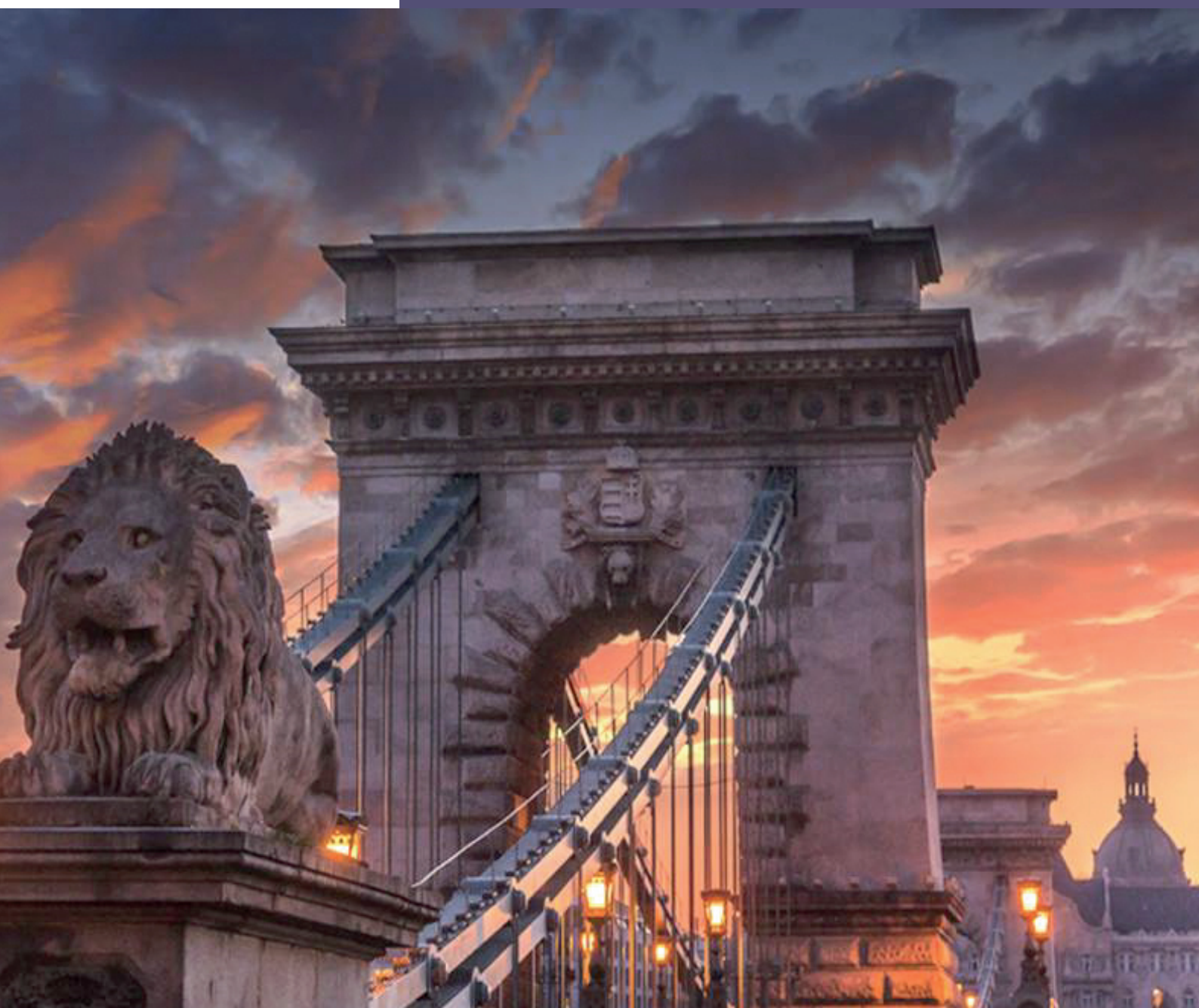




ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.

Á | K | K

ÉVES JELENTÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL 2020





A koronavírus válság több aspektusból érintette és számos megoldandó feladat elé állította a magyar adósságkezelést 2020-ban. A járvány kitörésének első heteiben, 2020 február-márciusban utoljára a 2008-as válság idején látott piaci turbulencia jellemezte az állampapírok másodlagos piacát, a globális kockázatkerülés illetve az ún. „home office”-ra való átállásnak a piaci szereplőkkel szemben támasztott kihívásai miatt. Másrészt a járvány kezelésének költségei, valamint a gazdaság megtorpanása következtében a központi költségvetés finanszírozási igénye jelentősen megemelkedett, aminek következtében a korábbi 9 év csökkenő tendenciáját követően 2020-ban az adósság GDP-hez viszonyított aránya jelentősen megemelkedett. Harmadrészt a válság kezelésének elősegítése és finanszírozása érdekében a világ központi bankjai (köztük a Magyar Nemzeti Bank) jelentős monetáris expanzióba kezdtek, amely az államkötvényhozamok csökkenéséhez és a kezdeti piaci turbulenciát követően az állampapírpiaci hozamok mérséklődéséhez vezetett egészen 2021 első negyedévéig. Negyedrészt a lakosság a válság hatására, óvatosságból növelte a megtakarításait 2020 során.

Az ÁKK a kötelező árjegyzési rendszer átmeneti felfüggesztésével majd fokozatos visszavezetésével, valamint a kötvényaukciók gyakoriságának emelésével sikeresen mérsékelte a forint állampapírpiacra nehezedő nyomást, elősegítve, hogy az elsődleges forgalmazók és befektetők a megváltozott körülmények ellenére hatékonyan tudják támogatni a kibocsátásokat. A megnövekedett nettó finanszírozási igény miatt jelentős összegű forint kötvénykibocsátásra volt szükség 2020-ban, amely a hozamok stabilizációja, majd csökkenése hatására lehetőséget teremtett az adósság átlagos futamidejének növelésére hosszú futamidejű kötvénykibocsátások révén. Az ÁKK 2020-ban új, 20 éves benchmark államkötvényt bocsátott ki 2041-es lejáratral. Ennek következtében a forint adósság átlagos hátralévő futamideje 4,15 évről 4,7 évre nőtt 2020-ban, miközben csökkent a külföldiek részesedése a forint piacon. Ennek eredményeként az adósságfinanszírozás gerincét a hosszabb futamidejű intézményi forint államkötvények adták.

A koronavírus válság miatt megnövelt hiány finanszírozása, valamint a 2021 elején esedékes devizalejáratok előfinanszírozása céljából az ÁKK jelentős összegű devizakibocsátást (devizahitel lehívást és devizakötvény kibocsátást) hajtott végre 2020 folyamán. E program részeként került sor Magyarországon első, euróban denominált nemzetközi zöld kötvényének kibocsátására, valamint a világon elsőként jelentünk meg szuverén zöld kötvény kibocsátóként Japánban. A devizakibocsátások sikeresek voltak és Magyarország számos rangos, nemzetközi szakmai elismerésben részesült. 2020 végén bejelentettük, hogy 30 éves, forintban denominált zöld kötvényeket bocsátunk ki 2021-ben.

A finanszírozás fontos eleme volt 2020-ban is a háztartások állampapírvásárlása. Bár a koronavírus válság és az ezt csillapítandó kormányzati intézkedések (kijárási korlátozás) hatására a nettó lakossági értékesítés megtorpant 2020 tavaszán, ezt követően jelentős fejlődés következett be a lakossági értékesítésben. A Magyar Államkincstár után a lakossági forgalmazó bankok is egyre szélesebb körben indították el on-line, internet-alapú lakossági állampapír értékesítésüket és a háztartások ismét jelentősen növelték a lakossági állampapír befektetéseiket. Ennek eredményeként 2020 során összességében 1058 milliárd forinttal (13 százalékkal) emelkedett a háztartások kezében lévő forint és deviza lakossági állampapírok állománya. A háztartások lakossági állampapír portfólióján belül tovább nőtt a hosszú futamidejű Magyar Állampapír Plusz állománya, aminek következtében 2020 során 0,4 évvel 3,1 évre nőtt a lakossági állampapírok átlagos hátralévő futamideje. A 2020-ban esedékes nagy összegű lejáratok és az ÁKK folyamatos visszavásárlásai következtében 2020-ban 919 milliárd forinttal csökkent az egyéb, intézményi befektetőknél lévő lakossági állampapírok állománya, így 2020 végén már a teljes lakossági állampapír állomány 96 százaléka a háztartások tulajdonában volt.

A hosszú futamidejű forint kötvény kibocsátás, a lakossági állampapírok futamidejének növekedése, valamint a hosszú futamidejű deviza kibocsátások következtében sikerült az adósságkezelési stratégiának megfelelően növelni az államadósság futamidejét történelmileg alacsony intézményi forint és devizapiaci hozamok mellett. A teljes adósság átlagos hátralévő futamideje 2020 során több, mint egy évvel, 4,3 évről 5,4 évre emelkedett, amely hozzájárul ahhoz, hogy a jövőbeli éves refinanszírozási igény, illetve az adósság megújításának kamatkockázata csökkenjen.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	5
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2020-BAN	6
II. A 2020. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	16
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2020-BAN	20
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	25
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2020-BAN	36
VI. LIKVIDITÁSKÉZELÉSI TEVÉKENYSÉG	43
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	45
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	47
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	52
X. AZ ÁKK INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	55
FÜGGELÉK	57

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 törvény¹ 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 kiadásokat és a bevételeket abban az időszakban mutatunk ki, amikor ténylegesen kifizettük, illetve amikor a bevételek befolytak, függetlenül attól, hogy gazdasági tartalmukat tekintve melyik időszakra vonatkoztak. 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 naptári éves kimutatási időszakokat tekintve pénzforgalmi szemléletben az adott éves teljes kamatkiadás-összeget arra az évre mutatjuk ki, amelyben azt ténylegesen kifizettük. Eredményszemléletben viszont éves kamatfizetés esetén a kamatösszeget két részre bontjuk, és attól függően terheljük az egyik, valamint a másik naptári évre, hogy a kamatperiódus mekkora hányada esett az egyik, illetve a másik naptári évre. A kamatkiadás speciális példája az államkötvények kibocsátáskori árfolyamvesztesége, 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, azaz jóval egyenletesebben terheli 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 konszolidált² 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).³
- 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 szállítós repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemeit a devizaswap-ügyletekkel korrigáltan, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintba 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.

¹ 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.

² Azaz az állam különböző alrendszereinek egymás közötti adósságát nem vonják le az adósságból

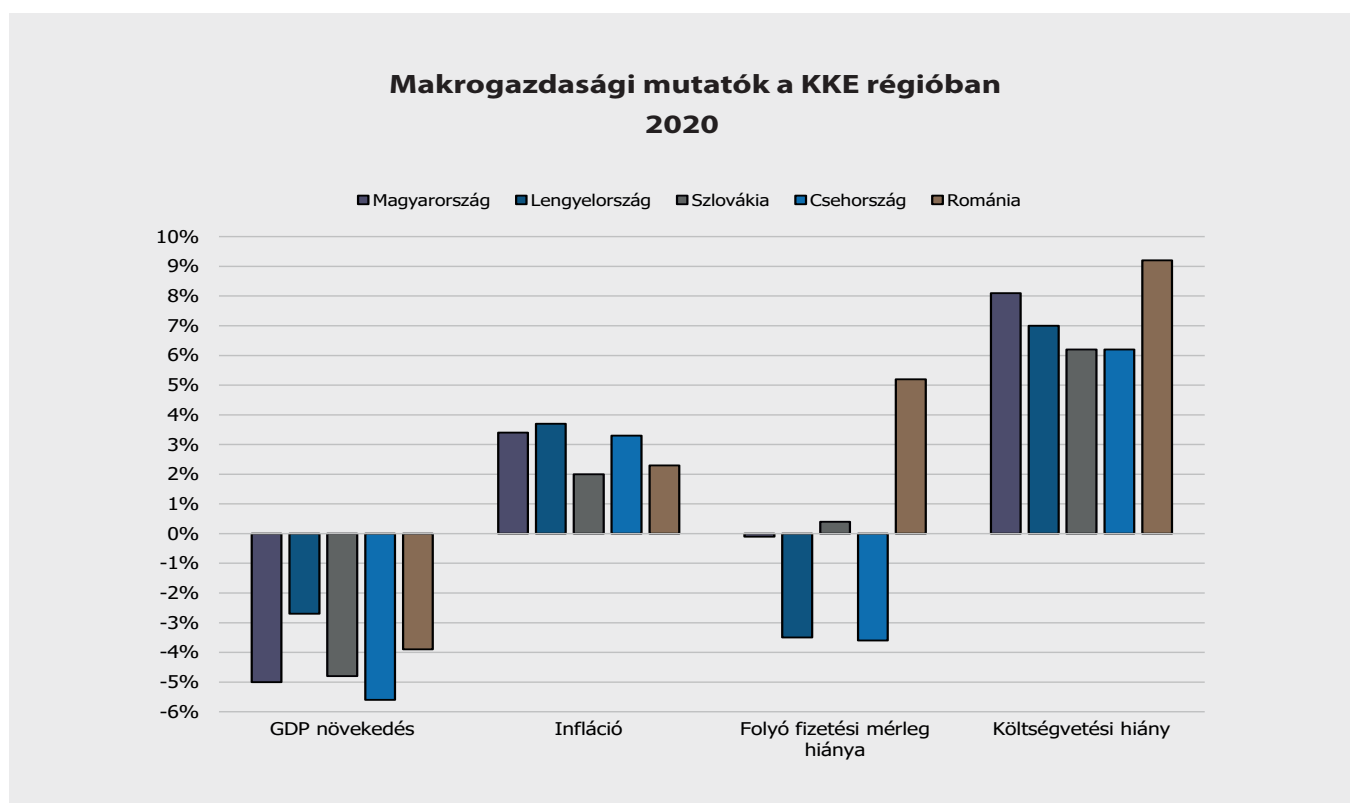
³ A helyi önkormányzatok és az állami vállalatok nélkül számított adósság

I. Makrogazdasági folyamatok 2020-ban

2020 folyamán gazdasági szempontból is világszerte meghatározó esemény volt a koronavírus járvány. Mind Magyarországon, mind az Európai Unióban és a régiós országokban visszaesett a GDP, a gazdaságok világszerte recesszióba kerültek. A második negyedéves jelentős visszaesést azonban már a harmadik negyedévben is gyors, de részleges korrekció követte. A gazdasági visszaesés ellensúlyozására és a járványügyi védekezés miatt mind Európában, mind a tengerentúlon példátlan mértékű monetáris és fiskális lazításra került sor, lehetővé téve az MNB számára, hogy tovább lazítsa a monetáris kondíciókat, ami kedvező környezetet biztosított a magyar államadósságkezelés számára.

A hazai makrogazdasági egyensúlyi mutatók – elsősorban a költségvetési hiány – a korábbi évekhez képest jelentősen romlottak, de régiós és globális összehasonlításban tekintve több mutató tekintetében (pl. munkanélküliségi ráta, folyó fizetési mérleg egyenlege) javult Magyarország relatív pozíciója.

Régiós összevetés



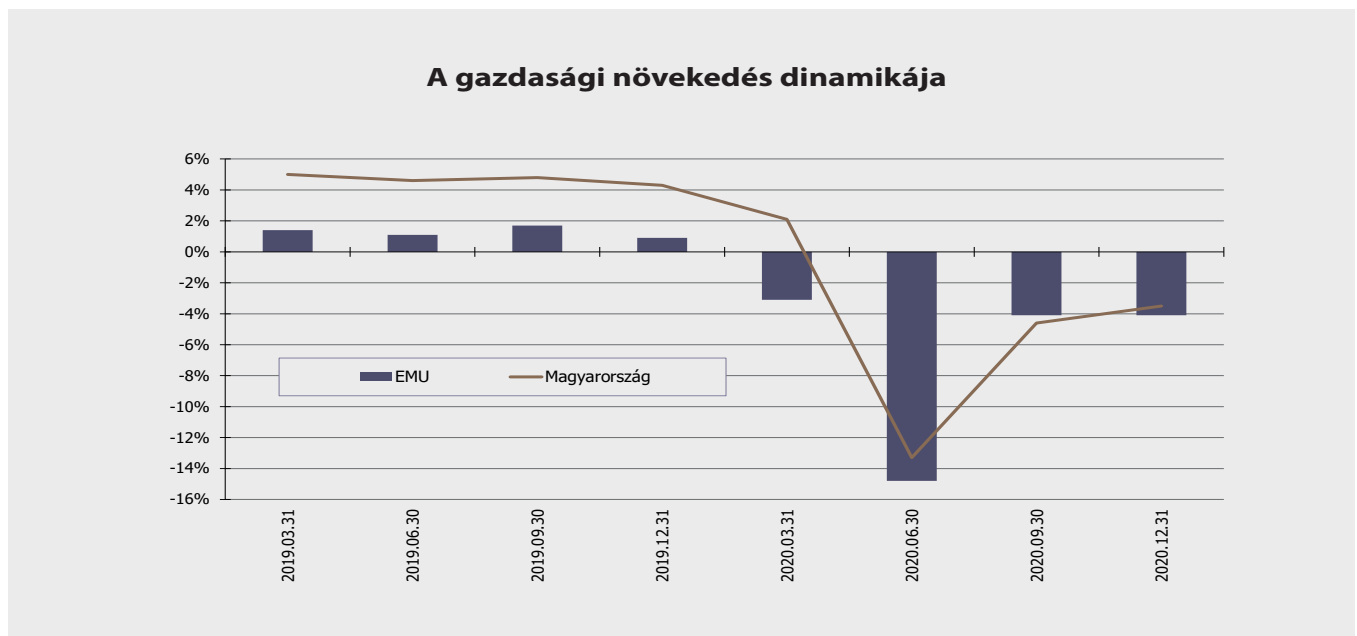
Forrás: Eurostat

A folyó fizetési mérlegnél és a költségvetési hiánynál a negatív szám többletet jelent.

I. Makrogazdasági folyamatok 2020-ban

2020 során régiós összehasonlításban a magyar makrogazdasági mutatók vegyesen alakultak. 2020-ban a kelet-közép-európai régió gazdaságai jelentősen visszaestek. A V4 országok és Románia közül a magyar 5,0%-os visszaesés⁴ a szlovák (4,8%) és a cseh (5,6%) értékhez hasonlóan viszonylag nagy volt, a lengyel (2,7%) és a román (3,9%) visszaesés kisebb mértékű volt. A régió minden országában a globális koronavírus-járvány okozta a gazdasági visszaesést, aminek mértéke elmaradt az eurózóna visszaesésétől (6,1%). Az infláció Csehországban és Lengyelországban gyorsult, míg Szlovákiában és Romániában lassult, Magyarországon pedig stagnált, de régióban továbbra is visszafogottnak tekinthető: Magyarországon 3,4%-kal⁵ nőtt az árszínvonal, a cseh (3,3%), román (2,3%) és szlovák (2,0%) árdinamika ennél alacsonyabb, a lengyel infláció valamivel magasabb (3,7%) volt. Az infláció a régióban mérsékelt volt, se deflációs nyomás, se gyors ütemben emelkedő inflációt nem tapasztaltak. A visszafogott infláció a recessziós környezet, a (járvány miatti lezárások hatására) gyenge kereslet és az ezt ellensúlyozni hivatott drasztikus monetáris és fiskális lazítás, illetve a kínálati sokkok egymással ellentétes irányú hatásának eredménye. A folyó fizetési mérleg jelentős többlettel zárt Lengyelországban (3,5%) és Csehországban (3,6%). Az egyenleg közel állt az egyensúlyhoz Magyarországon (0,1% többlet) és Szlovákiában (0,4% hiány). A deficit jelentős volt Romániában (5,2%). A költségvetés egyenlege a járvány következtében a visegrádi országokban mindenhol jelentős mértékű volt: Csehország és Szlovákia egyaránt 6,2%-os, Lengyelország 7,0%-os deficittel zárt. Magyarországon 8,1%-ot, Romániában 9,2%-ot ért el a hiány. Az Európai Unióban – Dániát leszámítva – egyetlen ország sem teljesítette a 3%-os maastrichti deficit kritériumot, az Európai Unió e kritérium betartását a járványügyi helyzet fényében felfüggesztette.

