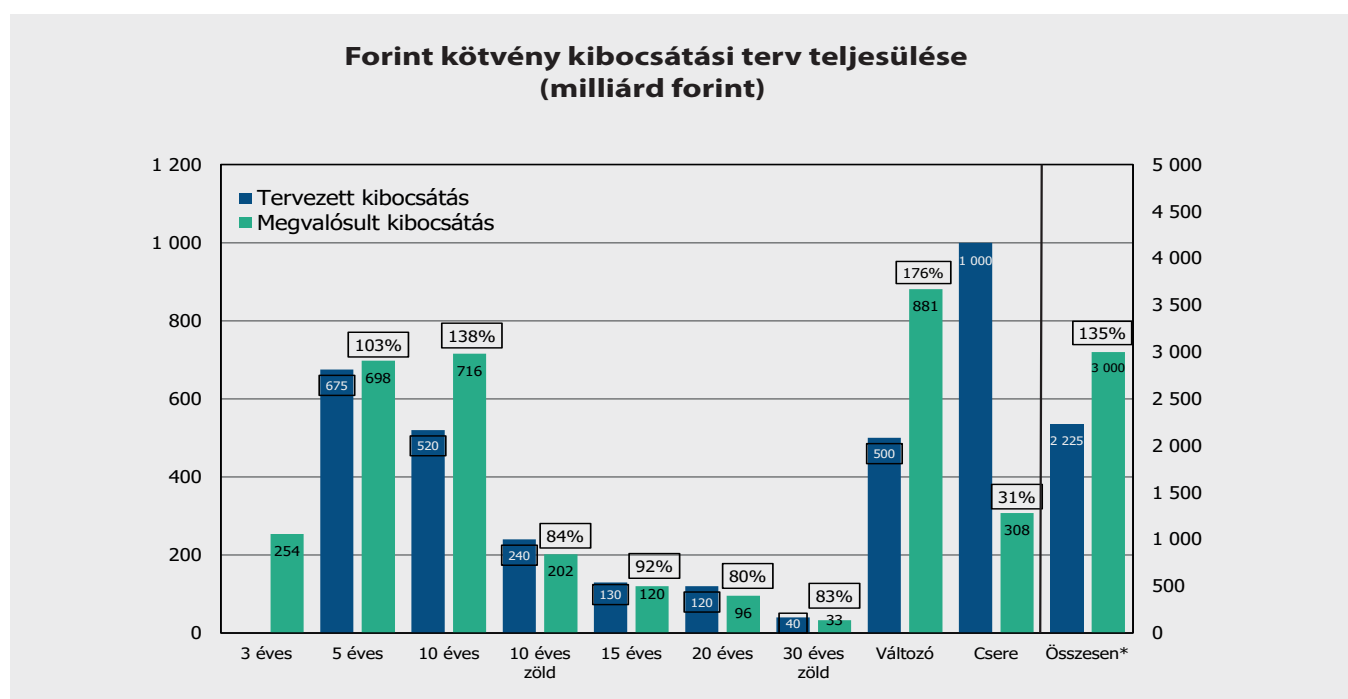
A forint finanszírozást 2022-ben döntően a piaci forint államkötvények, valamint a diszkontkincstárjegyek biztosították. Az ÁKK 2022-ben a Zöld Kötvény Keretprogramban a 30 éves zöld kötvény mellett egy új, 10 éves futamidejű zöld kötvényt is bevezetett és sikeresen értékesített, ezzel fejlesztette a belföldi kötvényprogramot. A 2032-ben lejáró kötvénysorozatból összesen 202 milliárd forint értékben vásároltak a befektetők.

Az ÁKK az évben visszatért a kéthetenkénti fix kötvény aukciókhoz, illetve szeptembertől újra értékesíteni kezdte a 3 éves fix kötvényt. A folyamatosan emelkedő nettó finanszírozási igényre vonatkozó előrejelzések miatt a ténylegesen megvalósult aukciós kötvényértékesítés 813 milliárd forinttal meghaladta a tervezettet és 3683 milliárd forint lett. A benchmark kötvények mellett havonta került sor az újonnan bevezetett 10 éves zöld kötvény aukciójára, míg a 30 éves zöld kötvény aukciójára az év során két alkalommal került sor. A változó kötvény aukció minden második csütörtökön (azon a héten, amikor nem volt fix kötvény aukció) került megrendezésre.

IV. A finanszírozás alakulása

Ennek következtében 2022-ben összesen 5 db 3 éves, 26 db 5 éves és 32 db 10 éves futamidejű fix kötvény aukció volt. 15 éves futamidőn 11 alkalommal, a 20 éves futamidőn 10, míg a 10 éves zöld kötvénynél 11, a 30 éves zöld kötvény esetében 2 alkalommal került sor aukcióra. Változó kamatozású kötvény aukcióra összesen 28 alkalommal került sor 2022-ben, amely aukciókon 3 alkalommal a 2027-ben lejáró sorozat, 19-szer a 2029-es sorozat és 6 alkalommal a 2032-ben lejáró új sorozat került kibocsátásra.

2022-ben az államkötvény aukciókon jelentős volt a kereslet, az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 3,1-szorosa volt. Az összes aukciós kötvényértékesítés 3000 milliárd forintot ért el 2022-ben, ami jelentősen, 35%-kal meghaladta a tervezett aukciós kötvényértékesítést.



Forrás: ÁKK

Megjegyzés: csereaukciós kibocsátás nélkül

A 2022. évi kötvényértékesítést növelték a kötvénycsere aukciók keretében kibocsátott állampapírok, a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített papírok és az egyéb másodpiaci értékesítések, illetve műveletek, amik 2022-ben összesen repóműveletek nélkül 3921 milliárd forintot tettek ki. Az összesen – csereaukciót és visszaváltásokat is tartalmazó – 1799 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 2122 milliárd forint volt.

Az 5 és 10 éves fix kötvény, valamint a változó kötvény esetében új sorozatok kibocsátására került sor 2022 folyamán. Emellett szintén új sorozat kibocsátásával került bevezetésre a 10 éves futamidejű zöld kötvény is 2032-es lejáratával. A 15, 20 éves és 30 éves szegmensben 2022 során végig a megelőző évben is aukcionált, 2038-ban, 2041-ben és 2051-ben lejáró sorozatok kerültek kibocsátásra.

IV. A finanszírozás alakulása

A 2022. év során kibocsátott kötvénysorozatok:

Milliárd Ft

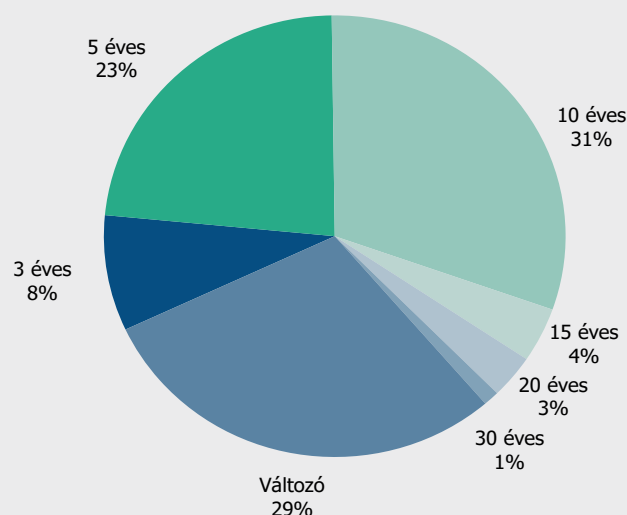
	Futamidő (év)	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság**
2024/C	3	1	65	9	1 173
2025/B	3	1	20	0	1 231
2025/C	3	2	112	10	1 467
2026/F	3	1	38	1	816
2027/B*	5	3	45	4	1 019
2028/A	5	1	42	14	720
2028/B	5	22	531	111	640
2029/B*	7	19	525	164	1 280
2032/A	10	25	576	124	708
2032/B*	10	6	118	25	145
2032/G	10	11	181	21	205
2033/A	10	1	15	0	1 315
2038/A	15	11	105	15	902
2041/A	20	10	84	12	519
2051/G	30	2	29	4	132

Forrás: ÁKK

*Változó kamatozású kötvény

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül a kereslet alapján az új 3 éves kötvény mellett a változó kötvények részesedése emelkedett. A szeptembertől értékesített 3 éves kötvény részesedése 8% lett, az 5 éves kötvény aránya 34%-ról 23%-ra csökkent. A 10 éves fix kamatozású kötvény aránya (a zöld kötvénnyel együtt) 31%-on maradt, míg a 15 és 20 éves kötvények részesedése 7-6%-ról 4-3%-ra csökkent. A változó kötvény aránya 18%-ról 29%-ra nőtt, míg a 30 éves zöld kötvény 3%-ról 1%-ra csökkent.

**Aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása
2022-ben**



Forrás: ÁKK

Diszkont kincstárjegyek

A 3, 6 és 12 hónapos futamidejű diszkontkincstárjegyek (DKJ) alapvetően likviditáskezelési célú rövid futamidejű instrumentumok, amelyek kibocsátási összegének változtatásával az ÁKK simítani tudja a finanszírozási igény éven belüli ingadozása által okozott likviditási kilengéseket. Emellett a diszkontkincstárjegyek részt vehetnek a hosszabb távú finanszírozásban a tartósan fenntartott állományukkal, illetve alternatív finanszírozási forrást is biztosíthatnak. A diszkontkincstárjegyek megnövekedett keresletére - beleértve a lakossági keresletet is – reagálva az ÁKK szeptembertől újra bevezette a 6 hónapos futamidőt is ezen típusú papíroknál.

2022-ben összesen 1786 milliárd forint értékben értékesített diszkontkincstárjegyet az ÁKK, ami 1200 milliárd forinttal nagyobb a 2021. évi kibocsátásnál. A 2022 végi – repóval együtt – 1786 milliárd forintos állomány nagymértékű növekedést jelent a korábbi évekhez képest, amikor a jelentős hosszú futamidejű befektetői kereslet mellett alacsonyan volt tartható a diszkontkincstárjegyek állománya.

