



Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság

A központi költségvetés finanszírozása és adósságának alakulása

2010. december

A központi költségvetés finanszírozása

A. Állományi adatok

Az előzetes adatok szerint december végén a **központi költségvetés forint- és devizaadóssága** az alábbi táblázat szerint alakult:

(mrd Ft)	2009		2010		Változás	
	záró	%	december	%	mrd Ft	%
Deviza	8 468,5	44,7%	8 842,8	44,1%	374,3	4,4%
Allampapír	4 354,0	23,0%	4 550,0	22,7%	196,0	4,5%
Hitel	4 114,5	21,7%	4 292,8	21,4%	178,2	4,3%
Forint	10 476,2	55,2%	10 978,2	54,8%	502,0	4,8%
Allampapír	10 037,5	52,9%	10 437,4	52,1%	399,9	4,0%
Hitel	438,7	2,3%	540,8	2,7%	102,1	23,3%
Összesen	18 944,8	99,9%	19 821,0	98,9%	876,3	4,6%
Egyéb kötelezettségek	20,1	0,1%	220,0	1,1%	199,9	994,5%
Mindösszesen	18 964,9	100,0%	20 041,0	100,0%	1 076,2	5,7%
Nemzetközi hitelcsomagból devizabetétként és hitelként kihelyezett összeg	1 124,8		974,1		-150,7	

A központi költségvetés devizaadóssága december végéig elsősorban a forintnak 2010-ben az euróhoz képesti gyengülése miatti árfolyamveszteség miatt 374,3 milliárd forinttal 8842,8 milliárd forintra növekedett. A devizaadósság devizakötvény kibocsátás következtében 387,3 milliárd forinttal, devizahitel felvétel következtében 18,0 milliárd forinttal nőtt, egyéb deviza (swap) műveletek miatt 1,0 milliárd forinttal szintén nőtt, ugyanakkor a devizaadósság törlesztése 369,2 milliárd forinttal csökkentette a devizaadósságot. A devizaadósság az árfolyamváltozás következtében 337,2 milliárd forinttal növekedett. Ezen hatások következményeként bruttó módon számítva a teljes adósság 44,1%-át tette ki a devizaadósság december végén. Az árfolyamkockázatot pontosabban mutató nettó (a devizabetétekkel – beleértve az IMF/EB csomagból elhelyezett betéteket is - korrigált) devizaadósság az adósság 41,8%-a volt.

A teljes adósság 22,7%-át kitevő **devizakötvények** esetében januárban egy 2 milliárd dollár értékű, 10 éves lejáratú, fix kamatozású kötvénykibocsátásra került sor 387,3 milliárd forint értékben. A devizakötvény kibocsátás következtében teljesült az éves deviza kibocsátási terv. A devizakötvények törlesztésének értéke, amely egy 30 milliárd japán jen kötvény 64,3 milliárd forintos lejáratát és egy eredetileg 1 milliárd eurós

kötvény 266,2 milliárd forintos lejáratát, valamint egyéb swap műveletek hatását jelenti, mindez összesen 331,6 milliárd forintot tett ki december végéig. A teljes állomány forintértéke – 140,4 milliárd forintos árfolyamveszteséget is figyelembe véve – 4550,0 milliárd forintot tett ki december végén, amely 2009. év végéhez képest 196,0 milliárd forint növekedést jelent.

A **közvetlen külföldi devizahitelek** – amelyek a nemzetközi szervezetektől, illetve külföldi bankoktól felvett hitelek állományából adódnak össze – a teljes adósság 21,4 %-át tették ki december végén. A vizsgált időszak alatt e külföldi hitelek együttes állománya 18,0 milliárd forint hitelfelvétel, 37,6 milliárd forint törlesztés, 1 milliárd forintot kitevő egyéb devizaműveletek (swapok) és 196,8 milliárd forint árfolyamváltozás következtében 178,2 milliárd forinttal nőtt és 4292,8 milliárd forintot tett ki a hónap végén. Az IMF/EB hitelcsomagból elhelyezett betétek és kihelyezett hitelek állománya forintban számolva 974,1 milliárd forintot tett ki december végén, amely 150,7 milliárd forint csökkenést jelent a december végi állományhoz képest, mely csökkenés devizabetétek finanszírozásra történő felhasználása miatt keletkezett.