Gazdasági növekedés



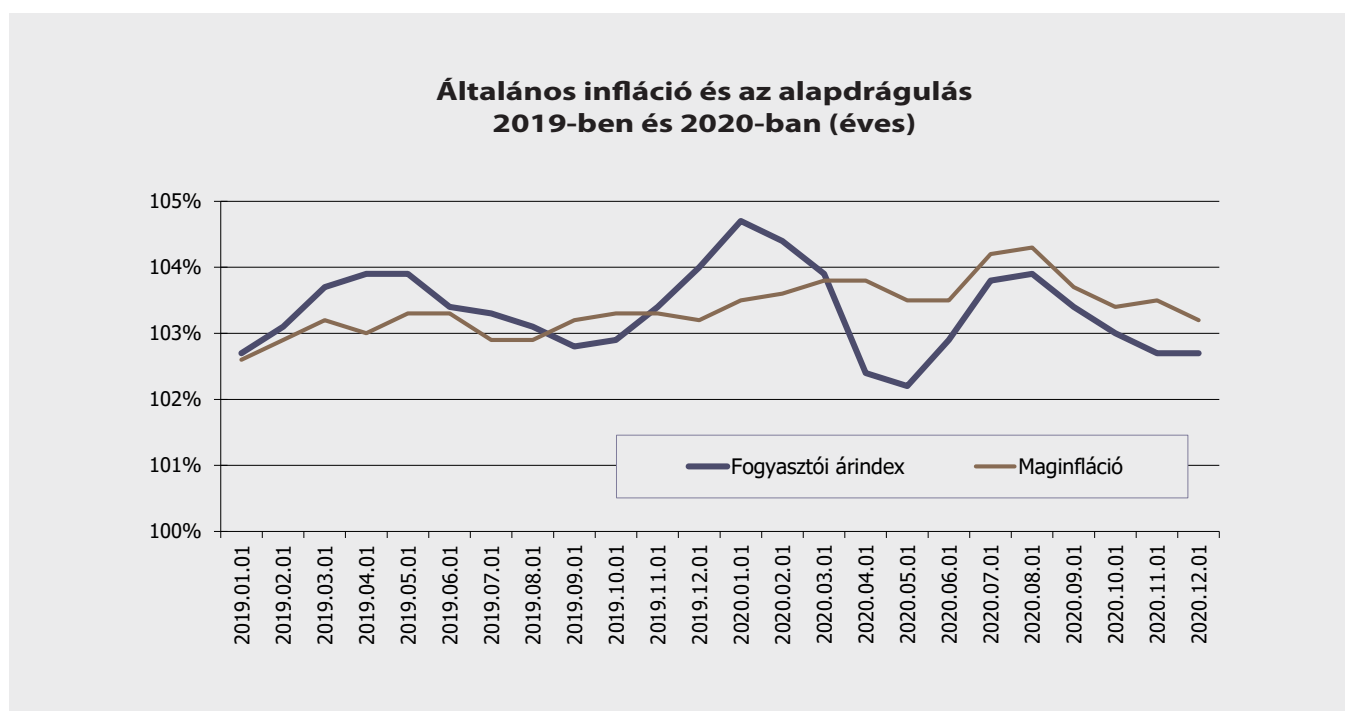
Forrás: KSH, Eurostat

⁴ Kiigazítás nélküli, nyers adatok

⁵ HICP infláció

2019-ben 4,6% volt a növekedés, ami 2020-ra 5,0%-os visszaesésbe fordult, amely kisebb mértékű volt, az EU (és az Eurózána) átlagos visszaesése. 2020-ban két szolgáltató szektorbeli ágazatot (információ és kommunikáció, továbbá pénzügy és biztosítás) leszámítva minden ágazatban csökkent a volumen. A mezőgazdasági termelés (6,8%-os) visszaesésében az előző évinél kedvezőtlenebb időjárás is szerepet játszott. Az ipar (4,9%), az építőipar (9,4%) és a szolgáltatások (4,7%) egyaránt jelentős mértékben visszaestek, amiben igen jelentős szerepet játszott a koronavírus-járvány és a járvány megfékezése céljából hozott intézkedések. Az építőipar esetében a magas előző évi bázis is hozzájárult a gyenge teljesítményhez. A legnagyobb visszaesést (32,2%) a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás alágazat szenvedte el. Felhasználási oldalról tekintve minden főbb komponensnél csökkenés volt. A fogyasztás 2,0%-kal csökkent, a beruházások volumene 5,5%-kal (ezen belül az állóeszköz-felhalmozás 7,3%-kal) esett vissza. Az export és az import egyaránt visszaesett, de mivel a kivitel (6,8%-os) visszaesése meghaladta a behozatalét (4,4%), az exportszektor növekedési hozzájárulása negatív volt, a belföldi felhasználás (3,0%-os) visszaesésénél nagyobb mértékben (5,0%-kal) csökkent a GDP.

Infláció



Forrás: KSH

A 2019 decemberi 4,0%-ról 2020 decemberére 2,7%-ra lassult az infláció, a maginflációs mutató mind 2019 decemberében, mind 2020 decemberében 3,2%-ot tett ki. A headline és a maginflációs mutató is összhangban állt a jegybank 2% és 4% közötti inflációs célsávjával. Két termékkör: a ruházati termékek és az egyéb cikkek, üzemanyagok árszínvonala csökkent (1,5%-kal, illetve 0,5%-kal). Az átlagnál jóval nagyobb mértékben emelkedett az élelmiszerek (4,9%) és a szeszes italok dohányárúk (8,8%) árszintje. Ez utóbbiban jelentős szerepet játszott az indirekt adók emelése. Visszafogott árdinamika jellemezte a tartós fogyasztási cikkek (2,8%), a háztartási energia és fűtés (0,2%), valamint a szolgáltatások (1,7%) termékkörét.

Monetáris kondíciók

Az MNB a jegybanki irányadó kamatot az év eleji 0,90%-os szintről két lépésben – a júniusi és júliusi kamatdöntő üléseken 15-15 bázisponttal – 0,60%-os szintre mérsékelte. Bár az év hátralévő részében az alapkamatot szinten tartotta a jegybank, az egyhetes betéti eszközre fizetett kamatot szeptember végén (a jegybanki alapkamattal megegyező 0,60%-ról 0,75%-ra) felemelték, amit a piaci szereplők kamatemelésként értelmeztek. A korábbi évekhez hasonlóan 2020-ban is fontos szerep jutott a nem konvencionális eszközöknek.

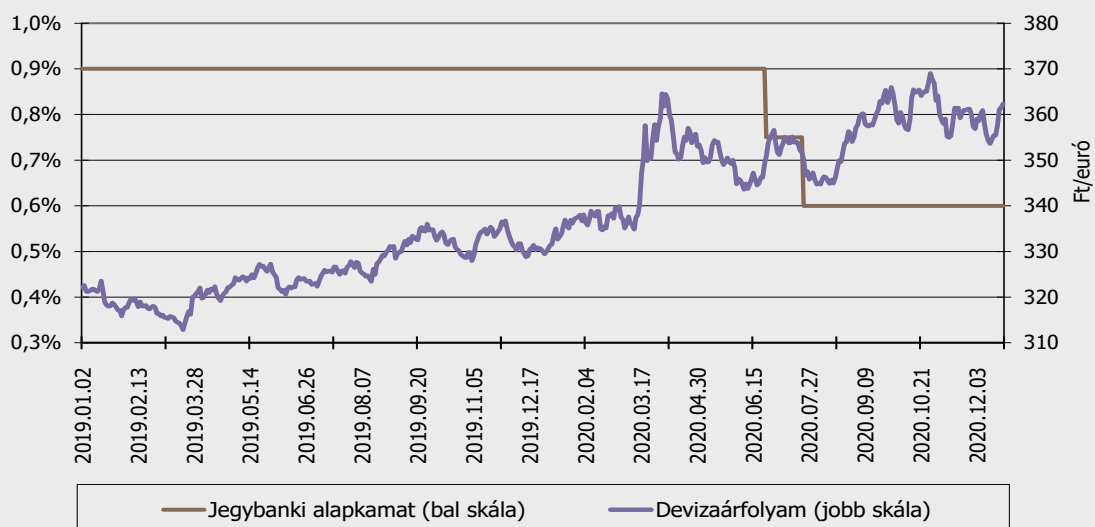
Márciusban a koronavírus-járvány elterjedését követően a jegybank számos intézkedést jelentett be. Az elfogadható fedezeti kört kibővítette az MNB, a nagyvállalati hitelekre egységes, 30%-os haircut-ot határozott meg a jegybank a fedezetértékeléshez. Az NHP keretében biztosított hitelekre törlesztési moratóriumot hirdetett az MNB. Emellett hosszú lejáratú (3 és 6 hónapos, 1, 3 és 5 éves) fedezett, fix kamatozású hiteleszközt vezettek be korlátlan keretösszeggel és felfüggesztették a kötelező tartalékképzést is.

Áprilisban az MNB új, egyhetes betéti eszközt vezetett be. Az aukciókon minden alkalommal a teljes felkínált mennyiséget elfogadta a jegybank, így az egyhetes betéti eszköz kamata domináns szerepet játszott a rövid hozamok alakulásában. Emellett az MNB a kamatfolyosót szimmetrikussá tette, mivel a 0,90%-os alapkamat mellett a hitelkamat mértékét a korábbi 0,90%-ról (ami megegyezett a jegybanki alapkamat szintjével) 1,85%-ra emelte. (Az egynapos betéti kamat továbbra is -0,05%.) Az MNB elindította az NHP Hajrá! programot, ami 1 000 milliárd Ft-tal egészítette ki az NHP+ addig fel nem használt 500 milliárd Ft-os keretét.

Májustól a jegybank a hozamgörbe hosszú végének kontrollálására másodlagos piaci állampapír-vásárlási és jelzáloglevél-vásárlási programot indított. Július végétől a program jelentősen megemelt összeggel újraindult. Így novemberben az MNB az NHP Hajrá! és az állampapír-vásárlási program keretösszegét egyaránt 2 000 milliárd Ft-ra emelte.

A forint árfolyama 2020 folyamán a 2019 év végi 330,52Ft/eurós szintről 365,13Ft/eurós szintre (10,5%-kal) gyengült.

Monetáris kondíciók alakulása 2019-ben és 2020-ban



Az év első negyedében főleg külső hatások következtében gyengült 340Ft/eurós szint közelébe a forint. Márciusban a koronavírus-járvány világméretűvé vált és a drasztikusan romló globális növekedési kilátások jelentősen rontották a feltörekvő piaci régió befektetői megítélését, ami gyengítette a feltörekvő piaci devizákat. A régisó devizákhoz hasonlóan a forint is gyengült és tavasszal a 350-360Ft/eurós sávban ingadozott.

Nyáron a külső környezetben jelentősen javult. A második negyedéves drasztikus gazdasági visszaesést követően gyors korrekcióra utaló gazdasági adatok láttak napvilágot. Magyarország – mind globális, mind regionális összehasonlításban – kifejezetten hatékonyan kezelte a járvány első hullámát. A forintot és a régiós devizákat a példátlanul laza európai és amerikai fiskális és monetáris politika is támogatta. A nyár folyamán 345Ft/eurós szintig erősödött a forint.

Ősszel 370Ft/eurós szint közelébe gyengült a forint, amiben a járvány második hulláma, kedvezőtlen hazai növekedési adatok és külső tényezők (az amerikai elnökválasztással kapcsolatos bizonytalanság és a britek elhúzódó uniós kilépési folyamata) is szerepet játszottak.

Az év utolsó hónapjaiban erősödött a forint. A hazai növekedési adatok ebben az időszakban kedvezőek voltak. Lezajlottak az amerikai elnökválasztások és az utolsó pillanatban sikerült kompromisszumos megoldást találni a brit kilépés ügyében is, ami jelentősen javította a külső környezetet. Fontos, a globális kilábalási kilátásokat, a feltörekvő piacok és a kelet-közép-európai régió befektetői megítélését javító tényező volt a vakcinák sikeres kifejlesztése.

Fiskális politika

Az államháztartás pénzügyi számlák szerinti hiánya a GDP 8,1%-a volt, míg a központi alrendszer pénzforgalmi hiánya 5 548,6 milliárd forintot ért el, ami a 2020 évi GDP 11,6%-ának felel meg. 2020-ban az államháztartás eredményszámlájának (ESA módszertan szerinti) hiánya – a helyi önkormányzatokkal együtt számítva – 3 869,6 milliárd forint, a GDP 8,1%-a volt a tényadatok szerint. Az állam finanszírozási igénye 2020-ban jelentősen nőtt az előző évihez képest.⁶

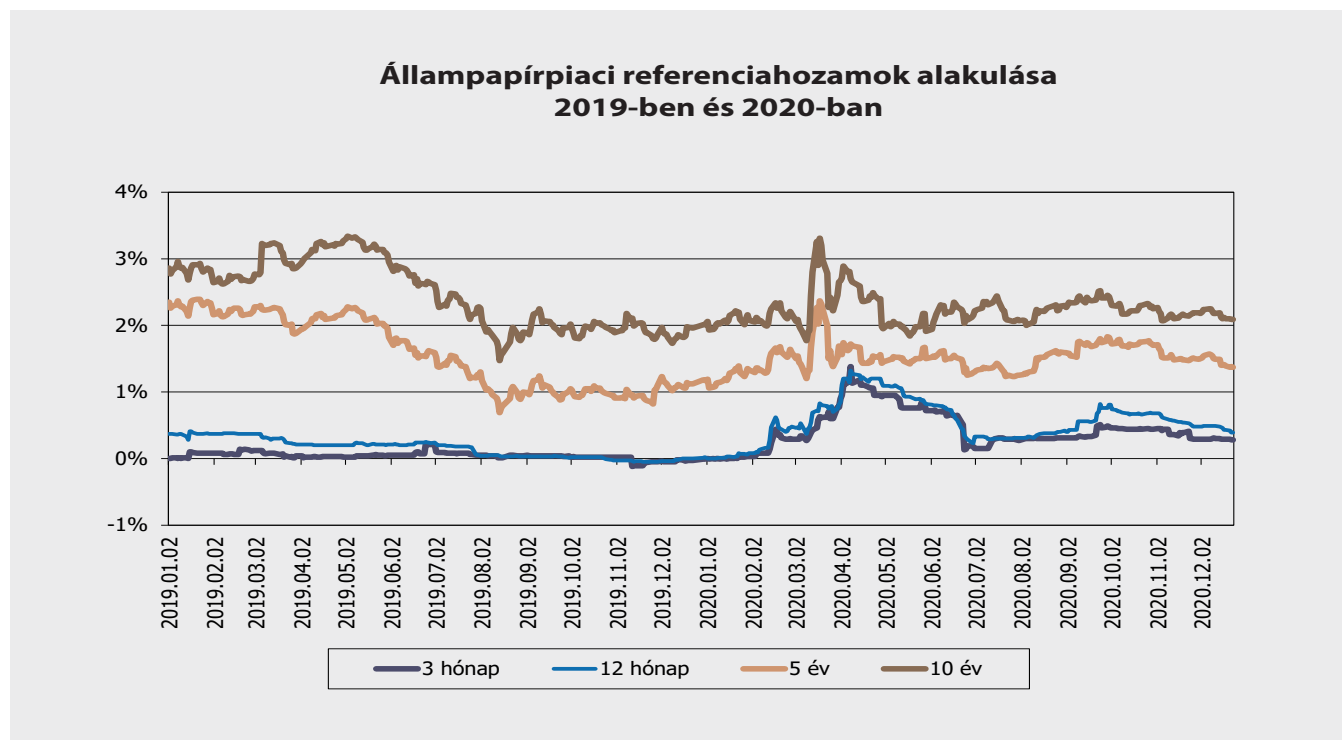
A nemzetgazdaság finanszírozási pozíciójának alakulása

A lakosság 2020-as nettó megtakarítói pozíciója a GDP 6,1%-át tette ki, a vállalati szektor 2020-ban ugyancsak nettó megtakarítónak jelent meg a GDP 1,0%-a erejéig. Összességében a nemzetgazdaság a külfölddel szembeni nettó megtakarítói pozíciója nulla volt. A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 folyamán kismértékű, 0,1 milliárd euró hiánnyal zárt, ami a GDP 0,1%-át teszi ki.

⁶ A nettó finanszírozási igény összetevőit részletesen bemutatja a III. fejezet.

Az állampapír-piaci folyamatok és a hozamok alakulása

Az év során a forinthezámok az év egészét tekintve a 15 éves hozam kivételével minden lejáraton emelkedtek.



Forrás: ÁKK Zrt.

A rövid állampapír-piaci hozamok 2020 első hónapjában nulla közelében ingadoztak. Márciusban a koronavírus-járvány globális terjedése miatt jelentősen megemelkedtek a rövid hozamok és meghaladták a 0,90%-os jegybanki alapkamatot. Március végétől júniusra fokozatosan a jegybanki alapkamat alá csökkentek a rövid hozamok. A rövid hozamokat lefelé szorította a világszerte laza monetáris és fiskális politika, valamint a magyar kormány sikeres járványkezelése, ami – a kedvező hazai növekedési adatok mellett – júniustól megnyitotta a teret a jegybank számára a kamatcsökkentés felé. Az MNB júniusban és júliusban egyaránt 15-15 bázisponttal csökkentette a jegybanki alapkamatot lefelé szorítva a rövid állampapír-piaci hozamokat.

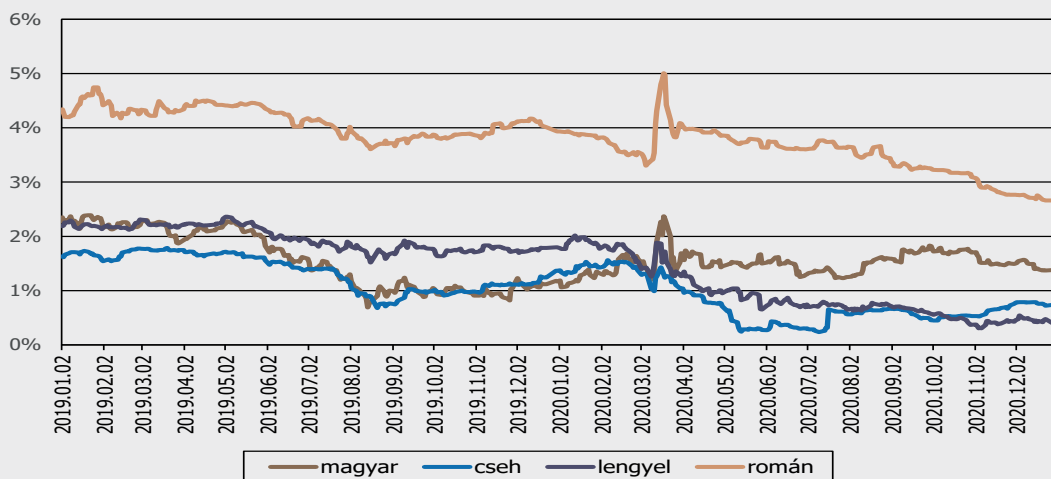
Szeptemberben a járvány második hulláma és az ennek következtében romló hazai növekedési kilátások és a magyar gazdaság korábbinál kedvezőtlenebb befektetői megítélése következtében az MNB az egyhetes betét hozamszintjének 15 bázispontos megemelése mellett döntött, ami megemelte a rövid forinthezám-szintet. Az év utolsó hónapjaiban – részben a korábban vártnál kedvezőbb növekedési adatok következtében javult Magyarország befektetői megítélése és a rövid hozamok a 0,60%-os jegybanki alapkamat alá csökkentek.

A kötvényhozamok 2020 első két hónapjában kis mértékben emelkedtek, majd a koronavírus-járvány globális elterjedésével márciusban gyors ütemben megemelkedtek. A hosszú hozamok április végére az év eleji szintek közelébe korrigáltak vissza, amiben a rövid hozamokhoz hasonlóan a világszerte példátlan monetáris és fiskális lazítás, a sikeres magyar járványkezelés és a javuló hazai növekedési kilátások játszottak szerepet.

Májustól a hazai hosszú oldali hozamok markáns trend nélkül oldalaztak, amiben fontos szerepet játszott, hogy a jegybank májustól, majd augusztustól megnövelt állampapír-vásárlásokat hajtott végre, lefelé szorítva a hosszú állampapír-piaci hozamokat. Ennek megfelelően a hazai gazdaság befektetői megítélésének őszi romlása - amiben jelentős szerepet játszott a járvány második hullámának kibontakozása - csak igen korlátozott mértékben hatott a hazai kötvényhozamokra. Az év utolsó hónapjaiban javuló befektetői hangulat a rövid hozamokhoz hasonlóan a hosszú hozamokat is lefelé szorította.

2020 év végére a 3 hónapos referenciahozam 0,28%-ra, a 12 hónapos 0,39%-ra nőtt; az 5 éves állampapírhozam 1,36%-on, a 10 éves 2,08%-on állt.