Lakossági állampapírok

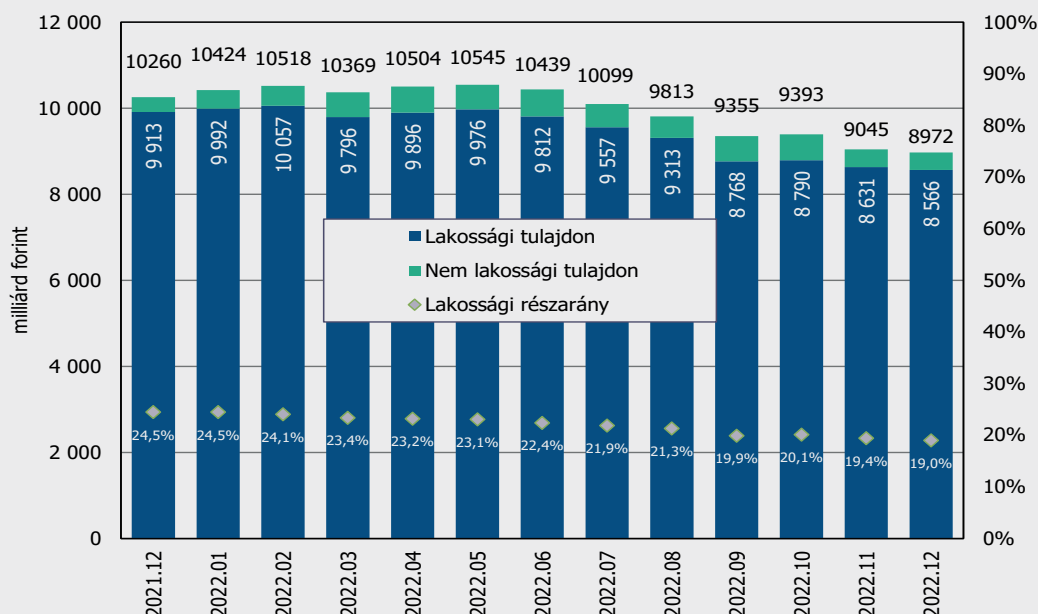
A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. Középtávú stratégiai cél, hogy közvetlenül a lakosság kezében lévő lakossági állampapírok állománya 11 000 milliárd forintra emelkedjen 2023 végéig. A lakossági állampapírok, amelyek révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba, széleskörű terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetőek.

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

A lakossági állampapír értékesítés növekedése 2019-ben új lendületet vett a Magyar Állampapír Plusz bevezetésével és az állampapír befektetések után fizetendő kamatadó eltörlésével. A lakossági állampapír portfólió dinamikus bővülése 2020 és 2021 folyamán is kitartott, 2022-ben az inflációt követő gyors hozamemelkedés következtében a lakosság átrendezte állampapír megtakarításait és a lakossági állampapírok egy részét átcsoportosította nagybani állampapírokba, főként diszkontkincstárjegybe. Ennek következtében 2022-ben jelentősen, 1347 milliárd forinttal 8566 milliárd forintra csökkent a háztartások kezében lévő forint és deviza lakossági állampapírok állománya.

IV. A finanszírozás alakulása

Lakossági állampapír állomány alakulása tulajdonosi bontásban



Forrás: ÁKK, MNB

2022-ben a bruttó kibocsátás 60%-át az inflációkövető kamatozású Prémium Magyar Állampapír tette ki, míg a korábbi favorit, a Magyar Állampapír Plusz értékesítése 8%-ra esett vissza. A második legsikeresebb termék az Egyéves Magyar Állampapír lett 13%-os részesedéssel.

A lakossági állampapírok bruttó kibocsátásának alakulása:

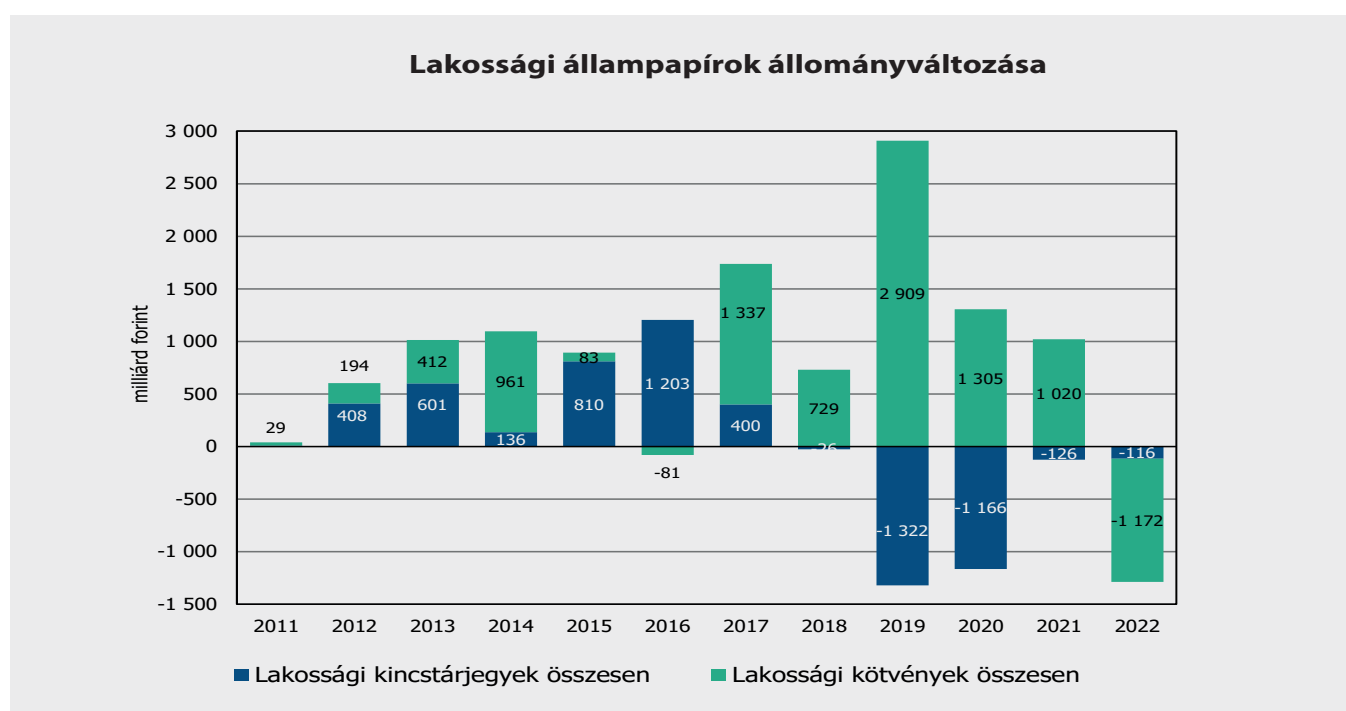
Milliárd Ft

	2019	2020	2021	2022
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)	3 179	2 272	1 572	472
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)	60	212	195	62
Prémium Magyar Állampapír	759	556	660	3 784
Prémium Euró Magyar Állampapír	90	50	125	181
Babakötvény	25	31	39	501
Kincstári takarékjegy (2 éves)	106	36	169	53
Kincstári takarékjegy (1 éves)	329	207	27	100
Egyéves Magyar Állampapír	2 246	1 275	1 200	301
2019-től már nem forgalmazott lakossági állampapírok*	117	0	0	829
Lakossági állampapírok összesen	6 911	4 639	3 987	0

Forrás: ÁKK

IV. A finanszírozás alakulása

Összesen a közvetlen forint és deviza lakossági állampapírok bruttó kibocsátása 6283 milliárd forint volt, 58%-kal meghaladva a 2021. évi értéket. A bruttó értékesítés ilyen mértékű emelkedése szintén a lakossági portfólió átrendezés következménye, a MÁP Plusz átforgatása PMÁP-ba egyaránt növelte a lejáratokat (visszavásárlásokat) és a bruttó kibocsátást is. A -1347 milliárd forintos nettó kibocsátásból -1421 milliárd volt a forint lakossági állampapírok értékesítése és +74 milliárd forint a deviza lakossági állampapírok (P€MÁP) értékesítése. A lakossági finanszírozás szerkezete javult 2022 folyamán, a lakossági állampapírok átlagos hátralévő futamideje 0,34 évvel 3,23 évre emelkedett.



Forrás: ÁKK

Önkormányzati Magyar Államkötvény

Az ÁKK 2022-ben folytatta az önkormányzatok által vásárolható, fix kamatozású államkötvény értékesítését. Az év nagyrészt a 2021-ben is rendelkezésre álló, 2025-ben lejáratú sorozatot értékesítette, míg decemberben követve a piaci hozamemelkedést egy új 2026-ban lejáratú sorozatot bocsátott ki. Az ÖMÁK összes állománya az értékesítések, a lejárat és visszaváltások hatására 48 milliárd forinttal 60 milliárd forintra csökkent 2022 végére.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

Az ÁKK 2022-ben a tervezettnél magasabb nettó finanszírozási igény biztosítása érdekében aktív volt a nemzetközi tőkepiacokon és a devizahitel lehívásoknál.

2022 februárban 75,3 milliárd japán jen kötvények kibocsátására került sor 4 sorozatban. Júniusban megvalósultak az év legjelentősebb devizapiaci tranzakciói, az ÁKK 1,75, illetve 1,25 milliárd USA dollár értékben 7 és 12 éves futamidejű dollárkötvényeket, valamint 750 millió euró összegben 9 éves futamidejű euró kötvényt bocsátott ki. Novemberben két zöld kötvény, az 5 éves 1 milliárd eurós és 3 éves 2 milliárd renminbi összegű kínai kötvény kibocsátása valósult meg, majd decemberben 400 millió USA dollárral emelte meg a 2041 márciusi lejáratú sorozatot.

IV. A finanszírozás alakulása

A Magyar Állam által 2022-ben kibocsátott nemzetközi devizakötvények jellemzői:

Devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
JPY	73 300 000 000 59 300 000 000	2022.02.25	2025-2032.02.25	3-5-7-10	0,45-1,15%
USD	3 000 000 000	2022.06.16	2029-2034.06.16	7-12	5,25-5,50%
EUR	750 000 000	2022.06.16	2031.06.16	9	4,250%
EUR	1 000 000 000	2022.11.21	2027.11.21	5	5,00%
CNY	2 000 000 000	2022.11.17	2025.11.17	3	3,750%

Forrás: ÁKK

A későbbi évek megújítási kockázatának csökkentése érdekében az ÁKK 2022 során kötvénycsere útján vásárolt vissza rövid hátralévő futamidejű, 2023-as és 2024-es lejáratú dollárkötvényeket a piacról összesen 1,2 milliárd USD összegben.

A belföldi devizakötvény kibocsátás 466 millió euró összegben valósult meg. Az ÁKK az év során a már 2021-ben is értékesített 4 és 6 éves sorozatot, majd ezt követően februártól egyetlen sorozatot értékesített 6 éves futamidővel a lakossági állampapírok futamidejének további növelése céljából.

A Magyar Állam által 2022-ben kibocsátott belföldi devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2025/Y	EUR	2021.12.14	2025.12.15	4	Változó (Prémium)
2027/X	EUR	2021.12.14	2027.09.17	6	Változó (Prémium)
2028/X	EUR	2022.02.17	2028.03.23	6	Változó (Prémium)
2028/Y	EUR	2022.06.22	2028.08.23	6	Változó (Prémium)

Forrás: ÁKK

Az ÁKK 2022-ben összesen 731 millió euró és 234 millió USA dollár összegben hívott le projektfinanszírozó hitelt. Az esedékes törlesztések összesen 120 millió eurót (41 milliárd forintot tett ki), aminek következtében a nettó deviza hitel lehívás a tervvel megegyezően 1,25 milliárd euró (501 milliárd forint) volt.

A teljes nettó devizakibocsátás 2270 milliárd forint volt 2022-ben, vagyis a devizaadósság nominálisan jelentősen emelkedett. A tervezettet meghaladó nettó devizakibocsátás és a várttól gyengébb árfolyam hatására a visszavásárlások ellenére a devizaadósság aránya 2022 végére a 10-25%-os benchmark sávon minimálisan kívülre került, 25,1%-os 90 napos mozgóátlaggal.

