

ÉVES JELENTÉS AZ
ÁLLAMADÓSSÁG KEZELÉSÉRŐL

■ 2007 ■

ELŐSZÓ

Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság (ÁKK Zrt.) éves adósságkezelési beszámolója az elmúlt évi finanszírozás, az államadósság alakulása és állampapír-piaci folyamatok átfogó bemutatásával kívánja az állampapír-piac szereplőit, a befektetőket és a döntéshozókat tájékoztatni, informálni. Jelen kiadvány az elmúlt év finanszírozási eseményei mellett részletes tájékoztatást ad az államadósság-kezelés hazai intézményrendszeréről és az ÁKK Zrt. működéséről is.

A 2007. évet finanszírozási szempontból két fejlemény jellemezte: egyrészt jelentősen mérséklődött a költségvetés finanszírozási igénye, ami a 2006. évben felülvizsgált konvergencia-program eredménye. Ez a nettó finanszírozási igény oldaláról még az eredetileg feltételezettnél is kedvezőbb helyzetet eredményezett, így amellet, hogy kisebb összegű kibocsátásokra volt szükség a tőkepiacokon, lehetőség nyílt az adósságportfolióba nem illeszkedő, nem piaci elemek gyorsított előtörlesztésére is. Kedvezőtlen hatása volt viszont a nemzetközi tőkepiacokon az USA-ból elindult és tőkepiaci hatásait tekintve az egész világra kiterjedő másodlagos jelzálogpiaci válság következtében kialakult keresleti viszonyoknak. 2007-ben ezen két hatás nagyjából kiegyenlítette egymást. Így 2007-ben is sikerült az év elején meghirdetett célokat teljesíteni, mely révén biztosított volt az éves hiány hosszú távon tekintett minimális költségek és elfogadható kockázatok mellett történő finanszírozása.

Szarvas Ferenc
vezérigazgató

TARTALOMJEGYZÉK

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS	5
I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2007-BEN	6
II. A 2007. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	12
III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2007-BEN	15
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA	20
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2007 FOLYAMÁN	25
VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG	31
VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA	34
VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE	37
IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	40
X. AZ ÁKK ZRT. INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA	42
FÜGGELÉK	44

ÁLTALÁNOS TÁJÉKOZTATÁS

Mind az államháztartási hiánynya, mind az adósságra vonatkozó adatok előzetesnek számítanak addig, amíg az Országgyűlés el nem fogadja az adott évre vonatkozó zárszámadási törvényt, az éves költségvetés végrehajtását. Erre az Áht. rendelkezése alapján a vizsgált évet követő év negyedik negyedévében kerül sor. A költségvetésre vonatkozó 2007. évi adatok e kiadvány elkészültekor hivatalosan még előzetes adatoknak minősülnek.

Jelen kiadványban bizonyos adatok pénzforgalmi szemlélet szerint kerültek megjelenítésre, míg más adatok eredményszemlélet szerint. Pénzforgalmi szemléletben tekintve a kiadásokat és bevételeket, azok abban az időszakban kerülnek kimutatásra, amikor ténylegesen kifizetésre kerülnek vagy befolynak, függetlenül attól, hogy tartalmukat tekintve melyik időszakra vonatkoznak. Eredményszemléletben kimutatva viszont egy tartalmában több időszakot érintő kiadás vagy bevétel összege időszakarányos felosztásra kerül.

Az államadósság-kezelés szempontjából a legjelentősebb ilyen eltérően kezelendő tételnek számítanak a kamatkidadások. Így például egy éves kamatfizetésű kötvény esetében naptári éves kimutatási időszakokat tekintve pénzforgalmi szemléletben az adott éves teljes kamatkidadás-összeget arra az évre mutatják ki, amelyben ténylegesen kifizetésre került. Eredményszemléletben viszont a kamatösszeg két részre bontásra kerül, és attól függően terheli az egyik, valamint másik naptári évet, hogy a kamatperiódus mekkora hányada esett az egyik, illetve a másik naptári évre.

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

- Az államkötvények és lakossági állampapírok névértéken kerülnek kimutatásra.
- A diszkont kincstárjegyek ún. átlagos eladási áron – diszkontértéken – vannak nyilvántartva, amely az adott értékpapír minden tranzakcióját követően módosul.
- A szállítási repóügyletek – irányuktól függően – ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot.
- A devizaadósság elemei a devizawap-ügyletekkel korrigáltak, a hónap végi hivatalos MNB deviza-középárfolyamon forintba átszámítva kerülnek kimutatásra.
- Az ÁKK Zrt. által számított adósság a központi költségvetés adósságát tartalmazza (azaz a helyi önkormányzatokét nem) és nem konszolidált mutató (azaz a különböző állami vállalatok adósságát nem foglalja magában).

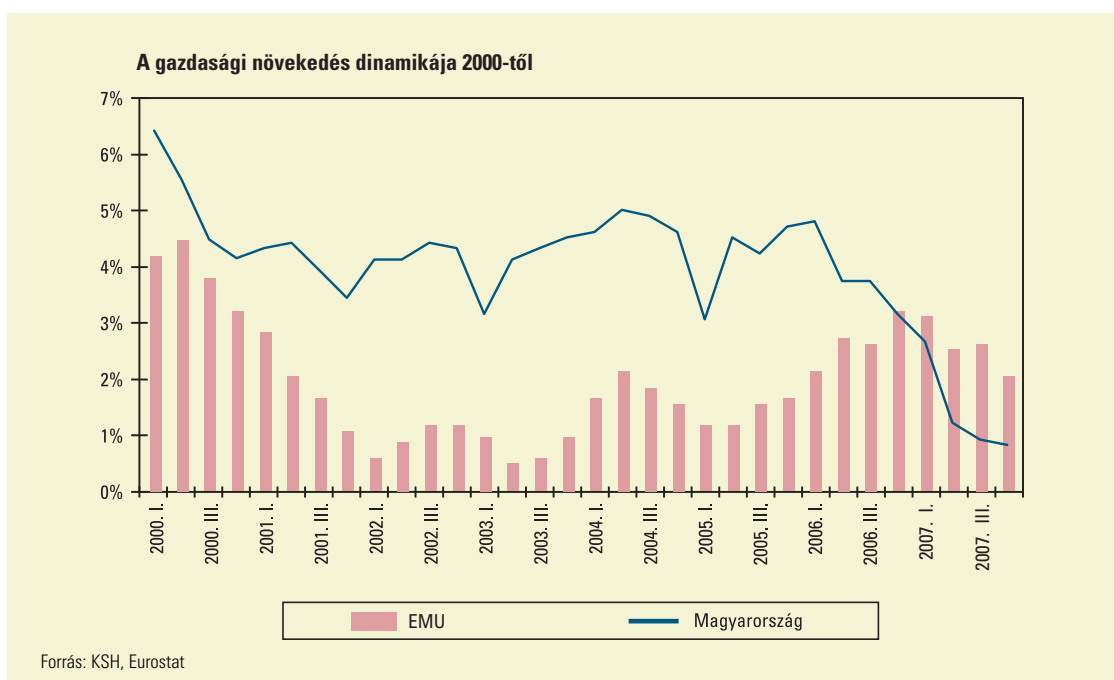
Az ÁKK Zrt. által a magyar és nemzetközi számviteli szabályoknak megfelelően közölt adósság eltér az Európai Unió statisztikai hivatala (EUROSTAT) által figyelembe vett adósságszámoktól, amely utóbbiak más alapelvek szerint készülnek, és alapjában véve statisztikai számítások. Az ESA'95 elvek szerint kalkulált adósságadatokat előállítását és szolgáltatását – részben az ÁKK Zrt. adataira támaszkodva – a Pénzügyminisztérium, a Központi Statisztikai Hivatal (KSH) és a MNB megosztva végzik.

I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK 2007-BEN

REÁLGAZDASÁG

A világgazdasági konjunktúra folytatódott 2007-ben – a 4,9%-os globális bővülés legnagyobb részét a fejlődő és feltörekvő országok gazdaságainak dinamikus átlagosan 7,9%-ot kitevő növekedése adta, míg a fejlett országok teljesítménye átlagosan 2,7%-kal nőtt az év során. Kína és India továbbra is kimagasló (11,4%, illetve 9,2%) növekedést produkált, az Egyesült Államok gazdaságának éves növekedési üteme viszont 2,2%-ra lassult. A júliusban kirobbant jelzálogpiaci válság komoly pénzügyi megrázkódtatásnak bizonyult, a likviditás nagy mértékben csökkent a pénzügyi piacokon. A világgazdaság globális összefonódásainak következtében a hatások átgyűrűztek a világ többi térségére, ahol a reálgazdasági és monetáris folyamatokat is érintették. A globális kockázattávallási hajlandóság csökkent, s a befektetésektől elvárt kockázati prémium emelkedett, így a magyar állampapír felárak is nőttek.

Az Európai Unió gazdasági növekedése gyakorlatilag megegyezett a korábbi év valamivel 3% alatti növekedési ütemével. Az erőteljes belső keresletet az élénk beruházási aktivitás és a javuló foglalkoztatottság segítette, ugyanakkor a jelentős exportpiacot jelentő Egyesült Államok gyengébb növekedése és az erős euró negatív hatást fejtett ki az Eurózóna teljesítményére.



Magyarországon az ezredforduló után tapasztalt 4% körüli gazdasági bővülés 2007-re 1,3%-ra esett vissza. A 2006-ban elkezdett költségvetési kiigazítás jelentősen szűkítette a belső keresletet, ami a növekedés lelassulását hozta magával. A visszaeső fogyasztás, valamint az elhalasztott beruházások mellett egyre inkább csak az export képes húzni a magyar gazdaságot. A háztartások fogyasztása – a reálbércsökkenés és a kormányzati juttatások csökkenése következtében – 1,9%-kal csökkent, és a közösségi fogyasztás is 3,1%-kal volt kevesebb. A feldolgozóipari magánberuházások ellensúlyozták több fontos ágazat és az állami beruházások visszaesését, így a 2006-os csökkenés után 2007-ben gyakorlatilag stagnált a bruttó állóeszköz-felhalmozás.

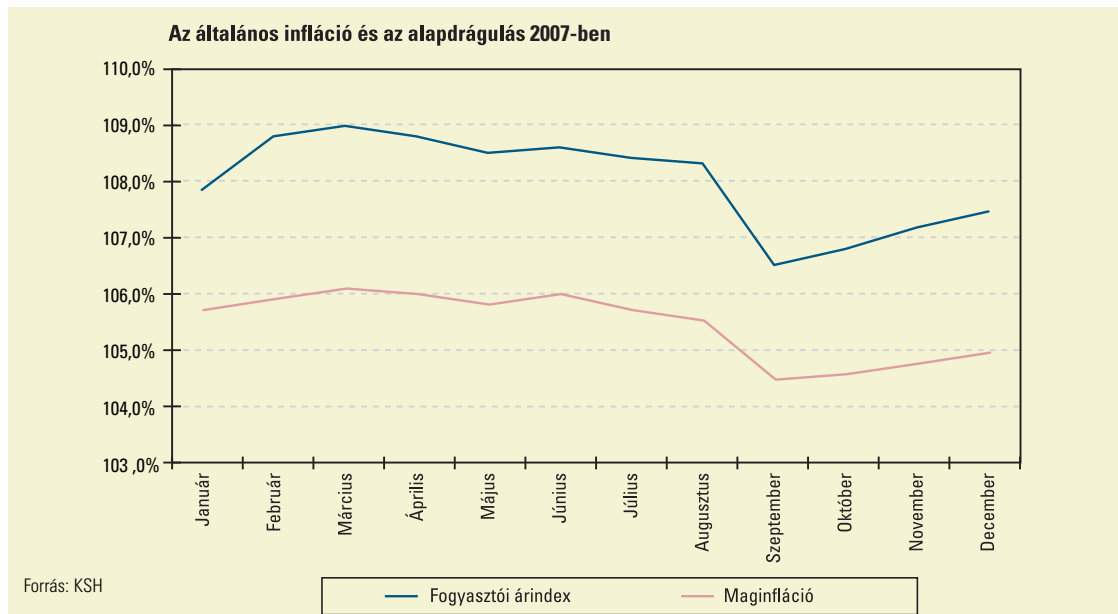
A külpiazi kereslet következtében 6,9%-os bővülést mutató feldolgozóiparnak köszönhetően az ipari termelés 6,3%-os növekedéssel zárta a 2007-es évet. Az építőiparban a megelőző évi stagnálást követően 11,6%-os csökkenés következett be, elsősorban a közútfejlesztések visszaesése következtében. A mezőgazdaságban a rossz termés következtében jelentősen, 14,0%-kal csökkent éves szinten a hozzáadott érték. A szolgáltatási szektorban a logisztikai és távközlési szolgáltatások 4,1%-os ütemben bővültek, az államilag finanszírozott szolgáltatások azonban a megszorítások hatására 2,4%-kal visszaestek. A 2005-ös hiány és a 2006-os 0,5%-os többlet után 2007-ben 2,3%-os külkereskedelmi többlettel zárt Magyarország a GDP statisztika szerint. Ez annak köszönhető, hogy hazánk legjelentősebb felvevőpiaca, az EU 2007-ben is jól teljesített, így a kivitel 14,2%-os bővülése meghaladta a 12,0%-kal növekvő import dinamikáját. Ennek is köszönhetően 400 millió euróval 5,0 milliárd euróra csökkent a folyó fizetési mérleg hiánya, ami a hazai GDP 5%-ának felel meg.

FISKÁLIS ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK

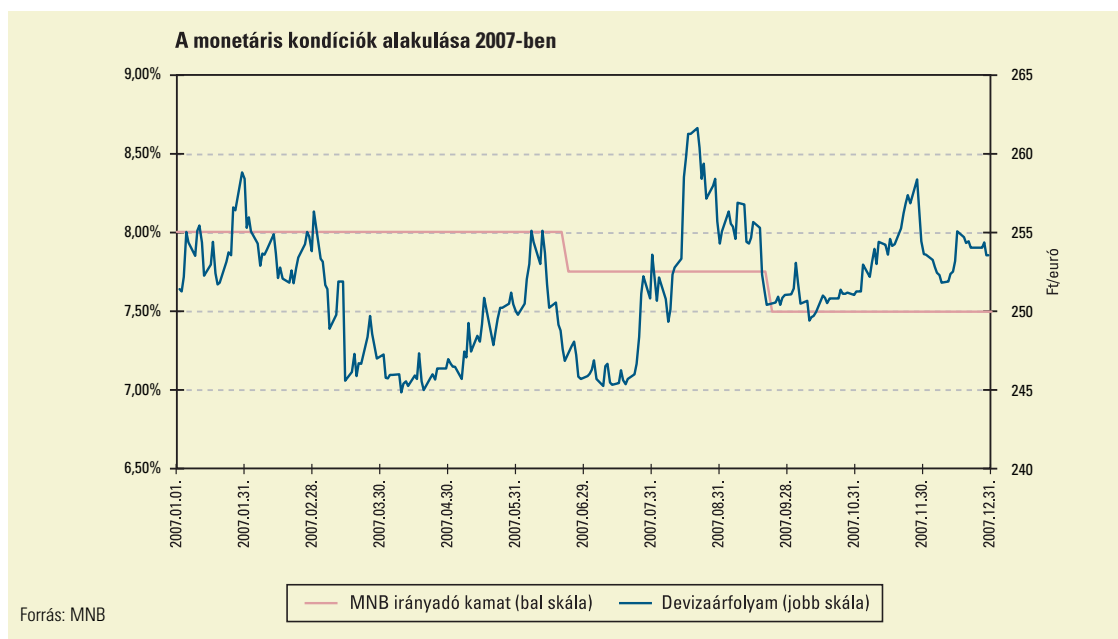
A maastrichti kritériumok teljesülésénél releváns – ESA'95 módszertan szerinti – eredményszemléletű államháztartási hiány 5,5% volt 2007-ben, ami 3,8 százalékponttal kisebb az előző évi deficitrátánál, és kedvezőbb az eredetileg várt értéknél is. A jelentős mértékű deficitcsökkenés következtében lefékeződött a magyar államadósság maastrichti mutatójának 2002. óta tartó növekedésének dinamikája: 2007-ben mindössze 0,4 százalékponttal 65,9%-ra nőtt az államadósság GDP-hez mért aránya.

Magyarország pénzforgalmi szemléletű hiánya – ami a finanszírozási igény tekintetében releváns mutató – 2007-ben az önkormányzatok nélkül számított kincstári körre vonatkozóan 1295,8 milliárd forint volt, ami a központi költségvetés 1389,9 milliárd forintos deficitjéből, valamint a társadalombiztosítás 35,6 és az elkülönített állami pénzalapok 63,0 milliárd forintos többletéből adódott. A nettó finanszírozási igényt csökkentette a magas KESZ-állomány mérséklődése és az Európai Unió transzferek. Az ÁKK Zrt. által kezelt – az önkormányzati adósság nélküli – kormányzati adósságállomány a GDP-hez mérten így 61,8%-ról 61,3%-ra csökkent 2007. során.

2007-ben kedvezőtlenül alakultak az inflációs folyamatok. Az éves fogyasztóiár-index a 6,4-9 százalék közötti sávban mozgott. Az év eleji maximumot követően októberig folyamatosan csökkent az infláció, októbertől kezdve viszont újra emelkedett, és decemberben 7,4%-os szintet ért el. Az éves átlagos infláció 8%-ra nőtt a megelőző évi 3,9%-ról, az átlagos maginfláció pedig 5,3%-ra 2,3%-ról. Az infláció emelkedését döntően az olaj- és élelmiszerárak emelkedése és a hatósági áremelések okozták. A forint az év első felében 245 és 258 Ft/eurós árfolyamok között ingadozott, majd augusztusban két hullámban jelentősen gyengült, és elérte a 261 Ft/eurós éves maximumát. Szeptember végére ismét 250 forint alá csökkent az euró árfolyama, majd egy újabb november végi gyengülési hullám után 253 Ft/euró árfolyamon zárta az évet a hazai valuta.



2007-ben a magyar monetáris politika alapvető célja az volt, hogy megakadályozza az egyszeri árszintnövelő sokkok átgyűrűzését az inflációs várakozásokba, s hogy így elkerülhető legyen a tartós inflációs hatások kialakulása.

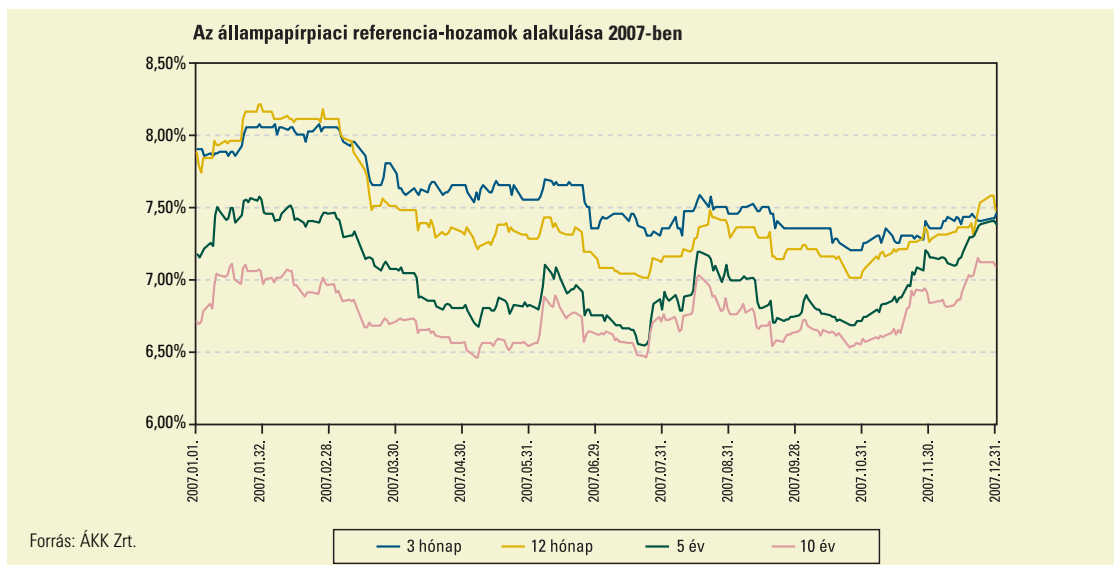


A 2006. évi költségvetési kiigazítás adónövelő jellege dilemmát okozott a monetáris politika számára, hiszen a gazdasági lassulás és a javuló nemzetközi megítélés enyhíti az inflációs nyomást, ugyanakkor az adóemelések egyszeri áremelkedési sokkot jelentenek, amelyek azonban növelhetik az inflációs várakozásokat. Az alapkamatot az MNB 8,0%-os szinten tartotta egészen júniusig. Bár 2007. második felében inflációs szempontból több kedvezőtlen hatás is jelentkezett (felgyorsult üzemanyag- és élelmiszerár növekedés), a tovagyrűző inflációs hatások 2007-re csökkenőnek ítélt kockázatára reagálva, illetve a másodlagos jelzálogpiaci válság elhúzódó hatása következtében várható globális lassulás alapján a jegybank a második félévben két alkalommal összesen 50 bázisponttal 7,5%-ra csökkentette az alapkamatot.