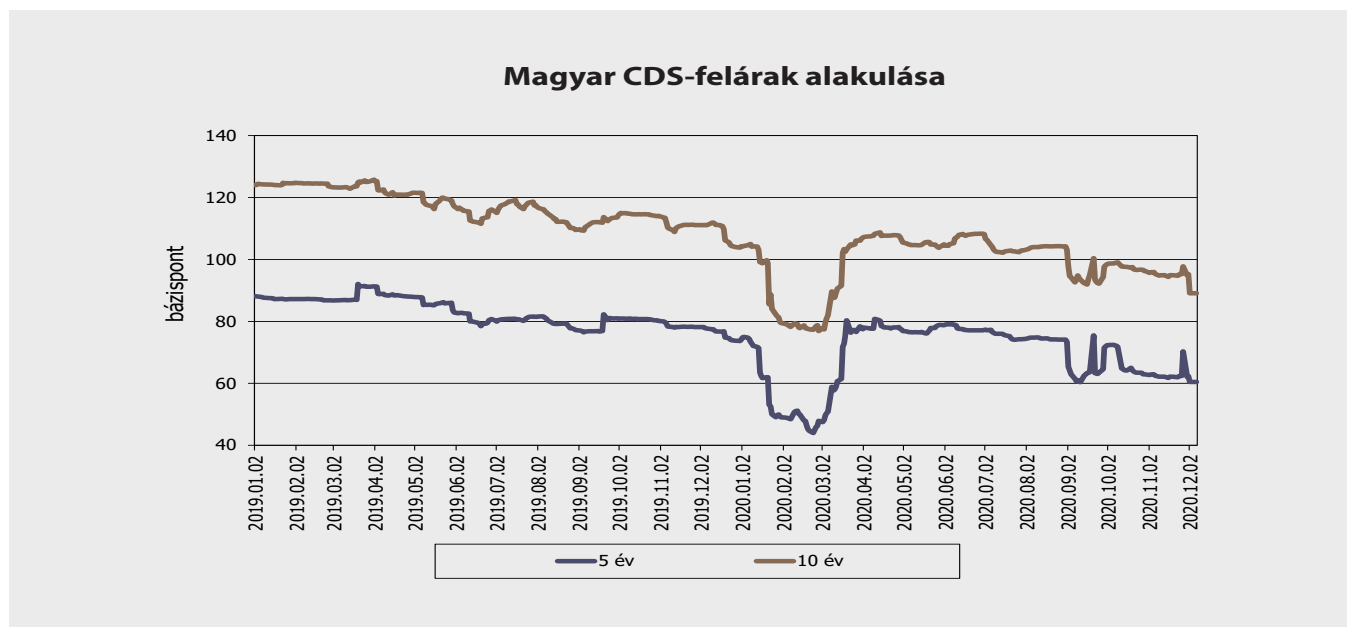
5 éves állampapírhozamok alakulása



Forrás: Bloomberg

A régiós 5 éves (saját pénznemben kibocsátott) benchmark hozamok a magyarral ellentétben csökkentek 2020 folyamán. 2020 márciusában minden régiós országban megemelkedtek a hozamok, de ezt követően gyors korrekcióra került sor. Az áprilist követő hónapokban – a gyakorlatilag stagnáló magyar öt éves hozammal ellentétben – a többi régiós országban tovább csökkentek a hosszú hozamok. Az év végén a magyar öt éves hozam meghaladta a cseh és (a cseh hozamszint alá süllyedő) lengyel öt éves hozamot és elmaradt az év utolsó második felében jelentősen csökkenő román öt éves hozamtól.

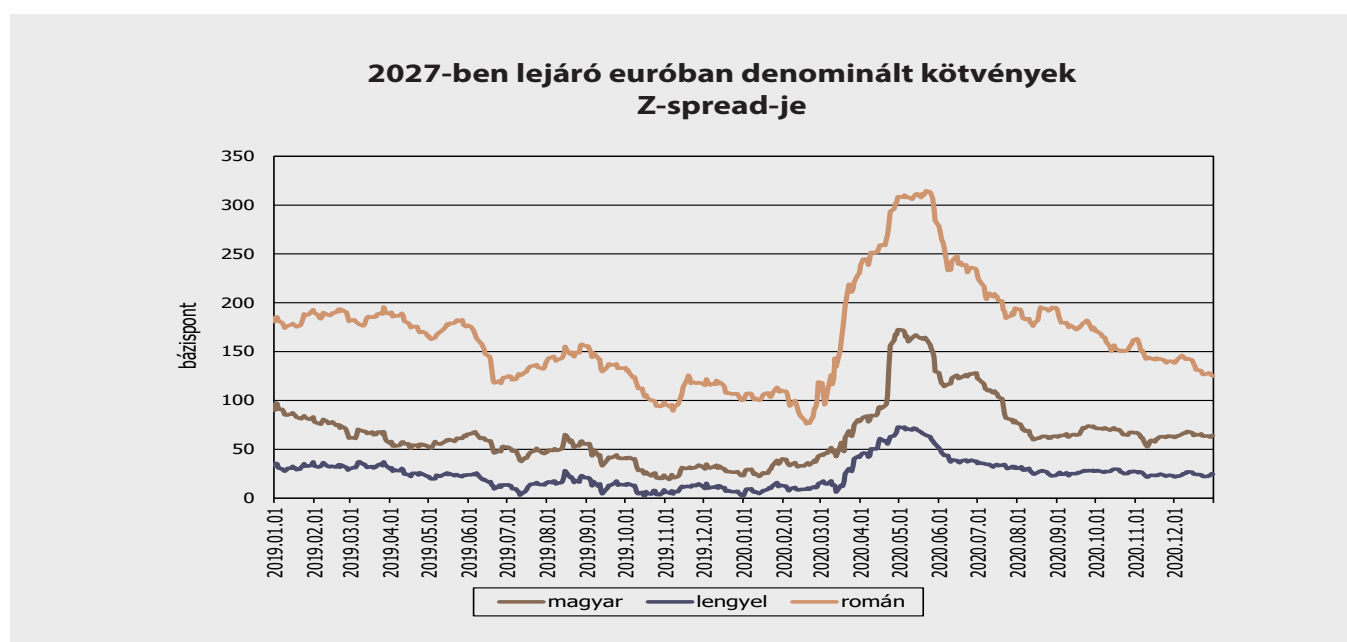
CDS-felárak



Forrás: Reuters

Az 5 éves CDS felár az év során 74 bázispontonról 64 bázispontra csökkent. A járvány hatására tavasszal a magyar CDS felár értéke is megemelkedett, de az év utolsó hónapjaiban – a globális befektetői hangulat javulásával – ismét csökkent a felár értéke.

Régiós devizakötvények felárai



Forrás: Bloomberg

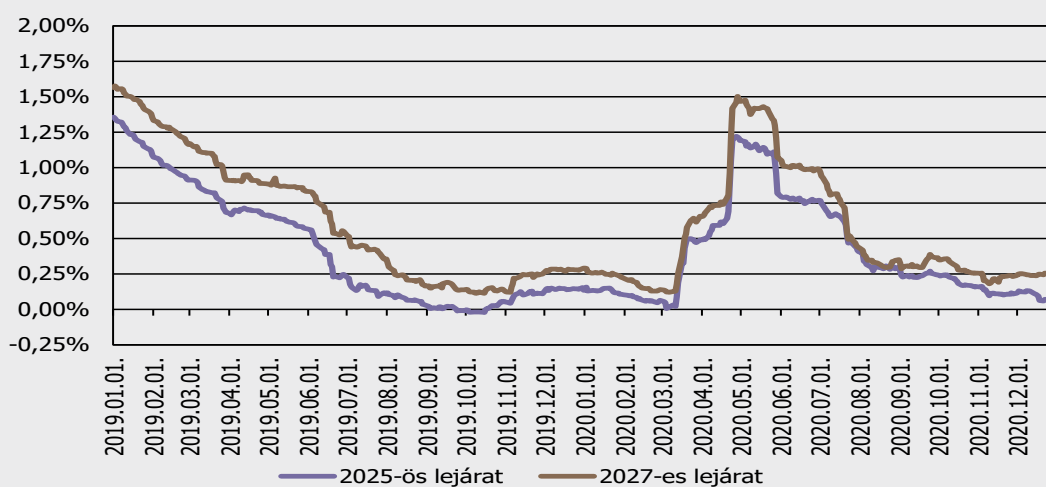
A 2027-ben lejáró euróban kibocsátott régiós államkötvények Z-spreadje a 2020 év egészében emelkedett. A legnagyobb mértékben, 41 bázisponttal a magyar felár nőtt 64 bázispontra, ugyanakkor továbbra is a román állampapír spread-je volt az év végén a legmagasabb (125 bázispont) a régióban. A román spread az év folyamán 24 bázisponttal emelkedett. A lengyel állampapír felára gyakorlatilag nulláról 22 bázispontra emelkedett 2020 folyamán.

A régiós felárak alakulását az év folyamán elsősorban a koronavírus-járvány alakulása és ezzel összhangban a régió befektetői megítélésének változása alakította. Márciusban gyors ütemben emelkedett mindhárom ország felára, majd a május közepi csúcsokról gyors ütemben csökkentek a spread-ek. Az emelkedés Lengyelország esetében volt a legkisebb és Románia esetében volt a legnagyobb. A márciusi tetőzés utáni korrekció a lengyel felár esetében gyorsabb, de rövidebb volt a magyarnál, míg Románia esetében lassabb, elnyújtottabb korrekció figyelhető meg.

Devizakötvények hozamai

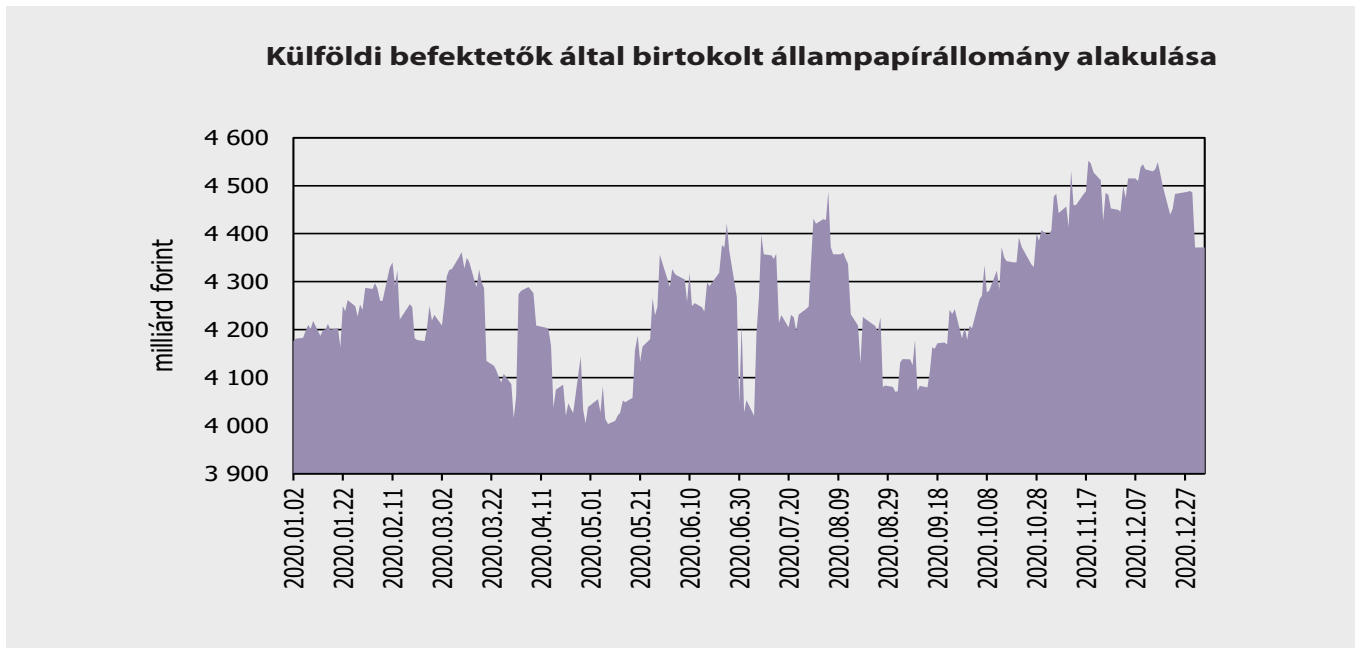
A Magyarország által euróban kibocsátott államkötvények hozamai 2020 folyamán összességében jelentősen csökkentek.

Euróban kibocsátott magyar állampapírok hozamának alakulása



Forrás: Bloomberg

A 2027 októberében lejáró magyar állampapír hozama 2020 során 0,29%-ról 0,24%-ra csökkent. Az év elején elsősorban a régiókkal és hazánkkal szembeni befektetői bizalom erősödése, a globális és regionális növekedési kilátások javulása következtében csökkent a hozam. Márciusban azonban a járvány elterjedésével emelkedésbe kezdtek az magyar eurókötvények hozamai, amiben a legfontosabb szerepet Magyarország kockázati megítélésének romlása játszotta, amit az ebben az időszakban gyors ütemben emelkedő Z-spread is mutat. Májustól azonban gyors ütemben csökkent a hozam, amit két tényező is segített. Egyrészt a magyar értékpapírok kockázati megítélés javult ebben az időszakban, másrészt a fejlett piaci jegybankok intenzív monetáris lazítása következtében mind a kockázati felár, mind a kockázatmentes (német) euró állampapír-hozamok egyre mélyebbre csúsztak a negatív tartományban.

Külföldi befektetők állampapír állománya

Forrás: KELER

A külföldi tulajdonban levő forintállampapír-állomány 2020 folyamán emelkedett. Az év folyamán a külföldiek állománya május közepére a 2019 év végi 4 168 milliárd forintról 4 004 milliárd forintra csökkent, majd az év második felében jelentősen emelkedett. Az év egészét tekintve az állomány 203 milliárd forinttal 4 371 milliárd forintra nőtt.

A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 22%-ról 19%-ra csökkent, azaz az összes forintadósság nagyobb mértékben nőtt, mint a külföldiek kezében lévő állomány. Ez a külföldiek devizaadósság tulajdonával együtt az összes adósságon belül 34%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent, ami nagyjából megegyezik az egy évvel korábbi rátával, mivel a devizaadósság súlya az év folyamán emelkedett. Kedvező, hogy a külföldi befektetők forintállampapír-portfóliójának átlagos hátralévő futamideje továbbra is magas, az év folyamán 5,81-ről 5,83 évre emelkedett.

II. A 2020. 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:

1. 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. A COVID-19-es járvánnyal kapcsolatos veszélyhelyzetben, valamint a GDP jelentős visszaesése esetén az Alaptörvény lehetőséget ad az adósságráta átmeneti növelésére, ami 2020-ban megvalósult. Az államháztartás bruttó, névértéken számított, konszolidált adósságának GDP-hez viszonyított aránya az EUROSTAT adatai alapján 65,4 százalékról 80,4 százalékra emelkedett 2020-ban. Ezzel megegyezően **az adósságkezelés első számú célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentését.**
2. Magyarország elmúlt évekbeli 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. A COVID-19 járvány következtében tavasszal átmenetileg csökkent a lakossági értékesítés, azonban május óta újra növekedett a lakossági tulajdonban lévő állampapír állomány és 2020-ban összességében 1058 milliárd forinttal nőtt a lakosság kezében lévő állomány, ami hozzájárult ahhoz, hogy a külföldi tulajdon aránya a teljes adósságon belül 2020-ban kis mértékben tovább csökkenjen és 34% alatt legyen. Így az ÁKK továbbra is tartja a fenti középtávú stratégiai célt.
3. A hazai megtakarításokra támaszkodva továbbra is cél az **államadósság devizahányadának alacsony szinten tartása**, ami a **harmadik cél**.
4. **2020-tól bevezetésre került a futamidő növelés célja.** A magyar államadósság futamideje nemzetközi összehasonlításban alacsony volt, az éves adósságlejáratok aránya magas. Erre reagálva cél az államadósság futamidejének növelése.

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.

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 pénzügyminiszter által jóváhagyott mutatóknak 2020 folyamán megfelelt.

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 2020-ban érvényes teljesítménymutató szerint a bruttó devizaadósság arányát a 10-20% közötti sávban kell tartani. Ezen célsáv mellett fontos célja az államadósság-kezelésnek a devizaadósság arány további csökkentése, ami érdekében az ÁKK a devizaadósság megújítását részben deviza kibocsátásokkal, a lejáró forintadósságot és a többi devizaadósságot, valamint a költségvetési hiányt (a nettó finanszírozási igényt) forint kibocsátásokkal kívánta fedezni. 2020-ban a COVID-19 válság következtében jelentős mértékű forrásbevonásra volt szükség, amelyet az ÁKK részben devizahitel lehívások, illetve devizakötvény kibocsátások útján biztosított. Emellett a kedvező piaci környezetet kihasználva, a megújítási kockázat csökkentése érdekében még 2020 novemberében kibocsátotta a 2021 eleji devizalejáratok biztosításául szolgáló devizakötvényeket, aminek következtében a devizaadósság aránya három hónapos mozgóátlaggal számolva 17,7%-ról 19,4%-ra emelkedett 2020-ban, ami megfelelt a teljesítménymutatónak és gyors devizaadósság-arány csökkenést mutat. A devizaarány emelkedése átmenetinek tekinthető, mivel a 2020 végi előfinanszírozási célú kibocsátásból 2021 márciusában esedékes devizatorlesztés után a devizaadósság arány újra 18% körüli szintre csökken.

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. 2020. 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 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 2020-ban 80,6%-ot ért el, ami megfelelt a swap piaci helyzet és az aktívabb devizakibocsátás következtében megemelt benchmarknak (65-85% közötti tartomány).

4. A forintadósság fix/változó kamatozású összetétele

A forint portfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetétel teljesítménymutató célja a forint államadósság túl gyors átárazódásának elkerülése, azaz annak korlátozása, hogy egy forintpiaci kamatemelkedés nagyon gyorsan megjelenjen a költségvetés kamatkiadásaiban. 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. 2020-ban a COVID-19 válság következtében jelentős mennyiségű forint kötvény kibocsátásra volt szükség, amely növelte a forint adósságon belül a fix kamatozású adósság arányát, amely így 2020 végére 78,4%-ra emelkedett és belül volt a 60-80%-os referencia sávon.

5. Átlagos átárazódási idő célkitűzés

Az államadósság átlagos átárazódásig hátralévő ideje (ATR) a forint adósság átárazódásához szükséges időt, azaz a kamatváltozásoknak való kitettséget kifejezi 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. Az ÁKK 2019-től a megújítási kockázat mérésére a nemzetközi gyakorlatban e célra elterjedtebb mutatószámot, az átlagos átárazódásig hátralévő időt (ATR) alkalmazza a korábban alkalmazott duráció helyett.

2020. év végén az átlagos átárazódásig hátralévő idő 4,2 év volt (0,5 évvel magasabb, mint a 2019 végére számított mozgóátlagolt érték), ami megfelel a 2020-ra meghatározott minimum 3,5 éves benchmarknak

6. Átlagos futamidő idő célkitűzés

2020-ban az ÁKK Zrt. egy új teljesítménymutatót vezetett be a forintadósság átlagos hátralévő futamidejére (ATM) vonatkozóan. Az államadósság átlagos hátralévő futamideje a lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatát számszerűsíti. 2020-ban az ATM értékének magasabbnak kellett lennie, mint 4 év, és a növelése volt a cél.

Az átlagos hátralévő futamidő az év során 4,1 évről 4,6 évre emelkedett és megfelelt az újonnan bevezetett minimum 4 éves 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 diszkont kincstárjegyeket aukciókon értékesíti, egy évre előre közzétett kibocsátási naptár alapján.

A likviditás terén törekszik arra, hogy az állampapíroknak kellően likvid másodpiaca legyen, ez ugyanis kihat a további kibocsátásokra is. A befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy adott esetben a tulajdonukban lévő állampapírokat értékesíteni tudják lejárat előtt. A likvid másodpiacnak két lényeges eleme van: a folyamatos, és a valós piaci árakat tükröző, kétoldalú árjegyzés, és a kellően nagy volumenű (benchmark) állampapír-sorozatok megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újraindítása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki államkötvényeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2020-ban 600-1200 milliárd forint körül volt, ami kb. 2-3 milliárd eurónak megfelelő összeg. A 2020-ban a leghosszabb futamidejű, 2041-ben lejáró kötvény esetében a kisebb kereslet – és ritkább aukciós gyakoriság – miatt kisebb a megcélzott sorozatnagyság, amit később rövidebb hátralévő futamidő mellett rábocsátásokkal emelhet az ÁKK.

A nemzetközi tőkepiaci válságot követően az államadósság-kezelők növelték a finanszírozási műveletek rugalmasságát. Így sokkal nagyobb mértékben tud reagálni a piaci kereslet változására az állampapírok elsődleges forgalomba hozatalakor a meghirdetéseknél, az aukciós elfogadásoknál és az aukció utáni nem-kompetitív értékesítés során is, aminek célja szintén a vártnál nagyobb keresletre történő reagálás. A 2020-as év ebből a szempontból még a korábbi éveknél is nehezebb volt: a Kormány a pandémiára reagálva az év során három alkalommal emelte a költségvetési hiánycélt, így az ÁKK is három alkalommal módosította a finanszírozási tervét emiatt, illetve további egy alkalommal a 2021-ben lejáró devizaadósság előfinanszírozása céljából. Így a korábbi évekkal szemben a kibocsátási naptár is változott, a második negyedévtől gyakoribbá váltak az államkötvény aukciók, ami tovább növelte az adósságkezelés rugalmasságát.