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2022-ben – repóműveletekkel együtt – 4 865 milliárd forinttal (12%-kal) 45 562 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését négy különböző tényező eredményezte. Az államadósság növekedésének legjelentősebb oka a koronavírus válság miatt megnövekedett nettó finanszírozási igény finanszírozása, ami az államháztartás központi alrendszerének 4 753 milliárd forintos hiányából valamint a hiányban nem megjelenő EU transferek, MNB osztalék-befizetés és egyéb pénzforgalmi számlák összesen 254 milliárd forintos nettó finanszírozási igényt csökkentő egyenlegéből tevődött össze. Az adósságot növelte még a 732 milliárd forintos árfolyamvesztés, ami a devizaadósságnak a forint gyengülése miatti átértékeléséből keletkezett, valamint az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek 209 milliárd forintos állománynövekedése.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2022-ben:

Milliárd Ft

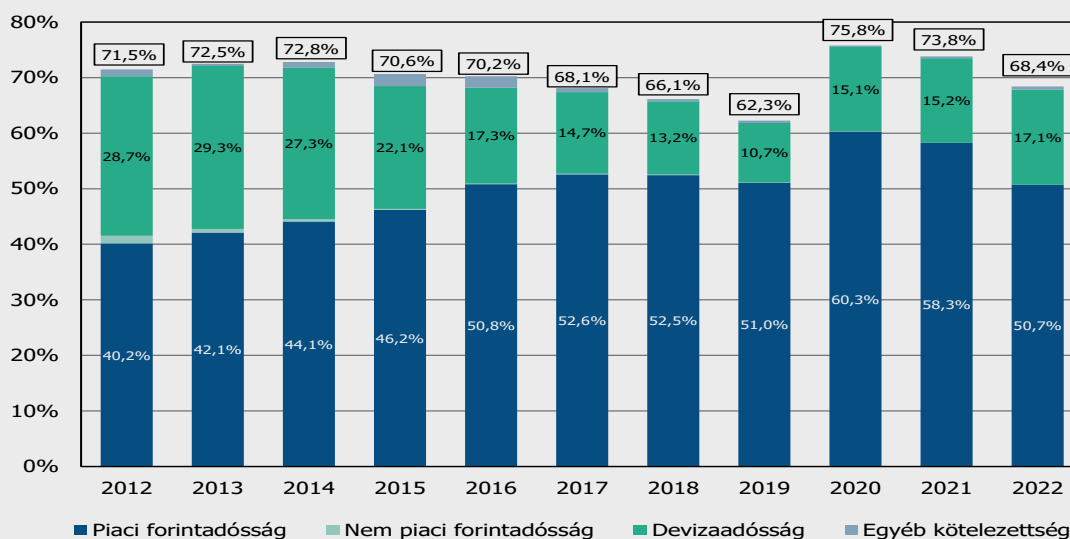
	2021		2022		Változás
	állomány	megoszlás	állomány	megoszlás	
Forintadósság	32 121	79%	33 776	74%	1 654
Hitelek	1 308	3%	1 024	2%	-284
Államkötvények	20 220	50%	22 346	49%	2 126
Lakossági állampapírok	10 010	25%	8 619	19%	-1 391
Diszkont kincstárjegyek	583	1%	1 786	4%	1 203
Devizaadósság	8 395	21%	11 397	25%	3 002
Hitelek	1 345	3%	1 959	4%	614
Államkötvények	7 050	17%	9 438	21%	2 388
Összesen	40 516	100%	45 173	99%	4 657
Egyéb kötelezettségek	181	0%	389	1%	209
Mindösszesen	40 697	100%	45 562	100%	4 865

Forrás: ÁKK

Az előzetes adatok szerint a 2021. év végi 73,8 %-ról 2022 végéig 68,4%-ra csökkent az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, ennek köszönhetően is a teljes államháztartás (maastrichti) adóssága 2022-ben jelentős mértékben 2,6 százalékponttal 74,1%-ra csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

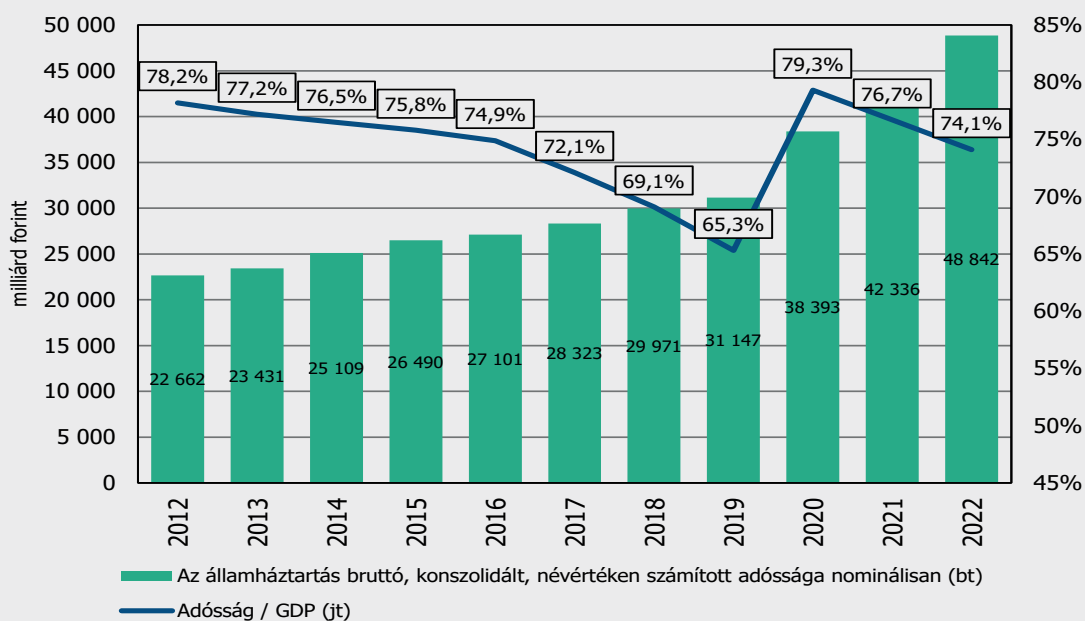
Adósság/GDP és az adósság összetételének alakulása



Forrás: ÁKK

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

Államháztartás "maastrichti" adósságának alakulása



Forrás: EUROSTAT

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 75%-át kitevő forintadósság 2022 során 1 654 milliárd forinttal (5%-kal) 33 776 milliárd forintra nőtt a nettó finanszírozási igény részbeni finanszírozása következtében.

2022. év végén a teljes adósság 49%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények alkották (eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló 22 346 milliárd forint állomány 26 kötvénysorozatból állt (ami 2 sorozattal kevesebb mint 2021-ben, jól tükrözve az ÁKK sorozatcsökkentési célját), így az átlagos állomány 859 milliárd forint volt, és közülük 10 sorozat rendelkezett 1 000 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 1 530 milliárd forint volt.

Összehasonlításképp egy évvel korábban a 20 160 milliárd forint összegű kötvényállomány 28 sorozatból állt, a legnagyobb sorozat 1 473 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 720 milliárd forintot tett ki, azaz jelentősen nőtt az egyes sorozatok mérete 2022-ben.

A diszkontkincstárjegyek állománya 1 786 milliárd forintot tett ki 2022-ben, ami jelentős növekedés a 2021. végi 583 milliárd forinthez képest. 2022. év végén 17 sorozat volt a piacon, átlagosan 105 milliárd forintos állománnyal. A diszkontkincstárjegyek állományának jelentős növekedését nem csak az erős piaci kereslete, hanem a lakossági befektetők vásárlásai is eredményezték, 2022 végén az állomány több mint fele volt kisbefektetők kezében.

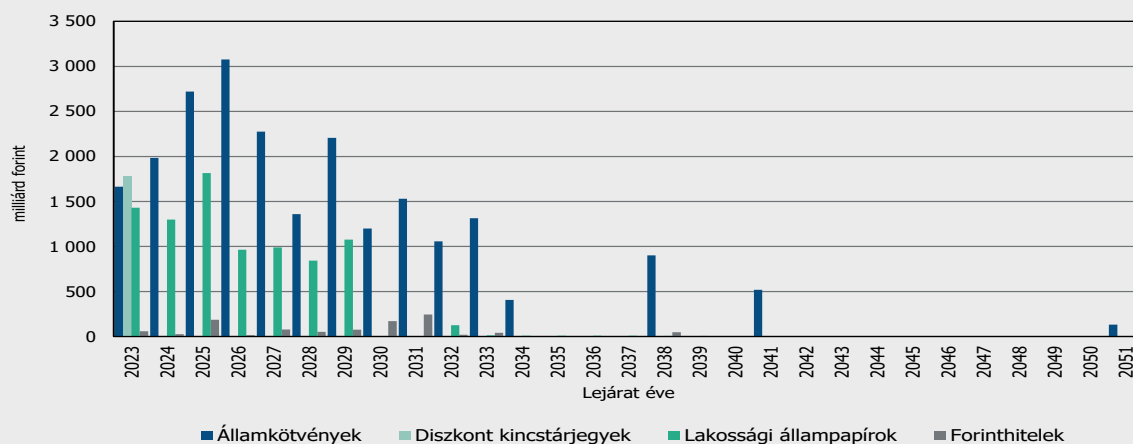
A forint lakossági állampapírok állománya a lakossági állampapír portfóliónak a hozamemelkedés miatti átrendezése miatt 2022-ben jelentős mértékben csökkent. A lakosság a korábban preferált Magyar Állampapír Plusz állományát az inflációkövető Prémium Magyar Állampapírra és diszkontkincstárjegyekre cserélte. A Prémium Magyar Állampapír állománya 2022 során 2 119 milliárd forinttal 4 322 milliárd forintra emelkedett, míg a MÁP Plusz teljes állománya 3 927 milliárd forinttal 2 435 milliárd forintra csökkent. Szintén, 194 milliárd forinttal csökkent az Egyéves Magyar Állampapír állománya 808 milliárd forintra, míg a Babakötvény állománya 50 milliárd forinttal emelkedett és 199 milliárd forint volt. Összességében december végén a forint lakossági állampapírok állománya 8 619 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forint adósság 26%-ának felelt meg, ami 5%ponttal a 2021 végi érték alatt van.

A forinthelek állománya 2022-ben 284 milliárd forinttal 1024 milliárd forintra csökkent.

A következő években esedékes lejáratokat csökkentő visszavásárlások és csereaukciók és a hosszú futamidejű PMÁP sikerének eredményeképpen a forint adósság lejárat szerkezete 2022-ben stabil maradt.

