



Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság

A központi költségvetés finanszírozása és adósságának alakulása

2013. december

A központi költségvetés finanszírozása

A. Állományi adatok

A központi költségvetés adósságának december végéig bekövetkezett növekedését az államháztartás központi alrendszerének hiányán kívül 2 tényező magyarázza. Az első tényező a június hónapban megvalósult 5000 fő feletti önkormányzatok adósságának átvállalása, mely miatt nagyrészt a központi költségvetés devizaadóssága, kisebb részt a forintadósság emelkedett. Államháztartási szinten az adósságátvállalás nem emelte az államadósságot, mivel az adósság az államháztartás egyik alrendszerétől csupán a másikhoz került át. Az adósságnövekedés második tényezője a forintnak az elmúlt év végéhez képest bekövetkezett gyengülése, ami átmenetileg megnövelte a devizaadósság forintban kifejezett értékét.

A 2013. évi folyamatokat áttekintve előzetesen megállapítható, hogy a stabilitási törvényben előírt adósságcsökkentési szabály várhatóan teljesül.

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

(mrd Ft)	2012		2013		Változás	
	záró	%	december	%	mrd Ft	%
Deviza	8 326,6	40,2%	8 904,9	40,5%	578,4	6,9%
Állampapír	5 014,1	24,2%	6 169,3	28,0%	1 155,2	23,0%
Hitel	3 312,5	16,0%	2 735,6	12,4%	-576,9	-17,4%
Forint	12 042,4	58,1%	12 976,4	59,0%	934,0	7,8%
Állampapír	11 475,6	55,4%	12 372,8	56,2%	897,2	7,8%
Hitel	566,8	2,7%	603,6	2,7%	36,8	6,5%
Összesen	20 369,0	98,3%	21 881,4	99,5%	1 512,4	7,4%
Egyéb kötelezettségek	351,1	1,7%	117,3	0,5%	-233,8	-66,6%
Mindösszesen	20 720,1	100,0%	21 998,6	100,0%	1 278,6	6,2%

A központi költségvetés devizaadóssága december végéig 578,4 milliárd forinttal 8904,9 milliárd forintra nőtt. A devizaadósság külföldi devizakötvény kibocsátás következtében 1151,9 milliárd forinttal, a Prémium Euró Magyar Államkötvény és a Letelepdedési kötvény kibocsátása következtében 769,1 milliárd forinttal, devizahitel felvétel és átvállalás következtében 630,1 milliárd forinttal nőtt, ugyanakkor a devizaadósság törlesztése 2147,3 milliárd forintot tett ki az időszak során. A

devizaadósság forintértéke az árfolyamváltozás következtében 174,6 milliárd forinttal nőtt és bruttó módon számítva a teljes adósság 40,5%-át tette ki december végén.

A teljes adósság 28,0%-át kitevő **devizakötvények** esetében februárban egy 2 milliárd dollár értékű, 10 éves lejáratú, fix kamatozású külföldi devizakötvény kibocsátásra került sor 438,4 milliárd forint értékben és egy 1,25 milliárd dollár értékű, 5 éves lejáratú, fix kamatozású külföldi devizakötvény kibocsátásra 274,0 milliárd forint értékben. Novemberben egy új, 2 milliárd dollár értékű, 10 éves futamidejű, fix kamatozású devizakötvény kibocsátása valósult meg, 439,5 milliárd forint értékben. Figyelembe véve a belföldi Prémium Euró Magyar Államkötvény és az újonnan kibocsátott Letelepedési kötvény 769,1 milliárd forint értékű értékesítését, a 884,4 milliárd forint értékű devizakötvény törlesztést (amiből 439,9 milliárd forint volt a PÉMÁK visszaváltás) és a 118,7 milliárd forintos árfolyamvesztéséget, a devizakötvények állománya 6169,3 milliárd forintot tett ki december végén, amely 2012. év végéhez képest 1155,2 milliárd forint növekedést jelent.