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. Ezen adatok részben kiszűrik a pénzforgalmi áthúzódások hatását az adott időszak folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében, valamint jelentősen eltérő az Európai Unió által finanszírozott programok pénzügyi műveleteinek elszámolása.

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 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.⁷

A Magyarország 2020. évi központi költségvetéséről szóló 2019. évi LXXI. törvény (a továbbiakban: 2020. évi költségvetési törvény) a központi alrendszer 2020. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 367 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. Az ÁKK 2020. évi finanszírozási kiadványa a központi kormányzat hiányával megegyező 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 eredményeképp többször módosította a 2020-as költségvetés hiánycélját:

- áprilisban az eredetileg 367 milliárd forintra tervezett hiányt 1234 milliárd forinttal 1601 milliárd forintra növelte
- májusban, a Konvergencia Programban a GDP 3,8 százalékára emelte a kormány az eredményszemléletű hiánycélját, aminek megfelelően a pénzforgalmi deficit 1890 milliárd forintra emelkedett
- augusztusban ismét jelentős mértékben, 1710 milliárd forinttal növelte a Pénzügyminisztérium a várható pénzforgalmi hiányt, amely így 3600 milliárd forint lett az augusztusi tervek szerint.

⁷ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvény 15.§-át.

Az államháztartás központi alrendszerének 2020. évi eredményszámlájának hiánya a Pénzügyminisztérium adatai alapján 3 869,6 milliárd forintot tett ki (a GDP 8,1%-a), míg a pénzforgalmi számlájának teljes hiánya végül 5 548,6 milliárd forint volt (a GDP 11,6%-a). A teljes nettó finanszírozási igényt a nettó EU transferek és egyéb források eredője összességében jelentősen csökkentették 4763,2 milliárd forintra (a GDP 10,0%-a).

A 2020-ban megvalósult pénzforgalmi finanszírozási igény:

	2020. évi megvalósulás (mrd Ft)
Kincstári kör egyenlege	-5 548,6
EU transferek nettó előfinanszírozása és egyéb pénzforgalmi számlák változása	535,3
MNB osztalék-befizetése	250
Nettó finanszírozási igény	-4 763,3
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-3 304,5
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-5 153,5
Bruttó finanszírozási igény	-13 221,3

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.

A bruttó törlesztés megvalósulása 2020-ban: ⁸

Milliárd Ft

	2020 tervezett	2020 tény
Forintadósság törlesztése	5 524	6 504
Államkötvények	1 058	1 309
Lakossági állampapírok	3 768	4 491
Diszkont kincstárjegyek	651	657
Hitelek	47	47
Devizaadósság törlesztése	741	778
Nemzetközi kötvény	534	546
Belföldi kötvény	131	146
NFI és egyéb hitel	76	86
Lejáratok összesen	6 265	7 282
Csereaukció	423	764
Forint államkötvény visszavásárlás	250	32
Devizakötvény visszavásárlás	0	380
Előfinanszírozás összesen	673	1 176
Törlesztések előfinanszírozással	6 938	8 458

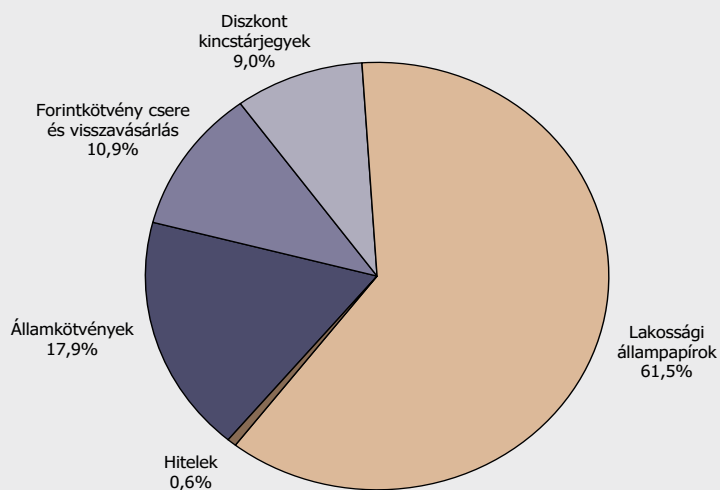
Forrás: ÁKK

Az összes bruttó - előfinanszírozási műveleteket is tartalmazó - törlesztés 2020-ban mintegy 22%-kal haladta meg a tervezett mennyiséget. Míg az esedékes devizatörlesztések, forint hitel lejáratok és diszkont kincstárjegy törlesztés a tervezettnél megfelelően alakult, a forint kötvény és lakossági állampapír törlesztések 19-24%-kal meghaladták a tervezettet a Kincstárban történt lakossági állampapír és Önkormányzati Magyar Államkötvény visszaváltások következtében. Az ÁKK 2020-ban folyamatosan visszavásárolta a lakossági forgalmazóktól (bankoktól) a náluk visszaváltott lakossági állampapírokat, amelyek így ténylegesen ekkor kerültek ki az adósság portfólióból és növelték a 2020-as törlesztést.

A COVID-19 válság következtében megemelkedett nettó finanszírozási igény mellett is az ÁKK fontosnak tartotta az elkövetkezendő évek megújítási kockázatának csökkentését és az adósság futamidő mutatóinak a javítását, ezért az eredetileg tervezettet jelentősen, 75%-kal meghaladó előfinanszírozási műveleteket hajtott végre 2020-ban. Mind a csereaukciók (+341 milliárd forint) mind a visszavásárlások (+162 milliárd forint) meghaladták a tervek, ugyanakkor a visszavásárlások a tervezettől eltérő szerkezetben valósultak meg. A 2020-ban végrehajtott 412 milliárd forintos visszavásárlásból 32 milliárd forint volt az éven túli lejáratú forint kötvények visszavásárlási aukción történt visszavásárlása, míg 380 milliárd forint (1,55 milliárd USD) a 2021-2024 között lejáratú dollár kötvények visszavásárlása. Ezek a műveletek nem a magas megújítási kockázatot mutatják, hanem pont azzal ellentétben, mivel csökkentik a következő évi kötvénylejáratokat, valójában csökkentik a megújítási kockázatot.

⁸ 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.

2020. évi forinttörlesztések megoszlása



Forrás: ÁKK

Forint kötvény-visszavásárlások

Az egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK általában azon hónapokban, amikor nincs egyébként kötvénylejárat, államkötvény visszavásárlási aukciót tart, amelyen a lejáratot megelőzően fél – kétéves hátralévő futamidejű kötvényeket vásárol vissza. 2020-ban az ÁKK a forint kötvény piacon elsősorban a tervhez képest megnövelt csereaukción révén biztosította a befektetőknek, hogy a lejárat előtt megújítsák (hosszabb futamidejű államkötvényre cseréljék) a rövid futamidejű államkötvényeiket. Visszavásárlási aukciót mindössze 3 alkalommal tartott az ÁKK, amely során összesen 35 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt államkötvényeket. A visszavásárlások 92%-a, 32 milliárd forint értékben 2020 után esedékes lejárátú kötvény volt, azaz ezen visszavásárlások 2021-es év lejáratait csökkentették és növelték az adósság futamidejét.

A kötvény csereaukción szintén a megújítási kockázatot csökkenti. Ennek 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. 2020-ban 23 alkalommal került sor kötvénycsere aukcióra, aminek keretében az ÁKK a visszavásárolt államkötvények névértékét tekintve 764 milliárd forint összegben cserélt 1-2 éves kötvényeket jellemzően 6-20 éves papírokra. A kötvénycsere aukciók 2020-ban is nagymértékben hozzájárultak a forint adósság átlagos futamidejének növekedéséhez.

Devizalejáratok

2020-ban a terveknek megfelelően egy eredetileg 1 milliárd eurós-, egy 2 milliárd dolláros és egy 1 milliárd jüanos devizakötvény lejáratát volt esedékes. A korábbi évek megújítási kockázatot csökkentő devizakötvény visszavásárlásainak és devizakötvény cserének köszönhetően a 2020-ban ténylegesen lejárt mennyiségek jelentősen elmaradtak az eredetileg kibocsátott összegtől, az euró kötvény esetében 798 millió eurót kellett törleszteni, míg a dollár kötvény esetében csupán 964 millió dollárt.

Ezen felül a Prémium Euró Magyar Államkötvény hetedik sorozatának összesen mintegy 59 millió eurós lejáratát, valamint a Letelepédési Kötvény harmadik sorozatának 336 millió eurós lejáratát valósult meg 2020-ban. A rövid hátrelévő futamidejű devizaadósság csökkentése érdekében emellett 1,55 millió USD összegben vásárolt vissza az ÁKK devizakötvényeket. Mindemellett 2020-ban kisebb összegű, szerződés szerinti illetve lejárat előtti devizahitel törlesztésekre is sor került összesen 86 milliárd forint értékben.

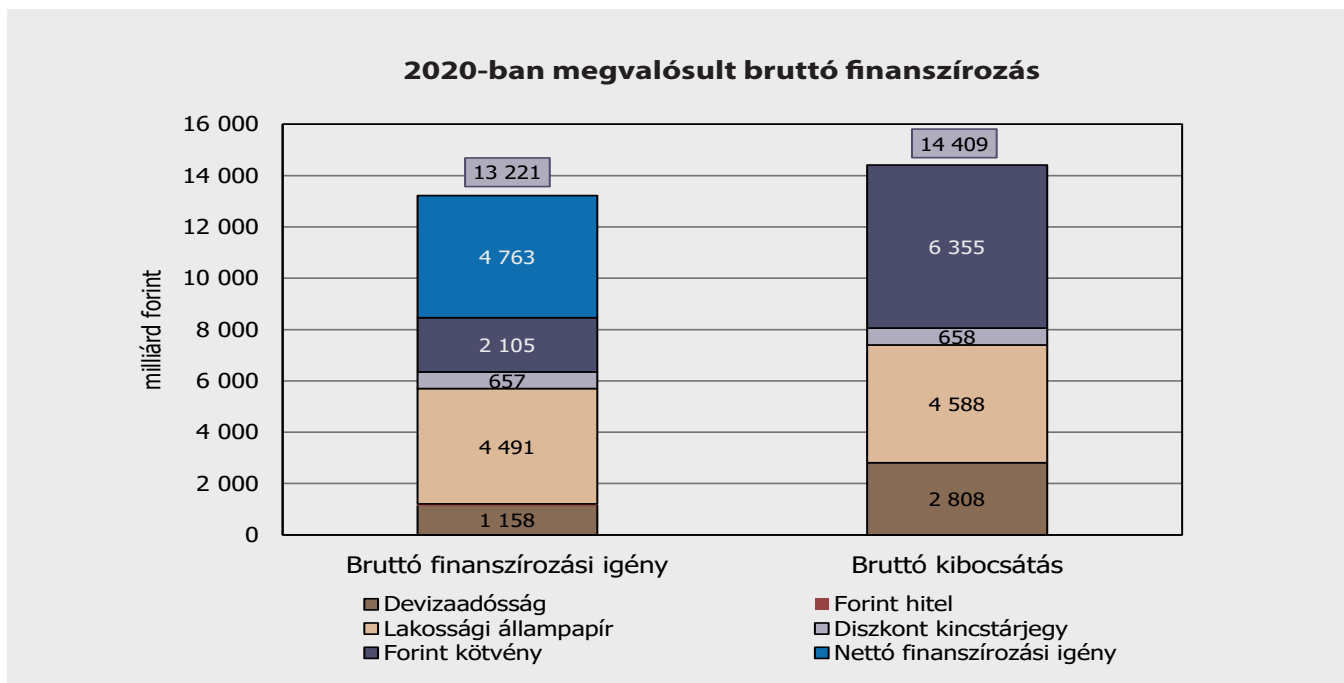
2020. során az ÁKK összesen 14 409 milliárd forint kibocsátást bonyolított le, amiből bruttó 11 601 milliárd forint összegben (81%) vont be forintforrásokat és 2 808 milliárd forint értékben (19%) bocsátott ki devizaadósságot.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2020-ban:

Milliárd Ft

	2020 tény
Forintadósság kibocsátása	11 601
Államkötvények	6 355
<i>ebből csereaukciós kibocsátás</i>	<i>781</i>
Lakossági állampapírok	4 588
Diszkont kincstárjegyek	658
Hitelek	0
Devizaadósság kibocsátása	2 808
Nemzetközi kötvény	2 301
Belföldi devizakötvény	50
Hitelek	456
Összes kibocsátás	14 409

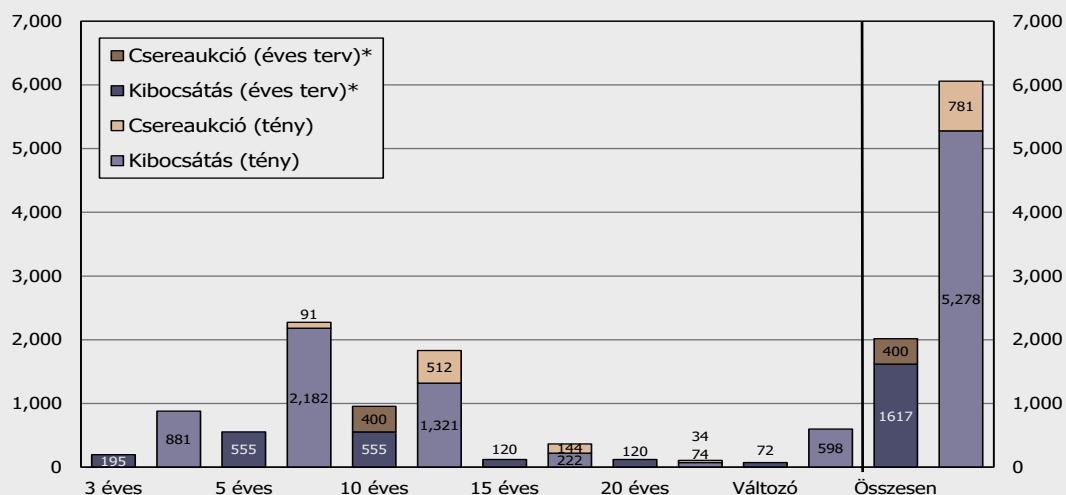
Forrás: ÁKK



Forrás: ÁKK, Pénzügyminisztérium

A bruttó kibocsátásból a legnagyobb részt a forint kötvények kibocsátása tette ki, 6 355 milliárd forint értékben, amiből az aukciós kötvénykibocsátás 5 278 milliárd forint, a csereaukciós kibocsátás 781 milliárd forint, az Önkormányzati Magyar Államkötvény és egyéb kincstári, illetve másodpiaci kibocsátás 296 milliárd forint volt. A koronavírus válság következtében megemelkedett nettó finanszírozási igény következtében 2020 során az ÁKK nagymértékben megemelte az aukciós kötvénykibocsátást, amely így jelentősen az eredeti terv felett alakult.

**Forint kötvény kibocsátási terv teljesülése
(milliárd forint)**



*2019. december 12-én a PM és az ÁKK sajtótájékoztatóján közzétett 2020. évi finanszírozási terv adata.

Forrás: ÁKK

A nettó forintfinanszírozás 4301 milliárd forintot, a nettó deviza-kibocsátás pedig 1650 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 5951 milliárd forint volt 2020-ban, ami a COVID-19 válság következtében megnövekedett nettó finanszírozási igényt és a 2021 év eleji devizalejáratokat finanszírozta.

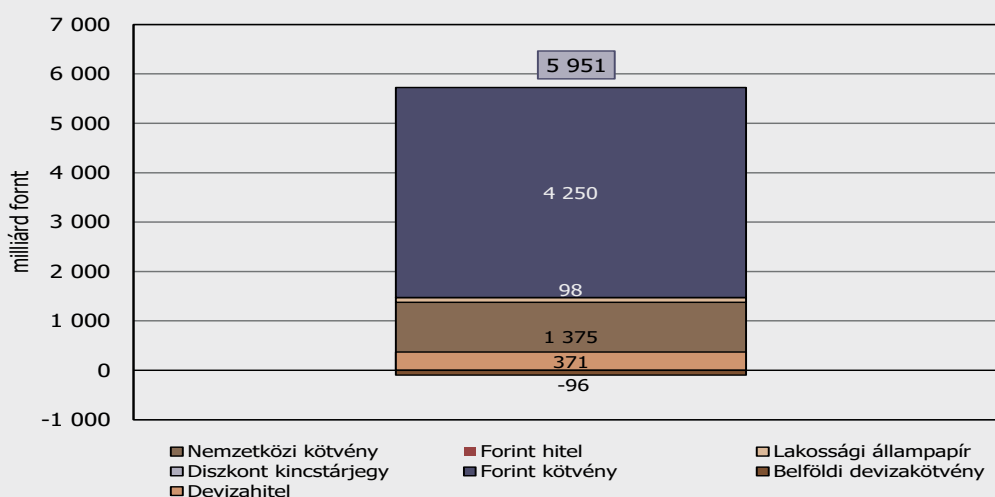
A nettó kibocsátás megvalósulása 2020-ban:

Milliárd Ft

	2020 tény
Forintadósság kibocsátása	4 301
Államkötvények	4 250
ebből csereaukciós kibocsátás	749
Lakossági állampapírok	98
	0
Hitelek	-47
Devizaadósság kibocsátása	1 650
Nemzetközi kötvény	1 375
Belföldi devizakötvény	-96
Hitelek	371
Összes kibocsátás	5 951

Forrás: ÁKK

2020-ban megvalósult nettó finanszírozás



Forrás: ÁKK

A nettó forintkibocsátásokon belül jelentősen nőtt az intézményi forint kötvény kibocsátás, amelyet 2020 augusztusától jelentős mértékben a Magyar Nemzeti Bank állampapír-vásárlási programja is támogatott, és amely jelentősen hozzájárult az adósság futamidejének 2020-ban bekövetkezett nagymértékű növekedéséhez. Az eredeti tervekhez képest megnövelt nettó forint kötvény kibocsátás a koronavírus válság következtében megnövelt nettó finanszírozási igényt finanszírozta. Az ÁKK 2020-ra eredetileg kis összegű, 286 milliárd forintos nettó forint kötvény kibocsátást tervezett. Áprilisban a koronavírus válság és kezelésének várható költségei miatt, valamint a lakossági kereslet visszaesésére reagálva módosította a finanszírozási tervét az ÁKK, amelyben a korábbinál jóval nagyobb, 1867 milliárd forint összegű nettó forint kötvény kibocsátással számolt. A terv elérése érdekében az ÁKK módosította a fix kötvény aukciós rendet és áttért a korábbi kéthetes fix kötvény aukciókról a heti rendszerességű aukciókra. A nettó finanszírozási igény folyamatos emelkedésére reagálva az ÁKK májusban 2118 milliárd forintra, augusztusban 3191 milliárd forintra növelte a nettó forint kötvény kibocsátási tervét, amely végül 4250 milliárd forint lett 2020-ban.

A forint kötvények mellett jelentős, bár az eredeti tervtől kismértékben elmaradó finanszírozást biztosított a háztartások nettó forint lakossági állampapír vásárlása, amely 1017 milliárd forintot tett ki. Az egyéb, intézményi szektoroknál lévő forint lakossági állampapír állomány 920 milliárd forinttal csökkent annak következtében, hogy a 2020-ban lejáró jelentős mennyiséget az egyéb befektetők már nem tudták lakossági állampapírba megújítani a befektetői kör szűkítése miatt, valamint az ÁKK 2020-ban folyamatos visszavásárlásokkal biztosította, hogy a lakossági befektetők által visszaváltott lakossági állampapírok ne maradjanak a forgalmazók birtokában, hanem tényleges kikerüljenek az adósságból. A háztartásoknál lévő forint lakossági állampapírok állományának 1017 milliárd forintos növekedése, valamint az egyéb, intézményi szektorok lakossági állampapír állományának jelentős csökkenése következtében a nettó forint lakossági állampapír kibocsátás 98 milliárd forint volt 2020-ban. A diszkont kincstárjegyek esetében a terveknek megfelelően a nettó kibocsátás nulla volt, amivel továbbra is alacsony szinten tartotta az ÁKK a rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek állományát.

A piaci helyzetet figyelembe véve az ÁKK a projektfinanszírozó hitelek devizában hívta le, így a forint hitelek nettó kibocsátása 166 milliárd forinttal elmaradt a tervezettől (a devizahitelek felvétele ugyanakkor a COVID-19 válság miatt nyújtott extra devizahitel lehívás következtében ettől nagyobb ütemben nőtt) és -47 milliárd forintot tett ki 2020-ban.

A tervezettel ellentétben a megnövekedett nettó finanszírozási igény és a 2021 eleji devizalejáratok előfinanszírozása miatt jelentős deviza kibocsátásra volt szükség 2020-ban, amiből a nemzetközi kötvények nettó kibocsátása 1375 milliárd forintot, a nettó devizahitel felvétel 371 milliárd forintot tett ki, míg a belföldi devizakötvények nettó kibocsátása -96 milliárd forint volt.