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

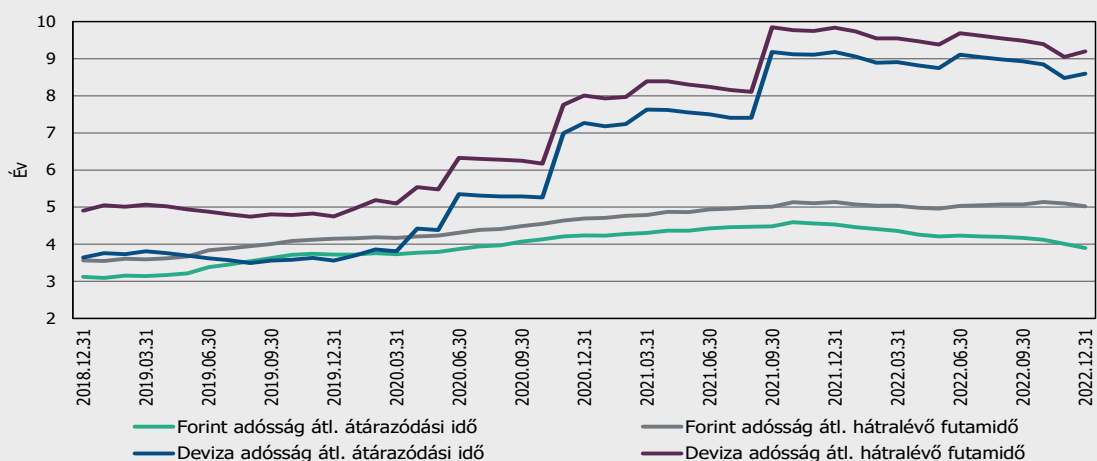
2022 végén fennálló forintadósság lejáratí profíljá



Forrás: ÁKK

2022 december végére a teljes forintban denominált adósság portfólió átlagos átárazódási ideje 4,5 évről 4,0 évre csökkent, míg az átlagos hátralévő futamidő 5,1 év maradt.

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



Forrás: ÁKK

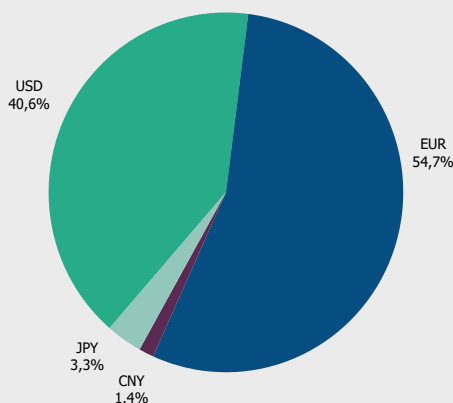
V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 3 002 milliárd forinttal nőtt 2022-ben, és az év végén 11 397 milliárd forintot (28,5 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya 25%-ra emelkedett (év végi érték, nem mozgóátlag).

A devizakötvények állománya 9 438 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 7 050 milliárd forint összeggel. A kötvényadósság az összes devizaadósság 83%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2022. december 31-én 36 kötvénysorozatból állt, melyből 18 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 8 USD, 8 japán jen és 2 jüan denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.

**Devizaadósság devizanemenkénti megoszlása swapok előtt
2022 végén**



Forrás: ÁKK

Megjegyzés: swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2022 végén.

A devizahitelek állománya a projektfinanszírozó és egyéb hitelek részben devizában történő, a lejáratokat meghaladó lehívása következtében emelkedett, és 17%-ot tett ki a devizaadósságon belül. A devizahitel portfólió főként a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projektfinanszírozó és koronavírus válság kezeléssel kapcsolatos hitelekből (például EIB, CEB, AIIB és EU hitelek), valamint kisebb részben az önkormányzatoktól átvállalt hitelekből, haderőfejlesztésre felvett, a Budapest-Belgrád vasútépítésre, valamint a Paks2 projekt keretében lehívott hitelből állt 2022 végén.

A devizahitelek növekvő aránya következtében a deviza adósság átlagos átárazódási ideje 9,2 évről 8,6 évre, míg a devizaadósság átlagos futamideje 9,8 évről 9,2 évre csökkent.

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

Zöld kötvény kibocsátás

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

Magyarország 2020. évi nemzetközi Zöld Kötvényeinek kibocsátását követően 2022-ben mindhárom devizában (euró, japán jen és kínai renminbi) bocsátott ki zöld devizakötvényt. Februárban 59,3 milliárd japán jen értékben 3 sorozat, novemberben 1 milliárd euró és 2 milliárd kínai renminbi értékben egy-egy sorozat kibocsátása valósult meg.

2022-ben a forint államkötvény piacon is bővült a termékpaletta, a Zöld Kötvény Keretprogramban a már meglévő 30 éves zöld forintkötvény mellett kibocsátásra került a 10 éves 2032/G zöld kötvény is. A lebonyolított aukciók következtében 2022. év végére a zöld forint kötvény állomány elérte a 336 milliárd forintot.

Egyéb kötelezettségek

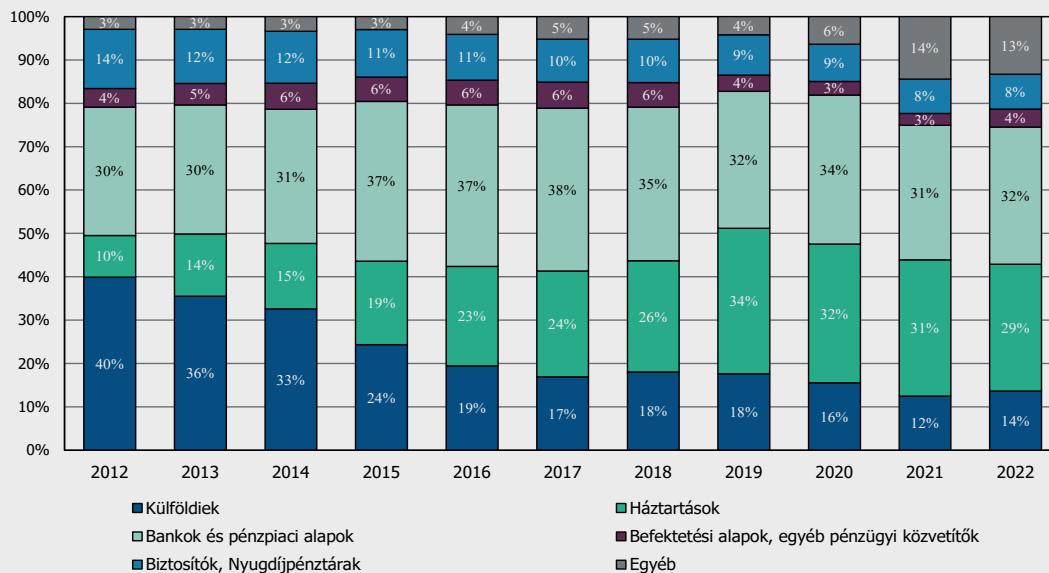
A nemzetközi piaci szokványok alapján a swap műveletek miatt fennálló partnerkockázatok csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál, amiből az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre került fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az egyéb kötelezettségek soron. Az ezen jogcímen elhelyezésre kerülő betét azt mutatja, hogy a nem euróban kibocsátott devizakötvények értéke mennyivel növekedett volna az államadósságon belül az euró kötvényekhez képest, ha nem lett volna átváltva arra. Az elmúlt években az egyéb devizák (főként az USD, illetve a CHF) jelentősen felértékelődtek az euróhoz képest, az emiatt keletkező többlet adósságot viszont a swapkötéssel sikerült kizárni. 2022 év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya 208 milliárd forinttal nőtt és 389 milliárd forintot tett ki az év végén.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által közzétett teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2022-ben a legfontosabb befektetői szektor a bankok és pénzpiaci alapok voltak 32%-os részesedéssel. A lakosság 29%-os aránnyal továbbra is kiemelkedő fontosságú befektető, míg a külföldiek jelentős vásárlásuknak köszönhetően 14%-os részesedésükkel a harmadik helyre kerültek.

V. Az államadósság alakulása 2022 folyamán

Egyes befektetői szektorok állampapírtulajdonosi részesedése

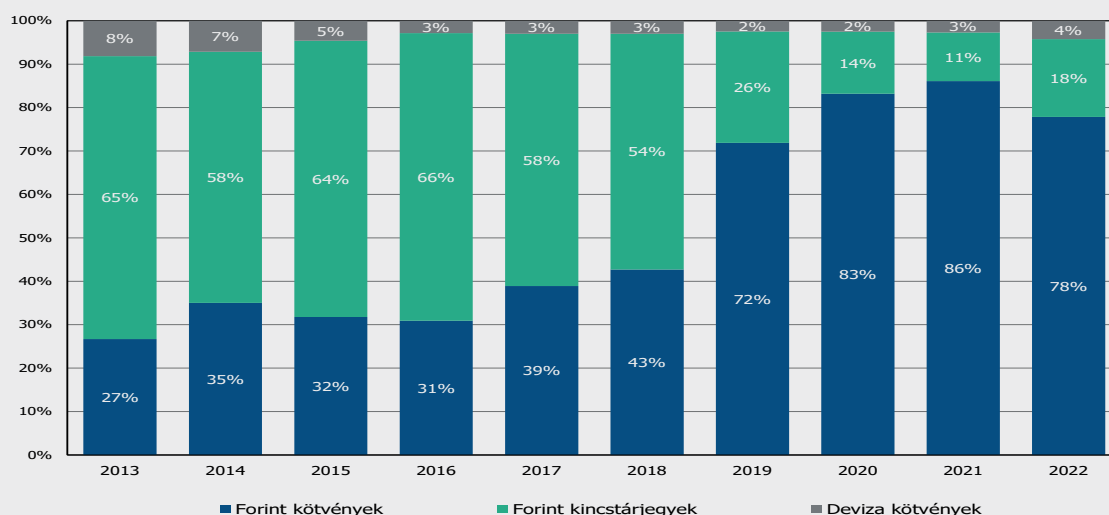


Forrás: MNB

2022-ben a külföldiek összességében növelték a forint kitettséget, a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány 1 002 milliárd forinttal emelkedett, így 5 152 milliárd forintot tett ki. A külföldiek által tulajdonolt forint állampapírok durációját nem változtatták meg, 5,15 év volt 2022 végén, míg az átlagos hátralévő futamidő 6,47 évre emelkedett az évben. Továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje meghaladja a teljes forintpiaci állampapír állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír állományának futamideje 2022-ben is tovább növekedett, a lakossági portfólió átrendezés során ugyanis az 5 éves futamidejű MÁP Plusz helyett főként ennél hosszabb futamidejű PMÁP lakossági állampapírt vásároltak. Kedvező, hogy ezen belül a hosszú futamidejű forint kötvények aránya továbbra is magas és a teljes háztartási portfólió 78%-át tette ki 2022 végére.

Háztartások állampapír-befektetéseinek megoszlása



Forrás: MNB

VI. Likviditáskezelési tevékenység

A likviditáskezelés szükségessége és célja

A Stabilitási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata.⁸ A költségvetési bevételek és kiadások alakulásának sajátos ciklikusságából adódóan, valamint a tökeműveletek (adósságtörlesztések, adósságfelvételek) hatása következtében a KESZ-en lévő pénzállomány napi változása folyamatosan jelentős (akár 100 milliárd forintot is meghaladó) ingadozást mutat.⁹

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

A KESZ simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti minimális szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje - lehetőség szerint - a meghatározott optimális KESZ-állomány körül alakuljon.¹⁰ A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány – megfelelő kereslet esetén - kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK bevonja a pénzpiacról.