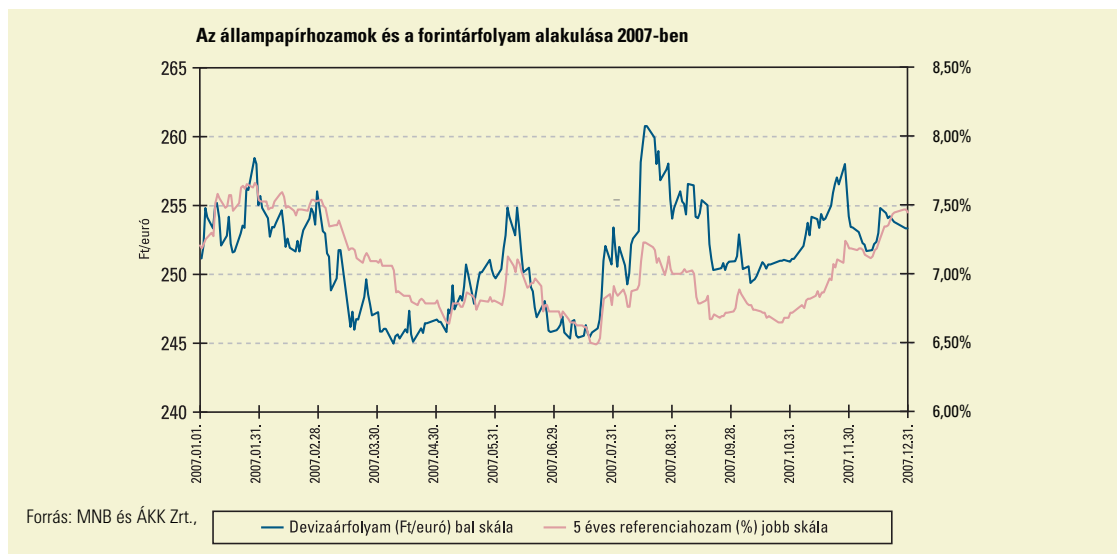
AZ ÁLLAMPAPÍRPIACI FOLYAMATOK ALAKULÁSA

I. Makrogazdasági
folyamatok 2007-ben

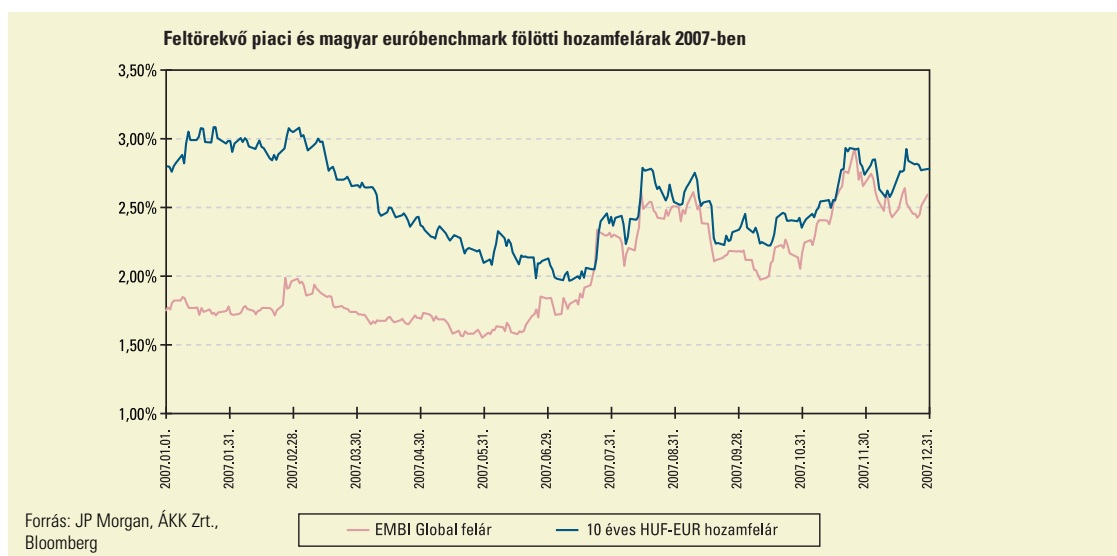
Az év egészét tekintve a jegybanksi kamatlépéseket követve a rövid hozamok csökkentek, az éven túli hozamok azonban emelkedtek. A 3 hónapos referenciahozam 45 bázisponttal 7,45%-ra, a 12 hónapos 40 bázisponttal 7,47%-ra csökkent az év során, ezzel szemben az 5 éves referenciahozam 21 bázisponttal 7,38%-ra, míg a 10 éves 38 bázisponttal 7,08%-ra növekedett. Az év eleji átmeneti emelkedést követően februártól május elejéig fokozatosan csökkentek a hozamok minden lejáraton. Az ekkor még kedvező globális befektetői hangulat mellett a 2006-os választások után módosított konvergencia-program és a vele járó fiskális megszorítások következtében javuló külső és belső egyensúly segítette a hozamok mérséklődését.



Az év második felében elsősorban nemzetközi hatások mozgatták az állampapír-piacokat. A hozamok június eleji emelkedése, majd a korrekció ugyanúgy a nemzetközi hozamszintek alakulását követte, mint a másodlagos jelzálogpiaci válság július végi kirobbanása következtében a nyár végén megugró hozamok. A második félév során a pénzpiaci zavarok átmenetileg mérséklődni látszottak, majd novembertől a felerősödő globális likviditási problémák hatására masszív hozamemelkedés kezdődött meg Magyarországon is. A nemzetközi befektetői hangulat romlása mellett belső okok is közrejátszottak a hozamok alakulásában. A hazai magánnyugdíj-pénztárak egy része már ebben az időszakban elkezdte szisztematikusan csökkenteni portfóliójában a kötvényhányadot a részvényekkel szemben, hiszen a hatályos jogszabályok viszonylag rövid időn belül – legkésőbb 2009. június 30-ig – kötelezték erre a pénztárakat (az év második félévében így a korábbi jelentős keresletükkel szemben már nem is növelték teljes állampapír állományukat, ami kedvezőtlenül érintette a piaci keresleti feltételeket). A június és szeptember végi 25 bázispontos jegybanksi alapkamat-csökkentés a rövid hozamokat mérsékelte ugyan valamelyest, de a nemzetközi pénzügyi krízis, valamint a romló inflációs kilátások közepette a hosszú hozamok emelkedtek.

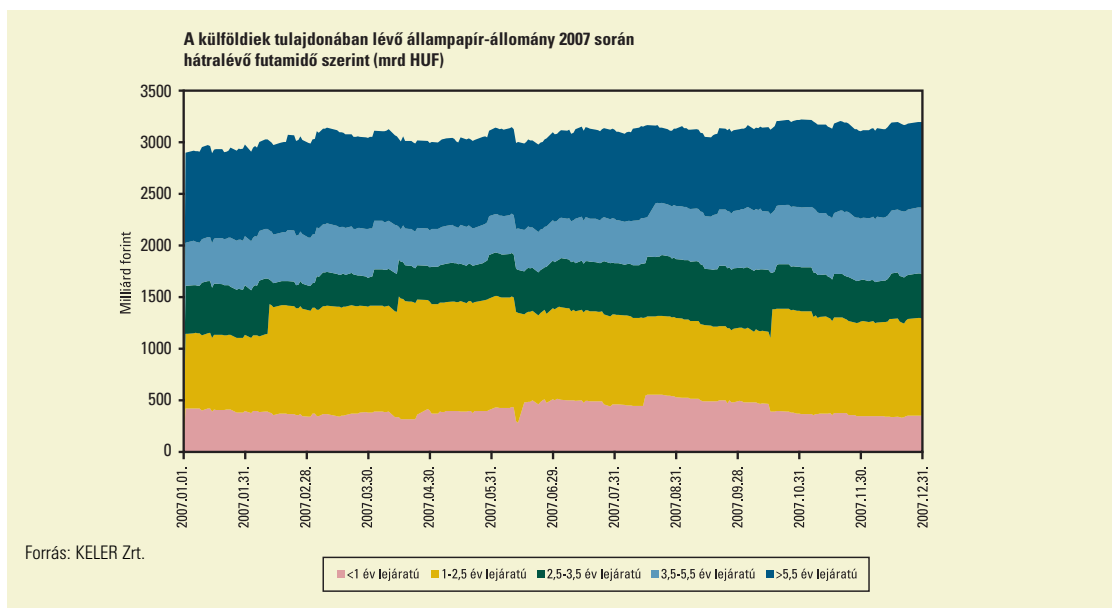


A nemzetközi pénzpiacok erőteljes hatását a forintfelárak és a feltörekvő országok kötvényindexéből számított EMBI felár¹ szoros együttmozgása, míg az attól való eltérés a speciális hazai tényezők hatását mutatja. Még 2006-ban a tavaszi választások után a bejelentett költségvetési kiigazítás hatására a 10 éves magyar felár – azaz a 10 éves magyar és a 10 éves euró-zónabeli benchmark államkötvény hozamának különbsége – az EMBI felártól függetlenül több mint 100 bázisponttal 400 bázispont fölé emelkedett. A fiskális megszorítások után a költségvetési helyzet javulásával párhuzamosan 2006. októberétől megindult a hosszú magyar hozamfelárak visszarendeződése, ami 2007. első felében egészen a jelzálogpiaci krízisig folytatódott. Július végén a 10 éves magyar és az EMBI felár is 200 bázispont körül volt, majd az év második felében szorosan együtt mozogtak. A felárak érzékenyen reagáltak a nemzetközi pénzügyi krízis mindkét hullámára. November végén a magyar felár ismét megközelítette a 300 bázispontot, végül az évet 275 bázisponton zárta. Az év legvégén megfigyelhető jelentős hosszú hozam emelkedésében már hazai ok, a nyugdíjpénztárak megváltozott szabályozása miatt visszaeső kötvénykereslet is szerepet játszott.



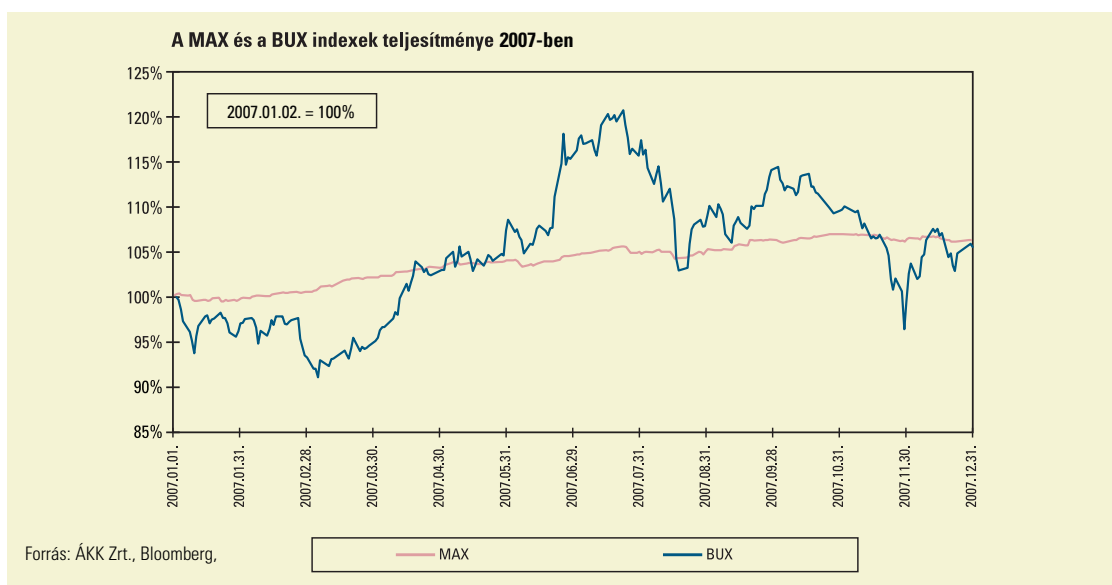
A külföldi tulajdonban lévő forint-állampapírállomány 2007-ben 303,5 milliárd forinttal gyarapodott, és az év végén 3241,3 milliárd forintot tett ki. A külföldi tulajdon aránya a forintadósságon belül 28,6%-ról 29,4%-ra, a devizaadósságon belül pedig 97,5%-ról 99,8%-ra emelkedett az év során. 2007. végén a külföldiek forintportfóliója a teljes adósság 20,7%-át tette ki, ami a külföldi devizaadósság-tulajdonnal együtt az összes adósságon belül 49,2%-os külföldi tulajdoni részarányt jelent.

¹ Az ún. EMBI-felár a J.P. Morgan befektetési bank által számolt, a feltörekvő piaci devizakötvények hozamának az amerikai államkötvények hozamához viszonyított felára.



RÉSZVÉNYPIAC

A magyar részvénypiac 2007-ben változó teljesítményt mutatott:



A magyar részvényárfolyamok mozgása főként a nemzetközi befektetői környezet hatását tükrözi. Ennek megfelelően az első negyedévben csökkent a BUX index, majd részben a fiskális szigor eredményeképp visszatért bizalom hatására márciustól megindult fölfelé, június és július utolsó hete között pedig meredeken emelkedett. A javuló költségvetési számok és a június végi jegybanki enyhítés hatására kibontakozó optimizmus azonban megtört a jelzálogpiaci válság kirobbanása után. Jelentős mértékben csökkent a globális kockázatvállalási kedv, aminek hatása a magyar részvénypiacon is jelentkezett. Július utolsó és augusztus első két hetében az április végi szintre esett vissza a BUX index. Átmenetileg úgy tűnt, hogy stabilizálódik a helyzet, de a pénzügyi problémák novemberi második hullámával együtt az év végére újra visszaesett a magyar részvénypiac is, és végül a MAX indexhez közeli, 5,75%-os éves hozamot jelentő szinten zárta az évet.

II. A 2007. ÉVI ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA

Az ÁKK Zrt. a finanszírozási műveleteit a pénzügyminiszter által jóváhagyott, évente felülvizsgálásra kerülő adósságkezelési stratégia alapján tervezi meg és bonyolítja le. A 2007. évre érvényes államadósság-kezelési stratégia a 2004 során módszertani fejlesztés révén kiterjesztett optimális portfólió modell alapján került kidolgozásra.

Az ÁKK Zrt. feladata az, hogy a költségvetés finanszírozási szükségletét hosszú távon minimális költséggel, elfogadható kockázatok vállalása mellett egységes szemléletben finanszírozza. A stratégiának arra kell irányulnia, hogy ezt minél teljesebben valósítsa meg a gazdaságpolitikai környezet keretein belül.

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

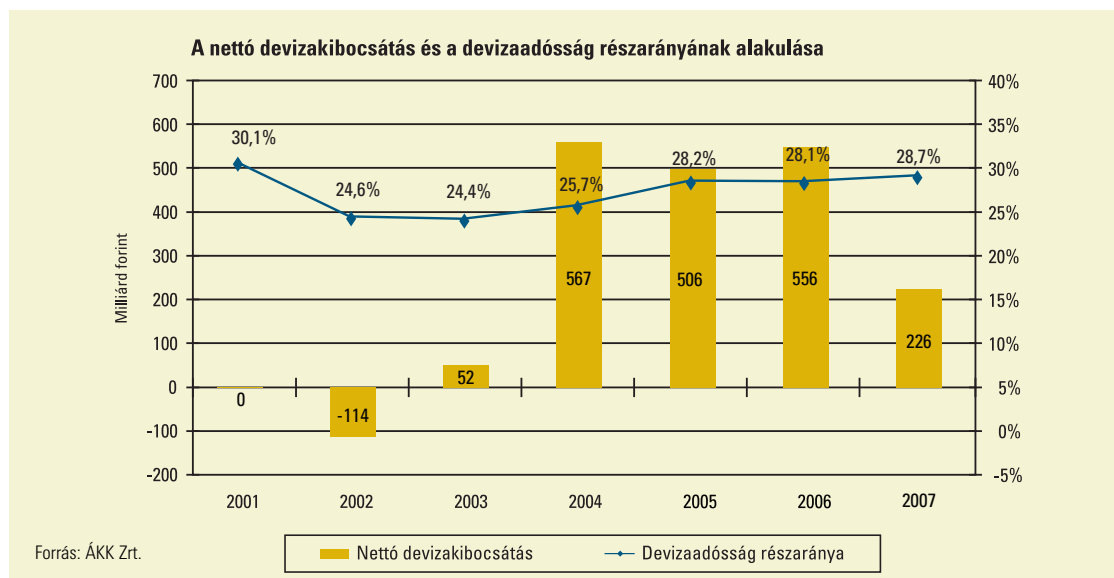
- A finanszírozási kockázat a lejáró adósság megújításából és a nettó finanszírozási igény biztosításának kockázatából tevődik össze. A finanszírozási kockázat mögött szélsőséges esetben a likviditási kockázat, egyébként pedig kamatkockázat áll.
- A kamatkockázat az állampapír-hozamszintek változásából 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 likviditáskézelési műveletek esetében.

Bizonyos kockázatok között átváltás van, vagyis egymás terhére növelhetők/csökkenthetők (például aktuálisan a forint- és devizafinanszírozás kapcsán a kamat- és árfolyamkockázat esetében), 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 Zrt. 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 2007 folyamán megfelelt.

1. FORINT-/DEVIZAADÓSSÁG ARÁNY

2004-től az átdolgozott adósságkezelési stratégia - egyfajta szemléletváltást követően - az optimális portfólió modell alapján a kamat- és árfolyamváltozásokból származó kockázatok csökkentésére meghatározott forint-deviza arány kialakítását tűzi ki célul a teljes adósságon belül.

2007-ben is cél volt a devizaadósság arányának a 25-32% közötti devizaarány referenciasáv közepén tartása, ami a korábbi évekenél lényegesen kisebb, összesen 850 millió euró összegű nettó devizakötvény-kibocsátással volt biztosítható.



A devizaadósság 2007. év végi 28,7%-os részaránya az optimális sáv közepén lévő deviza-részarányt jelent.

2. A DEVIZAADÓSSÁG DEVIZASZERKEZETE

A devizaadósság keresztárfolyam-kockázatának mérséklésére az ÁKK Zrt. továbbra is a forintárfolyam devizakosarának összetételét, azaz 100% eurót határozott meg a devizaadósság deviza-összetételére. Amennyiben nem euróban, hanem más devizában von be forrást az állam, akkor azokat az ÁKK Zrt. deviza-csereügyletek (swapok) segítségével átalakítja euró alapú kötelezettségekre. 2007 végén a benchmarknak megfelelően a devizaadósság 100%-ban euróban állt fenn.

3. A DEVIZAADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A devizakamatláb benchmark kialakításánál a cél a devizaadósságon belül az optimális fix-változó arány meghatározása a kamatkidadások csökkentése, és ezzel egyidejűleg a túlzott kamatkockázat elkerülése. A devizaadósság kamatösszetételének megfelelő beállítására az ÁKK Zrt. kamatswap-ügyleteket is alkalmaz. A devizaadósságon belül a fix kamatozású elemek 2007. végi 65,4%-os aránya benn volt a referencia sávban.

4. A FORINTADÓSSÁG FIX/VÁLTOZÓ KAMATOZÁSÚ ÖSSZETÉTELE

A forintportfólióra kitűzött fix/változó kamatösszetételre meghatározott benchmark teljesítését az ÁKK Zrt. elsősorban a rövid és hosszú futamidejű instrumentumok súlyának változtatásával tudja befolyásolni, úgy, hogy az éven belüli futamidejű állampapírokat változó kamatozású eszköznek tekinti. 2007 végén a forintadósság fix elemeinek 73,0%-os aránya a referencia sávban belül volt.

5. FUTAMIDŐ CÉLKITŰZÉSEK

Az államadósság átlagos hátralévő futamideje két szempontból fontos: egyrészt a rövid időn belül nagy összegben lejáró adósság finanszírozási (megújítási) kockázatot hordoz, másrészt az átlagos futamidő kifejezi az adósság átárazódását, a kamatváltozásoknak való kitettséget is. Az adósságportfólió vizsgálatakor nemcsak az egyszerű átlagos hátralévő futamidőt, hanem annak súlyozott változatát, az ún. durációt számítják ki, ez utóbbi mutatja a portfólió kamaterékenységet, egy kamatváltozás által kiváltott átárazódási hatást.

Rövid futamidő és változó kamatozás mellett a nagyobb hozammozgások hamarabb megjelennek a kamatkiadásokban, azaz magasabb kamatvolatilitás esetén a kamatkiadások is jelentősen ingadoznak. A hosszabb duráció 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 Zrt. megfogalmazott stratégiai célja, hogy a forintadósság durációját a $2,5 \pm 0,5$ éves sávban alakuljon, 2007. év végén a duráció 2,81 év volt, ami megfelel a célkitűzésnek.

6. A KINCSTÁRI EGYSÉGES SZÁMLA (KESZ) OPTIMÁLIS ÁLLOMÁNYA

A stratégia célul tűzi ki a KESZ-en lévő pénzeszközállomány biztonságos szintjének fenntartását, és kiterjed az állami likviditáskezelési tevékenységre is. Ennek kapcsán az ÁKK Zrt. évente meghatározza a KESZ optimális állományát, amely körül egy ± 50 milliárd forintos sávban tartja a KESZ nap végi állományát. A likviditáskezelés 2007. évi jellemzőit részletesen a VI. fejezet mutatja be.