2020-ban 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) 2020-ban csökkent az előző évhez viszonyítva és 2,2%-ot tett ki. A csökkenést az intézményi forint és deviza kibocsátások költségének csökkenése és ezen kibocsátások súlyának a növekedése eredményezte.

Államkötvények

A forint finanszírozást 2020-ban a piaci forint államkötvények, valamint a lakossági állampapírok biztosították. Az ÁKK 2020 januárjától új, 20 éves benchmark államkötvényt bocsátott ki az adósság átlagos futamidejének növelése érdekében. A kötvény bevezetésével párhuzamosan, 2020. január 1-jével létrehozott egy új, hosszú államkötvény indexet HMAX néven, amely a 3 évnél hosszabb futamidejű államkötvényeket tartalmazza, egyedi súlyozással.

A COVID-19 járvány következtében kialakult piaci helyzetet figyelembe véve, a megnövekedett bruttó kibocsátási igény miatt a finanszírozás rugalmasságának növelése és az állampapírpiazi likviditás megfelelő mértékének fenntartása céljából az ÁKK 2020 április 6-tól ideiglenesen (1 évre) módosította az állampapírok aukciós rendjét és a korábbi kéthetes fix kötvény aukciókról áttért a heti rendszerességű fix kamatozású kötvény aukciókra. A fix kamatozású kötvény aukciókra 2020 áprilistól hetente csütörtökön került sor, amin a 3 és 5 éves futamidejű kötvények mellett felváltva került meghirdetésre a 10, 15 és 20 éves sorozat olyan rendszerben, hogy a 10 éves sorozatot kétszer olyan gyakran bocsátotta aukcióra az ÁKK, mint a 15 és a 20 éves sorozatokat, ugyanakkor az ÁKK rugalmasan reagált az aukcióra felajánlott sorozatok kiválasztásánál és az aukciós ajánlatok elfogadásánál is a piaci keresletre.

Ennek következtében 2020-ban összesen 34 db 3 éves és 45 db 5 éves futamidejű fix kötvény aukció volt. A hosszabb futamidejű papírokra mutató jelentős kereslet miatt az ÁKK 2020 utolsó negyedében már csak kéthetente ajánlotta fel a 3 éves kötvénysorozatokat az aukciókon, helyette a 10 éves futamidőn tartott hetente aukciót. 10 éves futamidejű fix kötvény aukcióra így 33 alkalommal, 15 éves futamidőn 10 alkalommal, míg a 2020-ban bevezetett 20 éves futamidőn 6 alkalommal került sor aukcióra. A változó kamatozású kötvény aukciót kéthetente tartott az ÁKK, április 6-át követően a korábbi csütörtöki napok helyett szerdán, amelyből összesen 20 alkalommal került meghirdetésre a 7 éves futamidejű változó kamatozású kötvény.

2020-ban az államkötvény aukciókon általában jelentős volt a kereslet, amit a Magyar Nemzeti Bank állampapír vásárlási programja is támogatott májustól, illetve nagyobb összegben augusztustól. Az aukciók átlagos kereslete a meghirdetett mennyiség 2,65-szöröse volt. Az aukciókon összesen 4239 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítésre került sor, az aukciókat követő nem kompetitív tendereken további 1039 milliárd forint összegű kötvényt sikerült értékesíteni. Az összes aukciós kötvényértékesítés így 5278 milliárd forintot ért el 2020-ban, ami jelentősen meghaladta a tervezett aukciós kötvényértékesítést.

A 2020. évi kötvényértékesítést növelte még a kötvénycsere aukciók keretében kibocsátott 781 milliárd forint (a kötvénycsere aukció során általában eltér egymástól a bevont és a kibocsátott állampapírok névértéke, a bruttó értékük azonban megegyezik), ami a tervezett 381 milliárd forinttal haladta meg. Ezen felül a Magyar Államkincstár hálózatában értékesített 270 milliárd forint összegű piaci és önkormányzati államkötvények (nem számítva a lakossági kötvényeket), és az egyéb másodpiaci értékesítések és műveletek (pl. OBA, BEVA tranzakciók) is növelték a bruttó kibocsátást, ami 2020-ban összesen repóműveletek nélkül 6355 milliárd forintot tett ki. Az összesen – visszavásárlást és csereaukciót is tartalmazó - 2105 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint piaci államkötvény-kibocsátás 4250 milliárd forint volt, ami jelentősen meghaladta a tervezettet.

A 3 és 5 éves fix kötvény esetében, valamint a változó kötvény esetében új sorozatok kibocsátására került sor 2020-ban, emellett szintén új sorozat kibocsátásával került bevezetésre 2020-ban a leghosszabb, 20 éves futamidejű benchmark kötvény is, 2041-es lejáratral. A 10 éves futamidőn a 2019-ben is értékesített sorozatot aukcionálta az ÁKK augusztus végéig, ezt követően pedig egy korábban kibocsátott, addig elsősorban csereaukciót értékesített sorozatot kínált fel az aukciókon. A 15 éves szegmensben 2020 során végig a megelőző évben is aukcionált, 2038-ban lejáratú sorozat került kibocsátásra.

A 2020. év során kibocsátott kötvénysorozatok:

Milliárd Ft

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Nem-kompetitív értékesítés	Év végi sorozatnagyság**
2022/C	3 év	4	87	18	237
2023/C	3 év	30	633	143	784
2025/C	5 év	27	1 004	249	1 345
2026/E	5 év	17	709	191	904
2027/A	5 év	1	28	0	1 237
2027/B*	7 év	20	443	155	598
2030/A	10 év	16	386	78	1 083
2031/A	10 év	17	694	163	1 332
2038/A	15 év	10	188	34	436
2041/A	20 év	6	65	9	109

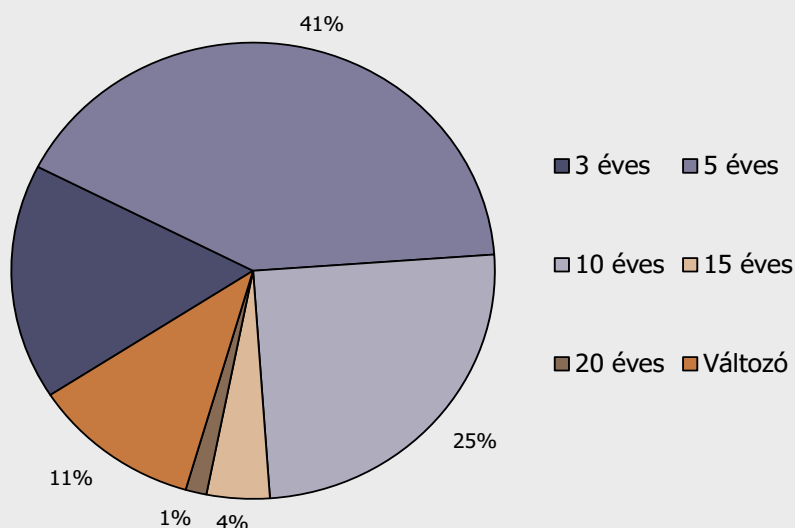
*Változó kamatozású kötvény

**Csereaukciók összegét és a másodpiaci műveleteket is tartalmazza.

Forrás: ÁKK

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezetén belül az 5 éves fix kamatozású és a 7 éves változó kötvény aránya emelkedett 5, illetve 4 százalékponttal, valamint új benchmark futamidőként bekerült a 20 éves szegmens is 1%-os részesedéssel. A 3, 10 és 15 éves fix kötvények részesedése 3-5 százalékponttal csökkent, ugyanakkor mivel a kibocsátott kötvények átlagos hátralévő futamideje jelentősen meghaladta az adósság átlagos futamidejét, a megnövelt kötvény kibocsátás nagymértékben hozzájárult az adósság átlagos futamidejének emelkedéséhez.

**Aukciós kötvénykibocsátás futamidő szerinti megoszlása
2020-ban**



Forrás: ÁKK

Diszkont kincstárjegyek

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

2020-ban összesen 658 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK, ami gyakorlatilag megegyezik a 2019. évi kibocsátással. A megújítási kockázat csökkentése érdekében az ÁKK elsősorban a hosszú futamidejű kibocsátásokra támaszkodik a finanszírozásban, így a diszkont kincstárjegy állományát a lehetőségekhez mérten alacsonyan próbálja tartani, amivel növelhető az államadósság átlagos hátralévő futamideje. A 2020 végi 657 milliárd forintos diszkont kincstárjegy állomány rendkívül alacsonynak nevezhető, ami növeli a diszkont kincstárjegyek potenciális biztonsági tartalék szerepét.

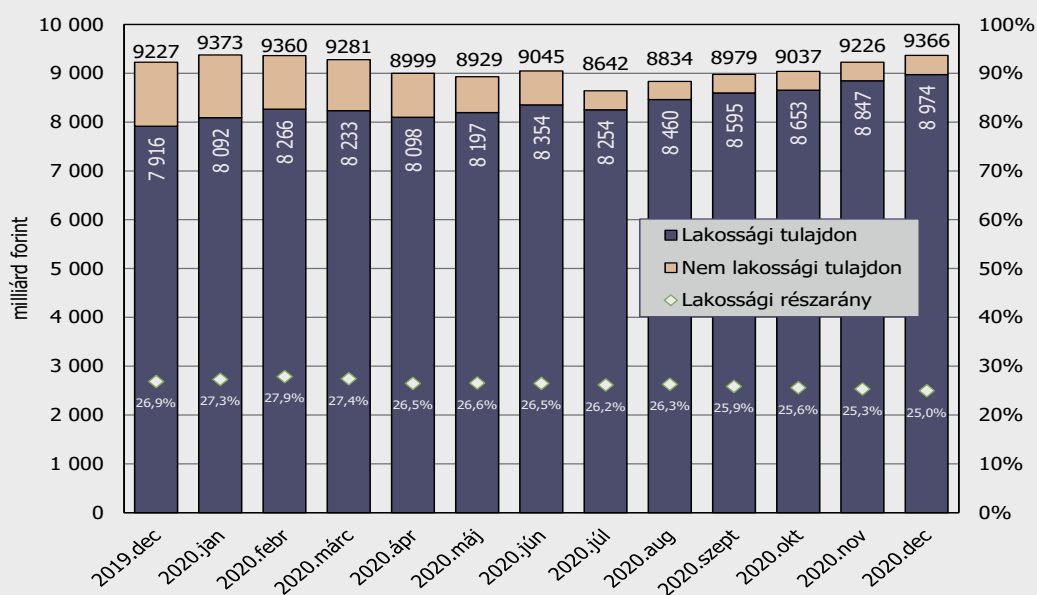
Lakossági állampapírok

A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK egyik kiemelt stratégiai célja. Középtávú stratégiai cél, hogy a közvetlenül a lakosság kezében lévő lakossági állampapírok állománya 11.000 milliárd forintra emelkedjen. 2020-ban is a jelentős lakossági értékesítés következtében az államadósság mintegy egynegyede volt lakossági állampapír. A lakossági állampapírok, amelyek révén a háztartási megtakarítások közvetlenül bevonhatóak a finanszírozásba, széleskörű terjesztési hálózatuk révén országsszerte 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. Másik jellemzőjük, hogy hosszabb távon a lakossági kamatok kisebb mértékben ingadoznak, mint a nagybani piaci állampapírok hozamai. 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 magas értékesítési volumen nem csak az új megtakarítások miatti vásárlásoknak köszönhető, hanem a lakosság lejáró más lakossági állampapírjai egy részéből – különösen az 1MÁP és a már nem forgalmazott kötvények helyett - is MÁP Pluszt vásárol. Ez lendület 2020 folyamán is kitartott, bár a koronavírus járvány tavaszi megjelenésének következtében ideiglenesen megtorpant a lakossági kereslet és növekedtek a visszaváltások tavasszal. Ennek ellenére 2020-ban a 2019-es rekordnövekedést követően a legnagyobb mértékben, 1058 milliárd forinttal nőtt a háztartások kezében lévő forint és deviza lakossági állampapírok állománya.

Lakossági állampapír állomány alakulása tulajdonosi bontásban



2020-ban a bruttó kibocsátás 54%-át a Magyar Állampapír Plusz tette ki, amiből 2272 milliárd forint volt a dematerializált MÁP Plusz kibocsátása (2155 milliárd forint értékesítés és 117 milliárd forint kamat újrabefektetés), míg 212 milliárd forint a nyomdai úton előállított MÁP Plusz bruttó értékesítése. Így 2019 után 2020-ban is a MÁP Plusz volt a legsikeresebb, legnagyobb állománnyal rendelkező lakossági állampapír.

A második legmagasabb bruttó értékesítést, 1275 milliárd forint értékben az Egyéves Magyar Állampapír esetében érte el az ÁKK, míg a továbbra is népszerű, inflációhoz kötött kamatozású Prémium Magyar Állampapír bruttó értékesítése 556 milliárd forint volt. Az 1MÁP állománya ugyanakkor a jelentős bruttó kibocsátás ellenére (az intézményeknél lévő állomány lejárat, illetve az ÁKK visszavásárlásai révén) 1070 milliárd forinttal 1088 milliárd forintra csökkent, míg a PMÁP állománya a bruttó kibocsátást szintén meghaladó, jelentős intézményi tulajdont tartalmazó lejáratok és visszavásárlások következtében 208 milliárd forinttal 2310 milliárd forintra csökkent. A Babakötvény állománya 31 milliárd forintos bruttó kibocsátás következtében 38%-kal emelkedett 2019 végéhez képest, s 110 milliárd forintot tett ki 2020 végén, míg a postai hálózatban vásárolható, fizikai egy- és két éves futamidejű Kincstári Takarékjegyek bruttó értékesítése 243 milliárd forintot, nettó állománycsökkenése 126 milliárd forintot tett ki 2020-ban. A 2019-ben megszüntetett lakossági állampapírok állománya 554 milliárd forinttal 121 milliárd forintra csökkent 2020 során.

A lakossági állampapírok bruttó kibocsátásának alakulása:

Milliárd Ft

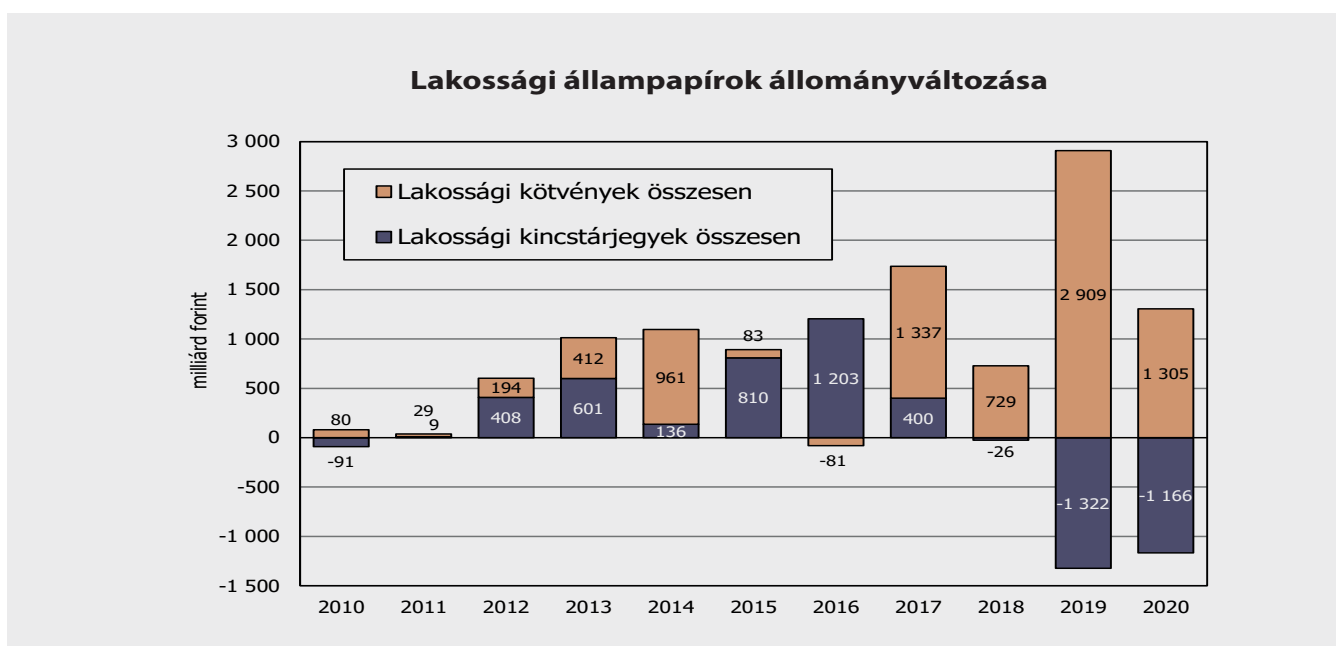
	2017	2018	2019	2020
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)	0	0	3 179	2 272
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)	0	0	60	212
Prémium Magyar Állampapír	1 172	861	759	556
Prémium Euró Magyar Állampapír	42	39	90	50
Babakötvény	11	17	25	31
Kincstári takarékjegy (2 éves)	61	78	106	36
Kincstári takarékjegy (1 éves)	255	269	329	207
Egyéves Magyar Állampapír	3 117	3 181	2 246	1 275
2019-ben már nem forgalmazott lakossági állampapírok*	857	621	117	0
Lakossági állampapírok összesen	5 515	5 066	6 911	4 639

* A 2019. júniustól már nem forgalmazott és az év végéig lejárt Féléves Magyar Állampapír értékesítése az OECD szerinti módszertan alapján, halmozódás nélkül szerepel.

Forrás: ÁKK

Összesen a közvetlen forint és deviza lakossági állampapírok bruttó kibocsátása 4639 milliárd forint volt, ami a lejáratok és visszaváltások következtében 121 milliárd forintos nettó kibocsátást eredményezett. A korábbi évektől elmaradó bruttó kibocsátás a rövid futamidejű lakossági állampapír lejáratok csökkenése miatt van, ami a futamidő hosszabbításnak, azon belül is elsősorban a MÁP Plusz arányának növekedésének a következménye.

A nettó kibocsátásból 98 milliárd forint volt a forintban denominált lakossági állampapírok nettó kibocsátása, míg 24 milliárd forint az euróban denominált PÉMÁP nettó értékesítése. A lakossági finanszírozás szerkezete tovább javult 2020 folyamán, a teljes forint és deviza lakossági állampapír állományon belül nagymértékben lecsökkent az egyéb, intézményi befektetők állománya, így 2020 végén a teljes lakossági állampapír állomány 96%-a a háztartások tulajdonában volt, szemben a 2019 végi 86%-os értékkel. Futamidőt tekintve is további javulás volt megfigyelhető 2020-ban, a rövid futamidejű lakossági kincstárjegyek állománya 1166 milliárd forinttal csökkent, míg az egy évnél hosszabb futamidejű lakossági állampapírok állománya - a PÉMÁP állományváltozását is figyelembe véve - 1305 milliárd forinttal nőtt 2020 során.



Forrás: ÁKK

Önkormányzati Magyar Államkötvény

Az ÁKK 2020 elején ismét kizárólag az önkormányzatok által vásárolható, 3 éves futamidejű, fix kamatozású államkötvényt bocsátott ki. Az Önkormányzati Magyar Államkötvény (ÖMÁK) kedvező lejárat előtti visszaváltása és rugalmassága révén ezen befektetői kör számára vonzó befektetési alternatívát kínál. Az ÖMÁK harmadik sorozatából a befektetők év végéig 193 milliárd forint értékben vásároltak. Emellett 208 milliárd forint értékben váltottak vissza a befektetők ÖMÁK-ot, így az ÖMÁK 3 sorozatának összes állománya 15 milliárd forinttal 153 milliárd forintra csökkent 2020 végére.

A tervezett és megvalósult bruttó és nettó devizafinanszírozás

Az ÁKK 2020-ra eredetileg 1 milliárd eurónak megfelelő devizakibocsátást tervezett, amiből 200 millió euró belföldi PÉMÁP, 800 millió euró pedig ázsiai devizában denominált zöld kötvény volt. A COVID-19 járvány következtében megnövekedett nettó finanszírozási igény miatt azonban szükség volt további deviza kibocsátásokra az év során, valamint év végén az ÁKK a kedvező piaci helyzetet kihasználva, felkészülve a piaci helyzet kedvezőtlenebbé válására és a refinanszírozási kockázat csökkentése érdekében, a 2021 elején esedékes deviza lejáratok fedezetének biztosítására további nemzetközi kötvényeket bocsátott ki.