A COVID járvány, és az annak hatásait mérséklő, illetve a gazdaság újraindítását szolgáló fiskális politika következtében megemelkedett a költségvetési hiány, ami az ÁKK likviditáskezelési tevékenységét is jelentősen befolyásolta. A megemelt összegű finanszírozás révén az ÁKK az év során magasan tartotta a KESZ egyenlegét, továbbá fejlesztette a likviditáskezelési eszköztárat is.

Az alkalmazott eszközök

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

- aktív és passzív állampapír-repóügyletek,
- a 3 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciós mennyiségének aktív változtatása,
- államkötvény-visszavásárlások,
- az ÁKK rendelkezésére álló szabad devizabetét állomány átmeneti felhasználása a likviditáskezelésben FX konverzió, illetve FX swap ügyletek útján,
- valamint 2022-től stand-by hitelkeret megállapodásokat kötött.

⁸ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

⁹ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹⁰ A sáv meghatározásakor figyelembe kell venni, hogy léteznek olyan adósságműveletek, amelyek bár a KESZ állományát akár tartósan is megemelik, a bankrendszer likviditását mégsem befolyásolják. Ilyenek például a külföldi devizaforrás-bevonásból vagy az MNB-vel szembeni tranzakciókból eredő pénzmozgások, amiket az ÁKK a műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

VI. Likviditáskezelési tevékenység

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK. Közepes futamidejű ingadozások simítására a diszkont kincstárjegyek és a kötvény-visszavásárlások alkalmasak. A rövidebb futamidejű (akár napi) cél eléréséhez, a nap végi KESZ sávban tartására az ÁKK repóügyleteket alkalmaz. A felső célérték feletti állomány esetében az ÁKK aktív repóval (pénzkihelyezéssel, állampapír-bevonással), az alsó határ alatti várható állomány esetében pedig passzív repó művelettel (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) él. Az alkalmazott repók futamideje 1 nap (overnight, tom-next, spot-next), illetve 7 nap (spot-week).

A finanszírozás biztonsági tartalékát döntően a Kincstári Egységes Számlán lévő magas egyenleg biztosítja. A tartalékokat növelik továbbá a különböző devizabetétek. A devizabetét felhasználások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok vagy az Európai Unióval kapcsolatos transzferek esetében).

Az egyes eszközök alkalmazásának 2022. évi tapasztalatai

2022-ben a likviditási repó tranzakciók összege a megelőző évi 24 272 milliárd forintról jelentősen, 9 553 mrd forintra csökkent, ami alapvetően a bankrendszerben lévő jelentős likviditástöbbletet mutatja, így alacsony volt a keresletük az ÁKK által kihelyezni szándékolt rövid pénzekre. Ebből 237 ügylet keretében 7 327 milliárd forint a hitel kihelyezési célú aktív repó, míg 200 ügylet 2 226 milliárd forint volt a passzív repó. A repó üzletkötéseknél továbbra is jellemző, hogy nagy az üzletkötések koncentráltasága, kevés partner igazán aktív. Az első három partnerrel kötötte az ÁKK az ügyletek értékének 88%-át.

2022-ben mindennap az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2022-ben 94 overnight repótendert tartott, ezek egy kivételével mind pénzkihelyezést célzott. Az év közbeni magas KESZ állomány miatt az overnight repók 2022-ben csak korlátozottan töltötték be a KESZ finomítására vonatkozó funkciójukat. Az overnight ajánlatkérések közül az átlagosnál kisebb arányban fordult elő sikertelen tender.

Rendelkezésre állási repó

Az ÁKK nem csupán likviditáskezelési célból végez repóműveleteket. A „repó rendelkezésre állás” célja az elsődleges forgalmazói árjegyzés támogatása, az állampapírügyletek zavartalan lebonyolításának, valamint a forgalom növelésének elősegítése. Amennyiben egy Elsődleges forgalmazónak átmenetileg szüksége van egy árjegyzés alatt lévő állampapírra, ám azt a piacon nem, vagy csak aránytalanul magas költségek mellett tudná megszerezni, akkor a repó keretszerződés alapján az ÁKK-hoz fordulhat, amely megfelelő fedezet mellett rendelkezésre bocsátja az adott értékpapírt egyhetes repóügylet keretében.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

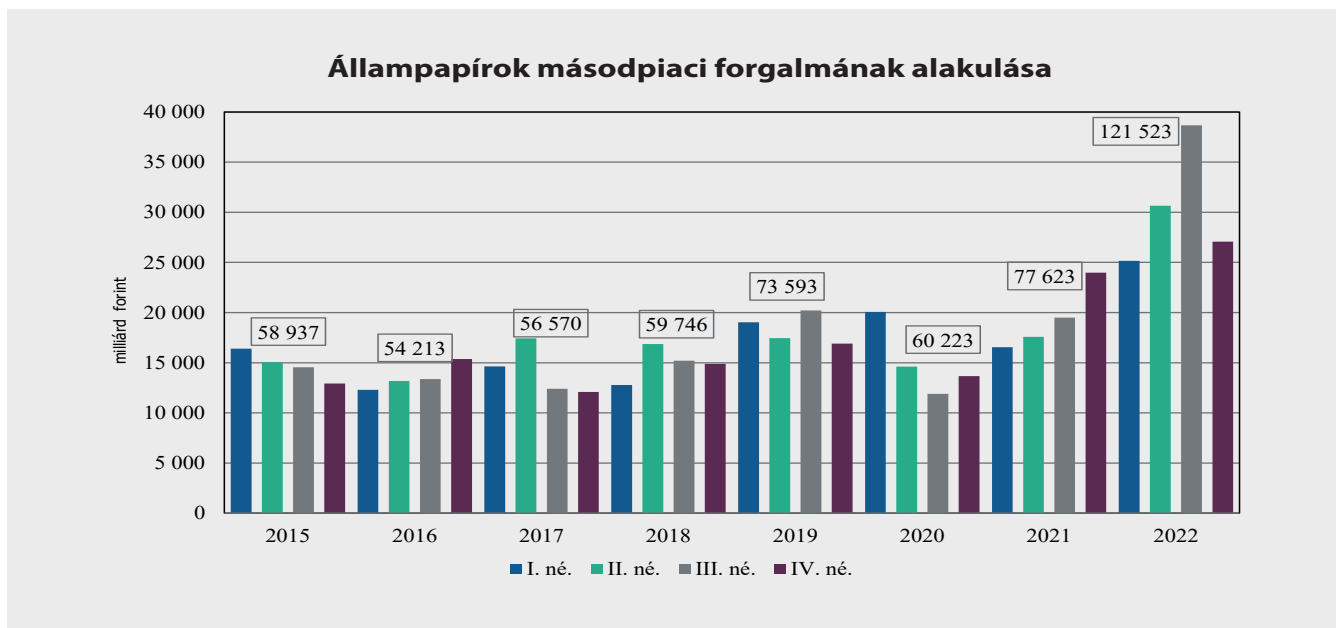
Az állampapírok másodpiaca fejlesztésének fontos eleme az állampapír kereskedést kiszolgáló infrastruktúra fejlesztése, egy átlátható, a piaci szereplők számára széles körben elérhető, megfelelő likviditást és piacmelységet biztosító kereskedési rendszer bevezetése. Többéves előkészítési folyamat eredményeképpen 2012-ben bevezetésre került az MTS Hungary elektronikus kereskedési rendszer,¹¹ amely az euró övezet és a kelet-közép-európai régió majdnem valamennyi országában kiszolgálja az állampapírpiacon,¹² és Magyarországon is az Elsődleges forgalmazók kötelező árjegyzésének helyszínévé vált. Habár a forint állampapírok másodpiaci forgalmának több mint 99%-a az MTS Hungary rendszeren kívül zajlik, az MTS Hungary rendszerén a kétoldali árjegyzés folyamatos, és a megkötött ügyletek teljesítése a Keler Zrt. multilaterális elszámolási rendszerének részeként, a Keler KSZF Zrt. garanciavállalása mellett történik.

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

Az MTS Hungary rendszer mellett az ÁKK továbbra is bevezeti valamennyi Magyar Államkötvényt (a Lakossági Állampapírok kivételével), és a 6 és 12 hónapos Diszkont Kincstárjegyet a Budapesti Értéktőzsdére (BÉT).

Forgalmi adatok

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2022-ben is. A KELER Központi Értéktár Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők a megelőző évinél 57%-kal több, összesen 121 523 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2022-ben, aminek 91%-át tették ki az államkötvények és 9%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: a 122 ezer milliárd forint összegű forgalom – repókkal együtt – azt jelenti, hogy a 2022. év végén fennálló a másodpiacon forgalmazható forint állampapír állomány az év során átlagosan mintegy 4 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.



Forrás: KELER Zrt., MTS

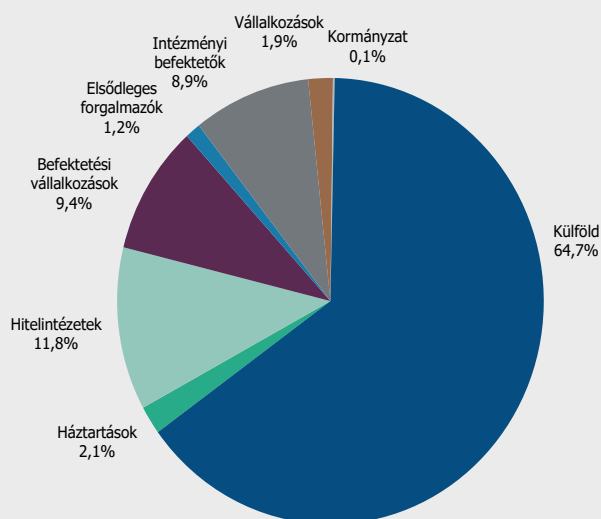
¹¹ Az MTS Hungary rendszer az MTS S.p.A. (korábban az EuroMTS Ltd.) által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform. Korábban a Budapesti Értéktőzsde rendszerén történt az árjegyzés és az elektronikus kereskedés. A váltás célja az elektronikus kereskedés fejlesztése, elterjesztése volt.

¹² Az EuroMTS Ltd. által működtetett piacok sorában az MTS Hungary volt a 17.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

2022-ben is a külföldi szektor aktivitása volt a másodpiacon a meghatározó, az Elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 65%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel. Kismértékben csökkent a második legfontosabb partner, a hitelintézetek aránya 12,2%-ról 11,8%-ra.

Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2022-ben



Forrás: ÁKK

Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 807 millió forint volt 2022-ben. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 59 millió forinttal emelkedett 2021-hez képest. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény a 10 éves hátralévő futamidejű 2032/A volt (4 023 milliárd forinttal), amit a 11 éves lejáratú 2033/A és a 6 éves hátralévő futamidejű 2028/B jelű kötvények követtek.

Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét. 2022-ben az ÁKK átalakította, korszerűsítette az Elsődleges forgalmazói rendszert, ami keretében változott az értékelési rendszer is, így az ÁKK két fő kategóriát vezetett be és négy különdíjat ítelt meg. A 2022-es adatok alapján az ÁKK az alábbi két kategóriában készített értékelést:

Az év Elsődleges forgalmazója

1. Goldman Sachs Bank Europe SE
2. OTP Bank Nyrt.
3. J.P. Morgan Securities SE

Az év Lakossági forgalmazója

1. Magyar Államkincstár
2. MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
3. K&H Bank Zrt.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Különdíj:

Legnagyobb aukciós részesedést elérő Forgalmazó (Magyar Államkötvények)

J.P. Morgan Securities SE

Legnagyobb aukciós részesedést elérő Forgalmazó (Diszkont Kincstárjegyek)

K&H Bank Zrt.

Legnagyobb másodlagos piaci részesedést elérő Forgalmazó

BNP Paribas SA

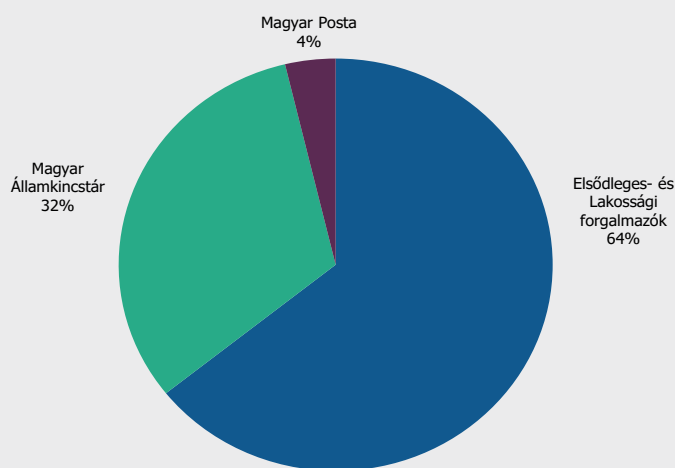
A legjobb árjegyző a kötelező árjegyzés keretében

ING Bank N.V.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 64%-át az ún. Elsődleges forgalmazók, valamint a Lakossági állampapír forgalmazók közvetítésével értékesíti a Magyar Állam. A befektetők ezen közvetítőktől, továbbá a Magyar Államkincstártól vagy alforgalmazójától, a Magyar Posta Zrt.-től vásárolhatják meg az állampapírokat. 2022-ben a lakossági program átalakításával jelentősen megemelkedett a Magyar Államkincstár jelentősége.

Forint állampapírok értékesítésének megoszlása közvetítők szerint



Forrás: ÁKK

Az elsődleges forgalmazói rendszer

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

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

2022-ben az ÁKK jelentősen megreformálta az Elsődleges forgalmazói rendszert. Az állampapírpiacon korszerűsítése, a stabilitás és a másodpiaci likviditás növelése érdekében átalakította a forgalmazók értékelését, az ösztönzők és a szankciók rendszerét, az árjegyzési és repó szabályokat. Bevezette az aukciós részvételi joggal nem rendelkező, de a másodpiaci likviditást támogató Árjegyző státuszt is. A változások 2022. július 1-jén léptek életbe.

2022. végén a 13 Elsődleges forgalmazóból 5 külföldi székhelyű pénzintézet volt.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az elsődleges forgalmazói kör 2022 végén:

BNP Paribas
CIB Bank Zrt.
Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe
Deutsche Bank AG
Erste Befektetési Zrt.
Goldman Sachs Bank Europe SE
ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe
J. P. Morgan AG
K&H Bank Zrt.
MKB Bank Nyrt.
OTP Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.

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

Az Elsődleges forgalmazók másik fontos feladata, hogy az állampapírok meghatározott körére nyilvánosan vételi és eladási árakat jegyezzenek, ezzel biztosítva a piac likviditását és átláthatóságát, az állampapírokhoz való folyamatos befektetői hozzáférést.¹³ (Ez az újonnan bevezetett státuszba tartozó Árjegyzőkre is vonatkozik, 2022-ben ugyanakkor az ÁKK-nak még nem volt Árjegyző partnere.)

Az Elsődleges forgalmazók az ÁKK részére rendszeresen jelentést küldenek az általuk bonyolított állampapír-forgalomról, valamint előírt rendszerességgel nyújtanak tájékoztatást a pénzügyi helyzetükről.

Kizárólag az elsődleges forgalmazók jogosultak

1. közvetlenül ajánlatot tenni az ÁKK által szervezett kötvény és diszkont kincstárjegy aukciókon, csereaukciókon, valamint a kötvény-visszavásárlási aukciókon;¹⁴
2. közvetlenül nem-kompetitív ajánlatot tenni az aukciókon és részt venni az aukciót követő nem-kompetitív tenderen;
3. az ÁKK által kizárólag az elsődleges forgalmazók számára a másodpiaci kereskedésüket, árjegyzésüket támogató repó¹⁵ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

¹³ Az Árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Az árjegyzési kötelezettség teljesítésének helyszíne az MTS Hungary multilaterális kereskedési platform.

¹⁴ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹⁵ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

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

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

Lakossági állampapír forgalmazók 2022 végén:

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

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

A Magyar Államkincstár fiókhálózata

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

A Kincstár Állampénztári Irodái (az aktuális lista megtalálható az allampapir.hu honlapon), valamint az Értékesítési pontok az ÁKK szervezésében a befektetők részére folyamatosan eladási és vételi árat jegyeznek az állampapírokra (természetesen ez az árjegyzés elérhető a Magyar Államkincstár online szolgáltatásaiban is). A nagybani állampapírok (Diszkont Kincstárjegyek és Magyar Államkötvények) esetében az eladási árfolyam a lejáratot megelőző 14. munkanapig, vételi árfolyam pedig a lejáratot megelőző 3. munkanapig elérhető.

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

Ezen kívül a 2013-ban bevezetett Babakötvényt, a 2018-ban bevezetett Önkormányzati Magyar Államkötvényt, valamint a Prémium Euró Magyar Állampapírokat kizárólag a Magyar Államkincstár hálózata értékesítette 2022-ben. Az elmúlt években jelentősen bővült a kincstár telefonos értékpapír szolgáltatása, valamint folyamatosan fejlődött és növelte részesedését az értékesítésből a WebKincstár és a MobilKincstár, a Magyar Államkincstár két internetes értékpapír szolgáltatása is.

A Magyar Posta fiókhálózata

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

A Posta valamennyi állampapír forgalmazásra kijelölt több, mint 2500 postai szolgáltatóhelyén elérhetőek az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek. A nyomdai úton előállított Magyar Állampapír Plusz 2140, a dematerializált Magyar Állampapír Plusz 2022-ben 792 postai szolgáltatóhelyen volt elérhető, így ezek a legszélesebb forgalmazási hálózatban megvásárolható állampapírok.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Nemzetközi kibocsátások és devizakötvények forgalmazói

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

2022-ben a főszervezők a következők voltak:

EUR és USD kötvények:	BNP Paribas, Deutsche Bank, Goldman Sachs Europe SE, ING, J.P. Morgan,
JPY kötvények:	Daiwa Securities, Mizuho Securities, Nomura Securities Co Ltd
CNY kötvények (Zöld kötvény):	Bank of China, China Construction Bank, Export-Import Bank of China

Belföldi devizakötvények

2012. november 20-tól kezdődött a belföldi és külföldi lakossági befektetőknek szánt, euróban denominált államkötvény (P€MÁP) értékesítése, amit 2022-ben kizárólag a Magyar Államkincstár fiókhálózatában lehetett megvásárolni 6 éves futamidővel.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit a Magyarország Gazdasági Stabilitásáról szóló törvény határozza meg. E jogszabály és az államháztartásról szóló 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásért felelős minisztert (a pénzügyminisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a központi költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, az adósságok törlesztéséről, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről. Az éves költségvetési törvények e felhatalmazást pontosítják azáltal, hogy összességükben meghatározzák az adott évi finanszírozási igényt. A pénzügyminiszter az említett körbe tartozó feladatait az ÁKK útján látja el.¹⁶

Az ÁKK, mint kizárólagos állami tulajdonú gazdasági társaság 2001. március 1-jén jött létre az akkor hatályos államháztartásról szóló törvény ¹⁷ rendelkezése alapján, a korábban azonos feladatokat ellátó költségvetési szerv jogutódjaként. Az önálló gazdasági társasági formában működő szervezet cégbíróságon bejegyzett egyszemélyes részvénytársaság, részvényei forgalomképtelenek, kizárólagos és tartós tulajdonosa a Magyar Állam, amelynek nevében a tulajdonosi jogokat a mindenkori államháztartásért felelős miniszter (a pénzügyminiszter) gyakorolja. Működésének kereteit részben a létrehozásáról rendelkező Régi Áht., illetve 2012-től a Stabilitási tv., részben a gazdasági társaságok működését szabályozó általános jogszabályok határozzák meg. Ennek megfelelően a társaságot az ÁKK Igazgatósága irányítja, a működés kontrollját pedig – a társasági státusból következően – a felügyelő bizottság és a könyvvizsgáló végzi. E belső irányítási és ellenőrzési mechanizmusok mellett az adósságkezelés folyamatát az Állami Számvevőszék is rendszeresen ellenőrzi.

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

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

¹⁶ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2020. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

¹⁷ Az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban: Régi Áht.)