7. AZ ADÓSSÁGKEZELÉS SORÁN ALKALMAZOTT ELVEK, MÓDSZEREK

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

Az egyszerűség és átláthatóság keretében az ÁKK Zrt. viszonylag kevés számú, a befektetők által ismert és könnyen kezelhető instrumentumot bocsát ki piackonform, transzparens módon, vagyis a forintkötvényeket és a diszkont kincstárjegyeket aukciókon értékesíti, egy évre előre közzétett, rögzített 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 állampapír-sorozatok (benchmarkok) megléte. A nagy volumenű sorozatok felépítésének technikája az adott sorozatok újrainyítása (rábocsátások alkalmazása), amikor az állam egy adott sorozatba illeszkedően bocsát ki kötvényeket és diszkont kincstárjegyeket. Az elérni kívánt sorozatnagyság kötvények esetében 2007-ben 400-600 milliárd forint körül van, azaz kb. 1,5-2,5 milliárd eurónak megfelelő összeg.

III. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA 2007-BEN

Az ÁKK Zrt. a 2007. évi finanszírozási stratégiáját és tervét „A központi költségvetés finanszírozása – 2007” című kiadványában ismertette a pénzügyminiszter által 2007. januárban elfogadott finanszírozási terv (a továbbiakban: 2007. januári terv) alapján. Jelen és a következő fejezet ezen januári terv megvalósulását foglalja össze.

A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ÖSSZETEVŐI

A Magyar Köztársaság 2007. évi költségvetéséről szóló 2006. évi CXXI. törvény (a továbbiakban: 2007. évi költségvetési törvény) az ún. kincstári kör 2007. évi pénzforgalmi szemléletű egyenlegére 1656,5 milliárd forint összegű deficitet irányzott elő. A kincstári kör egyenlege (bevételeinek és kiadásainak különbsége) három államháztartási alrendszer összesített egyenlegét jelenti. Ezek: a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok, valamint az elkülönített állami pénzalapok².

Az ÁKK Zrt. a kincstári kör hiányának finanszírozásáért és fizetőképességének fenntartásáért felelős, a negyedik nagy államháztartási alrendszer, a helyi önkormányzatok önállóan felelősek költségvetésükért, finanszírozásukért és adósságkezelésükért.

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'95 szerinti elszámolású, eredményszemléletű egyenleg adatok is bemutatásra kerülnek. Ezen adatok részben kiszűrik a pénzforgalmi áthúzódások hatását az adott időszakok folyamatainak más szempontú közgazdasági megítélése érdekében.

A kincstári kör finanszírozása alapvetően a Kincstári Egységes Számlán (KESZ) lévő pénzállomány olyan szinten való folyamatos biztosítását jelenti, amely elegendő a kincstári kifizetések lebonyolításához, azaz az állam fizetőképességének fenntartásához, valamint emellett biztonságot is nyújt az előre nem látott finanszírozási sokkok (pl. nemzetközi pénzügyi válságok) esetére. A KESZ-t a Magyar Nemzeti Bank (MNB) vezeti. Az Európai Unió (EU) Maastrichti Szerződésében lefektetett alapelv szerint a jegybank nem nyújthat hitelt a költségvetésnek, azaz a központi banknál vezetett államháztartási számlák együttes egyenlege nem lehet negatív.³

A megfelelő KESZ-egyenleg biztosítását az ÁKK Zrt. a Magyar Államkincstártól és más intézményektől kapott prognózisok alapján végzi, ezen túl azonban a KESZ-en lévő átmenetileg szabad pénzeszközök kezelése is feladata. E tevékenységet és 2007. évi megvalósulását részletesen bemutatja a VI. fejezet.

² A kincstári kör és az ÁKK Zrt feladatainak meghatározását a többször módosított 1992. évi XXXVIII. törvény az államháztartásról tartalmazza. Egyes vonatkozó rendelkezéseket lásd a kiadvány Függelékének 4. részében.

³ Lásd részletesen: a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2001. évi LVIII. törvény 16.§ (1) bekezdése.

A teljes éves nettó finanszírozási igény a kincstári kör egyenlegének és egyéb, speciális elszámolású, költségvetésen kívüli átutalások (privatizációs bevételek, EU-transzferek, MNB tartalékfeltöltés stb.) egyenlegeként adódik. A teljes bruttó finanszírozási igény ezenfelül magában foglalja az adósságtörlesztést is, amelynek a legnagyobb részét a rövid futamidejű adósságelemek teszik ki az éven belüli többszöri megújításuk következtében. A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény az elmúlt években az alábbiak szerint alakult:

A pénzforgalmi szemléletű finanszírozási igény alakulása 2002-2007 között

	2002	2003	2004	2005	2006	Milliárd Ft 2007
A központi költségvetés egyenlege*	-957,7	-733,6	-890,0	-544,7	-1958,4	-1394,4
TB alapok egyenlege	-100,9	-342,9	-422,9	-469,8	-124,7	35,6
Elkülönített állami alapok egyenlege	1,4	18,8	27,9	30,4	50,1	63,0
Kincstári kör egyenlege	-1057,1	-1057,7	-1285,1	-984,1	-2033,0	-1295,8
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	-250,2	-82,9	0,0	-1,1	-14,8	-20,6
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	0,0	42,0	166,5	0,0	268,7	67,3
EU transferek nettó előfinanszírozása	0,0	0,0	-12,8	-169,0	-35,8	217,8
Nettó finanszírozási igény	-1307,3	-1098,6	-1131,3	-1154,2	-1814,9	-1031,3
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-2888,6	-3635,2	-4277,7	-4265,7	-5078,6	-4424,9
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-1053,4	-1809,6	-1253,2	-1885,0	-1856,3	-1817,5
Bruttó finanszírozási igény	-5249,3	-6543,4	-6662,2	-7304,9	-8749,7	-7273,7

*2002-ben nem tartalmazza a december végi hitelátvállalások és kötvényátadások 512 milliárd forintos összegét

Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK Zrt.

A NETTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY

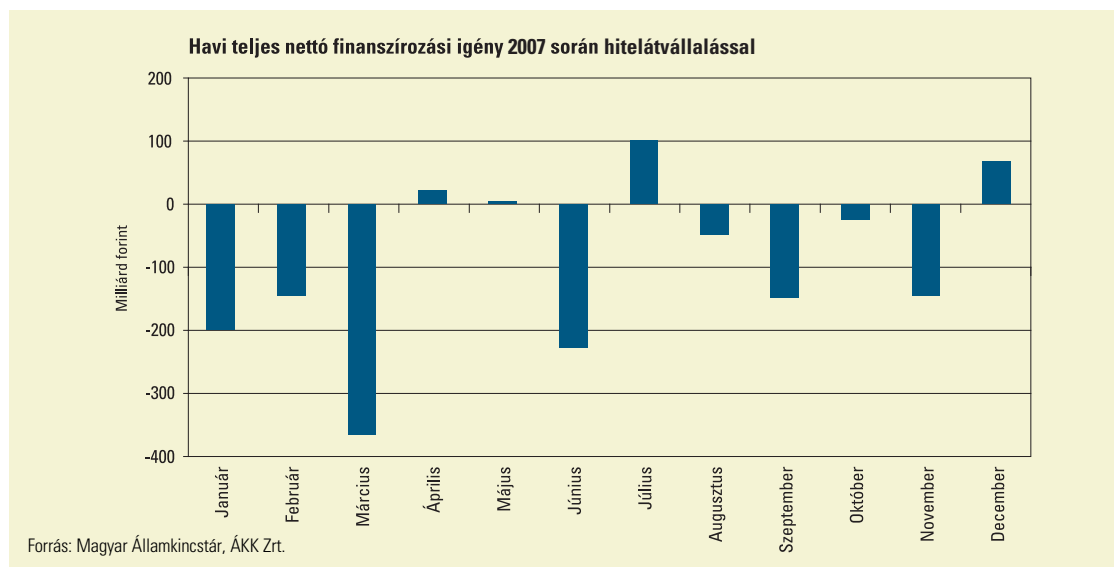
A kincstári kör 2007. évi pénzforgalmi szemléletű hiánya – hitelátvállalással együtt – 1296 milliárd forintot tett ki (amely a GDP 5,1%-a volt előzetes adatok szerint), a teljes nettó finanszírozási igény 1031 milliárd forint volt (a GDP 4,1%-a). A tényleges nettó finanszírozási igény jelentősen elmaradt mind a 2007. évi költségvetési törvényben jóváhagyott előirányzattól, mind a 2007 januárjában készített éves finanszírozási tervben szereplő prognózistól.

Az eredetileg nyilvánosságra hozott finanszírozási terv szerinti és a tény pénzforgalmi finanszírozási igény

	2007. januári terv (mrd Ft)	2007. megvalósulás (mrd Ft)	2007. évi tények a tervekhez képest
A központi költségvetés egyenlege	-1568,5	-1394,4	88,9%
TB alapok egyenlege	-27,5	35,6	-129,5%
Elkülönített állami alapok egyenlege	16,0	63,0	394,1%
Kincstári kör egyenlege	-1580,0	-1295,8	82,0%
Az MNB kiegyenlítési tartalékának feltöltése	0,0	-20,6	
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	150,0	67,3	44,9%
EU transferek nettó előfinanszírozása	17,4	217,8	1251,6%
Nettó finanszírozási igény	-1412,6	-1031,3	73,0%
Rövid futamidejű adósságelemek (kincstárjegyek) törlesztése	-4308,9	-4424,9	102,7%
Éven túli futamidejű adósságelemek törlesztése	-1701,6	-1817,5	106,8%
Bruttó finanszírozási igény	-7423,2	-7273,7	98,0%

Forrás: Magyar Államkincstár, ÁKK Zrt.

A kedvezőbb nettó finanszírozási igényt egyrészt a kincstári kör valamennyi alrendszerének vártnál kedvezőbb egyenlege, másrészt az egyéb nettó tételek nagyobb többlete okozta. Utóbbiak közé tartozik az Európai Unió költségvetéséből érkező transferek előfinanszírozásának egyenlege is, ami 2007-ben egyszeri hatásként átmenetileg jelentősen javította a KESZ likviditását. Ugyanakkor a privatizációs bevételek 2007. évi 67 milliárd forintos összege, bár jelentős, lényegesen kisebb, mint az eredetileg tervezett összeg.



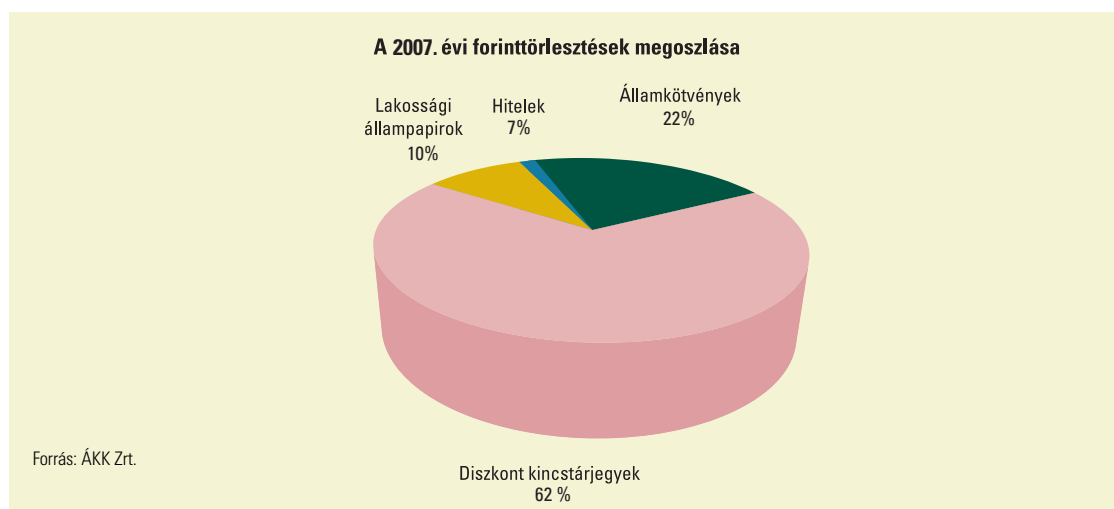
A kincstári kör nettó finanszírozási igényének éven belüli lefutása – mutatva a fiskális konszolidációt - a korábbi évekénél jelentősen kedvezőbb volt, bár az első negyedévet még mindig nagymértékű hiány jellemezte. Ennek következtében kisebb teher hárult a likviditáskezelésre.

TÖRLESZTÉSEK

Az adott évi törlesztések bruttó nagysága javarészt a korábbi időszakok adósságműveleteinek függvénye, amit az éven belül megújítandó instrumentumok értékesítése módosíthat. Kisebb mértékben befolyásolják a finanszírozandó törlesztések nagyságát a rendkívüli hitel-előtörlesztések, az aukciós kötvény-visszavásárlások, valamint a lakossági állampapírok és a kincstári hálózatban egyéb állampapírok lejárat előtti – a következő évről előrehozott – visszavásárlása, illetve visszaváltása is. Ezen utóbbi kettő terén az ÁKK Zrt. elfogadó magatartású, azaz a befektetők eladási, illetve visszaváltási szándéka alapján alakul mind az értékesítés, mind a visszafizetés összege.

A forintadósságon belül az éven belüli többszörös megújítás következtében a diszkont kincstárjegyek tették ki a 6.116 milliárd forintra rúgó forinttörlesztések 62%-át.

Az összes forint állampapír- és hiteltörlesztés és a devizahitel törlesztés is a januárban tervezettnél magasabb összegben valósult meg.



A bruttó törlesztés megvalósulása 2007-ben

	2006	2007 tervezett	Milliárd Ft 2007 tény
Forintadósság törlesztése	6 704,4	5 997,8	6 116,1
Államkötvények	1 467,6	1 157,7	1 254,5
Diszkont kincstárjegyek	4 563,1	3 955,5	3 837,6
Lakossági állampapírok (lakossági kötvényekkel együtt)	613,4	629,1	609,5
Hitelek	60,3	255,5	414,4
Devizaadósság törlesztése	231,0	29,5	126,3
Államkötvények	205,8	0,0	0,6
Hitelek	25,2	29,5	125,7
Összes törlesztés	6 935,4	6 027,3	6 242,4

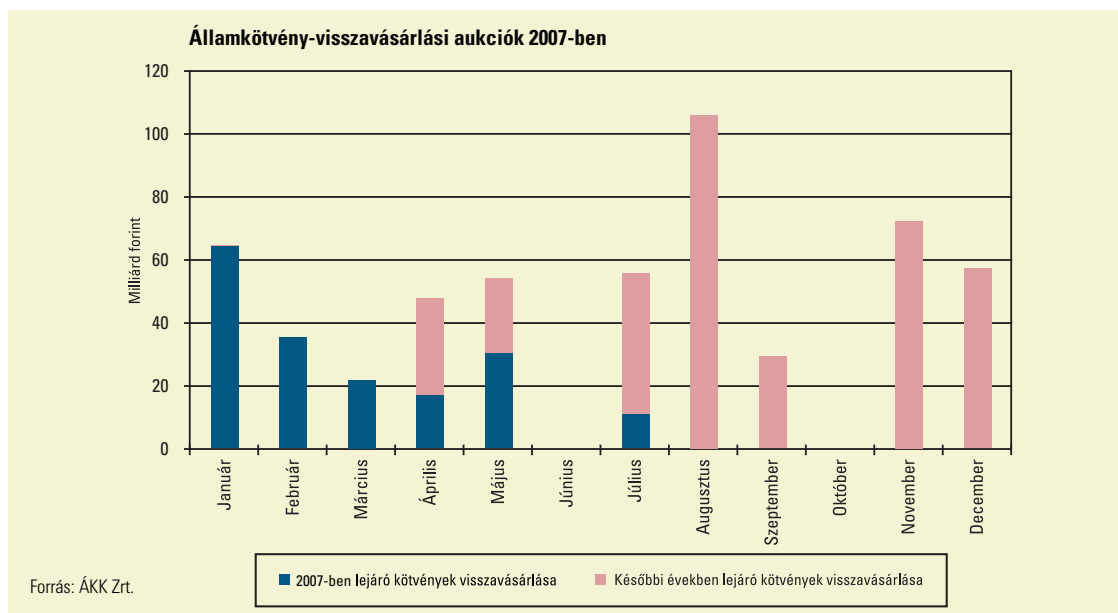
Forrás: ÁKK Zrt

Az államkötvények tervezettnél magasabb törlesztését a tervet meghaladó összegű kötvény-visszavásárlások eredményezték. A diszkont kincstárjegyek esetében a törlesztések elmaradtak a tervektől, mely azt tükrözi, hogy a javuló finanszírozási helyzet (csökkenő összeg és egyenletes lefutás) miatt az ÁKK Zrt. a korábban tervezettnél kisebb összegben bocsátott ki rövid futamidejű diszkont kincstárjegyeket.

A forint törlesztéseknek a tervet meghaladó nagysága a forin hitel törlesztések eredménye. A tervezettnél kedvezőbb költségvetés pozíció miatt az ÁKK Zrt a Nemzeti Autópálya Zrt.-től átvállalt hitelek teljes állományát, azaz 414,4 milliárd forintnyi tartozást tudott törleszteni még 2007-ben, ami 159 milliárd forinttal magasabb az eredeti tervekénél. Az összesen 126,3 milliárd forintnyi devizatörlesztés magasabb értéke is a kedvező likviditási pozíció hatása, ami magában foglalta az MNB-től 1997-ben átvett devizahitel-tartozás 96,6 milliárd forint összegű előtörlesztését is. Az összes devizatörlesztés emellett tartalmazta az összesen 29,1 milliárd forint összegű szerződés szerinti devizahitel-törlesztést és a deviza swap műveletek 0,6 milliárd forintot kitevő nettó egyenlegét.

KÖTVÉNY-VISSZAVÁSÁRLÁSOK

Az egy összegben lejáró nagy kötvénysorozatok megújítási kockázatot jelentenek. A megújítási kockázat a lejáratot kb. fél – egy évvel megelőzően tartott visszavásárlási aukciókkal csökkenthető. Az ÁKK Zrt. 2007-ben 19 alkalommal, összesen 543 milliárd forint összegben vett vissza lejárat előtt kötvényeket, ezeknek a visszavásárlásoknak 67%-a 2007. után lejáró kötvényeket érintett, azaz segítette a lejáratok évek közötti simítását is.



A kötvény-visszavásárlások között szerepelt az ún. gázközmű-kötvények januári és júliusi visszavásárlási aukciója is, amelyeket az ÁKK Zrt. törvényi kötelezettség alapján hajtott végre. A gázközművagyonnal kapcsolatos önkormányzati igények rendezéséről a 2001. évi LVI. és a 2002. évi LXIII. törvények rendelkeznek. Az ezirányú önkormányzati igényeket az állam részben készpénzben, részben pedig erre a célra az 1998. évi és a 2002. évi költségvetési törvények alapján az ÁPV Zrt. rendelkezésére bocsátott, zárt körben kibocsátott, szabadon átruházható ún. gázközmű-államkötvényekkel elégítette ki, amely kötvényekre évente két alkalommal visszavásárlási lehetőséget biztosít az ÁKK Zrt. 2007-ben összesen 0,3 milliárd forint összegben történt visszavásárlás e kötvényekből.

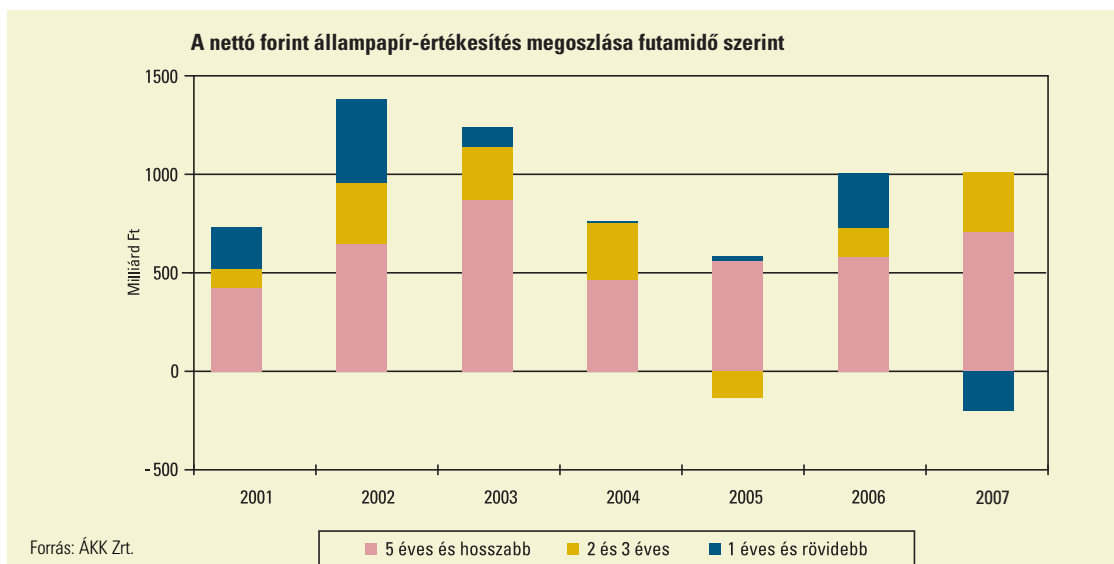
III. A finanszírozási igény
alakulása 2007-ben

IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA

A 2007. évi állampapír-kibocsátások és hitelfelvételek megtervezése és megvalósítása a jóváhagyott adósságkezelési stratégia és referenciamutatók figyelembe vételével történt. Ugyanakkor az aktuális makrogazdasági és állampapírpiaci helyzet és annak változásai, valamint a nettó finanszírozási igény éven belüli alakulása jelentősen befolyásolták az adósságkezelési tevékenységet.