A kormány a COVID-19 járvánnyal kapcsolatos negatív gazdasági kilátások és a járvány gazdasági hatásait mérsékelni hivatott fiskális politikai lépések eredményeképp több lépésben módosította a 2020-as költségvetés hiánycélját, amelyre reagálva az ÁKK többek között megemelte az eredetileg tervezett nemzetközi kötvény kibocsátási keretösszeget és április végén 1-1 milliárd euró értékben 6 és 12 éves futamidejű euróban denominált kötvényt bocsátott ki. 2020. június 2-án került sor Magyarország első nemzetközi Zöld Kötvényének kibocsátására 1,5 milliárd euró értékben, 15 éves futamidővel. 2020. szeptember 11-én került sor Magyarország soron következő, japán jenben denominált ún. Szamuráj-kötvényeinek kibocsátására összesen 62,7 milliárd jen (0,5 milliárd euró) összegben. A négy sorozatból kettő zöld kötvény volt, melyekkel Magyarország lett az első külföldi állam, amely zöld kötvényt bocsátott ki Japánban. A megemelt keretprogramon felül, a 2021-es év eleji devizalejáratok finanszírozása céljából az ÁKK 2020 novemberében további 1,25-1,25 milliárd euró értékben euróban denominált 10 és 30 éves devizakötvényeket bocsátott ki.

A Magyar Állam által 2020-ban kibocsátott nemzetközi devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
EUR	1 000 000 000	2020.04.28	2026.04.28	6	1,125%
EUR	1 000 000 000	2020.04.28	2032.04.28	12	1,625%
EUR	1 500 000 000	2020.06.05	2035.06.05	15	1,75%
JPY	22 700 000 000	2020.09.18	2023.09.15	3	0,52%
JPY	20 000 000 000	2020.09.18	2025.09.18	5	0,74%
JPY	15 500 000 000	2020.09.18	2027.09.17	7	1,03%
JPY	4 500 000 000	2020.09.18	2030.09.18	10	1,29%
EUR	1 250 000 000	2020.11.17	2030.11.18	10	0,50%
EUR	1 250 000 000	2020.11.17	2050.11.17	30	1,50%

Forrás: ÁKK

A belföldi devizakötvény kibocsátás 142 millió euró összegben valósult meg, ami elmaradt a tervezett 200 millió eurós tervtől. Az ÁKK 2020-ban a szokásos 3 éves futamidő mellett 5 éves futamidejű PÉMÁP kötvényt is kibocsátott a lakossági állampapírok futamidejének további növelése céljából.

A Magyar Állam által 2020-ban kibocsátott belföldi devizakötvények jellemzői:

Megnevezés	Devizanem	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő (év)	Kamatozás
2023/X	EUR	2020.06.05	2023.09.20	3	Változó (Infláció+)
2025/X	EUR	2020.06.05	2025.08.21	5	Változó (Infláció+)

Forrás: ÁKK

A devizaarány csökkentése, valamint a későbbi évek megújítási kockázatának csökkentése érdekében az ÁKK 2020 folyamán több alkalommal vásárolt vissza magas kamatozású dollárkötvényeket a piacról összesen 1,55 milliárd USD összegben. A jelentős összegű devizakötvény visszavásárlás és a devizalejáratok ellenére – a COVID-19 válság és a 2021-es devizalejáratok előfinanszírozása miatt – a devizaarány 2020-ban emelkedett, ugyanakkor belül volt az ÁKK számára célként meghatározott 10-20%-os benchmarksávban.

Az ÁKK a piaci helyzetet és a devizaarány benchmarkot is figyelembe véve a nemzetközi pénzügyi szervezetektől lehívni tervezett projektfinanszírozó, illetve COVID-19-es válsággal kapcsolatos hiteleket devizában hívta le 1,28 millió euró (456 milliárd forint) összegben. A lehívásokból 658 millió euró projektfinanszírozó hitel, 338 millió euró COVID-19-es válsággal kapcsolatos hitel, 200 millió euró az Európai Bizottság által nyújtott SURE hitel, míg 81 millió euró a Paks2 projekten belüli hitellehívás volt. Az esedékes törlesztések és a Paks2 hitel egy részének előtörlesztése összesen 238 millió eurót (86 milliárd forintot tett ki), aminek következtében a nettó deviza hitel lehívás 1,04 milliárd euró (371 milliárd forint) volt.

A teljes nettó devizakibocsátás tehát 1650 milliárd forint volt 2020-ban, vagyis a devizaadósság az eredeti tervekkel ellentétben nominálisan emelkedett, ugyanakkor a devizaadósság aránya 2020-ban is belül maradt a 10-20%-os benchmark sávon.

V. Az államadósság alakulása 2020 folyamán

Az ÁKK az államadósságot, azaz az államháztartás központi alrendszerének adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Az államadósság 2020-ban – repóműveletekkel együtt – 7002 milliárd forinttal (23,6%-kal) 36 684 milliárd forintra nőtt. Az államadósság növekedését négy tényező együttes és részben ellentétes hatása eredményezte. Az államadósság növekedésének legjelentősebb oka a koronavírus válság miatt megnövekedett nettó finanszírozási igény finanszírozása, ami az államháztartás központi alrendszerének 5549 milliárd forintos hiányából valamint a hiányban nem megjelenő EU transzferek, MNB osztalék-befizetés és egyéb pénzforgalmi számlák összesen 785 milliárd forintos nettó finanszírozási igényt csökkentő egyenlegéből tevődött össze. Az adósságot tovább növelte az 547 milliárd forintos árfolyamveszteség, ami a devizaadósság év végi értékeléséből keletkezett (a 2020. végi MNB középárfolyam több mint 10%-kal gyengébb volt, mint a 2019. év végi). Ideiglenesen növelte továbbá az adósságot a 2021-es devizajáratok előfinanszírozására még 2020-ban kibocsátott devizakötvény adósság, valamint a finanszírozási tartalékok növelése, aminek következtében a központi kormányzat forint- és devizabetéte 2020 során együttesen 1799 milliárd forinttal emelkedett. Csökkentette ugyanakkor az adósságot az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek 75 milliárd forintos állománycsökkenése.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2020-ban:

Milliárd Ft

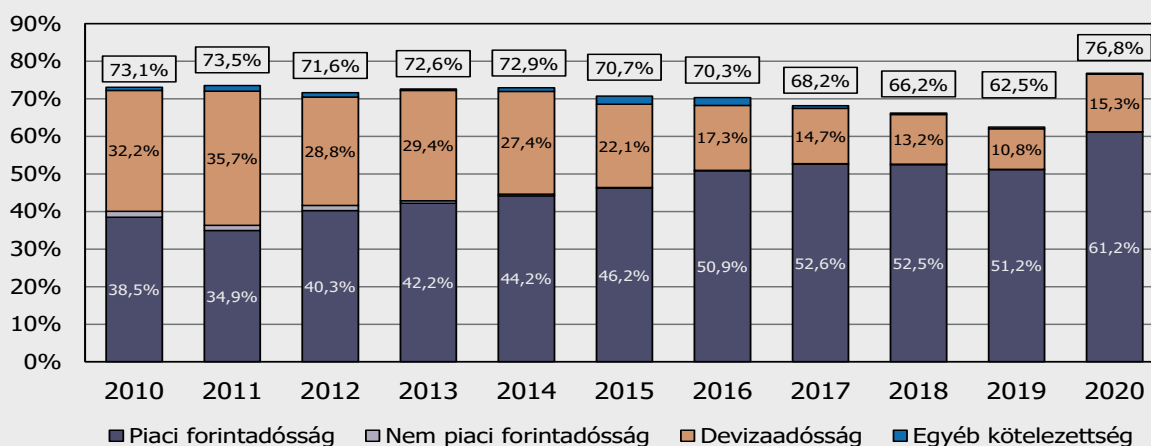
	2019		2020		Változás
	állomány	megoszlás	állomány	megoszlás	
Forintadósság	24 357	82%	29 237	80%	4 880
Hitelek	1 208	4%	1 162	3%	-47
Államkötvények	13 418	45%	18 246	50%	4 828
Lakossági állampapírok	9 074	31%	9 172	25%	98
Diszkont kincstárjegyek	657	2%	658	2%	1
Devizaadósság	5 121	17%	7 318	20%	2 197
Hitelek	825	3%	1 291	4%	466
Államkötvények	4 296	14%	6 027	16%	1 731
Összesen	29 478	99%	36 555	100%	7 077
Egyéb kötelezettségek	204	1%	129	0%	-75
Mindösszesen	29 682	100%	36 684	100%	7 002

Forrás: ÁKK

V. Az államadósság alakulása 2020 folyamán

Az előzetes adatok szerint a 2019. év végi 62,5%-ról 2020 végéig 76,8%-ra emelkedett az államháztartás központi alrendszerének az ÁKK által kezelt adósság/GDP értéke, ezzel együtt a teljes államháztartás (maastrichti) adóssága 2020-ban 15 százalékponttal 80,4%-ra nőtt.

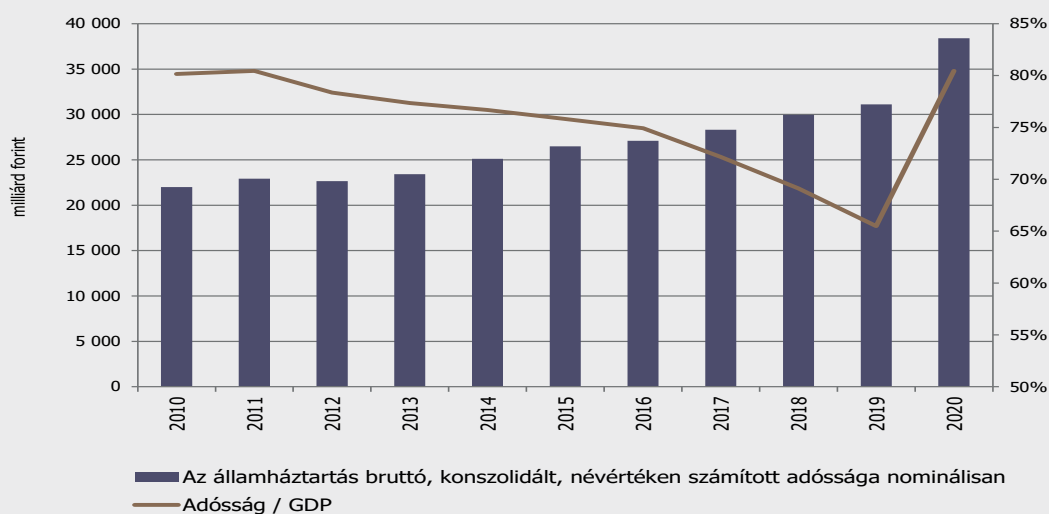
Adósság/GDP és az adósság összetételének alakulása



Forrás: ÁKK

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

Államháztartás "maastrichti" adósságának alakulása



Forrás: EUROSTAT

A forintadósság jellemzői

Az államadósság 80%-át kitevő forintadósság 2020 során 4880 milliárd forinttal (20%-kal) 29237 milliárd forintra nőtt, a nettó finanszírozási igény emelkedése következtében.

2020. év végén a teljes adósság 50%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények alkották (piaci és nem piaci kötvények, eltekintve a lakossági kötvényektől). Az összesen fennálló, repó nélküli 17648 milliárd forint állomány 28 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 630 milliárd forint volt, és közülük 8 sorozat rendelkezett 1000 milliárd forintnál nagyobb állománnyal, a legnagyobb sorozat mérete 1345 milliárd forint volt. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 13399 milliárd forint összegű kötvényállomány 24 sorozatból állt, a legnagyobb sorozat 1202 milliárd forintos volt, és az átlagállomány 558 milliárd forintot tett ki, azaz nőtt az egyes sorozatok mérete 2020-ban.

A diszkont kincstárjegyek állománya 658 milliárd forintot tett ki 2020-ban, vagyis 1 milliárd forinttal emelkedett (gyakorlatilag stagnált) 2019 végéhez képest. 2020 év végén 18 sorozat volt a piacon, átlagosan 37 milliárd forintos állománnyal, ami a 2019-eshez hasonló, alacsony diszkont kincstárjegy állományt jelent.

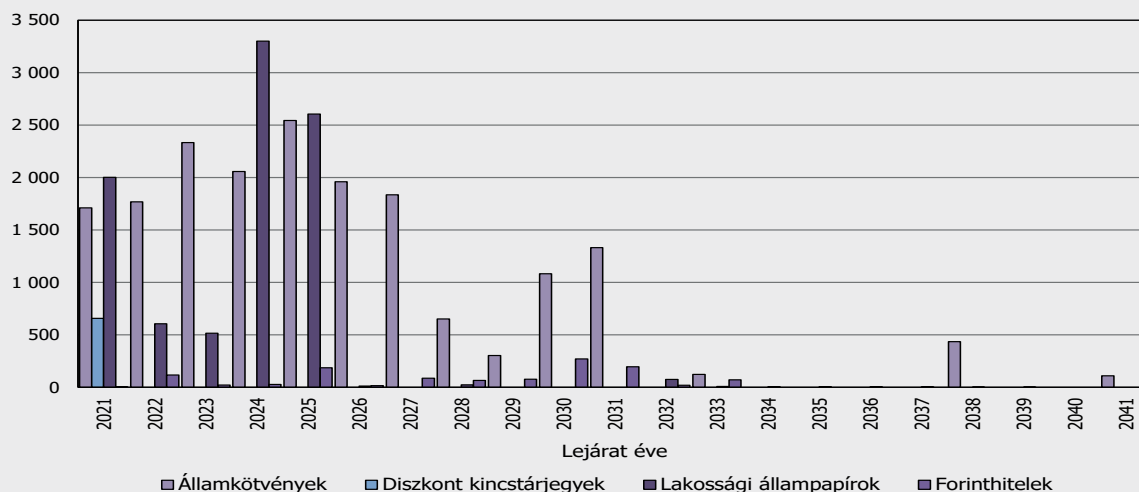
A forint lakossági állampapírok állománya a dinamikus lakossági értékesítés következtében 2020-ban is jelentős mértékben emelkedett. 2020-ban is a 2019-ben bevezetett és már a bevezetés évében a legnagyobb állománnyal bíró Magyar Állampapír Plusz volt a legnépszerűbb. A dematerializált MÁP Plusz állománya 2020 során 1826 milliárd forinttal 4962 milliárd forintra emelkedett, míg a nyomtatott MÁP Plusz állománya 199 milliárd forintos növekedés hatására 259 milliárd forintot tett ki 2020 végén. A dematerializált és nyomdai MÁP plusz állampapírok együttes állománya a teljes forint lakossági állampapír állomány 57 százalékát, míg az euróban denominált P€MÁP-pal együtt számított teljes lakossági állampapír állomány 56 százalékát tette ki. A második legnagyobb állománya a Prémium Magyar Állampapírnak volt, ami 2310 milliárd forintot tett ki 2020 végén, míg szintén jelentős, de a korábbi évekhez képest jelentősen csökkenő állománya volt az Egyéves Magyar Állampapírnak, 1088 milliárd forint összegben. Az egy és két éves futamidejű, fizikai Kincstári Takarékjegyek állománya év során 126 milliárd forinttal 321 milliárd forintra csökkent, míg a Babakötvény állománya 31 milliárd forinttal emelkedett és 110 milliárd forint volt. A 2019-ben megszüntetett lakossági állampapírok állománya együttesen 554 milliárd forinttal 121 milliárd forintra csökkent, amiből a Bónusz Magyar Állampapír állománya 61,5 milliárd forintot, a Kétéves Magyar Állampapír Állománya 59 milliárd forintot tett ki, míg az egyéves futamidejű, dematerializált Kincstári Takarékjegy Plusz utolsó sorozatának az állománya is lejárt 2020 folyamán. Összességében december végén a forint lakossági állampapírok állománya 9172 milliárd forintot tett ki, amely a teljes forint adósság 31%-ának felelt meg, ami a jelentős intézményi forint kibocsátás következtében 6 százalékponttal alacsonyabb, mint 2019 végén volt.

A nem piaci forint állampapír aránya tovább csökkent 2020-ban. Ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás, 2020-ban lejárat sem volt, így az állomány nominálisan nem változott 2019 végéhez képest és 39 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósság alig 0,1%-át tette ki. A forinhtitelek állománya a vizsgált időszakban 47 milliárd forintos törlesztés következtében 47 milliárd forinttal 1162 milliárd forintra csökkent.

A következő években esedékes lejáratokat csökkentő kötvény visszavásárlási aukciók és csereaukciók, a jelentős hosszú futamidejű piaci kötvénykibocsátások és a hosszú futamidejű MÁP Plusz sikerének eredményeképpen a forint adósság lejárat szerkezete 2020-ban kitolódott a hosszabb lejáratok felé.

V. Az államadósság alakulása 2020 folyamán

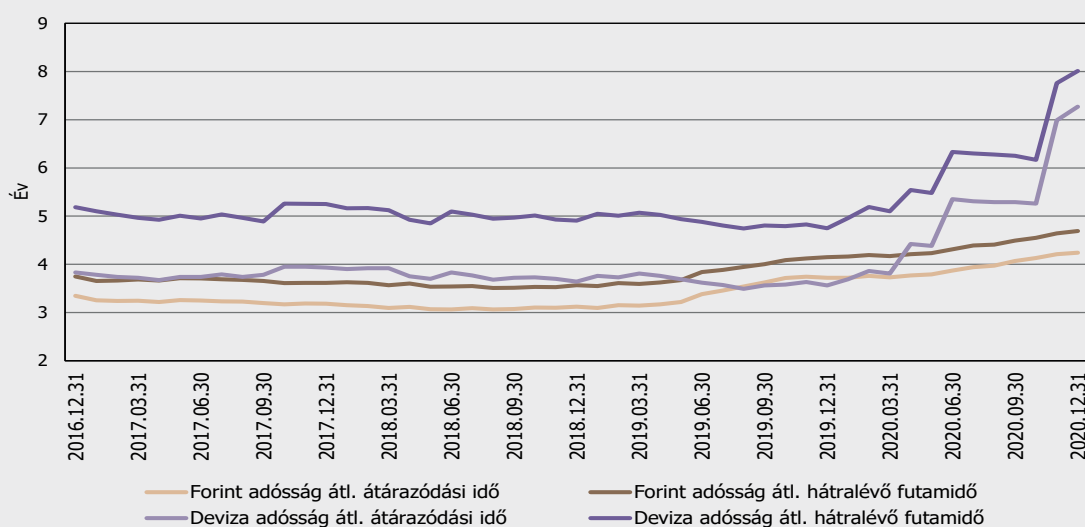
2020 végén fennálló forintadósság lejáratí profilja



Forrás: ÁKK

2020-ban az adósság futamidő mutatói az 5 éves futamidejű MÁP Plusz sikere, a jelentős kötvénykibocsátás, a kötvény aukciókon a hosszabb futamidő irányába történt elmozdulás és a diszkont kincstárjegy állomány alacsonyán tartása következtében emelkedtek. 2020 december végére a teljes forintban denominált adósság portfólió átlagos átárazódási ideje 3,7 évről 4,2 évre emelkedett, míg az átlagos hátralévő futamidő szintén 0,5 évvel 4,7 évre nőtt.

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



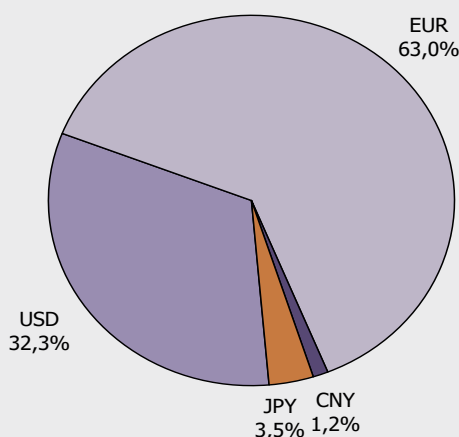
Forrás: ÁKK

A devizaadósság jellemzői

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 2197 milliárd forinttal nőtt 2020-ban, és az év végén 7318 milliárd forintot (20 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – mark-to-market betétek nélkül ideiglenesen – 19,9%-ra emelkedett (év végi érték, nem mozgóátlag). A 2020 végi deviza kibocsátások a 2021-es devizalejáratok finanszírozását szolgálták, így a 2021 márciusi lejáratokat követően a devizaarány ismét 18 százalék közelébe csökkent.

A devizakötvények állománya 6027 milliárd forintot ért el az év végén, szemben az egy évvel korábbi 4296 milliárd forint összeggel. A jelentős növekedés a koronavírus válság következtében megemelkedett nettó finanszírozási igény, valamint a 2021 elején esedékes devizalejáratok előfinanszírozására kibocsátott devizakötvények következménye. A kötvényadósság az összes devizaadósság 82%-át tette ki év végén. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2020. december 31-én 31 kötvénysorozatból állt, melyből 20 (beleértve a belföldi devizakötvényeket is) euró, 5 USD, 5 japán jen és 1 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
2020 végén**



Forrás: ÁKK

Swapok után a devizaadósság 100%-a euróban állt fenn 2020 végén.

A devizahitelek állománya a projektfinanszírozó hitelek devizában történő lehívása, a koronavírus válság kezelésére nyújtott devizahitel lehívások, illetve a Paks 2 program keretében lehívott és csak 2021-ben előtörlesztett hitelek következtében emelkedett, és 18 százalékot 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 és EU hitelek), valamint kisebb részben az önkormányzatoktól átvállalt hitelekből, valamint a Paks2 projekt keretében lehívott hitelből állt 2020 végén.