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK feladatköre

A Stabilitási tv. 13. § (1) és (4) bekezdései alapján az ÁKK tevékenysége 2020. év folyamán többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalta magában:

- A gazdaságpolitikával összhangban lévő hosszú távú finanszírozási stratégia kidolgozása, amely meghatározza az adósságkezelés célját és a megvalósítás eszközeit.
- Az éves költségvetési törvény alapján a stratégiával összhangban a költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervének elkészítése, és az éves kamatkiadások megtervezése.
- Az államháztartás központi alrendszerének adósságának részét képező belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtása, azaz az állampapír aukciók és jegyzések, külföldi kötvénykibocsátások és hitelfelvételek és adósság átvállalások megszervezése és lebonyolítása.
- Az államháztartás központi alrendszere adósságának terheit (kamatfizetés, törlesztés) kifizetése .
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az állampapírpiac intézményrendszerének (az elsődleges forgalmazói rendszer, értékesítési csatornák, másodpiac stb.) szervezése, folyamatos fejlesztése.
- Közreműködés az állami kezességvállalás mellett történő hitelfelvételek véleményezésében és lebonyolításában; egyedi kezességvállalások esetén, a véleményezésen felül, kérésre a szóban forgó ügyletek lebonyolítása.
- Közreműködés az Országos Betétbiztosítási Alap és a Szanálási Alap¹⁸ szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés az MVM Paks II. atomerőmű fejlesztés finanszírozásában.¹⁹

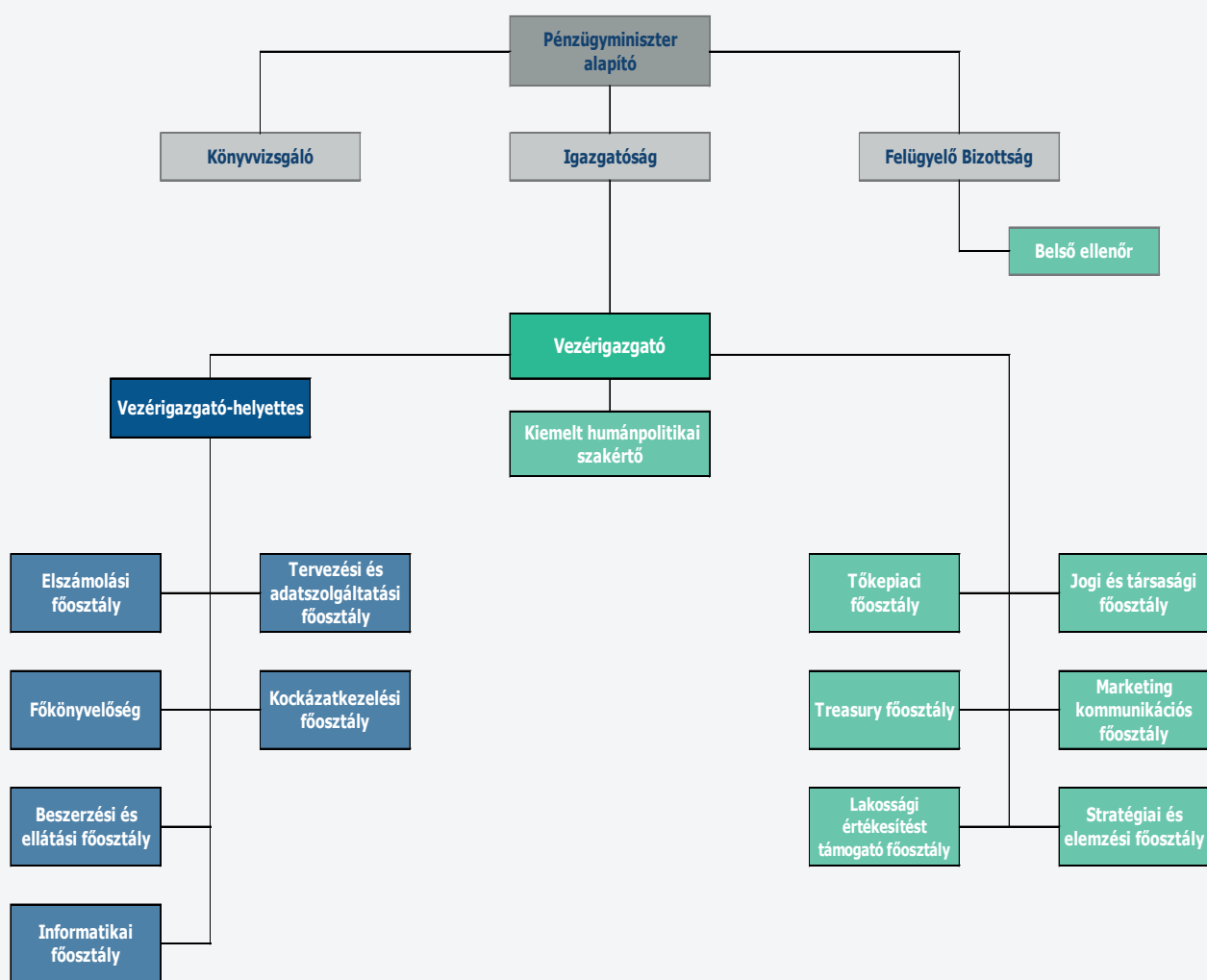
¹⁸ 2014. július 21. napjától hatályos Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

¹⁹ 2016. június 18. napjától hatályos a Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

IX. Az államadósság-kezelés intézményrendszere és feladatai

Az ÁKK 2022. december 31-én hatályos szervezeti felépítése

Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság szervezeti felépítése



X. Az ÁKK információszolgáltatása

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

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

Az ÁKK internetes honlapja

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

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

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

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

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

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

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

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

Egyéb elektronikus platformok

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

Sajtótájékoztatók, sajtómegjelenések

Az ÁKK az éves finanszírozásról, annak módosulásáról, az elsődleges forgalmazói rangsorról, valamint egyéb kiemelt témákban rendszerint sajtótájékoztatókat is tart. Emellett a lakossági állampapírok értékesítésének ösztönzését marketing tevékenységgel támogatja.

Kiadványok

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

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

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

1. A központi költségvetés adósságának összetevői 2022.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság			
Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2023/K	2023.02.15	Változó, Prémium	48 584,57
2023/I	2023.03.22	Változó, Prémium	52 992,29
2023/Z	2023.05.24	1,00%	4 897,07
2023/L	2023.05.31	Változó, Prémium	177 521,34
2023/B	2023.07.26	Változó	330 520,99
2023/C	2023.08.23	1,50%	354 524,58
2023/J	2023.09.28	Változó, Prémium	73 706,20
2023/A	2023.11.24	6,00%	910 632,74
2024/I	2024.02.21	Változó, Prémium	114 427,51
2024/O	2024.04.24	Változó, Bónusz	341,20
2024/P	2024.04.24	Változó, Bónusz	989,07
2024/B	2024.06.26	3,00%	810 202,66
2024/N	2024.08.26	Változó, Bónusz	4 765,71
2024/J	2024.09.25	Változó, Prémium	73 523,59
2024/C	2024.10.24	2,50%	1 172 573,60
2024/K	2024.12.20	Változó, Prémium	100 196,31
2025/I	2025.02.20	Változó, Prémium	51 415,78
2025/K	2025.03.27	Változó, Prémium	273 651,87
2025/Z	2025.04.24	2,50%	21 899,05
2025/J	2025.05.21	Változó, Prémium	175 733,81
2025/B	2025.06.24	5,50%	1 231 282,44
2025/N	2025.09.30	Változó, Bónusz	498 266,60
2025/C	2025.11.26	1,00%	1 466 831,95
2026/J	2026.02.20	Változó, Prémium	240 327,99
2026/Z	2026.03.25	8,00%	32 896,63
2026/E	2026.04.22	1,50%	1 265 097,23
2026/I	2026.07.20	Változó, Prémium	196 909,55
2026/F	2026.08.26	1,50%	816 355,03
2026/N	2026.09.22	Változó, Bónusz	3 216,47
2026/D	2026.12.22	2,75%	962 495,15
2027/J	2027.01.27	Változó, Prémium	632 619,39
2027/I	2027.03.24	Változó, Prémium	196 385,68
2027/B	2027.04.22	Változó	1 018 659,23
2027/A	2027.10.27	3,00%	1 256 119,17
2028/I	2028.02.23	Változó, Prémium	290 698,22
2028/N	2028.03.22	Változó, Bónusz	5 498,31
2028/O	2028.03.22	Változó, Bónusz	1 625,78
2028/B	2028.03.23	4,50%	640 018,48
2028/J	2028.04.20	Változó, Prémium	263 738,80

2028/K	2028.06.20	Változó, Prémium	281 861,99
2028/A	2028.10.22	6,75%	719 769,50
2029/I	2029.02.21	Változó, Prémium	528 411,33
2029/J	2029.03.21	Változó, Prémium	548 913,11
2029/A	2029.05.23	2,00%	927 147,86
2029/B	2029.08.22	Változó	1 279 666,30
2030/A	2030.08.21	3,00%	1 198 976,29
2031/A	2031.10.22	3,25%	1 529 618,72
2032/G	2032.05.27	4,50%	204 535,47
2032/B	2032.08.25	Változó	145 175,88
2032/A	2032.11.24	4,75%	707 929,50
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	126 017,29
2033/S	2033.02.01	Változó, Babakötvény	12 870,58
2033/A	2033.04.20	2,25%	1 314 723,20
2034/S	2034.02.01	Változó, Babakötvény	10 455,06
2034/A	2034.06.22	2,25%	407 071,78
2035/S	2035.02.01	Változó, Babakötvény	10 345,27
2036/S	2036.02.01	Változó, Babakötvény	9 559,96
2036/S	2036.02.01	Változó, Babakötvény	9 559,96
2037/S	2037.02.01	Változó, Babakötvény	9 354,31
2038/S	2038.02.01	Változó, Babakötvény	7 945,35
2038/A	2038.10.27	3,00%	901 667,95
2039/S	2039.02.01	Változó, Babakötvény	6 478,41
2040/S	2040.02.01	Változó, Babakötvény	4 407,96
2041/S	2041.02.01	Változó, Babakötvény	1 412,52
2041/A	2041.04.25	3,00%	519 397,84
2051/G	2051.04.28	4,00%	131 748,06
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,37
Összesen:			27 317 686,90
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			63 759
Diszkont Kincstárjegyek			1 772 058,83
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			13 724,01
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)			2 183 953,48
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)			250 537,22
Egyéves Magyar Állampapír			807 802,04
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			36,09
Kincstári Takarékjegy I.			250 746,09
Kincstári Takarékjegy II.			91 103,49
Forinthitelek			1 024 205,27
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			51,83
Forintadósság összesen			33 775 628,15

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizahitel-adósság*					0	0
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					1 837 497,01	4 590,87
Átvállalt devizahitelek*					121 581,82	303,76
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Lejárat	Eredeti devizanem	Összeg eredeti devizában	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2023.02.21	USD	959 296 000	10	5,375%	360 388,32	900,41
2023.09.15	JPY	22 700 000 000	3	0,520%	64 551,99	161,28
2023.11.22	USD	1 151 760 000	10	5,75%	432 693,20	1 081,06
2024.03.25	USD	1 642 972 000	10	5,38%	617 231,72	1 542,12
2024.12.16	CNY	1 000 000 000	3	3,28%	54 100,00	135,17
2025.02.25	JPY	16 000 000 000	3	0,45%	45 499,20	113,68
2025.09.18	JPY	20 000 000 000	5	0,74%	56 874,00	142,10
2025.10.22	EUR	1 000 000 000	7	1,25%	400 250,00	1 000,00
2025.11.17	CNY	2 000 000 000	3	3,75%	108 200,00	270,33
2026.04.28	EUR	1 000 000 000	6	1,13%	400 250,00	1 000,00
2027.02.22	EUR	1 000 000 000	5	5,00%	400 250,00	1 000,00
2027.02.25	JPY	46 800 000 000	5	0,73%	133 085,16	332,51
2027.09.17	JPY	15 500 000 000	7	1,030%	44 077,35	110,12
2027.10.10	EUR	1 000 000 000	10	1,75%	400 250,00	1 000,00
2028.09.21	EUR	1 000 000 000	7	0,13%	400 250,00	1 000,00
2029.02.22	JPY	4 700 000 000	7	0,910%	13 365,39	33,39
2029.06.16	USD	1 750 000 000	7	5,250%	657 440,00	1 642,57
2030.09.18	JPY	4 500 000 000	10	1,29%	12 796,65	31,97
2030.11.18	EUR	1 250 000 000	10	0,50%	500 312,50	1 250,00
2031.06.16	EUR	750 000 000	9	4,25%	300 187,50	750,00
2031.09.22	USD	2 250 000 000	10	2,13%	845 280,00	2 111,88
2032.02.25	JPY	7 800 000 000	10	1,15%	22 180,86	55,42
2032.04.28	EUR	1 000 000 000	12	1,63%	400 250,00	1 000,00
2034.06.16	USD	1 250 000 000	12	5,50%	469 600,00	1 173,27
2035.06.05	EUR	1 500 000 000	15	1,75%	600 375,00	1 500,00
2041.03.29	USD	1 650 000 000	30	7,63%	619 872,00	1 548,71
2050.11.17	EUR	1 250 000 000	30	1,50%	500 312,50	1 250,00
2051.09.21	USD	2 000 000 000	30	3,13%	751 360,00	1 877,23
Összesen					9 611 283,34	24 013,20
Ehhez hozzáadódik: devizaszapok összesen					-525 816,93	

*Devizaszapokkal együtt.