A költségvetés forintadóssága december végéig 502,0 milliárd forinttal nőtt és 10978,2 milliárd forintot ért el.

A **forinthitelek** állománya a vizsgált időszakban a nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett 102,1 milliárd forint értékű hitelfelvétel miatt növekedett. Így a központi költségvetés forinthitel állománya december végén 540,8 milliárd forint értékű nemzetközi fejlesztési intézet felé fennálló projekt finanszírozó hiteltartozásból állt.

Az összes adósság 52,1%-át kitevő, **forintban kibocsátott állampapírok** állománya 399,9 milliárd forinttal, 10437,4 milliárd forintra növekedett.

A *piaci értékesítésű állampapírokon belül* december végéig az *államkötvények* állománya 446,5 milliárd forinttal emelkedett, a *diszkont kincstárjegyek* állománya 29,1 milliárd forinttal, a *lakossági állampapírok* állománya 11,0 milliárd forinttal csökkent. A *nem piaci értékesítésű államkötvények* állománya 6,5 milliárd forint értékű törlesztés következtében 417,8 milliárd forintot tett ki a hónap végén.

A *lakossági állampapírokon*¹ belül a kamatozó kincstárjegyek állománya a vizsgált időszakban 70,1 milliárd forinttal csökkent, így a december végi állomány 83,8 milliárd forint volt. Az 1 és 2 éves *Kincstári Takarékjegyek* együttes állománya összesen 43,5 milliárd forinttal 216,7 milliárd forintra csökkent a vizsgált időszakban. Az inflációhoz kötött Prémium Magyar Államkötvény negyedik sorozatának értékesítése december 8-án indult el. 2010. december végén a kizárólag lakossági ügyfelek által vásárolható államkötvények állománya 102,6 milliárd forintos növekedés hatására 135,1 milliárd forintot tett ki. December végén a lakossági állampapírok állománya 435,6 milliárd forintot tett ki, ami 11,0 milliárd forinttal alacsonyabb a 2009. december végi állománynál.

A *külföldi befektetők állampapír-állománya* decemberben 0,7 milliárd forinttal emelkedett. A hó végi 2532,7 milliárd forintos állampapír-állomány 377,2 milliárd forinttal volt magasabb a 2009. december végi állománynál. A külföldi állomány

¹ 2010. január 1-től a lakossági állampapírok közé kerültek besorolásra a Prémium Magyar Államkötvények is.

4,2%-a, 106,2 milliárd forint diszkontkincstárjegy, 95,8%-a, 2426,5 milliárd forint államkötvény. A külföldi állomány átlagos hátralévő futamideje december végén 4,7 év volt.

2004 végétől az ÁKK Zrt. közvetlenül a piacon végez swapműveleteket. A nemzetközi piaci szokványok alapján a swap műveletek miatt fennálló partnerkockázatok csökkentése érdekében a felek a swapok nettó értékének megfelelő fedezetet (betétet) helyeznek el egymásnál, amiből az adósságállomány részét képezik az ezen ügyletek után az ÁKK Zrt.-nél elhelyezésre került fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az egyéb kötelezettségek soron. A vizsgált időszakban az egyéb kötelezettségek állománya – az euró árfolyamának a többi devizához képest 2010-ben bekövetkezett gyengülése következtében - összesen 199,9 milliárd forinttal növekedett, azaz a külföldi hitelintézetek által elhelyezett rövid lejáratú betétállomány ennyivel növekedett, ami csökkenti a magyar állam partnerkockázatát, ugyanakkor növeli a bruttó államadósságot. Az egyéb kötelezettségek állománya december végén 220,0 milliárd forintot tett ki.

Decemberi események

A **devizaadósságon belül** devizakötvény kibocsátására decemberben nem került sor, a nemzetközi szervezetektől 18,0 milliárd forint értékben került sor hitelfelvételre projektfinanszírozási céllal. A hiteltörlesztések a szerződéseknek megfelelően 4,8 milliárd forint értékben csökkentették a devizaadósságot december folyamán.

Az euró árfolyama november végén 284,54 forint volt, míg december végére 278,75 forintra erősödött. Így november végéhez képest a december végi adósságállományon kismértékű árfolyamnyereség mutatható ki, ami jelentősen csökkentette a 2010. egészében kimutatott árfolyamvesztést.