2007 során az ÁKK Zrt. összesen (repóműveletek nélkül, de hitelátvállalásokkal együtt) 6740,5 milliárd forint összegben vont be forintforrásokat és 352,6 milliárd forint értékben bocsátott ki devizaadósságot. A nettó forintfinanszírozás 624,4 milliárd forintot, a nettó devizakibocsátás 226,3 milliárd forintot tett ki, azaz a teljes nettó kibocsátás 850,7 milliárd forint volt (repóműveletek nélkül).

A nettó finanszírozás fő eszközei – mind a deviza-, mind a forintkibocsátásokat tekintve – 2007-ben is az államkötvények voltak. A forintkibocsátásokon belül 2007-ben határozottan csökkent a rövid futamidejű források szerepe. A lakossági állampapírok értékesítése 2007-ben összességében -112,6 milliárd forintot tett ki, míg a diszkont kincstárjegyekből szintén negatív (103 milliárd forintos) volt a nettó értékesítés.



A forinHITEK esetén állománycsökkenés, a devizahitelek esetében pedig állománynövekedés következett be 2007-ben. A forint hitelállomány 210,7 milliárd forinttal csökkent a hitel-átvállalások előtörlesztése következtében, a közvetlen devizahitelek esetén pedig az új projektfinanszírozó hitelek felvétele 27,2 milliárd forinttal meghaladta az adott évi törlesztéseket.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ FORINTFINANSZÍROZÁS

A bruttó forintkibocsátás összességében a 2007. januári tervben szereplőnél alacsonyabb összegben valósult meg. Ez egyrészt a diszkont kincstárjegyek tervezettnél alacsonyabb értékesítésének, másrészt a lakossági állampapírok iránti kereslet visszaesésének eredménye.

A bruttó kibocsátás megvalósulása 2007-ben

IV. A finanszírozás
alakulása

	2006	2007 tervezett	Milliárd Ft 2007 tény*
Forintadósság kibocsátása	8 100,9	6 881,7	6 740,5
Államkötvények	2 207,2	2 247,8	2 305,7
Diszkont kincstárjegyek	4 786,0	3 946,5	3 734,3
Lakossági állampapírok (kötvényekkel együtt)	691,8	627,3	496,9
Forinthitel felvétel és átvállalás	415,9	60,1	203,7
Devizaadósság kibocsátása	787,1	635,0	352,6
Államkötvények	675,78	508,0	297,1
Hitelek	111,36	127,0	55,6
Ebből: átvállalás	0,00	0,0	0,0
Összes kibocsátás	8 888,0	7 516,7	7 093,1

Forrás: ÁKK Zrt.

* Repóval együtt

ÁLLAMKÖTVÉNYEK

Az ÁKK Zrt. 2007-ben a megelőző évhez hasonlóan 3, 5, 10 és 15 éves futamidejű, fix kamatozású forint államkötvényeket bocsátott ki. A kötvények aukcióira 2007-ben is kéthetente került sor, minden kötvényből négyhetente volt aukció, illetve a 15 éves kötvényből nyolchetente. Az aukciókon összesen 2.290 milliárd forint értékű államkötvény-értékesítés valósult meg, ami kismértékű emelkedést jelentett 2006-hoz, illetve a tervhez képest. A Magyar Államkincstár hálózatában 16 milliárd forint összegben kerültek értékesítésre kötvények. Így az összes 2007. évi forint államkötvény-értékesítés repóműveletek nélkül 2306 milliárd forintot tett ki.

Az összesen 1255 milliárd forint összegű államkötvény-törlesztés eredményeként a nettó forint államkötvény-kibocsátás 1051 milliárd forint volt, szemben a 2006. évi 740 milliárd forinttal. Mivel a bruttó forint államkötvény-kibocsátás meghaladta a 2006. évit, míg a kötvénylejáratok összege alacsonyabb volt az előző évvel, a nettó kötvénykibocsátás összesen mintegy 42%-kal nőtt a megelőző évhez viszonyítva.

2007-ben a 3 és 5 kötvényekből két-két sorozatot értékesített az ÁKK Zrt., míg a 10 éves és 15 éves kötvényből egyet, azaz tovább folytatódott a kötvénysorozatok méretének növelése a megfelelő másodpiaci likviditást biztosítás érdekében.

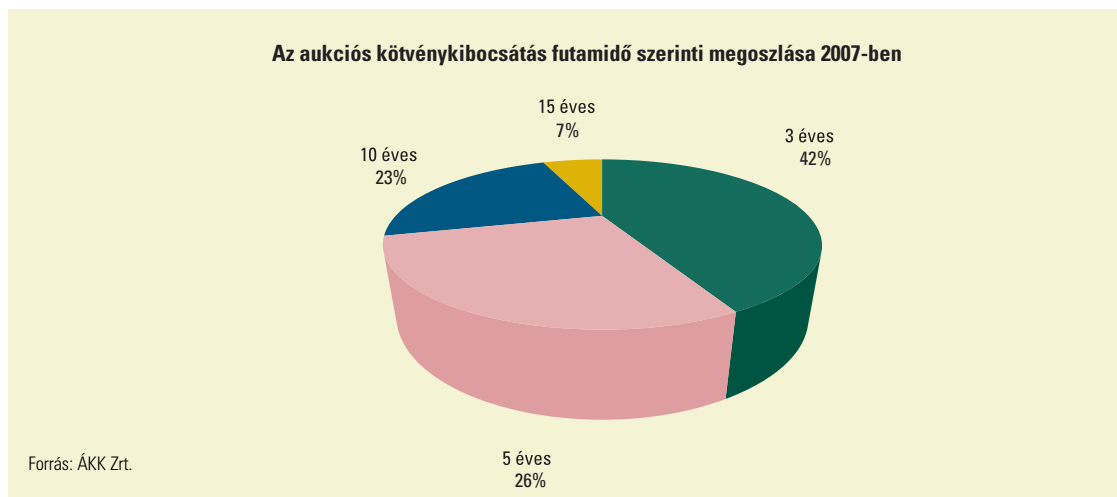
A 2007. év során kibocsátott kötvénysorozatok (mrd Ft)

	Futamidő	Aukciók száma	Aukciós kibocsátás az év során	Év végi sorozatnagyság
2010/C	3 év	6	495	497
2010/D	3 év	7	525	526
2012/B	5 év	8	380	525
2012/C	5 év	5	220	265
2017/B	10 év	13	520	670
2023/A	15 év	7	150	150

Forrás: ÁKK Zrt.

A megkívánt sorozatnagyság a kötvények esetében a stratégia szerint 400-600 milliárd (kb. 1,5-2,5 milliárd euró), a 15 éves kötvénynél 250 milliárd forint (1 milliárd euró) körül volt 2007-ben.

A bruttó kötvénykibocsátás futamidő szerinti szerkezete gyakorlatilag megegyezett a megelőző évvel, azonban kismértékben csökkent a 3 éves kötvények részesedése az előző évhez képest tovább növelve így a kibocsátások többségét kitevő legalább öt éves futamidejű kötvények részesedését.



FORINTHITELEK

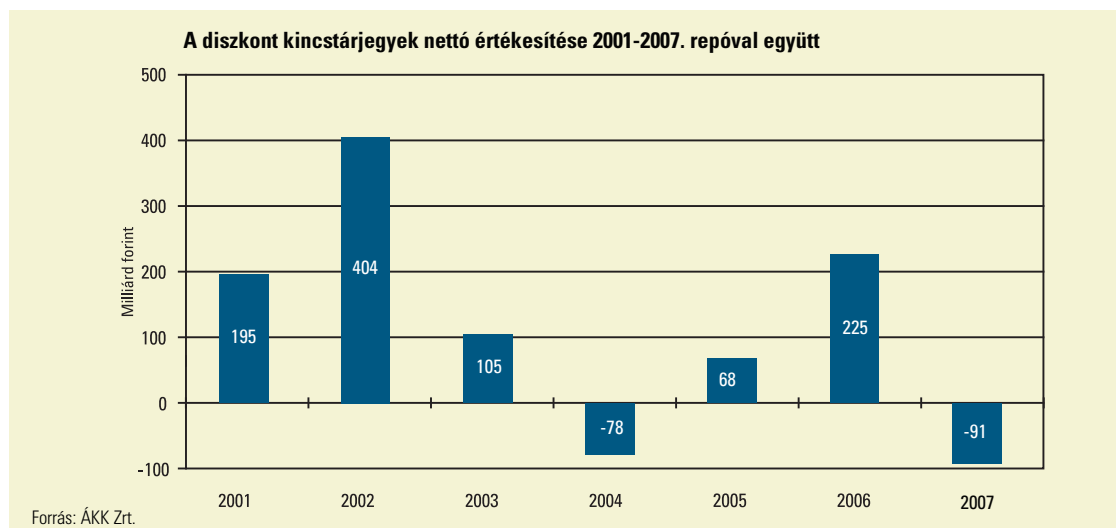
2007-ben, az eddigi gyakorlattal ellentétben, forint hitel felvételére is sor került. Az Európai Beruházási Banktól (EIB) összesen 145,5 milliárd forint értékben lehívott hitelek az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére és a M3-as autópálya projekt finanszírozására irányultak. Tekintve a forint portfólióban a piaci kibocsátások miatt folyamatosan csökkenő változó adósságrészt, a hosszú futamidejű változó kamatozású forint hitel kedvező hatású a teljes adósság szerkezetének alakulása szempontjából.

Költségvetési felhatalmazás alapján autópálya finanszírozás keretében 58,2 milliárd forint forint hitel átvállalására is sor került 2007-ben az Állami Autópálya Kezelő Zrt.-től.

DISZKONT KINCSTÁRJEGYEK

A 3, 6 és 12 hónapos futamidejű diszkont kincstárjegyek (DKJ) alapvetően likviditáskezelési célú rövid futamidejű instrumentumok, amelyek kibocsátási összegének változtatásával az ÁKK Zrt. simítani tudja a finanszírozási igény éven belüli ingadozása által okozott likviditási kilengéseket. Az említett DKJ fajtákat kiegészíti a még rövidebb futamidejű, ún. likviditási diszkont kincstárjegy.

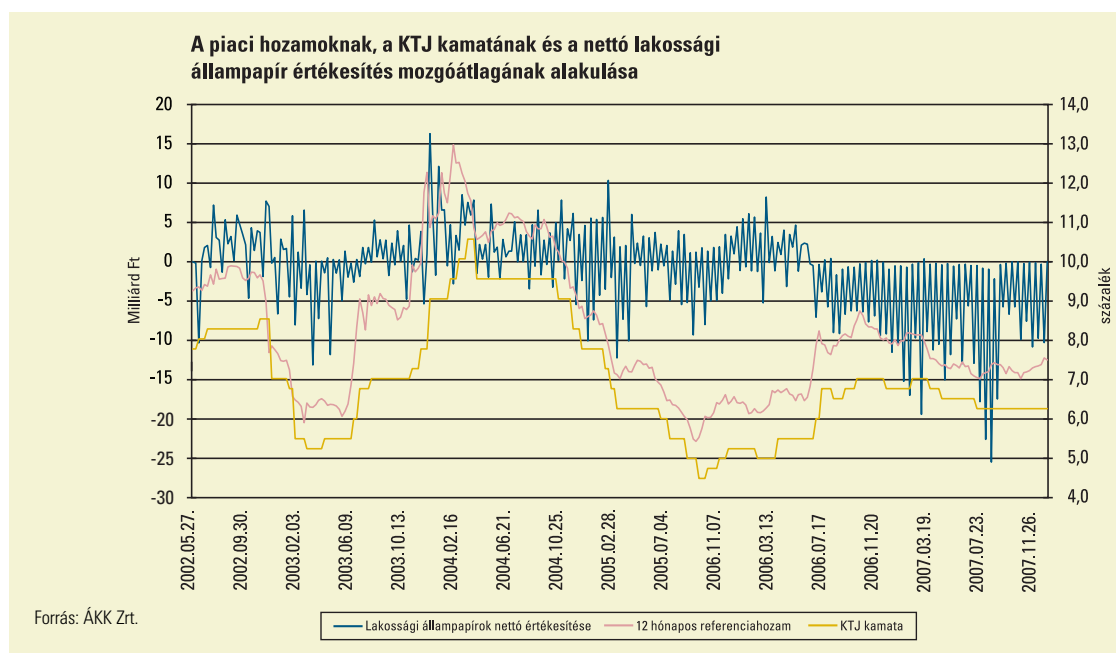
2007-ben összesen 3.734 milliárd forint értékben értékesített diszkont kincstárjegyeket az ÁKK Zrt., ebből 3.470 milliárd forint értékben aukciókon, és 264 milliárd forint összegben a kincstári hálózatban. A rövid futamidőből eredő többszörös éven belüli megújítás miatt azonban a diszkont kincstárjegyek esetében különösen a nettó értékesítés tendenciáját célszerű vizsgálni a bruttó kibocsátás helyett. Az eredeti finanszírozási terv szerint a diszkont kincstárjegyek állománya (nettó értékesítése) stagnált volna, a tényleges 103 milliárd forintos repó nélküli állománycsökkenés tehát a tervhez képest kisebb értékesítést jelentett.



LAKOSSÁGI ÁLLAMPAPÍROK

A kifejezetten a lakossági kisbefektetők számára kialakított állampapír-konstrukciók értékesítése az ÁKK Zrt. egyik kiemelt stratégiai célja. Ezen instrumentumok révén a háztartási megtakarítások könnyebben bevonhatóak a finanszírozásba, mint az intézményi befektetők számára kialakított állampapírtípusok (államkötvények és diszkont kincstárjegyek) segítségével. A lakossági állampapírok sajátos terjesztési hálózatuk révén országszerte könnyen hozzáférhetők, az ÁKK Zrt. ezáltal biztosítja a teljes lakosság számára a legbiztonságosabb befektetésnek minősülő állampapírok megvásárlásának lehetőségét.

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



A 2007. év nagy részében csökkent az egyéves hozam, amivel párhuzamosan csökkent a lakossági állomány, így ez az év is a korábban tapasztalt kapcsolatot mutatta. Az ÁKK Zrt. a kamatozó kincstárjegyből 229 milliárd forintot, a kincstári takarékjegyekből 268 milliárd forintot értékesített. A kamatozó kincstárjegyek állománya mintegy 78 milliárd forinttal csökkent az év során, a kincstári takarékjegyek állománya pedig 34 milliárd forinttal csökkent.

A TERVEZETT ÉS MEGVALÓSULT BRUTTÓ ÉS NETTÓ DEVIZAFINAN- SZÍROZÁS

2007 folyamán a Magyar Köztársaság nevében az ÁKK Zrt. 2 nemzetközi kötvénykibocsátást hajtott végre, amelyek révén összesen 296,5 milliárd forint (1,2 milliárd EUR) összegben vont be forrásokat.

A Magyar Köztársaság által 2007-ben kibocsátott devizakötvények jellemzői

Eredeti devizanem	Eredeti kibocsátási összeg	Kibocsátás dátuma	Lejárat dátuma	Futamidő(év)	Kamatozás
EUR	1 000 000 000	2007.02.01	2017.07.04	10	4,375%
JPY	25 000 000 000	2007.10.26	2017.10.26	10	2,11%

Annak ellenére, hogy a deviza-kibocsátások döntő része a stratégiai szempontból legfontosabb európai piacon történik, az ÁKK a befektetői kör bővítése céljából más piacokon is bocsát ki kötvényeket, vagyis a magyar állampapírokat mind földrajzilag, mind befektetői szektorok között széles körben kívánja teríteni.

Az új befektetői szegmensek megnyerésének egyik módja a fő kibocsátási devizától, az eurótól eltérő pénznemben, más piacon történő megjelenés. 2007-ben így az év eleji 1 milliárd eurós benchmark jellegű kötvénykibocsátás mellett sor került JPY kötvénykibocsátásra is.

A nemzetközi pénzügyi szervezetektől az állam részéről 2007-ben 56,2 milliárd forint értékben került sor projektfinanszírozó devizahitel-lehívásra. Az Európai Beruházási Banktól (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjától (CEB) lehívott hitelek többek között a környezet- és árvízvédelem, az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére és a M3-es autópálya projektek finanszírozására irányultak.

A januári finanszírozási tervben szereplő 605 milliárd forintos nettó kibocsátással szemben összesen 226 milliárd forint (mintegy 0,9 milliárd euró) összegű nettó devizaértékesítés valósult meg. Ebből a nettó piaci devizakötvény kibocsátás 1,2 milliárd eurót (200 milliárd forintot), míg a nettó devizahitel-felvétel mintegy 110 millió eurót (26 milliárd forintot) tett ki. A tervezettnél kisebb nettó kibocsátás az év során javuló fiskális helyzet (csökkenő finanszírozási igény) következménye volt.

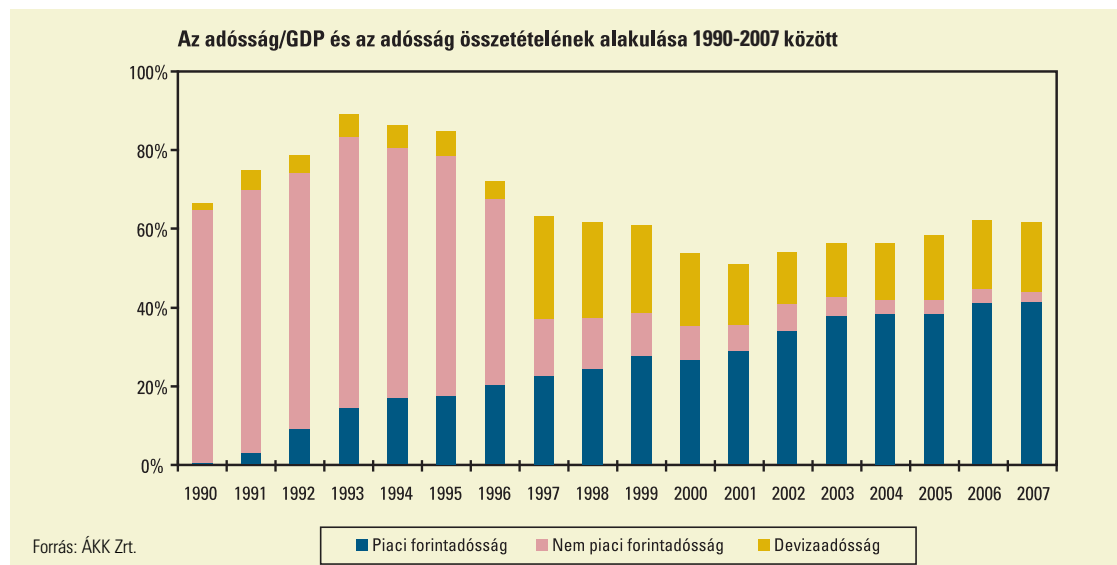
V. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2007 FOLYAMÁN

Az Államadósság Kezelő Központ Zrt. a központi költségvetés adósságát kezeli, valamint gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességéről. Tekintettel arra, hogy a TB alapok és az elkülönített alapok pénzeszközeit a Kincstári Egységes Számlán tartják, illetve nettó finanszírozási igényük biztosítása a KESZ terhére történik, a kezelt adósság megegyezik a kincstári kör adósságával (a továbbiakban: államadósság, adósság)⁴. Az államadósság 2007-ben – hitelátvállalással és repóműveletekkel együtt – 880 milliárd forinttal (6,0%-kal) 15.586 milliárd forintra nőtt. Az államadósság viszonylag kismértékű növekedésében a kincstári kör csökkenő finanszírozási igénye mellett az egyéb nettó finanszírozási tételek 2007-ben jelentős pozitív egyenlege, a devizaadósság forintra számításakor jelentkező árfolyamváltozás, valamint egyéb tételek (vizsgált időponton átnyúló repózás) játszottak szerepet.

A központi költségvetés bruttó adósságának alakulása 2007-ben					Milliárd Ft
	2006		2007		Változás
Forintadósság	10 552,3	71,8%	11 103,8	71,2%	551,4
Hitelek	356,4	2,4%	145,7	0,9%	-210,7
Államkötvények	7 772,5	52,9%	8 738,0	56,1%	965,4
Diszkont kincstárjegyek	1 755,9	11,9%	1 664,9	10,7%	-91,0
Lakossági állampapírok	667,4	4,5%	555,2	3,6%	-112,3
Devizaadósság	4 124,4	28,0%	4 472,6	28,7%	348,2
Hitelek	803,7	5,5%	846,5	5,4%	42,8
Államkötvények	3 320,7	22,6%	3 626,1	23,3%	305,4
Összesen	14 676,7		15 576,4	99,9%	899,7
Egyéb kötelezettségek	29,0		9,1	0,1%	-19,9
Mindösszesen	14 705,7	99,8%	15 585,5	100,0%	879,8

Forrás: ÁKK Zrt.

Az államadósság tényleges gazdasági terhet kifejező, azt az ország gazdaságának teljesítményéhez mérő adósság/GDP mutató (adósságráta) 1993-ban a rendszerváltást követő gazdasági visszaesést követően 88,7%-kal érte el a legmagasabb értékét. Az 1990-es évek közepétől a gazdaságpolitikai stabilizáció hatására az adósságráta 2001-ig erőteljesen csökkent, majd újra emelkedni kezdett. 2007-ben ezen emelkedő trend megállt a központi költségvetés adósságát tekintve, így a 2006. végi 61,8%-ról előzetes adatok szerint 61,3%-ra mérséklődött az adósság/GDP értéke.