A devizaportfólió futamidejét jellemző mutatók a nagymennyiségű és hosszú futamidejű új kibocsátások és hitellehívások következtében jelentősen emelkedtek 2020-ban. A deviza adósság átlagos átárazódási ideje 3,6 évről 7,3 évre nőtt, míg a devizaadósság átlagos futamideje 4,7 évről 8 évre szintén nőtt.

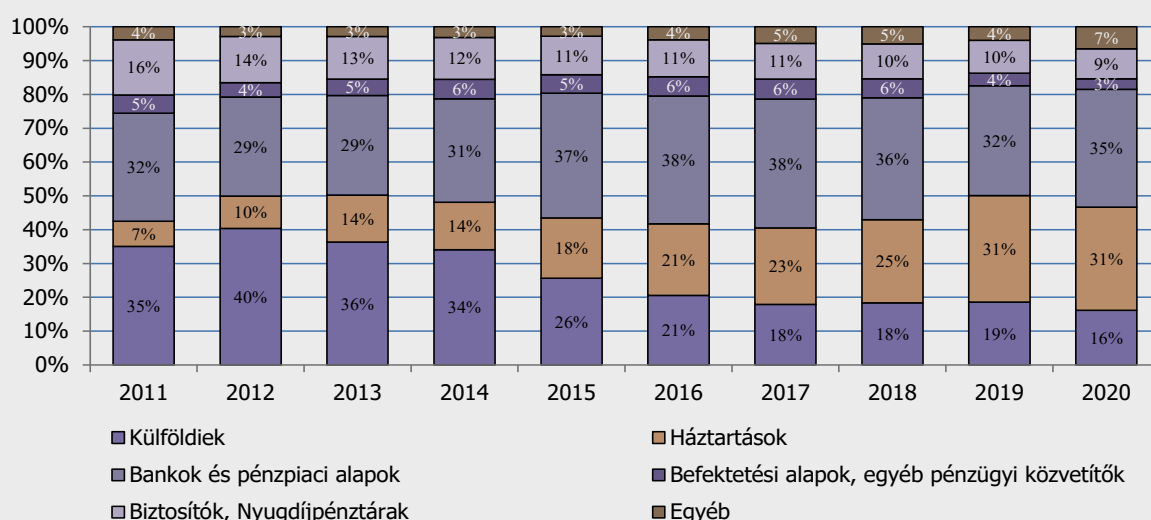
Egyéb kötelezettségek

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. 2020 év folyamán az ÁKK-nál elhelyezett mark-to-market betétek állománya 75 milliárd forinttal csökkent és 123 milliárd forintot tett ki az év végén.

Az államadósság tulajdonosi szerkezete

A Magyar Nemzeti Bank által publikált teljes (piaci és nem piaci) állampapír-tulajdonosi statisztika alapján 2020-ban a jelentős kötvény kibocsátás és a Magyar Nemzeti Bank állampapír vásárlási programjának hatására nőtt a forint adósságon belül a bankok és pénzpiaci alapok (+2,4 százalékpont), valamint a Központi bank (+3,8 százalékpont) részaránya. A nominálisan jelentős összegű háztartások által birtokolt forint állampapír állománynövekedés ellenére a forint adósságon belüli arányuk kis mértékben, 0,9 százalékponttal csökkent a jelentős intézményi kibocsátás hatására és 31%-ot tett ki 2020 végén. A nem rezidens befektetők részesedése tovább csökkent és 16%-ot tett ki. A befektetési alapok részesedése 0,7 százalékponttal, míg a biztosítók és nyugdíjpénztárak részesedése 0,8 százalékponttal csökkent.

Egyes befektetői szektorok állampapírtulajdonosi részesedése

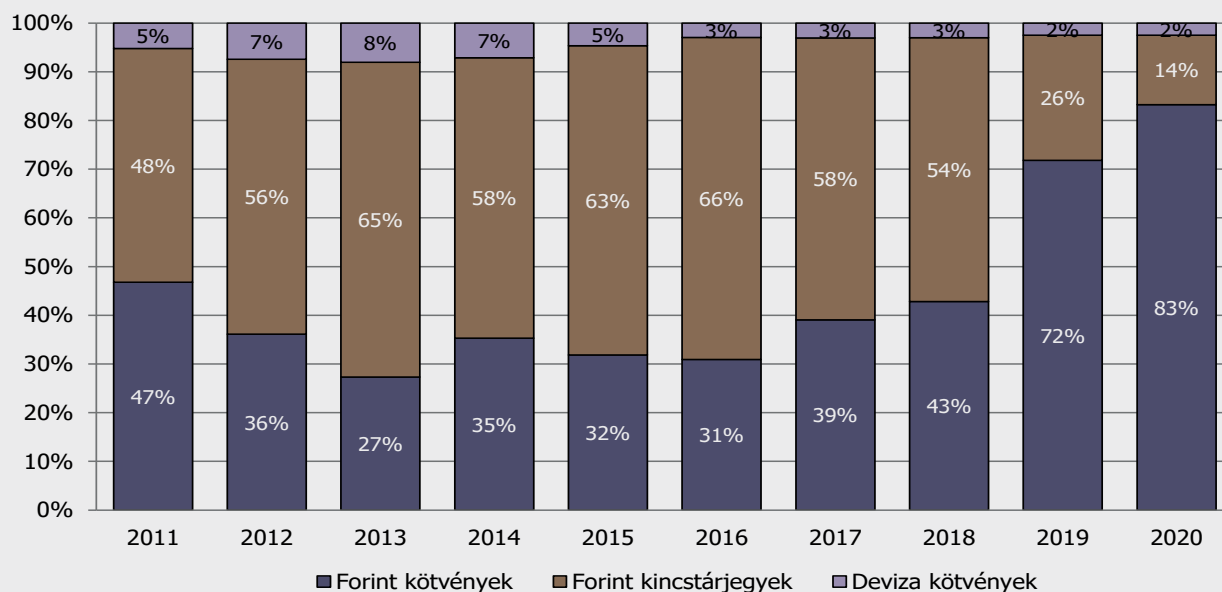


Forrás: MNB

2020-ban a külföldiek összességében növelték a forint kitettséget, a külföldiek kezében lévő forint állampapír-állomány mintegy 203 milliárd forinttal növekedett, így 4371 milliárd forintot tett ki. A külföldiek által tulajdonolt forint állampapírok durációjára 5,2 évről 5,3 évre nőtt, míg az átlagos hátralévő futamidő 0,1 évvel 5,9 évre emelkedett 2020-ban. A 2020-ban tovább csökkenő diszkont kincstárjegy tulajdon következtében továbbra is igaz, hogy a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket tartják, a külföldi portfólió átlagos futamideje továbbra is meghaladja a teljes forintpiaci állampapír állomány hasonló mutatóját.

A háztartások közvetlen állampapír állománya 2020-ban 1089 milliárd forinttal nőtt (piaci értéken), ami a 2019-es rekord növekedést követően az elmúlt 10 év legmagasabb nominális növekedése volt, annak ellenére, hogy tavasszal a koronavírus első hullámának megjelenésekor ideiglenesen nagy mértékben visszaesett a háztartások kereslete, és megnőtt a lakosság által visszaváltott lakossági állampapír mennyiség. Kedvező, hogy ezen belül a hosszú futamidejű forint kötvények aránya a tovább növekedett, 11 százalékponttal nőtt és a teljes háztartási portfólió 83%-át tette ki 2020 végére, míg a rövid futamidejű állampapírok aránya csökkent a háztartások állampapír-portfóliójában.

Háztartások állampapír-befektetéseinek megoszlása



Forrás: MNB

A likviditáskezelés szükségessége és célja

A Stabilitási törvény felhatalmazása alapján az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás az ÁKK feladata.⁹ A költségvetési bevételek és kiadások alakulásának sajátos ciklikusságából adódóan, valamint a tőkeműveletek (adósságtörlesztések, adósságfelvételek) hatása következtében a KESZ-en lévő pénzállomány napi változása folyamatosan jelentős (akár 100 milliárd forintot is meghaladó) ingadozást mutat.¹⁰

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 optimális (egyben minimálisan előírt) szintet érje el, illetve a KESZ tényleges szintje - lehetőség szerint - a meghatározott optimális KESZ-állomány feletti sávon belül maradjon.¹¹ 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 koronavírus válság piaci hatásainak egyikeként az ÁKK 2020 áprilisában leállította a likviditáskezelési repókkal történő pénzkihelyezést, így az év egészét tekintve a korábbi évekhez viszonyítva lényegesen kevesebb számú és kisebb összegű repó ügyletkötésre került sor. Ennek következtében az állam likviditási tartaléka az év során emelkedett, felkészülve a koronavírus járvány kezelésével kapcsolatos nagyobb összegű kifizetésekre, illetve a válság egyéb, költségvetésre gyakorolt negatív hatásaira. Az ÁKK a finanszírozás kiemelt biztosítása érdekében megemelte az optimális KESZ szint célértékét, ugyanakkor a pénzkihelyezés célú repó tevékenység felfüggesztése mellett igyekezett akár az optimális szint feletti KESZ állományt is növelni.

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.

⁹ Stabilitási tv. 13. § (1) bekezdés.

¹⁰ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹¹ 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.

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 2020. évi tapasztalatai

2020-ban a likviditási repó tranzakciók összege 8702 mrd forint volt, ami a 2019. évi 42 398 milliárd forintos kötésösszeghez képest jelentős csökkenést jelent a repó tevékenység 2020 tavaszától történő ideiglenes felfüggesztése következtében. Ebből 7928 milliárd forint a hitel kihelyezési célú aktív repó, míg csupán 774 milliárd forint volt a passzív repó.

2020-ban mindennap az előírt minimális szint felett alakult a nap végi KESZ záróállomány.

Az ÁKK 2020-ban 41 overnight repótendert tartott (ez az összes repótender 24%-a volt), ezek mindegyike pénzkihelyezést célzott.

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

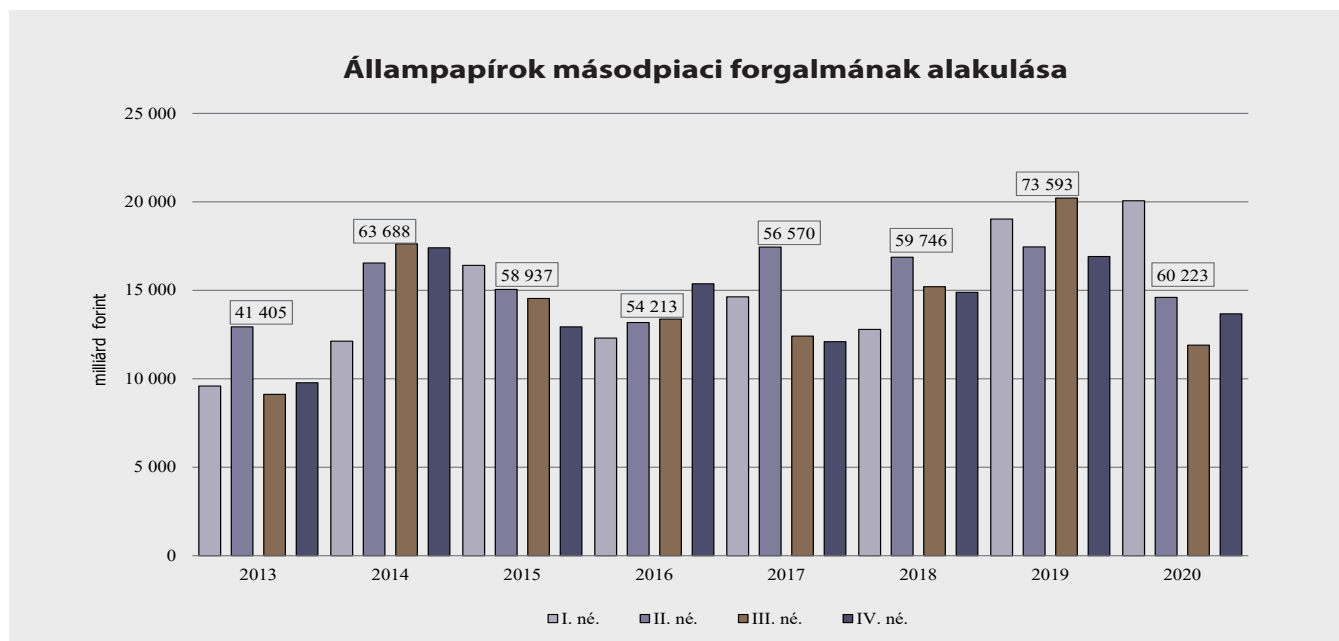
Az állampapírok másodpiaca fejlesztésének fontos eleme az állampapír kereskedést kiszolgáló infrastruktúra fejlesztése, egy átlátható, a piaci szereplők számára széles körben elérhető, megfelelő likviditást és piacmélységet biztosító kereskedési rendszer bevezetése. Többéves előkészítési folyamat eredményeképpen 2012-ben bevezetésre került az MTS Hungary elektronikus kereskedési rendszer,¹² amely az euró övezet és a kelet-közép-európai régió majdnem valamennyi országában kiszolgálja az állampapírpiacon,¹³ és Magyarországon is az Elsődleges forgalmazók kötelező árjegyzésének helye lett. Habár a forint állampapírok legfontosabb másodpiaca továbbra is a bankközi (OTC) piac, ahol a forgalom több mint 99%-a zajlik, az MTS Hungary rendszerén a kétoldali árjegyzés folyamatos, és a szabályozott piacon megkötött ügyletek teljesítése a Keler Zrt, multilaterális elszámolási rendszerének részeként, a Keler KSZF garanciavállalása mellett történik.

A rendszeren a kereskedési idő naponta 9.00-16.45 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, valamint az állampapírpiaci indexeket (MAX indexcsalád).

Az MTS Hungary rendszer mellett az ÁKK továbbra is bevezeti valamennyi Magyar Államkötvényt (a Lakossági Állampapírok kivételével) és 12 hónapos Diszkont Kincstárjegyet a Budapesti Értéktőzsdére (BÉT). 2020-ban ezen piacon nem történt üzletkötés az állampapírokra.

Forgalmi adatok

A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2020-ban is. A KELER Központi Értéktár Zrt. (KELER Zrt.) adatai alapján a piaci szereplők a megelőző évinél 19%-kal kevesebb, összesen 59.476 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2020-ban, aminek 94%-át tették ki az államkötvények és 6%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: az 59 ezer milliárd forint összegű forgalom – repókkal együtt – azt jelenti, hogy a 2020. év végén fennálló 18.267 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan több mint 3 alkalommal gazdát cserélt. A leglikvidebb állampapíroknál a forgalom ennek akár a többszöröse is volt.



Forrás: KELER Zrt., MTS

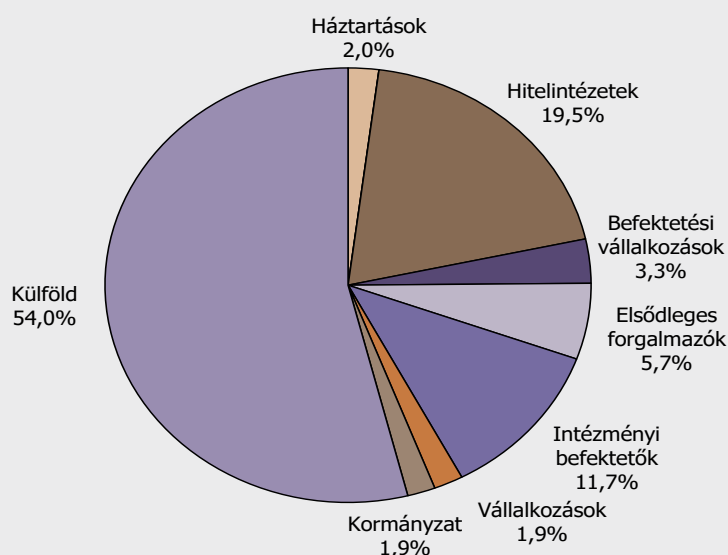
¹² Az MTS Hungary rendszer az MTS S.p.A. (korábban az EuroMTS Ltd.) által üzemeltetett és az ÁKK által felügyelt kereskedési platform. Korábban a Budapesti Értéktőzsdén történt az árjegyzés és az elektronikus kereskedés. A váltás célja az elektronikus kereskedés fejlesztése, elterjesztése volt. Elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

¹³ Az EuroMTS Ltd. által működtetett piacok sorában az MTS Hungary volt a 17.

VII. A forint állampapírok másodlagos piaca

Az Elsődleges forgalmazók 48602 milliárd forintos állampapír-forgalmat bonyolítottak, azaz a teljes másodpiaci forgalom döntő hányada a közvetítésükkel valósult meg (ez az adat tartalmazza a nem a KELER-ben elszámolt ügyleteket is). A korábbi évekkel ellentétben mind nominálisan, mind arányaiban jelentősen csökkent a külföldi befektetők aktivitása, azonban 2020-ban is ez a szektor volt a legaktívabb a másodpiacon, az Elsődleges forgalmazók állampapír-forgalmuk mintegy 54%-át bonyolították le külföldi befektetőkkel. Jelentősen növekedett ugyanakkor a hitelintézetek aránya 10,3%-ról 19,5%-ra.

Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír forgalmának befektetői szektoronkénti megoszlása 2020-ban



Forrás: Elsődleges forgalmazók, ÁKK

Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 748 millió forint volt 2020-ban. Az átlagos üzletkötés mérete mintegy 68 millió forinttal csökkent 2019-hez képest. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú államkötvény a 10 éves hátralévő futamidejű 2030/A volt (4702 milliárd forinttal), amit az 5 éves lejáratú 2025/C és az 11 éves hátralévő futamidejű 2031/A jelű kötvények követtek.

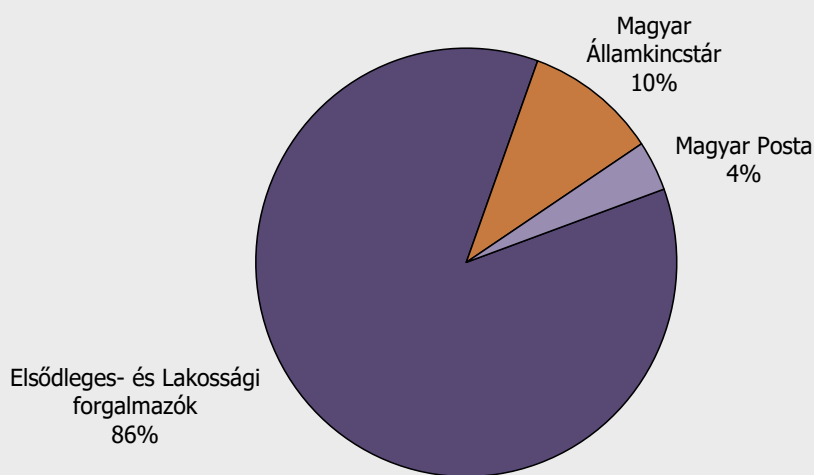
Az ÁKK évek óta értékeli az Elsődleges forgalmazók piaci tevékenységét.

2020-ban az ING Bank N.V. Magyarországi Fióktelepe lett az év Elsődleges forgalmazója, míg a Lakossági Állampapírok értékesítésében legnagyobb piaci részesedést elért forgalmazó az OTP Bank Nyrt. lett.

VIII. Az állampapírok értékesítésének szervezeti rendszere

Az állampapírok értékesítését az ÁKK közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok 86 %-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.

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 állampapírpiacláthatósága és likviditása.

2004. május 1-je óta bármely olyan, az EU-ban vagy OECD tagállamban bejegyzett befektetési vállalkozás, illetve hitelintézet Elsődleges forgalmazó lehet, amely megfelel a szerződéses feltételeknek, és megkötöti az ÁKK-val az elsődleges forgalmazói szerződést. Az elsődleges forgalmazói státusz számos kötelezettség mellett kizárólagos jogokat is biztosít a szerződést aláírók részére. 2020-ban a 14 Elsődleges forgalmazóból 4 külföldi székhelyű pénzügyi intézet volt.

Az elsődleges forgalmazói kör 2020 végén:

BNP Paribas SA
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 Securities Plc.
K&H Bank Zrt.
MTB Magyar Takarékszövetkezeti 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.¹⁴

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;¹⁵
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 repó¹⁶ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges Forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni;
6. az Egyéves Állampapírok forgalmazására.

¹⁴ Az árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 90 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Célja, hogy mind a szabályozott piacon (MTS Hungary, tőzsdén), mind az OTC piacon folyamatosan eladási és vételi árat jegyezzenek, és azokon azonnali üzletet kössenek.

¹⁵ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹⁶ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

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 2020 végén:

Prémium Magyar Állampapír

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

Egyéves Magyar Állampapír

CIB Bank Zrt.
ERSTE Befektetési 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

Magyar Állampapír Plusz

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

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. és KTJ II.) visszaváltását is végzi.