A **forinthitelek** esetében decemberben sem új hitel felvételére, sem törlesztésre nem került sor.

Decemberben a **forint állampapírok** piacán minden aukció sikeres volt. Az év során lebonyolított államkötvény visszavásárlások 258,3 milliárd forintot tettek ki, melyből decemberben 6,7 milliárd forint volt a visszavásárlások értéke. A Kincstári takarékjegyek nettó értékesítése 2010-ben a kétéves futamidőn minden hónapban negatív volt, decemberben -4,5 milliárd forint; az egy éves futamidejű papírok esetén november és december hónapban pozitív nettó értékesítés valósult meg, ami decemberben 5,1 milliárd forintot tett ki. Összesítve éves szinten 43,5 milliárd forinttal csökkent állományuk. A kamatozó kincstárjegyek nettó értékesítése decemberben szintén negatív volt és 3,7 milliárd forintot tett ki. A Prémium Magyar Államkötvények állománya december folyamán 4,1 milliárd forinttal növekedett.

B. Kamatok, hozamok alakulása

B/1. Elsődleges piac

A *diszkontkincstárjegyek decemberi aukcióin* a havi átlagos fedezettség az előző havi 2,2-es szintről 2,5-re nőtt. A *kötvényaukciókon* a fedezettség az előző havi 2,9-es szintről 3,1-re emelkedett.

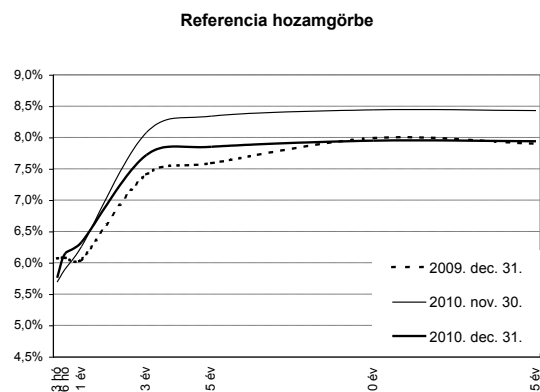
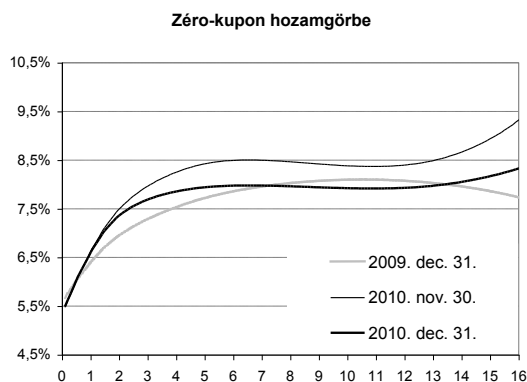
A *3 hónapos diszkontkincstárjegy* utolsó decemberi aukcióján az átlaghozam az egy hónappal korábbi aukcióhoz viszonyítva 4 bázisponttal mérséklődött, és 5,74%-ot tett ki. A *12 hónapos kincstárjegy* utolsó decemberi aukcióján a kialakult átlaghozam 6,20% lett, amely az utolsó novemberi aukción kialakult átlaghozamhoz képest 15 bázisponttal magasabb.

A *3 éves kötvényaukción* a hozam 81 bázisponttal, 7,77%-ra emelkedett az utolsó, novemberi aukción kialakult átlaghozamhoz képest, az *5 éves kötvény* decemberi aukcióján az átlaghozam 7,91%-ot ért el, ami 74 bázispontos emelkedést jelent a novemberi aukcióhoz képest, a *10 éves kötvény* 8,02%-os átlaghozama 73 bázisponttal haladja meg a novemberi aukción kialakult átlaghozamot.

B/2. Másodlagos piac

A másodlagos piacon az időszak egészét tekintve a 3, 6 és 12 hónapos lejáratokon 7-25 bázisponttal emelkedtek, az éven túli lejáratokon 36-49 bázisponttal csökkentek a benchmark hozamok. Az éven belüli hozamok a hónap első felében csökkentek, majd emelkedtek. A jegybank Monetáris Tanácsa ismét 25 bázisponttal megemelte a jegybanki alapkamatot, amit a továbbra is kedvezőtlen inflációs kilátásokkal indokolt. A rövid hozamok emelkedésében a további kamatemelésekre irányuló piaci várakozások is szerepet játszottak. Az éven túli referenciahozamok a hónap első felében jelentős mértékben csökkentek, majd ismét megemelkedtek.