⁴ Lásd a többször módosított 1992. évi XXXVIII. törvényt az államháztartásról.

A FORINTADÓSSÁG JELLEMZŐI

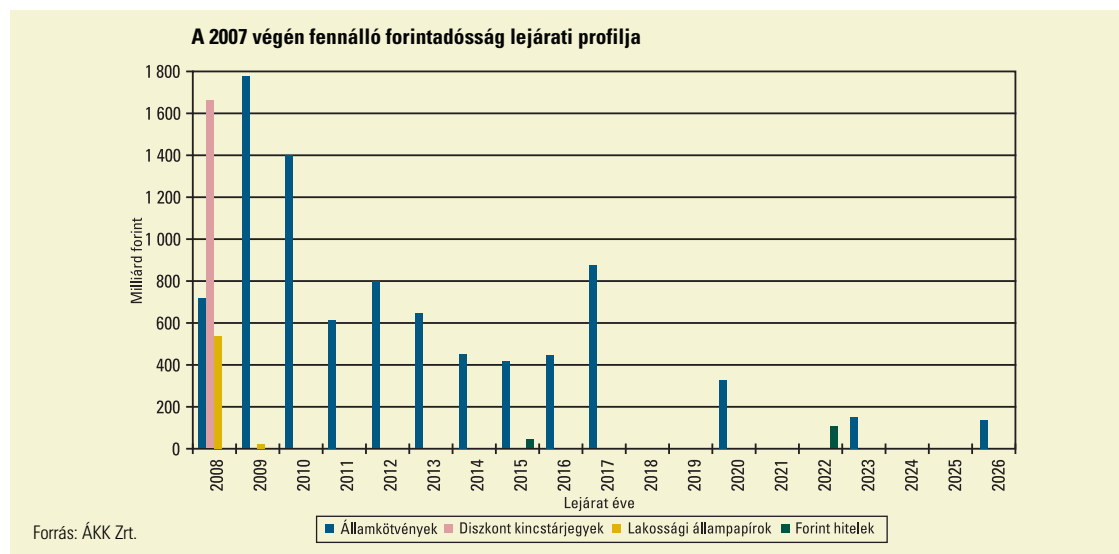
Az államadósság közel háromnegyedét kitevő forintadósság 2007 során 551 milliárd forinttal (5,2%-kal) 11 104 milliárd forintra nőtt. 2007 végén a teljes adósság 56%-át a hosszú futamidejű forint államkötvények tették ki. Az összesen fennálló 8 738 milliárd forint állomány 37 kötvénysorozatból állt, így az átlagos állomány 236 milliárd forint volt, és közülük 10 sorozat rendelkezett 400 milliárd forintnál (1,6 milliárd eurónál) nagyobb állománnyal. Összehasonlításképp egy évvel korábban a 7 772 milliárd forint összegű kötvényállomány 40 sorozatból állt, amelyből 7 sorozat nagysága haladta meg a 400 milliárd forintot, az átlagállomány 194 milliárd forintot tett ki. A piaci kötvények állománya tehát tovább koncentrált 2007-ben.

Diszkont kincstárjegyből 20 sorozat volt a piacon 2007 végén, átlagosan 83 milliárd forintos állománnyal. Ezen belül 8 sorozat állománya haladta meg a 100 milliárd forintot, ezen sorozatok átlagos nagysága 158 milliárd forint volt. A fennmaradó 12 sorozat – melyek döntően 3 hónapos diszkont kincstárjegyek voltak – állománya átlagosan 34 milliárd forint volt.

A lakossági állampapírok állománya az erősen csökkenő lakossági kereslet miatt 2007-ben összesen 112 milliárd forinttal csökkent. A lakossági állampapírokon belül a Kamatozó Kincstárjegyek állománya 78,5 milliárd forinttal csökkent, így a december végi állomány 228,4 milliárd forint volt. Az 1 és 2 éves Kincstári Takarékjegyek együttes állománya összesen 34,1 milliárd forinttal, 326,8 milliárd forintra csökkent 2007 folyamán. Összességében december végén a lakossági állampapírok állománya 555,2 milliárd forint volt, amely a teljes forint adósság 5%-ának felel meg.

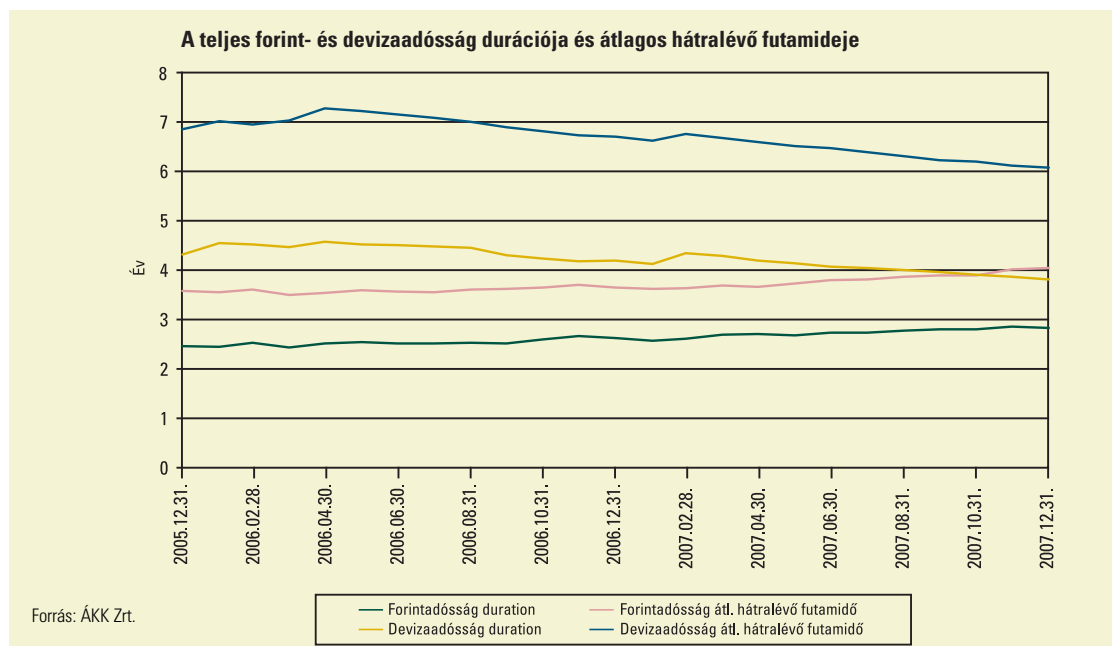
A nem piaci forintadósság mind összegében, mind arányában tovább csökkent 2007-ben is, miután ezen államkötvényekből nincs új kibocsátás és a meglévő állomány folyamatosan jár le. A nem piaci értékesítésű államkötvények év végi állománya 493 milliárd forint volt, amely a teljes forintadósságnak mindössze a 4,4%-át tette ki.

A 2007. év végi forintadósság-állomány 26,3%-a járt le egy éven belül, további 16,2%-a a második évben; 39%-a azonban 5 éven túl volt esedékes. 2007-ben tehát jelentősen javult az adósság lejárat szerkezete és csökkent a megújítási kockázat, mivel az éven belül lejáró adósság aránya 6 százalékponttal csökkent, míg a legalább 5 éves elemek súlya 5 százalékponttal nőtt.



2007 végén a fix kamatozású állampapírok részaránya a forint állampapírokon belül a benchmarknak megfelelően alakult: 73% volt a fix, és 27% a változó kamatozású elemek hányada, ami a megelőző évhez képest 2 százalékponttal magasabb fix részarányt jelent.

A hosszú futamidejű kötvények nettó értékesítésének növelése, a diszkont kincstárjegyek állományának kismértékű csökkenése következtében a forintadósság átlagos hátralévő futamideje hosszabbodott 2007-ben. A hatás még jelentősebb volt a forintadósság durációja esetében, amely így gyakorlatilag a meghatározott benchmark sáv felső határának közelébe került. A teljes forintban denominált adósság portfólió durációja a 2006. év végi 2,62 évről 2,83 évre nőtt 2007. december végére, átlagos hátralévő futamideje pedig 3,64 évről 4,04 évre emelkedett.

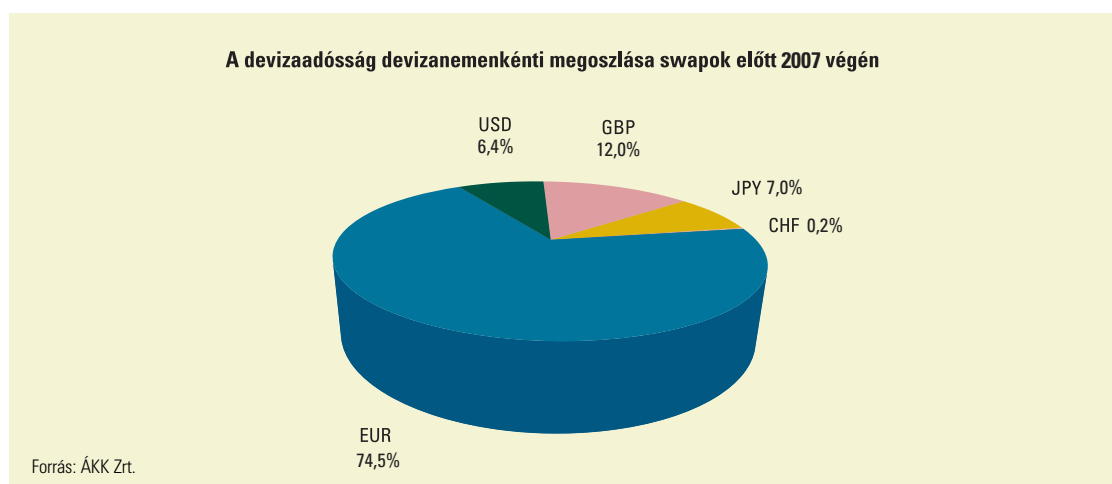


A DEVIZAADÓSSÁG JELLEMZŐI

A központi költségvetés devizában fennálló bruttó adóssága összességében 348 milliárd forinttal növekedett 2007-ben, és az év végén 4.473 milliárd forintot (17,6 milliárd eurót) tett ki. A teljes bruttó államadósságon belül így a devizaadósság részaránya – marked-to-market betétek nélkül – 28,7% volt.

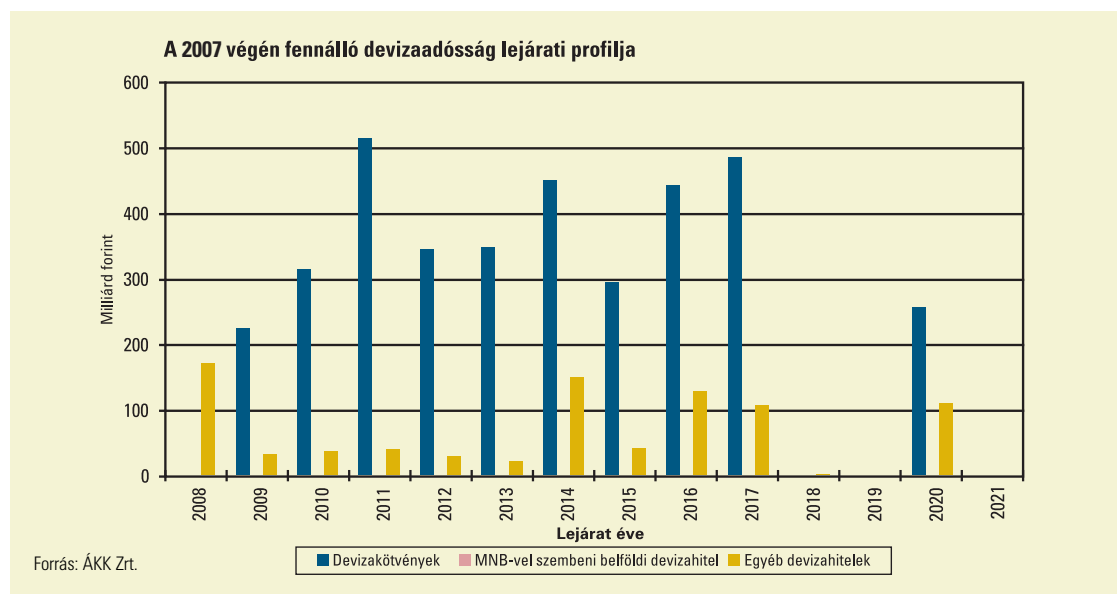
A forint árfolyamának gyengüléséből adódó árfolyamvesztés 14 milliárd forinttal növelte a teljes devizaadósság forintban kifejezett összegét 2007 végén 2006. december 31-hez képest.

A devizakötvények állománya 3.626 milliárd forintot ért el év végén, a devizaadósságon belüli súlyuk kismértékű növekedést mutatott 2007-ben. Míg 2006 végén a devizaadósság 80,5%-át, addig 2007 végén 81,1%-át tették ki. Az 1999-től kibocsátott devizakötvény-adósság 2007. december 31-én 20 kötvénysorozatból állt, melyből 10 euró, 2 USD, 3 angol font és 5 japán jen denominációjú volt. Swapműveletek révén – a stratégiának és a benchmarknak megfelelően – valamennyi nem euróban kibocsátott kötvény euróban fennálló fizetési kötelezettséggé lett átalakítva.



A devizaadósságon belül a sorozatos lejáratok és a több ízben végrehajtott előtörlesztések következtében az elmúlt években folyamatosan csökkenő hányadot tett ki az 1997-ben az MNB-vel szembeni kamatmentes adósság lecserélésével létrejött – az MNB által külföldön kibocsátott egyes devizakötvények feltételeivel megegyező devizahitel-állományból és az erre kötött árfolyam-fedezeti ügyletekből keletkezett – devizaadósság állománya. 2007. év végére ezen adósságelem állománya a 96,6 milliárd forintos előtörlesztés következtében megszűnt.

Az egyéb devizahitelek aránya a devizaadósságon belül, 17,2%-ról 18,9%-ra nőtt 2007-ben. Ezen devizaadósság elsősorban a Nemzetközi Fejlesztési Intézetektől lehívott hosszú futamidejű projekt finanszírozó hitelekéből áll (például EIB és CEB hitelek). Szintén ezen adósságnem tartalmazza a likviditáskezelési és egyéb célból megkötött rulírozó és készenléti hiteleket. A készenléti hitelkeretből év végén nem állt fenn lehívott állomány.



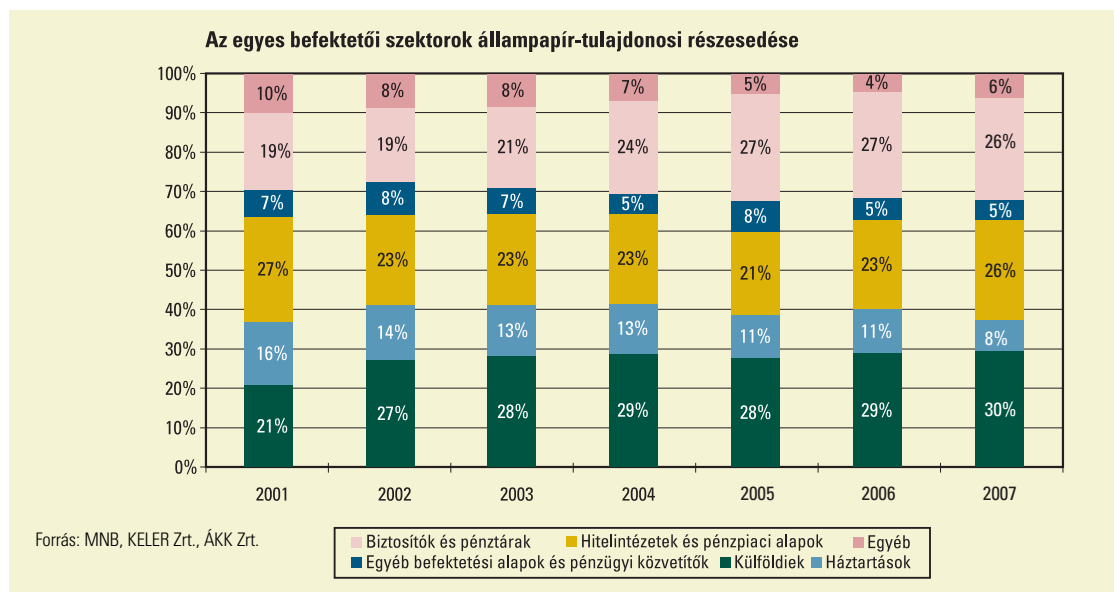
Az ÁKK Zrt. nemcsak a deviza-résarány beállítására, hanem a devizaadósság kamatozásának optimalizálása érdekében is alkalmaz swapügyleteket. Ezekkel együtt 2007 végén – a jóváhagyott benchmarknak megfelelően – 65,4%-ban fix kamatozású, 34,6%-ban pedig változó kamatozású elemek tették ki a teljes devizaadósságot. A devizaportfólió átlagos hátralévő futamideje 2007. december végén 0,6 évvel 6,1 évre, durációja 0,4 évvel 3,82 évre csökkent.

EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK

2004 végétől az ÁKK Zrt. közvetlenül végez swapműveleteket, melyhez kapcsolódóan 2005-től kezdődően az államadósság összetevői új elemmel bővültek. A nemzetközi piaci szokványok alapján a swapügyletek miatt fennálló partnerkockázatok csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet („betétet”) helyeznek el egymásnál. 2005-től az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre kerülő fedezeti összegek (az ún. marked-to-market betétek), melyek azonban nem finanszírozási célú műveletek és az egyéb kötelezettségek között kerülnek kimutatásra. 2007. december 31-én az ÁKK Zrt.-nél elhelyezett marked-to-market betétek állománya 9,1 milliárd forint volt.

AZ ÁLLAMADÓSSÁG TULAJDONOSI SZERKEZETE

Az MNB állampapír-tulajdonosi statisztikái alapján 2007-ben – a megelőző évhez képest jelentősen emelkedő nettó forintkibocsátás mellett – tovább emelkedett a nem-rezidensek és a hitelintézetek részesedése. Ezzel szemben csökkent a fontos végbefektetőknek számító nyugdíjpénztárak és biztosítók szerepe, illetve folytatódott a közvetlen lakossági állampapír-állomány súlyának csökkenése.



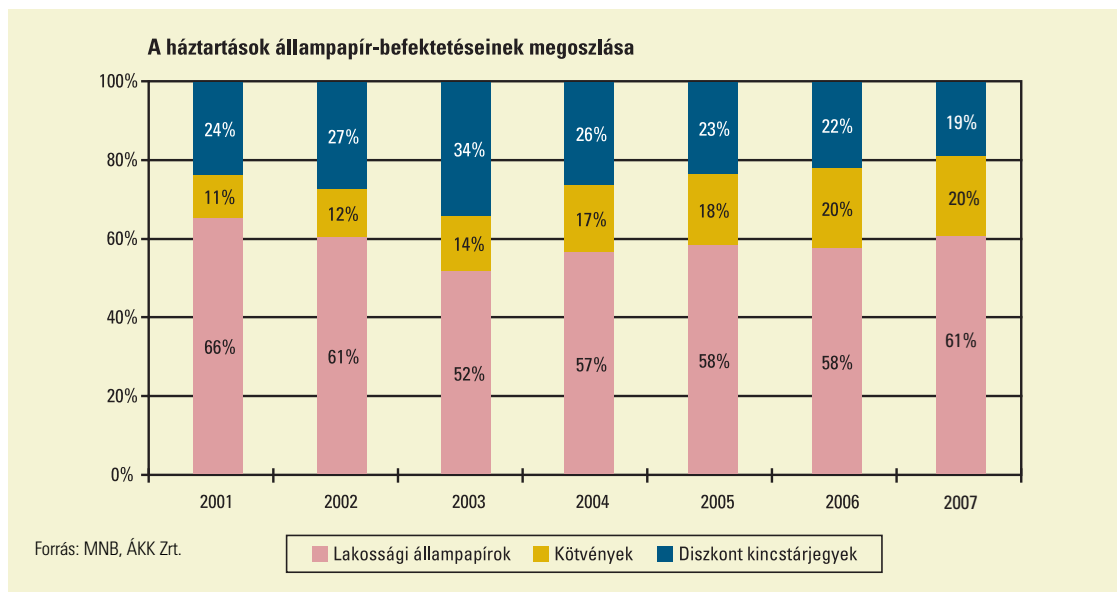
Ami a forint állampapír-állomány tulajdonosi szerkezetét illeti, legnagyobb részaránnyal továbbra is a külföldi befektetők rendelkeznek, majd a biztosítók és pénztárak, valamint a hitelintézetek és pénzügyi alapok következnek. A háztartások képezik a negyedik legnagyobb állampapír tulajdonosi kört. A tendenciákat tekintve a legstabilabb befektetői csoport a külföldiek és a biztosítók és pénztárak voltak, bár az utóbbiak 2007. utolsó negyedévében a nyugdíjpénztári portfólió átrendezés miatt csökkentették állampapír portfóliójukat.