Prémium Euró Magyar Állampapír						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2023/X	EUR	2023.09.20	3	Változó, Prémium	26 259,08	65,61
2024/X	EUR	2024.11.20	3	Változó, Prémium	27 310,87	68,23
2025/X	EUR	2025.08.21	5	Változó, Prémium	22 100,42	55,22
2025/Y	EUR	2025.12.17	4	Változó, Prémium	11 617,60	29,03
2026/X	EUR	2026.11.27	5	Változó, Prémium	83 518,23	208,67
2027/X	EUR	2027.09.17	6	Változó, Prémium	43 582,13	108,89
2028/X	EUR	2028.02.23	6	Változó, Prémium	36 694,55	91,68
2028/Y	EUR	2028.08.23	6	Változó, Prémium	101 700,28	254,09
Összesen					352 783,16	881,41

Devizaadósság összesen	11 397 328,40	
A központi költségvetés adóssága	45 172 956,56	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)	389 419,24	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen	45 562 375,79	

*Devizaswapokkal együtt.

2. Magyarország hosszú futamidejű adósságainak hitelminősítése

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

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

A Moody's és a Fitch Ratings kilátása "stabil", a Standard and Poor's kilátása "negatív" volt 2022 végén.

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

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

A Moody's és a Fitch Ratings kilátása "stabil", a Standard and Poor's kilátása "negatív" volt 2022 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók

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

4. Az ÁKK jogállását szabályozó és az államadósság-kezeléshez kapcsolódó, 2022. december 31-én hatályos jogszabályok kiemelt részei

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

Az államadósság mutató számítására vonatkozó rendelkezések 2.§

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

a) számlálójában az államadósságnak

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

Az államadósság keletkezését és növekedését korlátozó szabályok 8.§

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

(2) Adósságot keletkeztető ügylet és annak értéke:

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

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

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

d) az Szt. szerint pénzügyi lízing lízingbevevői félként történő megkötése a lízing futamideje alatt, és a lízingszerződésben kikötött tőkerész hátralévő összege,

e) a visszavásárlási kötelezettség kikötésével megkötött adásvételi szerződés eladói félként történő megkötése - ideértve az Szt. szerinti valódi penziós és óvadéki repóügyleteket is - a visszavásárlásig, és a kikötött visszavásárlási ár,

f) a szerződésben kapott, legalább háromszázhatvanöt nap időtartamú halasztott fizetés, részletfizetés, és a még ki nem fizetett ellenérték,

g) hitelintézetek által, származékos műveletek különbözeteként az Államadósság Kezelő Központ Zrt.-nél (a továbbiakban: ÁKK Zrt.) elhelyezett fedezeti betétek, és azok összege.”

Az ÁKK jogállása 11. § (1)-(3)

„(1) Az államháztartás központi alrendszere finanszírozási igényének teljesítése és a 8. § (2) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságának kezelése érdekében végzett pénzügyi műveletekről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik.

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

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

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

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

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

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

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

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

e) szervezi a másodlagos állampapír-piacot,

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

g) elemzi az a) pont szerinti adósságszolgálat és az állampapírpiac folyamatait,

h) közreműködik az államadósság számításában, tájékoztatást ad az államháztartás központi alrendszere adósságának a 3. § (1) bekezdés a), b), e) és g) pontja szerinti adósságot keletkeztető ügyletből származó része alakulásáról, az állampapírpiac folyamatairól,

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

j) hitel-betét műveleteket végez,

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

Az ÁKK egyéb feladatai 13. § (4)

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

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

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

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

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

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

Az ÁKK felhatalmazásai 13. § (5)-(6), 14. §

„(5) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés szerinti tevékenysége körében az állam által kibocsátott, vagy állami kezességgel, állami garanciával biztosított, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, továbbá a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (a továbbiakban: Bszt.) 6. § a)-d), h), i), j) és k) pontjában meghatározott pénzügyi eszközök tekintetében a Bszt. 5. § (1) bekezdésében meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet, valamint a Bszt. 5. § (2) bekezdés a), b), d), g) és h) pontjában meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást végezhet.

(6) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés, és az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében végzett (5) bekezdés szerinti tevékenysége államadósság-kezelésnek minősül. Az ÁKK Zrt. államadósság-kezelésen kívüli befektetési szolgáltatási tevékenységére és befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatására a Bszt. rendelkezéseit kell alkalmazni.

14. § (1) Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján gondoskodik. E feladatkörében az ÁKK Zrt. jogosult a 13. § (1) bekezdése szerinti műveletek végzésére. Az e tevékenységből származó kamatokat a központi költségvetés javára kell elszámolni.

(2) Az államadósság-kezeléssel kapcsolatos polgári jogi jogviszonyban az államot az államháztartásért felelős miniszter képviseli, ezt a képviseleti jogát az államháztartásért felelős miniszter az ÁKK Zrt. útján is gyakorolhatja vagy írásban az ÁKK Zrt.-re átruházhatja.

(3) Az ÁKK Zrt. által az államadósság-kezelés körében megkötött ügylet az állam javára, illetve terhére megkötött ügyletnek minősül.”

2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról

Az államháztartásért felelős miniszter felhatalmazása 5.§ (2)

„(2) Az államháztartás központi alrendszerében a költségvetési többlet felhasználásáról, a költségvetési hiány finanszírozásáról és az államadósság kezeléséről - a finanszírozási bevételek és finanszírozási kiadások központi költségvetéséről szóló törvényben történő megállapítása nélkül - az államháztartásért felelős miniszter gondoskodik. [...]”

5. Az ÁKK mérlege, eredménykimutatása, vezető tisztségviselői

MÉRLEG

(ezer Ft)

Eszközök	Előző év 2021.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2022.
A. Befektetett eszközök	401 956		455 287
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	173 698		248 959
Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
Vagyoni értékű jogok	173 369		248 888
Szellemi termékek	329		71
Üzleti vagy cégérték			
Immateriális javakra adott előlegek			
Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	183 557		142 792
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	73 411		69 640
Műszaki berendezések, gépek, járművek			
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	110 146		73 152
Tenyészállatok			
Beruházások, felújítások	0		0
Beruházásokra adott előlegek			
Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	44 701		63 536
Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb tartós részesedés			
Tartósan adott kölcs. e. rész.-i viszonyban álló váll.-ban			
Egyéb tartósan adott kölcsön	44 701		63 536
Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
B. Forgóeszközök	249 337		206 154
I. KÉSZLETEK	15		36
Anyagok			
Befejezetlen termelés és félkész termékek			
Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
Késztermékek			
Áruk	15		36
Készletekre adott előlegek			

Eszközök	Előző év 2021.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2022.
II. KÖVETELÉSEK	8 419		7 485
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	5 632		406
Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
Követelések e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Váltókövetelések			
Egyéb követelések	2 787		7 079
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb részesedés			
Saját részvények, saját üzletrészek			
Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	240 903		198 633
Pénztár, csekkek	233		243
Bankbetétek	240 670		198 390
C. Aktív időbeli elhatárolások	47 327		56 070
Bevételek aktív időbeli elhatárolása	18		427
Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	47 309		55 643
Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	698 620		717 511

Források	Előző év 2021.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2022.
D. Saját tőke	536 693		567 877
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 00
II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	151 914		194 303
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	84 779		73 574
E. Céltartalékok	0		0
Céltartalék a várható kötelezettségekre	0		0
Céltartalék a jövőbeni költségekre			
Egyéb céltartalékok			

Források	Előző év 2021.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2022.
F. Kötelezettségek	150 254		117 163
I. HÁTRASOROLT KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Hátrasorolt köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben			
II. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
Hosszú lejáratra kapott kölcsönök			
Átváltoztatható kötvények			
Tartozások kötvénykibocsátásából			
Beruházási és fejlesztési hitelek			
Egyéb hosszú lejáratú hitelek			
Tartós kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben			
Tartós köt. e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek			
III. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	150 254		117 163
Rövid lejáratú kölcsönök			
Rövid lejáratú hitelek			
Vevőktől kapott előlegek			
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (száll.)	69 170		25 596
Váltótartozások			
Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.-sal szemben			
Rövid lej. köt. e. rész. viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	81 084		91 567
G. Passzív időbeli elhatárolások	11 673		32 471
Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0		0
Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	11 673		32 471
Halasztott bevételek			
FORRÁSOK ÖSSZESEN	698 620		717 511

Budapest, 2023. március 14.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(ezer Ft)

Megnevezés	Előző év 2021.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2022.
Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 552 890		1 780 168
Exportértékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 552 890		1 780 168
Saját termelésű készletek állományváltozása			
Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	2 410		10 411
Anyagköltség	5 160		25 933
Igénybe vett szolgáltatások értéke	340 093		470 042
Egyéb szolgáltatások értéke	2 643		4 325
Eladott áruk beszerzési értéke			
Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	0		0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	347 896		500 300
Bérek	789 124		880 833
Személyi jellegű egyéb kifizetések	82 444		96 447
Bérráfordítások	146 234		132 142
V. Személyi jellegű ráfordítások	1 017 802		1 109 422
VI. Értékcsökkenési leírás	83 722		114 607
VII. Egyéb ráfordítások	14 319		6 758
A. ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	91 561		59 492
Kapott osztalék és részesedés			
Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége			
Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	3 508		22 298
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	59		1 851
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	3 567		24 149
Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztése			
Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0		0
Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	1 511		2 790
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 511		2 790
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	2 056		21 359
C. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	93 617		80 851
X. Adófizetési kötelezettség	8 838		7 277
D. Adózott eredmény	84 779		73 574

Budapest, 2023. március 14.

Kuráli Zoltán
vezérigazgató

A Társaság vezető tisztségviselői 2022. decemberben:

Igazgatóság tagjai:

Elnök: Balogh László

Tagok: Dr. Rákossy Balázs

Molnár István

Tóth Simon Attila

Tóth Tibor

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Dr. Várpalotai Viktor

Dr. Berczik Ábel

Társaság könyvvizsgálója:

Club-Audit Számviteli és Pénzügyi Szolgáltató Kft.

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

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Fehérné Vikárius Éva, könyvvizsgáló