Az éven belüli hozamoknál a 3 hónapos hozam 7 bázisponttal 5,76%-ra, a 6 hónapos 25 bázisponttal 6,15%-ra, a 12 hónapos hozam 7 bázisponttal 6,33%-ra emelkedett. Az éven túli hozamoknál a 3 éves hozam 36 bázisponttal 7,72%-ra, az 5 éves hozam 49 bázisponttal 7,85%-ra, a 10 éves hozam szintén 49 bázisponttal 7,95%-ra, a 15 éves hozam ugyancsak 49 bázisponttal 7,94%-ra csökkent.



A referencia hozamok alakulása

Futamidő	2009. év vége 2009. dec. 31.	Előző hónap vége 2010. nov. 30.	Legutolsó adat 2010. dec. 31.	Változás az előző hónap vége óta <i>bázispont</i>
3 hónap	6,07	5,69	5,76	7
6 hónap	6,08	5,90	6,15	25
1 év	6,05	6,26	6,33	7
3 év	7,41	8,08	7,72	-36
5 év	7,59	8,34	7,85	-49
10 év	7,99	8,44	7,95	-49
15 év	7,90	8,43	7,94	-49

C. Állampapír-piaci folyamatok 2010-ben

2010 egészében az állampapír-piacon a legrövidebb lejáraton csökkent, a közepes lejáratú szegmensekben emelkedtek, míg a leghosszabb lejáratokon összességében gyakorlatilag stagnáltak a hozamok. 2010 elején elsősorban egyes nyugat-európai országok államadosságának fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak előtérbe kerülése következtében 7,5% körül ingadozott a 10 éves hozamszint. Miután a fenntarthatósági problémák megoldódni tűntek, a hosszú hozamok jelentősen csökkentek, s a jegybank Monetáris Tanácsa 100 bázisponttal csökkentette a jegybanki alapkamatot, s a rövid hozamok szorosan követték a jegybanki alapkamat alakulását. A hazai választások után azonban a nyugat-európai adósságválság felerősödését követően májustól ismét emelkedtek a hosszú hazai hozamok, s eltűntek a további jegybanki alapkamat-csökkentésre vonatkozó várakozások is, ami növelte a rövid hozamszinteket. Miután az új kormányzat elkötelezte magát a 3,8%-os 2010 évi, illetve a 3%-ot meg nem haladó 2011 évi deficitcél mellett, ismét csökkenő pályára kerültek a hosszú hozamok. 2010 őszén a Magyar Nemzeti Bank szerint jelentősen romlottak az inflációs kilátások, s az inflációs kockázatok következtében a Monetáris Tanács megkezdte az alapkamat emelését, amit követett a rövid hozamok emelkedése is. Az év végén elsősorban az ír adósságválság kibontakozása következtében ismét megemelkedtek a hosszú hozamok.

A rövid oldali **referenciahozamok** 2010 decemberének végén az egy évvel korábbival nagyjából megegyező szinten álltak. 2010 első felében mintegy 1 százalékponttal csökkentek a rövid hozamok, majd nagyjából ugyanekkora mértékben emelkedtek. Az éven túli lejáratok esetében a 3 és 5 éves lejáraton negyed százalékponttal csökkentek, a 10 és 15 éves lejáraton nem változtak jelentősen a referenciahozamok 2010 év egészében. Az év első felében mintegy másfél-két százalékponttal estek a referenciahozamok, majd az év második felében nagyjából ugyanekkora mértékben emelkedtek.

Az **aukciós hozamok** alakulása lényegében a referenciahozamok mozgását követte. Az éven belüli aukciós hozamok (a likviditási aukció nélkül) 2,7-3,3 százalékponttal csökkentek az év végéig. A 3 és 5 éves lejáratokon negyed százalékponttal csökkent, a

10 éves lejáraton nem változott jelentősen a hozam 2010 végéig. A 15 éves lejárati esetében az utolsó, 2010 novemberi aukció átlaghozama 1,1 százalékponttal volt alacsonyabb a 2009 augusztusi aukcióhoz viszonyítva.

Budapest, 2011. január 11.