2007-ben a külföldiek abszolút összegben és relatíve is növelték állományukat. A külföldiek kezében lévő állampapír-állomány 2007 során 304 milliárd forinttal 3.241 milliárd forintra növekedett. Az általuk vásárolt forint állampapírok durációját az előző év végi 3,5 évről 3,4 évre csökkent, az átlagos hátralévő futamidő pedig 4,3 éves szinten stagnált 2007-ben, amely értékek jelentősen meghaladják a teljes piaci forintadósság hasonló mutatóit, azaz a külföldiek elsősorban a hosszabb futamidejű kötvényeket vásárolták. A külföldiek részaránya az összes forint államkötvény és diszkont kincstárjegy állományon belül 30,8%-ról 31,2%-ra növekedett 2007-ben.

A biztosítók és pénztárak részesedése folyamatos növekedés után 2007-ben csökkent, és 2007. végén a birtokukban lévő állampapír-állomány mintegy 2932 milliárd forint volt⁵.

A háztartások 2002. óta gyakorlatilag minden évben átlagosan 100 milliárd forinttal növelték állampapír állományukat. 2007-ben a növekedés megállt és állományuk 191 milliárd forinttal maradt el a 2006. év végihez képest. A háztartások lakossági állampapír-állománya 112 milliárd, a birtokukban lévő államkötvények 19 milliárd, DKJ-állományuk pedig 60 milliárd forinttal csökkent. A háztartások állampapír-állományának legnagyobb részét továbbra is a kifejezetten lakossági állampapírok tették ki, továbbá számottevő diszkont kincstárjegy- és államkötvény-tulajdonnal is rendelkeztek.

⁵ Az ÁKK Zrt. becslései az MNB adatai alapján.



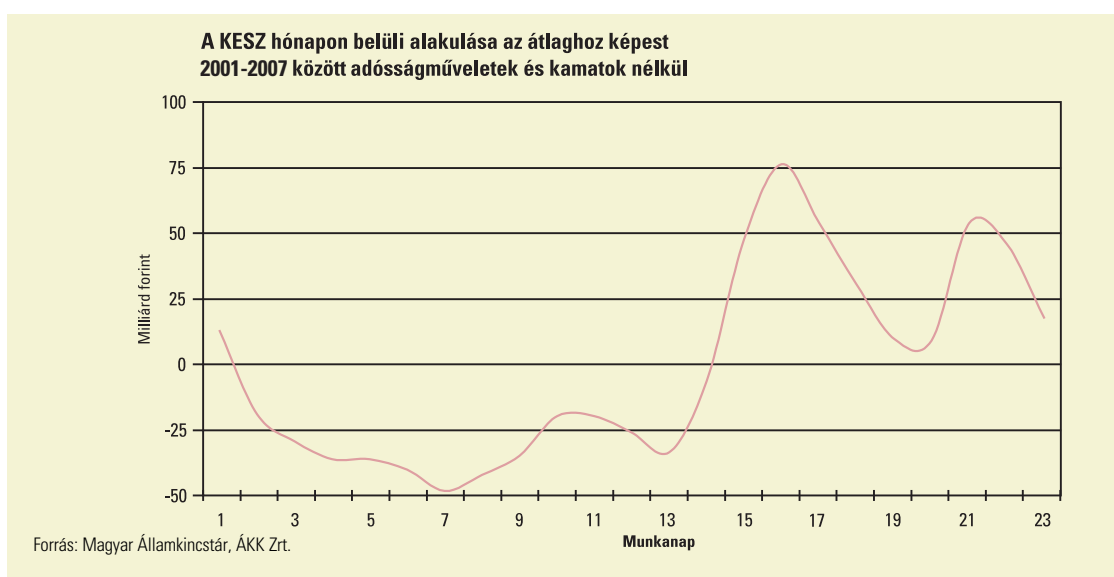
A forint állampapírok vásárlóinak köre nemzetközi összehasonlításban és a külföldi befektetők véleménye szerint is kiegyensúlyozott; a hosszú távú befektetői csoportok (biztosítók, nyugdíjpénztárak, alapok) jelentős részaránnyal rendelkeznek.

VI. LIKVIDITÁSKEZELÉSI TEVÉKENYSÉG

Az Államháztartási törvény 2003. évi módosítása az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelését és az azzal való gazdálkodást az ÁKK Zrt. feladatává tette,⁶ amelyhez kapcsolódóan új eszközök használata (pl. repóműveletek) is lehetővé vált.

A LIKVIDITÁSKEZELÉS SZÜKSÉGESSÉGE ÉS CÉLJA

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.⁷



A KESZ-en megvalósuló költségvetési ki- és befizetésekkel naponta jelentős mennyiségű pénz kerül be a gazdaságba, illetve kerül ki onnan. Ennek következtében jelentősen módosul a bankrendszerben lévő szabad likviditás nagysága is. Ezen ingadozás csökkentése jelentősen hozzájárulhat a finanszírozás kockázatainak mérsékléséhez. A stabilabb és kiszámíthatóbb pénzügyi likviditás eredményeként növekszik a költségvetés finanszírozásának biztonsága, továbbá a rövid futamidejű kamatok ingadozásának mérséklődésével csökkenhetnek a finanszírozás költségei is. A KESZ jelentős volatilitása ugyanis a bankrendszer likviditására gyakorolt hatása révén hat a likviditás „árára”, a rövid futamidejű (egynapos, overnight) kamatokra.

A pénzügyi kamatszint 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 piaci likviditás csökkenése következtében a rövid futamidejű kamatok ugyancsak megemelkedhetnek. A növekvő KESZ-állomány terhére megvalósított pénzkihelyezés így visszapótolja a hiányzó likviditást a pénzügyi piacon. Ennek eredményeként egyáltalán nem vagy csak kisebb mértékben emelkednek meg a bankközi rövid kamatok. Csökkenő KESZ-állomány (pl. hónap eleji bérfizetés) idején történő pénzbevonás esetében ez a folyamat fordítva játszódik le.

Az EMU tagországok jelentős része a jegybanknál vezetett kincstári számla nap végi állományát alacsony szinten tartja, így éri el, hogy annak ingadozása is kis mértékű legyen. Az alacsony jegybanki számlaállomány azonban nem azt jelenti,

⁶ Áht. 113/A. § (1) bekezdés b) pont.

⁷ Az elsődleges költségvetési kiadások és bevételek összehangolása, valamint ezek összesített napi egyenlegének előrejelzése a Magyar Államkincstár feladata.

hogy az állam kevés szabad pénzeszközzel rendelkezik, hanem azt, hogy a teljes készpénzállomány döntő többsége a pénzpiacra rövidtávrú befektetésre kerül, és szükség esetén az állam rendelkezésére áll.

A KESZ simítási tevékenység és a szabad pénzeszközökkel való gazdálkodás során az ÁKK Zrt. azt a célt tűzte ki, hogy a KESZ nap végi állománya a benchmark szerinti optimális szintet érje el, illetve a körül egy meghatározott sávban mozogjon. A KESZ célsávban tartásának módja, hogy a felső határ feletti állomány kihelyezésre kerül a pénzpiacra, illetve, ha az alsó célérték eléréséhez további források szükségesek, akkor azokat az ÁKK Zrt. bevonja a pénzpiacról.

AZ ALKALMAZOTT ESZKÖZÖK

Az ÁKK Zrt. a KESZ tényleges szintjét 2007-ben is a meghatározott optimális KESZ-állomány körüli +/- 50 milliárd forintos sávban szándékozott tartani.⁸ Az ÁKK Zrt. a nap végi KESZ-állomány célsávba igazítása érdekében 2007-ben a következő eszközökkel élt:

- aktív és passzív állampapír-repóügyletek,
- az igény szerint rugalmasan kibocsátható, jellemzően 6 hetes, ún. likviditási diszkont kincstárjegyek értékesítése,
- rendszeres kötvény-visszavásárlások,
- a 3 és 6 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciós mennyiségének aktív változtatása,
- hitellehívás készenléti devizahitel-keretből.

Ezen eszközök alkalmazása attól függ, hogy milyen időtávú ingadozást kíván kezelni az ÁKK Zrt. Hosszabb futamidejű ingadozások simítására a kötvény-visszavásárlások és a diszkont kincstárjegyek, a negyedéven belüli kiigazításokra a likviditási diszkont kincstárjegyek alkalmasak. Az egészen rövid futamidejű (akár napi) cél eléréséhez, a nap végi KESZ sávban tartására az ÁKK Zrt. repóügyleteket alkalmaz. A felső célérték feletti állomány esetében az ÁKK Zrt. aktív repóval (pénzkihelyezéssel, állampapír-bevonással), az alsó határ alatti várható állomány esetében pedig passzív repó művelettel (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) él. A 2007-ben alkalmazott repók futamideje 1 nap (tom-next, spot-next), illetve 7 nap (spot-week).

A készenléti (stand-by) devizahitel-keretből történő hitellehívások az átmeneti jelentős likviditási igényeket biztosíthatják (például nagy kötvénylejáratok és az Európai Uniótól érkező transzferek esetében).

AZ EGYES ESZKÖZÖK ALKALMAZÁSÁNAK 2007. ÉVI TAPASZTALATAI

Az ÁKK Zrt. 2007-ben összesen 6 likviditási diszkont kincstárjegy (LDKJ) aukción összesen 245 milliárd forint névértékben vont be rövid futamidejű forrást, ami a tartós likviditáshiány következtében lényegesen elmarad a 2006. évben 23 aukción kibocsátott 836 milliárd forinttól. A likviditási kincstárjegy kibocsátás révén a simítatlan KESZ szórása 7%-kal csökkent, mely azt jelenti, hogy 2007-ben az LDKJ a kis összvolumene ellenére is betöltött ingadozáscsökkentő funkciót.

A KESZ célsávba igazításának legfőbb eszköze a likviditási célú repóügyletek alkalmazása voltak. Ezek révén tudja az ÁKK Zrt. „finomhangolni” a nap végi KESZ-állomány értékét. 2007-ben összesen 226 értéknapon került sor repó tranzakcióra. Irányukat tekintve a pénzkihelyezést jelentő aktív repók voltak többségben (136 értéknap) a passzív repókkal (90 értéknap) szemben. A megkötött repótranzakciók abszolút összege (10.038 milliárd forint) 66%-kal emelkedett a 2006. évi 6.034 milliárd forinthez képest. Mindez jól mutatja a repó piac elmúlt években bekövetkezett fejlődését. Mindazonáltal egyes potenciális partnerek passzivitása (melyet részben a repóügyletekhez kapcsolódó

⁸ 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 Zrt. műveletei során csak fokozatosan vezet a piacra, amit a célsáv korrekciójával (a felső korlát átmeneti emelésével) hajt végre.

bizonyos szabályozási kérdések okozhattak), valamint az a tény, hogy számos alkalommal az ÁKK Zrt. és a bankok pozíciója megegyezett, azt eredményezte 2007-ben is, hogy a kiírt repótenderek mintegy negyedében az ÁKK Zrt. nem tudott a szándékolt összegben repót kötni. Ennek ellenére az ÁKK Zrt. repó tranzakciói döntően hozzájárultak a hazai repópiac és a repótevékenység aktivitásának növekedéséhez.

A KESZ simítás célja, hogy a költségvetési számla egyenlege lehetőleg minden nap az előre meghatározott korrigált ingadozási sávban alakuljon. 2007-ben ez a 251 munkanapból 194 napon teljesült (77%). Ez javulást mutat a 2006. évi 69%-hoz képest.

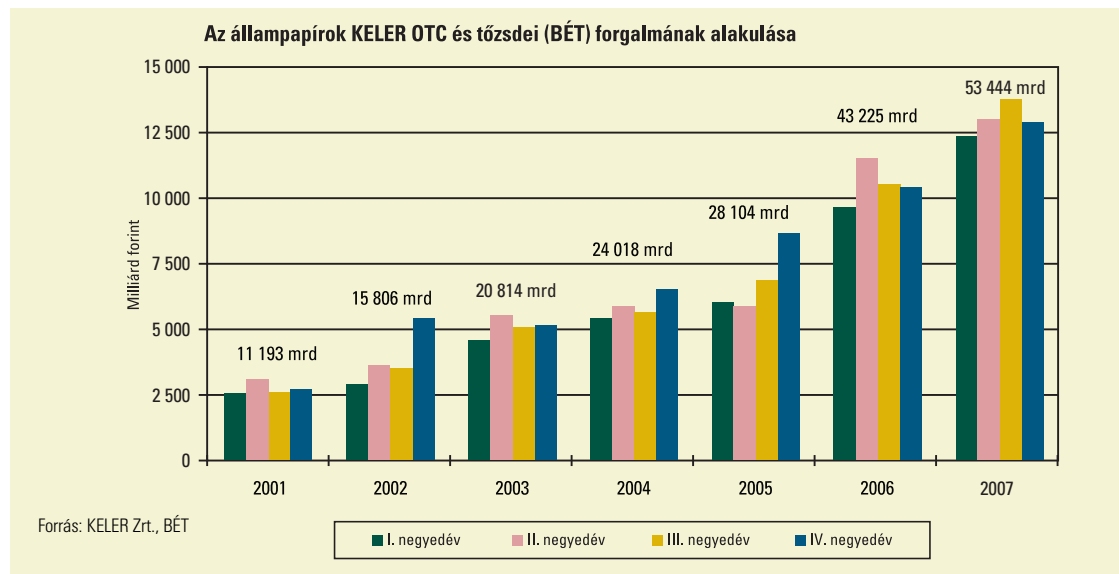
A KESZ-állomány volatilitása (átlaghoz képesti szórása) mintegy 156 milliárd forint lett volna repózás nélkül. A tényleges KESZ-állomány volatilitása azonban a repó tevékenység révén nagymértékben javult, a szórás 2006-hoz képest 13%-kal 77 milliárd forintra csökkent. A relatív szórás (átlaghoz képest nézett szórásérték) nagysága a 2006. évi 23%-ról 19%-ra csökkent 2007-ben.

VII. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA

Az Elsődleges forgalmazók mind a Budapesti Értéktőzsde Zrt. (BÉT) kereskedési rendszerén (MMTS), mind a befektetők felé közvetlenül, a tőzsdén kívüli (OTC) piacon vételi és eladási árat jegyeznek az elsődleges forgalmazói rendszer keretében kibocsátott állampapírokra. A korábbi évekhez hasonlóan a másodlagos állampapír-forgalom döntő hányada az OTC piacon zajlott 2007-ben is. A Központi Elszámolóház és Értéktár (Budapest) Zrt. (KELER) adatai alapján összesen 53.444 milliárd forint értékű OTC piaci állampapír-forgalmat bonyolítottak le 2007-ben, ennek 92%-át tették ki az államkötvények és 8%-át a diszkont kincstárjegyek. Viszonyításképpen: a 53.444 milliárd forint összegű forgalom azt jelenti, hogy a 2007. év végén fennálló 10.400 milliárd forint összegű – másodpiacon forgalmazható – forint állampapír állomány az év során átlagosan 5 alkalommal gazdát cserélt. (A forgalomban lévő állampapírok egy része akár ennél többször is, míg más része ennél kevesebb alkalommal vagy egyáltalán nem volt adásvétel tárgya.) A másodpiaci forgalom dinamikus növekedése 2007-ben is folytatódott, a 2007. évi érték jelentősen 10219 milliárd forinttal, azaz 24%-kal haladta meg a 2006. évi OTC forgalmat.

2007-ben a BÉT-en mintegy 71 milliárd forint értékben kötöttek ügyletet állampapírokkal.

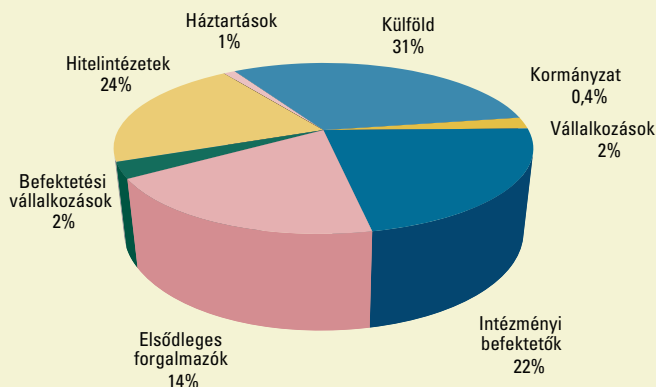
Az Elsődleges forgalmazók 36.725 milliárd forintos magyarországi állampapír-forgalmat bonyolítottak, azaz a teljes forgalom döntő hányada a közvetítésükkel valósult meg. Az állampapír-forgalmuk mintegy 35%-át külföldi befektetőkkel



bonyolították le, növelve a 2006-ban elért 31%-ot.

Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-ügyleteinek átlagos nagysága – a háztartásokkal való üzletkötést nem számítva – 625 millió forint volt 2007-ben. Hagyományosan ez évben is a külföldi befektetők vettek részt a legnagyobb egyedi téteknagyságokkal a kereskedésben, átlagosan 1170 millió forintos volumenű ügyletekkel. Az év folyamán a legnagyobb forgalmú állampapír az 5 éves lejáratú 1012/B (4070 milliárd forinttal) volt, amit a 3 éves lejáratú 1010/C és a 10 éves lejáratú 1017/B jelű kötvények követtek.

**Az Elsődleges forgalmazók másodpiaci állampapír-forgalmának
befektetői szektoronkénti megoszlása 2007-ben**



Forrás: ÁKK Zrt.

2008 januárjában az állampapírpia alakulásáról tartott sajtótájékoztatón az ÁKK Zrt. nyilvánosságra hozta az Elsődleges forgalmazók, illetve repópartnerkör tagjainak 2007. évi tevékenysége alapján felállított ranglistát. A megelőző évhez hasonlóan az alábbi kategóriákban született eredmény: a legnagyobb elsődleges piaci részesedést elért elsődleges forgalmazó a Magyar Államkőtvények, illetve Diszkont Kincstárjegyek aukcióin; a legnagyobb másodlagos piaci részesedést elért elsődleges forgalmazó; az ÁKK Zt. legnagyobb forgalmú repópartnere; valamint az elsődleges piaci részesedését legdinamikusabban növelő elsődleges forgalmazó. Az egyes kategóriákban elért teljesítmények összegzése alapján "Az év elsődleges forgalmazója" 2007. évre is – immár egymást követő negyedik alkalommal – az ING Bank Zrt. lett.

PIACFEJLESZTÉS

Az ÁKK Zrt. nem csupán likviditáskezelési célból végez repóműveleteket, hanem a másodpiac fejlesztése érdekében is. E célból figyelembe véve az elsődleges forgalmazók igényét, 2004-től bevezette a „repó rendelkezésre állás” intézményét az elsődleges forgalmazói árjegyzés támogatása céljából, az állampapírügyletek zavartalan lebonyolításának, valamint a forgalom növelésének elősegítésére. Amennyiben egy Elsődleges forgalmazónak átmenetileg szüksége van egy árjegyzés alatt lévő állampapírra, ám azt a piacon nem, vagy csak aránytalanul magas költségek mellett tudja megszerezni, akkor a repó keretszerződés alapján az ÁKK Zrt.-hez fordulhat, amely megfelelő fedezet mellett rendelkezésre bocsátja az adott értékpapírt egyhetes repóügylet keretében.

A repó rendelkezésre állási lehetőséggel 2007-ben a megelőző évnél több alkalommal, de kisebb összegben éltek az erre jogosult partnerek: 1202 ügylet keretében 449 milliárd forint névértékben született ilyen célú repózlet (2006-ban mintegy 1133 tranzakció volt 461 milliárd forint összegben).

A KÜLFÖLDI DEVIZÁBAN KIBOCSÁTOTT ÁLLAMPAPÍROK MÁSODLAGOS PIACA

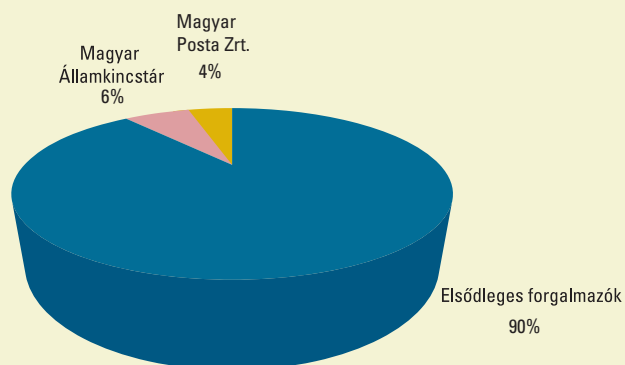
A Magyar Köztársaság devizakötvényei esetében egyelőre még nem alakult ki szervezett formában működő, kiemelt másodlagos piaci forgalmazói kör. Bizonyos vezető pénzintézetek az ún. NewEuroMTS elektronikus kereskedési platformon kétoldalú (vételi-eladási) árat jegyeznek a 2004-ben újonnan csatlakozott 10 EU-tagállam euróban denominált kötvényeire. Ezen elektronikus kereskedési platform az újonnan csatlakozott tagállamok leglikvidebb, benchmark jellegű deviza kötvényeinek kereskedésének színtere.

A 2007. év végén a Magyar Köztársaságnak 9, Lengyelországnak 8, Szlovákiának és Litvániának 4-4, Ciprusnak és Csehországnak 2-2 eurókötvényével lehetett kereskedni a NewEuroMTS-en. E platformon magyar eurókötvényekkel az év során 2,7 milliárd euró összegben kereskedtek.

VIII. AZ ÁLLAMPAPÍROK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK SZERVEZETI RENDSZERE

Az állampapírok értékesítését az ÁKK Zrt. közvetítőkön keresztül végzi. A forint állampapírok közel 90 %-át az ún. Elsődleges forgalmazók közvetítésével értékesíti a Magyar Állam.