A Kincstár Állampénztári Irodái (az aktuális lista megtalálható az ÁKK www.allampapir.hu honlapján), valamint az Értékesítési pontok az ÁKK szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan eladási és vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre (beleértve a lakossági állampapírokat 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) 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 2020-ban. 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.

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 fiókhálózatában 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 közel 2200, a dematerializált Magyar Állampapír Plusz 2020-ban 796 postai szolgáltatóhelyen volt elérhető, így ezek a legszélesebb forgalmazási hálózatban megvásárolható állampapírok.

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.

A 2020-ban kibocsátott euróban és japán jenben denominált Zöld kötvények esetében az ÁKK a zöld kötvények kibocsátásában piacvezető befektetési bankok közül választott.

2020-ban a főszervezők a következők voltak:

EUR kötvények: Citigroup, ING Bank, JP Morgan Securities, BNP Paribas, Erste Group, Goldman Sachs International

EUR Zöld kötvény: Credit Agricole CIB, ING Bank, JP Morgan Securities

JPY kötvények (Zöld kötvény is): Daiwa Securities Co. Ltd., Nomura Securities Co. Ltd., SMBC Nikko Securities Inc.

Belföldi devizakötvények

2012. november 20-tól kezdődött a belföldi és külföldi lakossági befektetőknek szánt, euróban denominált államkötvény (P€MÁP) értékesítése, amit 2020-ban kizárólag a Magyar Államkincstár fiókhálózatában lehetett megvásárolni 3 és 5 éves futamidővel.

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.¹⁷

Az ÁKK, mint kizárólagos állami tulajdonú gazdasági társaság 2001. március 1-jén jött létre az akkor hatályos államháztartásról szóló törvény¹⁸ 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.

¹⁷ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK-val kapcsolatos 2020. december 31-én hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

¹⁸ Az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban: Régi Áht.)

Az ÁKK feladatköre

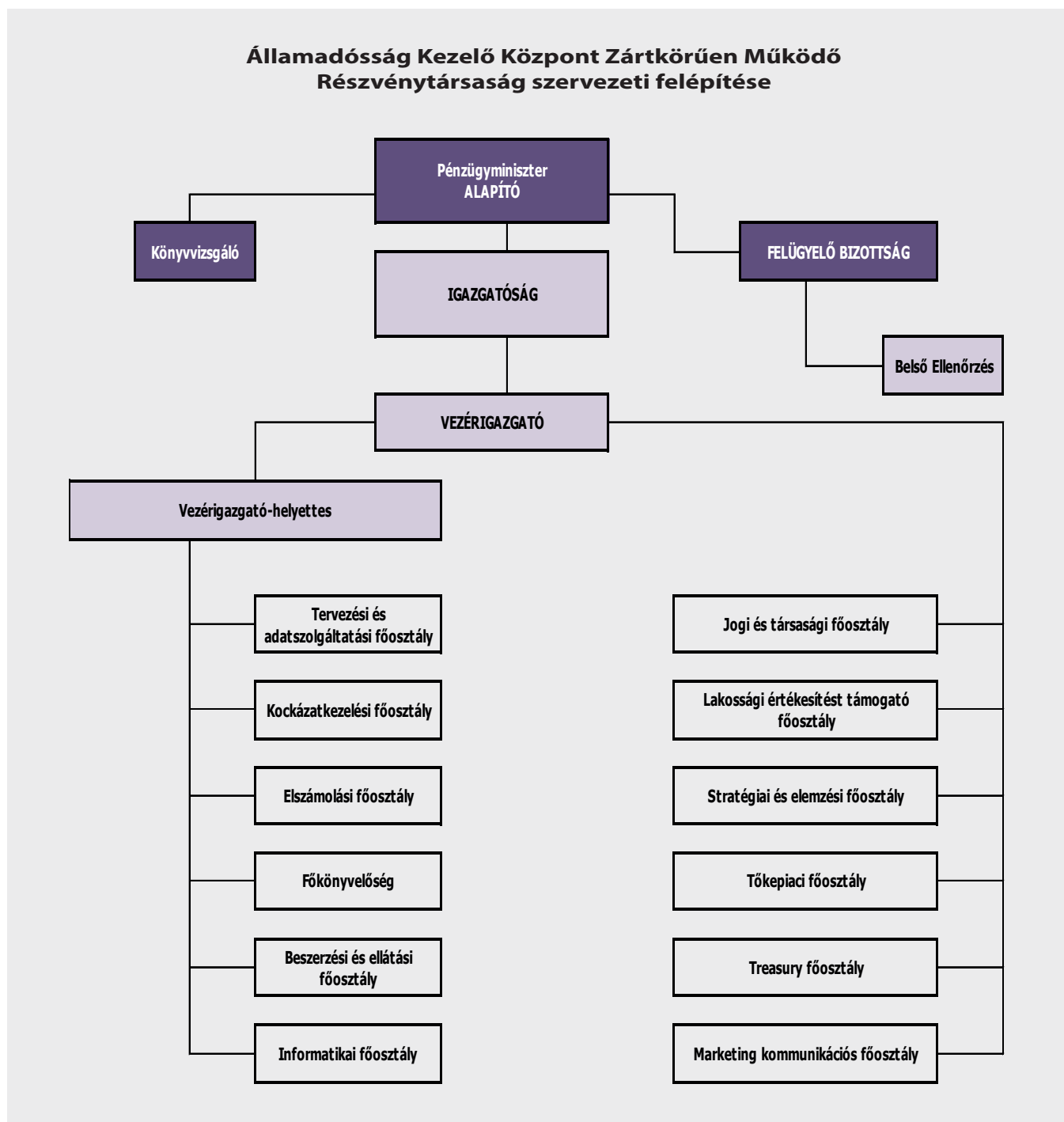
A Stabilitási tv. 13. § (1) és (4) bekezdései alapján az ÁKK tevékenysége 2020. év folyamán többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalta magában:

- 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 Alap¹⁹ szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés a Befektető-védelmi Alap szabad pénzeszközeinek kezelésében.
- Közreműködés az MVM Paks II. atomerőmű fejlesztés finanszírozásában.²⁰

¹⁹ 2014. július 21. napjától hatályos Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

²⁰ 2016. június 18. napjától hatályos a Stabilitási Tv-ben foglalt felhatalmazás alapján.

Az ÁKK 2020. december 31-én hatályos szervezeti felépítése*



*Hatályos: 2020. október 1-től

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. A lakossági állampapírok értékesítésének ösztönzését marketingtevékenységgel támogatja, valamint a külföldi befektetők felé PR-cikkeket is megjelentet.

Kiadványok

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

- Éves jelentések
- Finanszírozási terv kiadványok
- Befektetői tájékoztatók (negyedévente csak angolul)
- Negyedéves kiadványok
- Havi kiadványok
- Asztali 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 2020.12.31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság			
Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2021/A	2021.06.23	Változó	285 197,63
2021/B	2021.10.27	2,50%	491 466,11
2021/C	2021.04.21	0,50%	274 976,13
2021/H1	2021.01.22	3,25%	46 156,09
2021/H2	2021.04.22	3,25%	13 230,83
2021/I	2021.10.20	Változó, Prémium	213 767,43
2021/J	2021.05.26	Változó, Prémium	92 182,83
2021/K	2021.08.26	Változó, Prémium	256 278,69
2021/Z	2021.09.22	1,25%	61 551,12
2022/A	2022.06.24	7,00%	625 795,91
2022/B	2022.10.26	1,75%	861 335,09
2022/C	2022.08.24	1,50%	237 082,45
2022/I	2022.07.29	Változó, Prémium	165 447,40
2022/J	2022.11.22	Változó, Prémium	164 532,84
2022/K	2022.03.30	Változó, Prémium	130 721,02
2022/L	2022.09.21	Változó, Prémium	104 730,92
2022/N	2022.09.20	Változó, Bónusz	7 180,94
2022/O	2022.04.27	Változó, Bónusz	2 230,48
2022/P	2022.04.27	Változó, Bónusz	1 940,33
2022/Z	2022.03.23	1,10%	44 108,84
2023/A	2023.11.24	6,00%	1 017 938,29
2023/B	2023.07.26	Változó	484 031,31
2023/C	2023.08.23	1,50%	784 032,56
2023/I	2023.03.22	Változó, Prémium	114 693,43
2023/J	2023.09.28	Változó, Prémium	168 996,36
2023/K	2023.02.15	Változó, Prémium	76 182,93
2023/L	2023.05.31	Változó, Prémium	155 586,06
2023/Z	2023.05.24	1,00%	47 448,33
2024/B	2024.06.26	3,00%	920 055,18
2024/C	2024.10.24	2,50%	1 136 655,36
2024/I	2024.02.21	Változó, Prémium	153 684,45
2024/J	2024.09.25	Változó, Prémium	172 448,10
2024/N	2024.08.26	Változó, Bónusz	17 368,59
2024/O	2024.04.24	Változó, Bónusz	377,58
2024/P	2024.04.24	Változó, Bónusz	1 520,67
2025/B	2025.06.24	5,50%	1 199 699,18
2025/C	2025.11.26	1,00%	1 344 629,48
2025/I	2025.02.20	Változó, Prémium	73 661,19
2025/J	2025.05.21	Változó, Prémium	267 074,88

2026/B	2026.04.24	Változó	39 177,72
2026/D	2026.12.22	2,75%	1 016 497,50
2026/E	2026.04.22	1,50%	903 544,20
2026/N	2026.09.22	Változó, Bónusz	8 165,93
2027/A	2027.10.27	3,00%	1 236 806,30
2027/B	2027.04.22	Változó	598 138,50
2028/A	2028.10.22	6,75%	651 303,99
2028/N	2028.03.22	Változó, Bónusz	20 667,71
2028/O	2028.03.22	Változó, Bónusz	2 011,99
2029/A	2029.05.23	2,00%	302 870,24
2030/A	2030.08.21	3,00%	1 083 145,82
2031/A	2031.10.22	3,25%	1 331 985,54
2032/S	2032.12.02	Változó, Babakötvény	76 108,12
2033/A	2033.04.20	2,25%	123 993,38
2033/S	2033.02.01	Változó, Babakötvény	7 782,52
2034/S	2034.02.01	Változó, Babakötvény	6 201,73
2035/S	2035.02.01	Változó, Babakötvény	5 995,58
2036/S	2036.02.01	Változó, Babakötvény	5 237,56
2037/S	2037.02.01	Változó, Babakötvény	4 550,94
2038/A	2038.10.27	3,00%	435 738,65
2038/S	2038.02.01	Változó, Babakötvény	3 187,26
2039/S	2039.02.01	Változó, Babakötvény	1 230,68
2041/A	2041.04.25	3,00%	108 970,88
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			83,37
Összesen:			20 189 393,10
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			597 533
Diszkont Kincstárjegyek			657 568,40
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			598,93
Magyar Állampapír Plusz (dematerializált)			4 962 202,52
Magyar Állampapír Plusz (nyomdai)			259 035,27
Egyéves Magyar Állampapír			1 088 375,17
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			37,30
Kincstári Takarékjegy I.			212 556,94
Kincstári Takarékjegy II.			108 336,73
Forinthitelek			1 161 614,12
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			52,36
Forintadósság összesen			29 237 266,10

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					1 159 728,12	3 176,21
Átvállalt devizahitelek*					131 355,79	359,75
1999-től kibocsátott devizakötvények						
Lejárat	Eredeti devizanem	Összeg eredeti devizában	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2021.03.29	USD	1 532 464 000	10	6,375%	455 693,50	1 248,03
2041.03.29	USD	1 250 000 000	30	7,625%	371 700,00	1 017,99
2023.02.21	USD	1 823 938 000	10	5,375%	542 366,20	1 485,41
2023.11.22	USD	1 748 990 000	10	5,75%	520 079,67	1 424,37
2024.03.25	USD	1 851 010 000	10	5,375%	550 416,33	1 507,45
2027.10.10	EUR	1 000 000 000	10	1,75%	365 130,00	1 000,00
2021.03.22	JPY	30 000 000 000	3	0,37%	86 592,00	237,15
2025.10.22	EUR	1 000 000 000	7	1,25%	365 130,00	1 000,00
2021.12.19	CNY	2 000 000 000	3	4,30%	91 340,00	250,16
2026.04.28	EUR	1 000 000 000	6	1,13%	365 130,00	1 000,00
2032.04.28	EUR	1 000 000 000	12	1,63%	365 130,00	1 000,00
2035.06.05	EUR	1 500 000 000	15	1,75%	547 695,00	1 500,00
2023.09.15	JPY	22 700 000 000	3	0,52%	65 521,28	179,45
2025.09.18	JPY	20 000 000 000	5	0,74%	57 728,00	158,10
2027.09.17	JPY	15 500 000 000	7	1,03%	44 739,20	122,53
2030.09.18	JPY	4 500 000 000	10	1,29%	12 988,80	35,57
2030.11.18	EUR	1 250 000 000	10	0,50%	456 412,50	1 250,00
2050.11.17	EUR	1 250 000 000	30	1,50%	456 412,50	1 250,00
Összesen					5 720 204,98	15 666,21
Ehhez hozzáadódik: devizaswapok összesen					-238 943,34	
Prémium Euró Magyar Államkötvény						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2021/X	EUR	2021.09.22	3	Változó, Prémium	6 691,09	18,33
2021/Y	EUR	2021.09.22	3	Változó, Prémium	62 672,65	171,64
2022/X	EUR	2022.12.21	3	Változó, Prémium	89 724,10	245,73
2023/X	EUR	2023.09.20	3	Változó, Prémium	20 129,70	55,13
2025/X	EUR	2025.08.21	5	Változó, Prémium	15 485,22	42,41
Összesen					194 702,75	533,24

*Devizaswapokkal együtt.

Letelepedési kötvény						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
2021/T	EUR	2021.12.20	5	2,00%	4 052,94	11,10
2021/T1	EUR	2021.03.27	5	2,00%	7 010,50	19,20
2021/T2	EUR	2021.06.27	5	2,00%	22 017,34	60,30
2021/T3	EUR	2021.09.27	5	2,00%	35 928,79	98,40
2021/T4	EUR	2021.12.27	5	2,00%	79 634,85	218,10
2022/T1	EUR	2022.03.27	5	2,00%	43 706,06	119,70
2022/T2	EUR	2022.06.27	5	2,00%	127 503,40	349,20
2022/T3	EUR	2022.09.27	5	2,00%	31 328,15	85,80
Összesen					351 182,03	961,80
Devizaadósság összesen					7 318 230,33	
A központi költségvetés adóssága					36 555 496,43	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					128 839,77	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					36 684 336,20	

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

Az S&P és a Fitch Ratings hitelminősítési kilátása "stabil", a Moody's kilátása "pozitív" volt 2020 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

Az S&P és a Fitch Ratings hitelminősítési kilátása "stabil", a Moody's kilátása "pozitív" volt 2020 végén.

3. Az Elsődleges forgalmazók

Elsődleges forgalmazó	Cím
BNP Paribas SA	Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, Poland
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	Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main, Germany
K&H Bank Zrt.	1095 Budapest, Lechner Ödön fasor 9.
MTB Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	1122 Budapest, Pethényi köz 10.
MKB Bank Nyrt.	1056 Budapest, Váci utca 38.
OTP Bank Nyrt.	1131 Budapest, Babér utca 9.
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, 2020. 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 mindenkor 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 saját számlás 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 állampapírpiaci 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 2019.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2020.
A. Befektetett eszközök	153 731		201 113
I. IMMATERIÁLIS JAVAK	56 418		85 623
Alapítás-átszervezés aktivált értéke			
Kísérleti fejlesztés aktivált értéke			
Vagyoni értékű jogok	55 575		85 037
Szellemi termékek	843		586
Üzleti vagy cégérték			
Immateriális javakra adott előlegek			
Immateriális javak értékhelyesbítése			
II. TÁRGYI ESZKÖZÖK	89 839		108 871
Ingatlanok és a kapcsolódó vagyoni értékű jogok	7 440		8 179
Műszaki berendezések, gépek, járművek			
Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	82 399		86 263
Tenyészállatok			
Beruházások, felújítások			
Beruházásokra adott előlegek			
Tárgyi eszközök értékhelyesbítése			
III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK	7 474		6 619
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	7 474		6 619
Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír			
Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése			
B. Forgóeszközök	426 349		431 490
I. KÉSZLETEK	28		24
Anyagok			
Befejezetlen termelés és félkész termékek			
Növendék-, hízó- és egyéb állatok			
Késztermékek			
Áruk	28		24
Készletekre adott előlegek			

Eszközök	Előző év 2019.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2020.
II. KÖVETELÉSEK	10 670		7 657
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	4 316		4 746
Követelések kapcsolt vállalkozással szemben			
Követelések e. rész.-i viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Váltókövetelések			
Egyéb követelések	6 354		2 911
III. ÉRTÉKPAPÍROK			
Részesedés kapcsolt vállalkozásban			
Egyéb részesedés			
Saját részvények, saját üzletrészek			
Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			
IV. PÉNZESZKÖZÖK	415 651		423 809
Pénztár, csekkek	235		347
Bankbetétek	415 416		423 462
C. Aktív időbeli elhatárolások	8 572		30 941
Bevételek aktív időbeli elhatárolása	13		10
Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	8 559		30 931
Halasztott ráfordítások			
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	588 652		663 544

Források	Előző év 2019.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2020.
D. Saját tőke	466 635		509 391
I. JEGYZETT TŐKE	300 000		300 000
II. JEGYZETT, DE MÉG BE NEM FIZETETT TŐKE (-)			
III. TŐKETARTALÉK			
IV. EREDMÉNYTARTALÉK	94 914		94 914
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK			
VI. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK			
VII. ADÓZOTT EREDMÉNY	71 721		114 477
E. Céltartalékok	0		0
Céltartalék a várható kötelezettségekre	0		0
Céltartalék a jövőbeni költségekre			
Egyéb céltartalékok			

Források	Előző év 2019.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2020.
F. Kötelezettségek	98 600		143 420
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	98 600		143 420
Rövid lejáratú kölcsönök			
Rövid lejáratú hitelek			
Vevőktől kapott előlegek			
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (száll.)	40 553		68 246
Váltótartozások			
Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.-sal szemben			
Rövid lej. köt. e. rész. viszonyban lévő váll.-sal szemben			
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	58 047		75 174
G. Passzív időbeli elhatárolások	23 417		10 733
Bevételek passzív időbeli elhatárolása	2 533		1 267
Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	20 884		9 466
Halasztott bevételek			
FORRÁSOK ÖSSZESEN	588 652		663 544

Budapest, 2021. március 10.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

EREDMÉNYKIMUTATÁS

(ezer Ft)

Megnevezés	Előző év 2019.	Előző évek módosításai	Tárgyév 2020.
Belföldi értékesítés nettó árbevétele	1 238 082		1 379 584
Exportértékesítés nettó árbevétele			
I. Értékesítés nettó árbevétele	1 238 082		1 379 584
Saját termelésű készletek állományváltozása			
Saját előállítású eszközök aktivált értéke			
II. Aktivált saját teljesítmények értéke			
III. Egyéb bevételek	6 889		3 162
Anyagköltség	3 400		4 666
Igénybe vett szolgáltatások értéke	283 894		292 929
Egyéb szolgáltatások értéke	4 532		2 356
Eladott áruk beszerzési értéke			
Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	0		0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	291 826		299 951
Bérek	595 037		668 276
Személyi jellegű egyéb kifizetések	79 054		74 656
Bérráfordítások	134 445		131 412
V. Személyi jellegű ráfordítások	808 536		874 344
VI. Értékcsökkenési leírás	60 897		77 327
VII. Egyéb ráfordítások	4 858		7 826
A. ÜZEMI (ÜZLETI) TEVÉKENYSÉG EREDMÉNYE	78 854		123 298
Kapott osztalék és részesedés			
Részesedések értékesítésének árfolyamnyeresége			
Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége			
Egyéb kapott kamatok és kamatjellegű bevételek	351		2 240
Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	130		1 214
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	481		3 454
Befektetett pénzügyi eszközök árfolyamvesztése			
Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordítások	0		0
Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése			
Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	521		1 048
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	521		1 048
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	-40		2 406
C. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	78 814		125 704
X. Adófizetési kötelezettség	7 093		11 227
D. Adózott eredmény	71 721		114 477

Budapest, 2021. március 10.

Kurali Zoltán
vezérigazgató

A Társaság vezető tisztségviselői 2020. decemberben:**Igazgatóság tagjai:**

Elnök: Balogh László

Tagok: Banai Péter Benő

Asztalos Viktor József

Dr. Rákossy Balázs

Felügyelő Bizottság tagjai:

Elnök: Gondos Judit

Tagok: Dr. Várpalotai Viktor

Földiák Gergely

Dr. Berczik Ábel (2020. december 1-től)*

*Földiák Gergely Antal 2020. november 30. napjával lemondott tisztségéről

Társaság könyvvizsgálója:

Club-Audit Számviteli és Pénzügyi Szolgáltató Kft.

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

Könyvvizsgálatért személyesen felelős:

Fehérné Vikárus Éva, könyvvizsgáló