A forint állampapírok értékesítésének megoszlása 2007-ben, közvetítők szerint



Forrás: ÁKK Zrt.

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI RENDSZER

Az állampapírok elsődleges forgalmazói rendszere 1996 januárjában 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 bejegyzett befektetési vállalkozás, illetve hitelintézet Elsődleges forgalmazó lehet, amely megfelel a szerződéses feltételeknek, és megkötötte az ÁKK Zrt.-vel az elsődleges forgalmazói szerződést. Az elsődleges forgalmazói státusz számos kötelezettség mellett természetesen kizárólagos jogokat is biztosít a szerződést aláírók részére.

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓI KÖR 2007 VÉGÉN:

CIB Bank Zrt.
Citibank Zrt.
Deutsche Bank Zrt.
Dresdner Bank AG
Erste Befektetési Zrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.
ING Bank (Magyarország) Zrt.
Kereskedelmi és Hitelbank Nyrt.
MKB Bank Nyrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.

2007. végével a Dresdner Bank AG kivált, a Raiffeisen Bank Zrt. belépett az elsődleges forgalmazói körbe

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 (aukcióin); az ÁKK Zrt. 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.⁹

Az Elsődleges forgalmazók az ÁKK Zrt. 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 Zrt. által szervezett kötvény és Diszkont Kincstárjegy aukciókon, valamint a kötvény-visszavásárlási aukciókon¹⁰;
2. közvetlenül nem-kompetitív ajánlatot tenni az aukciókon;
3. az ÁKK Zrt. által kizárólag az Elsődleges forgalmazók számára fenntartott repó¹¹ rendelkezésre állást igénybe venni;
4. részt venni az ÁKK Zrt. által szervezett információs megbeszéléseken;
5. az „Elsődleges forgalmazó” megkülönböztető elnevezést használni.

Az Elsődleges forgalmazók – amennyiben rendelkeznek széles terjesztő hálózattal – külön megállapodást köthetnek az ÁKK Zrt.-vel az egyik lakossági állampapír¹², a Kamatozó Kincstárjegyek forgalmazására vonatkozóan is.

A LAKOSSÁGI ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK 2007 VÉGÉN:

CIB Bank Zrt.
UniCredit Bank Hungary Zrt.
Kereskedelmi és Hitelbank Nyrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.
Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt.

Az Elsődleges forgalmazók mellett az Államadósság Kezelő Központ Zrt. a Magyar Államkincstár fiókhálózatát és a Magyar Posta Zrt-t is igénybe veszi meghatározott állampapírok forgalmazására.

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 – akár évekkel ezelőtt – lejárt állampapírok visszaváltását is végzi.

⁹ Az árjegyzési kötelezettség a nyilvánosan kibocsátott, 90 napnál hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényekre és diszkont kincstárjegyekre vonatkozik. Célja, hogy mind a tőzsdén, mind a tőzsdén kívüli piacon folyamatosan eladási és vételi árakat jegyezzenek, és azokon azonnali üzletet kössenek.

¹⁰ Aukciós vételi ajánlatot természetesen bármely befektető benyújthat, ám ezt közvetetten, egy Elsődleges forgalmazón keresztül teheti meg.

¹¹ A rendelkezésre állási repó ügyletek keretében az ÁKK Zrt. repópartnereinek – kérésükre – állampapírt biztosít egyhetes futamidőre.

¹² A lakossági állampapírok kifejezetten a kisbefektetők számára kifejlesztett és értékesített instrumentumok (Kamatozó Kincstárjegy és Kincstári Takarékjegyek), amelyek – a forgalombahozatali szabályok figyelembe vétele mellett - folyamatosan elérhetőek a befektetők számára.

A budapesti és a megyeszékhelyeken található kincstári fiókok az ÁKK Zrt. szervezésében a kisbefektetők részére folyamatosan vételi árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre, Diszkont Kincstárjegyekre és Kamatozó Kincstárjegyekre a lejáratukat megelőző harmadik munkanapig, illetve eladási árat jegyeznek a nyilvánosan kibocsátott államkötvényekre és Diszkont Kincstárjegyekre, ha azok hátralévő futamideje több mint 14 nap.

A MAGYAR POSTA ZRT. FIÓKHÁLÓZATA

A Magyar Posta Zrt. a kifejezetten lakossági kisbefektetők számára kialakított, nyomdai úton előállított Kincstári Takarékjegy elnevezésű kincstárjegyek és Kincstári Takarékjegy II. elnevezésű államkötvények forgalmazásával vesz részt az állampapírok értékesítésében. Az egyéves Kincstári Takarékjegy és a kétéves Kincstári Takarékjegy II. olyan állampapírok, amelyek 2007 végén országszerte mintegy 2700 postán voltak megvásárolhatóak és visszaválthatóak.

NEMZETKÖZI KIBOCSÁTÁSOK FORGALMAZÓI

A Magyar Köztársaság devizakötvényei esetében sem az elsődleges, sem a másodlagos piacon nincsen kiemelt forgalmazói kör. Minden kibocsátást egyedileg, tranzakciónként külön kiválasztásra kerülő főszervező befektetési bankok, illetve hitelintézetek, valamint az általuk összeállított konzorciumok bonyolítanak le.

2007-BEN E FŐSZERVEZŐK A KÖVETKEZŐK VOLTAK*:

BNP Paribas (EUR)
Dresdner Kleinwort (EUR)
ING Bank (EUR)
Nikko Citigroup (JPY)
Mizuho Securities (JPY)

* 2007-ben 2 alkalommal került sor devizakötvény-kibocsátásra, ügyletenként 2-3 főszervezővel. Zárójelben a kötvénykibocsátás devizaneme szerepel.

IX. AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI

Az államadósság-kezelés legfőbb jogi kereteit az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (a továbbiakban Áht.) határozza meg. E jogszabály az államháztartásért felelős minisztert (jelenleg a pénzügyminisztert) hatalmazza fel többek között arra, hogy gondoskodjon a költségvetés végrehajtásáról, a hiány finanszírozásáról, az állami költségvetés fizetőképességének folyamatos fenntartásáról, a központi költségvetés adósságainak és adósságterheinek nyilvántartásáról, 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 Áht. rendelkezése alapján az ÁKK Zrt. útján látja el.¹³

Az ÁKK Zrt. 2001. március 1-jén jött létre az Áht. 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 mindenkorli államháztartásért felelős miniszter (pénzügyminiszter) gyakorolja. Működésének kereteit részben a létrehozásáról rendelkező Áht., részben a gazdasági társaságok működését szabályozó általános jogszabályok határozzák meg. Ennek megfelelően a társaságot az ÁKK Zrt. Igazgatósága irányítja, a működés kontrollját pedig – a társasági státusból következően – a felügyelőbizottság és a könyvvizsgáló végzi. E belső irányítási és ellenőrzési mechanizmusok mellett az adósságkezelés folyamatát az Állami Számvevőszék is rendszeresen felülvizsgálja. Az ÁKK Zrt. 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 Zrt. által elkészített államadósság-kezelési stratégiát, az éves finanszírozási tervet, valamint az adósságkezelés során érvényesítendő teljesítménymutatókat (benchmarkokat) az Igazgatóság jóváhagyását követően a Pénzügyminiszter fogadja el.

AZ ÁKK ZRT. MEGALKULÁSA ÉS SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

Az Államadósság Kezelő Központ Zrt. 2001. március 1-jén alakult meg a Magyar Államkincstár Államadósság Kezelő Központ költségvetési szerv általános jogutódjaként.

Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) 1995. májusában a Pénzügyminisztérium felügyelete alatt kezdte meg munkáját, majd 1996-ban a Magyar Államkincstár elnökének felügyelete alá került. Az ÁKK Zrt. megalapításáról rendelkező Áht.-módosítás lehetővé tette, hogy az államadósság-kezelés a korábbinál rugalmasabb, a követelményekre gyorsabban reagálni képes piacközelit szervezeten belül valósuljon meg. Az elkülönült intézmény létrehozásának célja a kitűzött stratégia egyértelmű felelősségi és számonkérési, valamint gyors döntési rendszerben történő megvalósítása volt. Az ennek megfelelően kialakított rendszerben a pénzügyminiszter dönt évente egyszer a stratégia felülvizsgálatáról, az adott évre vonatkozó teljesítménymutatókról, valamint a központi költségvetés éves finanszírozási tervéről. Az így módon kialakított kereteken belül – meghatározott limitrendszer erejéig – az ÁKK Zrt. Igazgatósága, illetve ügyvezetése rendelkezik a szükséges döntési jogosítványokkal.

A társaság szervezeti felépítése hasonló a bankokéhoz, illetve a befektetési szolgáltatókéhoz, azaz a piaci műveleteket az üzleti terület (front office), azok elszámolását és lebonyolítását a back office végzi; a tervezés, kockázatkezelés, valamint a piaci és gazdaságpolitikai folyamatok elemzése pedig a két területtől elválasztott főosztály (middle office) feladata.

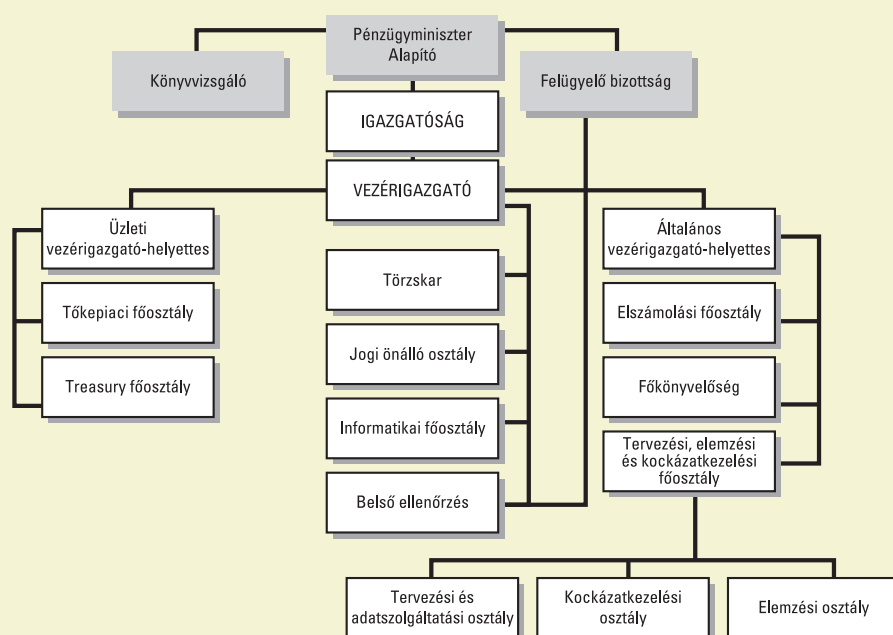
¹³ A hiány finanszírozásával, az államadósság-kezeléssel és az ÁKK Zrt.-vel kapcsolatos 2007. december 1-jétől hatályos legfontosabb jogszabályi háttér megtalálható a Függelék 4. pontjában.

AZ ÁKK ZRT. FELADATKÖRE

Az Áht. 113/A. §-a rendelkezései alapján az ÁKK Zrt. tevékenysége többek között az alábbi főbb feladatköröket foglalja 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.
- A szükséges belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtása, azaz az állampapír aukciók és jegyzések, külföldi kötvénykibocsátások és hitelfelvételek megszervezése és lebonyolítása.
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelése és az azzal való gazdálkodás (likviditáskezelési tevékenység).
- Az adóssággal kapcsolatos kamatfizetések, törlesztések lebonyolítása.
- 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 (jogszábról alapuló kezességvállalások esetében szerepe kisebb).

Államadósság Kezelő Központ Zrt. szervezeti felépítése



X. AZ ÁKK ZRT. INFORMÁCIÓSZOLGÁLTATÁSA

Az ÁKK Zrt. 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 Zrt. internetes oldalain és egyéb elektronikus hírközlő rendszereken valósítja meg.

AZ ÁKK ZRT. INTERNETES HONLAPJA

Az Államadósság Kezelő Központ Zrt. által működtetett www.akk.hu site¹⁴ széles körű tartalomszolgáltatással segíti az állampapírpiacon és az államadósság iránt érdeklődő felhasználókat. Az ÁKK Zrt. célja, hogy a legfontosabb aktuális információk már a kezdőoldalon megtalálhatóak legyenek, így többek között ott szerepelnek az aktuális hírek, az államadósság nagysága, a legutolsó aukciók fő adatai, a napi árjegyzési adatok, valamint a lakossági állampapírok aktuális kamatozása.

A többi oldalon megtalálhatóak a legfontosabb információk az ÁKK Zrt.-ről, az állampapírok jellemzői, külön szekciót kaptak a lakossági állampapírok, széleskörű információk találhatóak az állampapír-forgalmazásról.

Az „Állampapírok” menüben minden forgalomban lévő állampapír cash-flow táblája megtalálható, valamint hozzáférhetőek a legfrissebb nyilvános ajánlattételek és felhívások is. A „Piaci információk” menüben a kibocsátási naptárak mellett az állampapír-kibocsátások, -visszavásárlások eredményei tekinthetők meg, valamint a legfontosabb másodpiaci adatok. Az adatokat historikus adatbázisok tartalmazzák, azaz múltbeli adatok, adatsorok is lekérdezhetőek.

Az „Elemzések, statisztikák” menüben érhető el az ÁKK Zrt. kiadványai elektronikus (pdf) formában, továbbá számos statisztikai adatsor, többek között az államadósságról és az egyes instrumentumtípusok állományáról. Itt találhatóak továbbá az ÁKK Zrt. által készített publikus elemzések is.

Az ÁKK Zrt. egyéb jogszabályi kötelezettségeit is a honlapján teljesíti, egyrészt az ún. üvegseb-rendelkezések alapján közzéteszi az előírt értékhatárt elérő szerződéseit, és főbb gazdálkodási adatait, másrészt a lakáscélú támogatásokról szóló kormányrendeletben meghatározott referenciahozamokat.

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.

EGYÉB ELEKTRONIKUS PLATFORMOK

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

.

¹⁴ Az oldal elérhető a www.allampapir.hu címen is.

SAJTÓTÁJÉKOZTATÓK, SAJTÓMEGJELENÉSEK

X. Az ÁKK Zrt.
információszerzése

Az ÁKK Zrt. az éves finanszírozásról, az elsődleges forgalmazói rangsorról, valamint egyéb kiemelt témákban sajtótájékoztatókat is tart. A lakossági állampapírok értékesítésének ösztönzését marketingtevékenységgel támogatja, valamint a külföldi befektetők felé PR-cikkeket is megjelentet.

KIADVÁNYOK

Az ÁKK Zrt. rendszeres, ingyenes kiadványokban is tájékoztatja az érdeklődőket. Nyomtatott formában, illetve a honlapról letölthető módon is elérhetőek :

- Éves jelentések (a tárgyévet követő év közepétől)
- Finanszírozási terv kiadványok (a tárgyév elejétől)
- Negyedéves kiadványok (a tárgynegyedévet követő második hónaptól)
- Asztali kibocsátási naptár (a tárgyévet megelőző év decemberétől).

A havi kiadványok 2004-től csak elektronikus formában érhetőek el, azok megtekinthetők, illetve letölthetők az ÁKK Zrt. honlapján a tárgyhónapot követő hónap végétől.

A kiadványokkal kapcsolatban további információkkal szolgálnak az ÁKK Zrt. munkatársai:

Husztai Edit és Ruzsnák Ferenc

H-1255 Budapest, Pf. 248.

Telefon: (06-1) 488-9438, illetve (06-1) 488-9437

Fax: (06-1) 488-9445

E-mail: husztie@akk.hu, ruzsnakf@akk.hu

Az állampapírok vásárlásával kapcsolatban további információt nyújt a 06 40 24 24 24-es információs kék vonal.

FÜGGELÉK

1. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ÖSSZETEVŐI

A központi költségvetés adósságának összetevői 2007. 12. 31-én (millió Ft-ban)

Forintadósság

Magyar Államkötvények	Lejárat	Kamatozás	Piaci állomány
2008/A	2008.10.24	Változó	55 022,33
2008/B	2008.08.12	Változó	1 797,39
2008/C	2008.06.12	6,25%	269 596,12
2008/D	2008.04.24	7,25%	178 483,75
2008/E	2008.08.12	6,50%	283 458,83
2009/A	2009.08.12	Változó	1 901,90
2009/B	2009.02.12	9,50%	101 420,72
2009/C	2009.06.24	7,00%	305 485,03
2009/D	2009.10.12	8,25%	367 308,06
2009/E	2009.04.24	6,25%	456 494,56
2009/F	2009.08.12	6,50%	538 617,46
2010/A	2010.08.12	Változó	1 815,01
2010/B	2010.10.12	6,75%	371 939,52
2010/C	2010.04.12	6,75%	497 269,94
2010/D	2010.08.24	6,25%	525 800,26
2011/A	2011.02.12	7,50%	210 288,14
2011/B	2011.10.12	6,00%	396 277,51
2012/A	2012.12.31	8,40%	7 132,15
2012/B	2012.06.12	7,25%	525 403,53
2012/C	2012.10.24	6,00%	265 086,79
2013/A	2013.03.20	Változó	76 666,97
2013/C	2013.12.20	Változó	127 928,00
2013/D	2013.02.12	6,75%	435 630,96
2014/A	2014.05.02	Változó	29 576,06
2014/B	2014.12.20	Változó	16 612,00
2014/C	2014.02.12	5,50%	400 650,63
2015/A	2015.02.12	8,00%	411 462,88
2016/A	2016.12.31	Változó	30 060,00
2016/B	2016.01.02	Változó	9 000,00
2016/C	2016.02.12	5,50%	432 618,42
2017/A	2017.11.24	6,75%	203 455,47
2017/B	2017.02.24	6,75%	670 135,08
2020/A	2020.11.12	7,50%	325 760,39
2023/A	2023.11.24	6,00%	150 046,08
2026/A	2026.02.28	Változó	51 165,00
2026/B	2026.04.24	Változó	80 000,00
2026/C	2026.10.24	Változó	3 975,04
Lejárt, de be nem váltott államkötvények			285,63
Összesen:			8 815 627,60
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló államkötvényrepók együttesen			-77 660,92
Diszkont Kincstárjegyek			1 675 930,30
Ehhez hozzáadódik: év végén fennálló diszkont kincstárjegy-repók együttesen			-10 999,98
Ebből lejárt, de be nem váltott diszkont kincstárjegyek			1 092,60
Kamatozó Kincstárjegyek			228 350,61
Ebből lejárt, de be nem váltott kamatozó kincstárjegyek			1 575,51
Kincstári Takarékjegyek			235 191,52
Kincstári Takarékjegy II.			91 585,26
Forinthitelek			145 682,00
Lejárt, de be nem váltott Lakossági kincstárjegy és Kincstári takarékkötvény			57,54
Forintadósság összesen			11 103 763,92

Devizaadósság

Függelék

Devizaadósság					Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
1999-től felvett devizaadósság					235 172,14	500,00
Nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett hitelek*					546 478,91	2 157,01
Átvállalt devizahitelek*					64 849,09	255,97
1999-től kibocsátott devizakötvények*						
Kódszám	Eredeti devizanem	Lejárat	Eredeti futamidő (év)	Kamatozás	Összeg millió Ft-ban	Összeg millió EUR-ban
105	EUR	2009.02.16	10	4,375%	126 675,00	500,00
112	EUR	2011.06.27	10	5,625%	253 350,00	1 000,00
113	EUR	2013.02.06	10	4,50%	253 350,00	1 000,00
114	EUR	2010.09.27	7	4,00%	253 350,00	1 000,00
115	EUR	2014.01.29	10	4,50%	253 350,00	1 000,00
116	GBP	2014.05.06	10	5,50%	172 420,00	680,56
117	JPY	2009.06.18	5	1,09%	76 220,00	300,85
118	EUR	2011.10.28	7	3,625%	253 350,00	1 000,00
120	USD	2015.02.03	10	4,75%	258 915,00	1 021,97
121	EUR	2020.02.24	15	3,88%	253 350,00	1 000,00
122	GBP	2017.05.09	12	5,00%	172 420,00	680,56
123	JPY	2010.07.12	5	0,62%	45 732,00	180,51
124	JPY	2012.07.12	7	0,96%	68 598,00	270,76
125	EUR	2012.11.02	7	3 havi EURIBOR+0,05%	253 350,00	1 000,00
126	EUR	2016.07.18	10.5	3,50%	253 350,00	1 000,00
127	JPY	2013.03.18	7	1,67%	76 220,00	300,85
128	GBP	2016.03.30	10	5,00%	172 420,00	680,56
129	EUR	2017.07.04	10	4,375%	253 350,00	1 000,00
130	JPY	2017.10.26	10	2,11%	38 110,00	150,42
Összesen					3 487 880,00	13 767,04
Ebből: devizaswapok összesen					138 210,62	
Az 1997. évi adósságcsere révén az MNB-vel szemben fennálló devizahitel*					0,00	
Ebből: devizaswapok összesen					0,00	
A Magyar Királyság által 1924-ben kibocsátott ún. Népszövetségi devizakötvény					41,24	
Devizaadósság összesen					4 472 632,00	
A központi költségvetés adóssága					15 576 395,92	
ÁKK Zrt.-nél fennálló egyéb kötelezettségek (elhelyezett mark-to-market betétek)					9 105,01	
A központi költségvetés adóssága mindösszesen					15 585 500,93	

* Devizaswapokkal együtt

2. A MAGYAR KÖZTÁRSASÁG 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+

A Moody's, a Standard and Poor's és a Fitch Ratings ügynökség hitelminősítési kilátása is "stabil" volt 2007 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-

A Moody's, a Standard and Poor's és a Fitch Ratings ügynökség hitelminősítési kilátása is "stabil" volt 2007 végén.

3. AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK ÉS A KINCSTÁRI FIÓKOK CÍMEI

Függelék

AZ ELSŐDLEGES FORGALMAZÓK KÖZPONTJAI

Elsődleges forgalmazó ¹⁵	Cím
CIB Bank Zrt.	Bp., 1027 Medve utca 4-14.
Citibank Zrt.	Bp., 1054 Szabadság tér 7.
Deutsche Bank Zrt.	Bp., 1054 Hold u. 27.
ERSTE Befektetési Zrt.	Bp., 1138 Népfürdő u. 24-26.
ING Bank (Magyarország) Zrt.	Bp., 1068 Dózsa György út 84/b
Kereskedelmi és Hitelbank Zrt.	Bp., 1052 Vigadó tér 1.
MKB Bank Zrt.	Bp., 1056 Váci u. 38.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt.	Bp., 1122 Pethényi köz 10.
OTP Bank Nyrt.	Bp., 1876 Nádor u. 16.
Raiffeisen Bank Zrt.	Bp., 1054. Akadémia u. 6.
UniCredit Bank Hungary Zrt.	Bp., 1054 Szabadság tér 5-6

A MAGYAR ÁLLAMKINCSTÁR FIÓKHÁLÓZATA (ÁLLAMPÉNZTÁRI IRODÁK)

Közép-magyarországi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda

- 1139 Budapest, Váci út. 71., Tel.: 482-8662, Fax: 452-8680

Dél-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Pécs

- 7621 Pécs, Apáca u. 6., Tel.: (72) 213-387, Fax: (72) 213-387

Dél-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Kecskemét

- 6000 Kecskemét, Szabadság tér 1., Tel.: (76) 487-365, Fax: (76) 412-625

Dél-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Békéscsaba

- 5600 Békéscsaba, Dózsa György u. 1., Tel.: (66) 447-344, Fax: (66) 446-192

Észak-magyarországi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Miskolc

- 3525 Miskolc, Hősök tere 3., Tel.: (46) 513-022, Fax: (46) 513-049

Dél-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Szeged

- 6720 Szeged, Vár u. 5., Tel.: (62) 488-411, Fax: (62) 425-383

Közép-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Székesfehérvár

- 8000 Székesfehérvár, Ősz u. 11., Tel.: (22) 329-901, Fax: (22) 348-295

Nyugat-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Győr

- 9022 Győr, Czuczor Gergely u. 26., Tel.: (96) 314-066, Fax: (96) 314-966

Észak-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Debrecen

- 4026 Debrecen, Hatvan u. 15., Tel.: (52) 447-800, Fax: (52) 418-814

¹⁵ 2008. január 1.-i állapot szerint. Január 1-től új elsődleges forgalmazó lett a Raiffeisen Bank Zrt. és kikerült az elsődleges forgalmazói körből a Dresdner Bank AG. A Raiffeisen Bank Zrt 2008. első félévében elsődleges forgalmazó jelöltként tagja a körnek.

Észak-magyarországi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Eger

- 3300 Eger, Eszterházy tér 5., Tel.: (36) 521-610, Fax: (36) 311-748

Észak-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Szolnok

- 5000 Szolnok, Magyar u. 8., Tel.: (56) 422-555, Fax: (56) 371-102

Közép-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Tatabánya

- 2800 Tatabánya, Fő tér 32., Tel.: (34) 310-611, Fax: (34) 310-012

Észak-magyarországi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Salgótarján

- 3100 Salgótarján, Rákóczi út 15., Tel.: (32) 410-722, Fax: (32) 317-256

Dél-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Kaposvár

- 7401 Kaposvár, Széchenyi tér 4., Tel.: (82) 419-411, Fax: (82) 419-850

Észak-alföldi Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Nyíregyháza

- 4400 Nyíregyháza, Széchenyi u. 3., Tel.: (42) 313-969, Fax: (42) 418-814

Dél-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Szekszárd

- 7100 Szekszárd, Augusz Imre u. 7., Tel.: (74) 416-411, Fax: (74) 416-585

Nyugat-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Szombathely

- 9700 Szombathely, Széll Kálmán u. 20., Tel.: (94) 323-459, Fax: (94) 323-434

Közép-Dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Veszprém

- 8200 Veszprém, Budapest u. 4., Tel.: (88) 623-984, Fax: (88) 623-971

Nyugat-dunántúli Regionális Igazgatóság Állampénztári Iroda, Zalaegerszeg

- 8900 Zalaegerszeg, Dísz tér 7., Tel.: (92) 312-690, Fax: (92) 312-690

4. AZ ÁKK ZRT. JOGÁLLÁSÁT SZABÁLYOZÓ ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSHEZ KAPCSOLÓDÓ, HATÁLYOS JOGSZABÁLYOK KIEMELT RÉSZEI

Függelék

1992. ÉVI XXXVIII. TÖRVÉNY AZ ÁLLAMHÁZTARTÁSRÓL

(...)

- 18/F. § (1) Az ÁKK Rt. egyszemélyes részvénytársaság. Az ÁKK Rt. részvényei névre szólók és forgalomképtelenek.
(2) Az ÁKK Rt. alapítója az államháztartásért felelős miniszter.
(3) Az ÁKK Rt. alapítására és működésére - e törvény eltérő rendelkezései kivételével - a gazdasági társaságokról szóló 1997. évi CXLIV. törvény (a továbbiakban: Gt.) szabályait kell megfelelően alkalmazni.
(4) Az ÁKK Rt. működése során az alapítói jogokat az államháztartásért felelős miniszter gyakorolja azzal az eltéréssel, hogy az igazgatóság jogkörét nem vonhatja el.
(5) A Kormány tagjai és az államtitkárok jogállásáról és felelősségéről szóló törvényben meghatározott állami vezetők az ÁKK Rt. igazgatóságában és felügyelő bizottságában tisztséget viselhetnek.
(6) Az ÁKK Rt. felügyelőbizottságának hatásköre nem terjed ki az államadósság-kezelési stratégia, az ezzel kapcsolatos teljesítménymutatók és a finanszírozási tervek véleményezésére.
- 18/G. § (1) Az ÁKK Rt. vagyonával a vonatkozó jogszabályok, alapítói határozatok, valamint az igazgatósági határozatok keretein belül önállóan gazdálkodik.
(2) Az ÁKK Rt. bevételei:
a) az államadósság kezelésével összefüggésben az éves költségvetési törvényben e célra megállapított előirányzat, amelyet havi egyenlő részletekben kell az ÁKK Rt. rendelkezésére bocsátani,
b) egyéb bevételek.
(3)
(4) Az államadósság kezeléséhez kapcsolódó kamatokat, jutalékokat, díjakat, egyéb költségeket az ÁKK Rt. a költségvetési törvény mindenkor, államadósságra vonatkozó fejezetének terhére számolja el és fizeti ki.
(5) Az ÁKK Rt. a jogok és kötelezettségek tekintetében a Magyar Államkincstár Államadósság Kezelő Központ általános jogutódja.
(6) Az ÁKK Rt. az (1)-(3) bekezdésben szereplő működése körében az MNB-nél pénzforgalmi számlát vezet.
(7) Az ÁKK Rt. a 113/A. §-ban meghatározott feladatok ellátásához a KELER Rt.-nél értékpapír letéti- és értékpapírszámlát vezet.
(8) Az ÁKK Rt. a 113/A. §-ban meghatározott feladatok ellátásához az MNB-nél devizaszámlát nyithat.

(...)

AZ ÁLLAMADÓSSÁG

110. § (1) E törvény alkalmazásában adósság a hitelviszonyon alapuló fizetési kötelezettség.
(2) Az államadósság a központi költségvetés, az elkülönített állami pénzalapok és a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak együttes adóssága.
(3) A helyi önkormányzati adósság a helyi és helyi kisebbségi önkormányzatokat együttesen terhelő adósság, amelynek számításakor az egyes önkormányzatok egymással szembeni adósságát konszolidálni kell.
(4) Az államháztartás adóssága az államadósság és a helyi önkormányzati adósság együttes értéke.
(5) Az államháztartás adóssága, illetve az államadósság értékének számításakor az alrendszerek egymással szembeni adósságát konszolidálni kell.
(6) A maastrichti adósságmutató az Európai Közösséget létrehozó szerződéshez csatolt, a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv alkalmazásáról szóló, 1993. november 22-i 3605/93/EK tanácsi rendelet szerint jelentendő adósságmutató.

111. § (1) A központi költségvetés adósságából eredő kötelezettségek kezeléséért, teljesítéséért és nyilvántartásáért az államháztartásért felelős miniszter felelős.
- (2) Az elkülönített állami pénzalapok, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai és a helyi önkormányzatok az őket terhelő adósságból eredő kötelezettségek kezeléséért, teljesítéséért és nyilvántartásáért önállóan felelősek.
112. § Az államháztartásért felelős miniszter köteles az államadósságot és az államháztartási adósságot alrendszerenként és konszolidáltan rendszeresen, de legalább negyedévente - kormányrendeletben meghatározottak szerint - nyilvánosságra hozni. Az államháztartásért felelős miniszter e feladatának ellátásához az önkormányzatok kormányrendeletben meghatározott módon, időközönként és tartalommal adatot szolgáltatnak.
113. §
- 113/A. § (1) Az államháztartásért felelős miniszter az államadósság kezelés körében az ÁKK Zrt. útján
- a) az éves költségvetési törvény alapján a 18/B. § (1) bekezdésének p) pontja szerinti előrejelzés figyelembevételével gondoskodik a központi költségvetés fizetőképességének fenntartásáról;
 - b) gondoskodik a központi költségvetést terhelő adósság, valamint az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezeléséről;
 - c) nyilvántartja a központi költségvetést terhelő adósságot.
- (2) E feladatkörében az ÁKK Rt.
- a) elkészíti a központi költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervét, kidolgozza az államadósság finanszírozási stratégiáját;
 - b) a költségvetési törvény keretében szervezi a központi költségvetés adósságát képező állampapír-kibocsátásokat, hitelfelvételeket és hitelvállalásokat;
 - c) gondoskodik a központi költségvetést terhelő adósság terheinek kifizetéséről;
 - d) szervezi a másodlagos állampapírpiacon;
 - e) a másodlagos állampapír-piacon saját számlás kereskedést, értékpapír kölcsönzést, repó és fordított repó műveleteket végez, valamint azonnali és határidős-, fedezeti- és csereügyleteket, továbbá származtatott ügyleteket köt, letétkezelési és letéti őrzési feladatokat lát el;
 - f) elemzi a központi költségvetést terhelő adósságszolgálat és állampapírpiacon folyamatait;
 - g) közreműködik az államháztartási adósság számításában, a 112. § szerinti kormányrendeletnek megfelelően tájékoztat az államadósság és az államháztartási adósság alakulásáról és az állampapírpiacon folyamatairól;
 - h) külön jogszabály felhatalmazása alapján állami kezességgel, illetve állami garanciával biztosított, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalomba hozatalát szervezheti, illetve ezzel kapcsolatos tanácsadási feladatokat láthat el;
 - 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, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátással kapcsolatos feladatok ellátásában. Az ÁKK Rt. a közreműködésért a központi költségvetés terhére díjazásban részesül. A díj mértéke az alapügyben szereplő tőke összegének legfeljebb 0,025 százaléka. Az ÁKK Rt. e feladatainak és díjazásának részletes szabályait a Kormányrendeletben határozza meg;
 - l) közreműködhet az állam többségi tulajdonában álló gazdálkodó szervezet hitelfelvételével, kölcsönfelvételével, illetve hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjának kibocsátásával kapcsolatos feladatok - beleértve az üzleti stratégiával kapcsolatos tanácsadást is - ellátásában, melyért a gazdálkodó szervezettől a k) pontban meghatározott mértékű díjra jogosult.
- (3) Az ÁKK Rt. a 18/G. § (6) bekezdésében meghatározott számlák elkülönített alszámláin forgalomba hozatal és mögöttes pénzkövetelés nélkül olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományt hozhat létre, amely a (2) bekezdés e) pontja szerinti ügyletek tárgya lehet.
- (4) Az ÁKK Zrt. (1) és (2) bekezdés szerinti tevékenysége körében az állam által kibocsátott vagy állami kezességgel, illetve 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. §-ának b), d), h), i), j) és k) pontjában meghatározott pénzügyi eszközök tekintetében a Bszt. 5. §-a (1) bekezdésének a)-c) és f)-h) pontjaiban meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet, valamint a Bszt. 5. §-a (2) bekezdésének a), b), d), g)

- és h) pontjaiban meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatást végezhet.
- (5) Az ÁKK Zrt. (1) bekezdés és (2) bekezdés a)-g) és i)-k) pontjai szerinti tevékenysége, illetve az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tekintetében végzett (4) bekezdés szerinti tevékenysége államadósság kezelésnek minősül. Az ÁKK Zrt. államadósság kezelésen kívüli befektetési szolgáltatási tevékenységére és befektetési szolgáltatási tevékenységet kiegészítő szolgáltatására a Bszt. rendelkezéseit az ott meghatározott kivételekkel kell alkalmazni.

2006. ÉVI CXXVII. TÖRVÉNY A MAGYAR KÖZTÁRSASÁG 2007. ÉVI KÖLTSÉGVETÉSÉRŐL

(...)

3. § Az Országgyűlés felhatalmazza a pénzügyminisztert, hogy a központi költségvetés 2007. évi hiányát finanszírozza, a Kincstári Egységes Számla (a továbbiakban: KESZ) folyamatos likviditását biztosítsa és a központi költségvetés adósságát, valamint a Magyar Államkincstár (a továbbiakban: Kincstár) által kezelt követeléseit kezelje.

5. AZ ÁKK ZRT. MÉRLEGE, EREDMÉNYKIMUTATÁSA, Vezető Tisztségviselői

I. MÉRLEG

		adatok ezer forintban	
	Eszközök	Előző év 2006	Tárgyév 2007
	A) Befektetett eszközök	117 815	84 436
I.	Immateriális javak	47 031	30 865
1.	Alapítás átszervezés aktivált értéke		
2.	Kísérleti fejlesztés aktivált értéke		
3.	Vagyoni értékű jogok	47 031	29 943
4.	Szellemi termékek		
5.	Üzleti vagy cégérték		
6.	Immateriális jogokra adott előlegek		922
7.	Immateriális javak értékhelyesbítése		
II.	Tárgyi eszközök	62 974	49 578
1.	Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	15 646	14 692
2.	Műszaki berendezések, gépek, járművek		
3.	Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	47 328	29 509
4.	Tenyészállatok		
5.	Beruházások, felújítások		5 377
6.	Beruházásra adott előlegek		
7.	Tárgyi eszközök értékhelyesbítése		
III.	Befektetett pénzügyi eszközök	7 810	3 993
1.	Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban		
2.	Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban		
3.	Egyéb tartós részesedés		
4.	Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési visz.vás		
5.	Egyéb tartósan adott kölcsön	7 810	3 993
6.	Tartós hitelt megtestesítő értékpapír		
7.	Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése		
8.	Befektetett pénzügyi eszközök értékelési különb.		
	B) Forgóeszközök	288 094	367 140
I.	Készletek		
1.	Anyagok		
2.	Befejezetlen termelés és félkész termék		
3.	Növendék hízó és egyéb állatok		
4.	Késztermékek		
5.	Áruk		
6.	Készletre adott előlegek		
II.	Követelések	3 284	2 514
1.	Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
2.	Követelések kapcsolt vállalkozással szemben		
3.	Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő váll.		
4.	Váltókövetelések		
5.	Egyéb követelések	3 284	2 514
6.	Követelések értékelési különbözete		
7.	Származékos ügyletek pozitív értékelési különb.		

III. Értékpapírok		
1.	Részesedés kapcsolt vállalkozásban	
2.	Egyéb részesedés	
3.	Saját részvények, saját üzletrészek	
4.	Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	
5.	Értékpapírok értékelési különbözete	
IV.	Pénzeszközök	284 810
1.	Pénztár, csekk	814
2.	Bankbetétek	283 996
	C) Aktív időbeli elhatárolások	12 867
1.	Bevételek aktív időbeli elhatárolása	5 125
2.	Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	7 742
3.	Halasztott ráfordítások	
Eszközök összesen	418 776	467 881
adatok ezer forintban		
Források		
	Előző év	adatok ezer forintban
	2006	Tárgyév
		2007
D) Saját tőke	335 886	354 914
I. Jegyzett tőke	300 000	300 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke		
III. Tőketartalék		
IV. Eredménytartalék	2 792	35 886
V. Lekötött tartalék		
VI. Értékelési tartalék		
1.	Értékhelyesbítés értékelési tartaléka	
2.	Valós értékelés értékelési tartaléka	
VII. Mérleg szerinti eredmény	33 094	19 028
	E) Céltartalékok	6 145
1.	Céltartalék a várható kötelezettségekre	6 145
2.	Céltartalék a jövőbeni költségekre	4 356
3.	Egyéb céltartalék	
	F) Kötelezettségek	67 035
I. Hátrasorolt kötelezettségek		76 710
1.	Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt váll.	
2.	Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.	
3.	Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	

II. Hosszúlejáratú kötelezettségek

1. Hosszúlejáratra adott kölcsönök
2. Átváltoztatható kötvények
3. Tartozások kötvénykibocsátásból
4. Beruházási és egyéb fejlesztési célú hitelek
5. Egyéb hosszúlejáratú hitelek
6. Tartós kötelezettségek kapcsolt váll. szemben
7. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.
8. Egyéb hosszúlejáratú kötelezettségek

III. Rövid lejáratú kötelezettségek**67 035****76 710**

1. Rövid lejáratú kölcsönök
2. Rövid lejáratú hitelek
3. Vevőtől kapott előlegek
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolg. 21 486
5. Váltótartozások
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt váll.
7. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő váll.
8. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek 45 549
9. Kötelezettségek értékelési különbözete
10. Származékos ügyletek negatív értékelési különbözete

27 387

49 323

G) Passzív időbeli elhatárolások**9 710****31 901**

1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása 9 710
3. Halasztott bevételek

17 733

14 168

Források összesen**418 776****467 881**

Budapest, 2008. április 02.

Szarvas Ferenc
vezérigazgató

II. EREDMÉNYKIMUTATÁS

Függelék

	Tétel megnevezése	Előző év 2006	Tárgyév 2007
01	Belföldi értékesítés nettó árbevétele	815 300	836 267
02	Export értékesítés nettó árbevétele		
I.	Értékesítés nettó árbevétele	815 300	836 267
03	Saját termelésű készletek állományváltozás		
04	Saját előállítású eszközök aktivált értéke		
II.	Aktivált saját teljesítmények értéke		
III.	Egyéb bevételek	15 153	5 669
05	Anyagköltség	6 017	4 874
06	Igénybe vett szolgáltatások értéke	142 291	151 878
07	Egyéb szolgáltatások értéke	3 751	3 615
08	Eladott áruk beszerzési értéke		
09	Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke		
IV.	Anyagjellegű ráfordítások	152 059	160 367
10	Béreköltség	402 335	416 043
11	Személyi jellegű egyéb kifizetések	65 621	73 183
12	Bérfelrakások	140 262	149 313
V.	Személyi jellegű ráfordítások	608 218	638 539
VI.	Értékcsökkenési leírás	42 524	44 492
VII.	Egyéb ráfordítások	8 626	4 882
A)	Üzemi(üzleti) tevékenység eredménye	19 026	-6 344
13	Kapott osztalék és részesedés		
14	Részesedés értékesítésének árfolyamnyeres		
15	Befektetett pénzügyi eszközök kamatai, árfolyamnyeresége		
16	Egyéb kapott kamatok, kamatjellegű bevételek	22 047	29 982
17	Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	587	288
VIII.	Pénzügyi műveletek bevételei	22 634	30 270
18	Befektetett pénzügyi műveletek árfolyamnyeresége		
19	Fizetendő kamatok és kamatjellegű ráfordít		
20	Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése		
21	Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	454	341
IX.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	454	341
B)	Pénzügyi műveletek eredménye	22 180	29 929
C)	Szokásos vállalkozási eredmény	41 206	23 585
X.	Rendkívüli bevételek	18	
XI.	Rendkívüli ráfordítások		80
D)	Rendkívüli eredmény	18	-80
E)	Adózás előtti eredmény	41 224	23 505
XII.	Adófizetési kötelezettség	8 130	4 477
F)	Adózott eredmény	33 094	19 028
22	Eredménytartalék igénybevétele osztalékra, részesedésre	0	0
23	Jóváhagyott osztalék, részesedés		
G)	Mérleg szerinti eredmény	33 094	19 028

Budapest, 2008. április 02.

Szarvas Ferenc
vezérigazgató

A TÁRSASÁG VEZETŐ TISZTSÉGVISELŐI 2007 VÉGÉN:

Az Igazgatóság tagjai:

Dr. Kovács Álmos elnök
Karácsony Imréné tag
Szarvas Ferenc tag

A Felügyelő bizottság tagjai:

Sághy Zoltán elnök
Romhányi Balázs tag
Dr. Jónás Béla tag

JEGYZET

JEGYZET