A **közvetlen külföldi és belföldi devizahitelek** – amelyek a nemzetközi szervezetektől, illetve külföldi bankoktól felvett, továbbá a belföldről átvállalt hitelek állományából adódnak össze – a teljes adósság 12,4 %-át tették ki december végén. A vizsgált időszak alatt e külföldi és belföldi hitelek együttes állománya 209,6 milliárd forint devizahitel felvétel (amely egyes, swapok révén átváltott forint hitelek esedékesség következtében megvalósult visszaváltását is tartalmazza), 420,5 milliárd forintnyi önkormányzati adósságátvállalás, az IMF hitel előtörlesztését is tartalmazó 1262,9 milliárd forint törlesztés és 55,9 milliárd forint árfolyamvesztés következtében 576,9 milliárd forinttal csökkent és 2735,6 milliárd forintot tett ki a hónap végén.

A költségvetés forintadóssága december végéig 934,0 milliárd forinttal nőtt és 12976,4 milliárd forintot ért el.

A **forinthitelek állománya** a vizsgált időszakban 29,3 milliárd forint hitelfelvétel, 172,7 milliárd forint önkormányzati hitelátvállalás és a swapok révén átváltott egyes forinthitelek esedékesség miatt megvalósult visszaváltását is magába foglaló 165,3 milliárd forint törlesztés következtében 36,8 milliárd forinttal nőtt. Így a központi költségvetés forinthitel állománya december végén 603,6 milliárd forint értékű hiteltartozásból állt.

Az összes adósság 56,2%-át kitevő, **forintban kibocsátott állampapírok** állománya 897,2 milliárd forinttal, 12372,8 milliárd forintra nőtt december végéig. Mindez a piaci államkötvények állományának 404,7 milliárd forintos, a lakossági állampapírok 702,0 milliárd forintos növekedésének és a diszkont kincstárjegyek 1,5 milliárd forintos csökkenésének következménye. A nem piaci államkötvények állománya 207,9 milliárd forint törlesztés következtében csökkent.

A *lakossági állampapírokon* belül a kamatozó kincstárjegyek állománya a vizsgált időszakban 552,7 milliárd forinttal nőtt, a december végi állomány 988,1 milliárd forint volt. A 2012 májusától értékesített féléves kincstárjegy állománya 10,9 milliárd forintos növekedés következtében 21,3 milliárd forintra emelkedett december végéig. Az 1 és 2 éves *Kincstári Takarékjegyek, valamint az 1 éves Kincstári Takarékjegy Plusz* együttes állománya összesen 50,4 milliárd forinttal 334,7 milliárd forintra nőtt a vizsgált

időszakban. A lakossági ügyfelek által vásárolható inflációhoz kötött kamatozású *Prémium Magyar Államkötvény* állománya 2013. december végén 86,5 milliárd forintos ez évi növekedés hatására 342,9 milliárd forintot tett ki. A decemberben kibocsátott új Babakötvény értékesítése 1,5 milliárd forintot ért el a hónap során. December végén a lakossági állampapírok állománya 1688,5 milliárd forintot tett ki, ami 702,0 milliárd forint növekedést jelent 2012. december vége óta.

A *külföldi befektetők állampapír-állománya* decemberben 57,3 milliárd forinttal emelkedett. A hó végi 4994,1 milliárd forintos állampapír-állomány 14,4 milliárd forinttal volt alacsonyabb a 2012. december végi állománynál. A külföldi állomány 4,5%-a, 224,8 milliárd forint diszkontkincstárjegy, 95,5%-a, 4769,3 milliárd forint államkötvény. A külföldi állomány átlagos hátralévő futamideje december végén 3,88 év volt.

A deviza államadósság kockázatainak csökkentése érdekében az ÁKK Zrt. swapműveleteket köt. 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 összesen 233,8 milliárd forinttal csökkent. Az egyéb kötelezettségek állománya december végén 117,3 milliárd forintot tett ki.

Decemberi események

Decemberben a **devizaadósságon belül** a Prémium Euró Magyar Államkötvényből és a Letelepdesi kötvényből 45,1 milliárd forint értékben került sor értékesítésre, a visszaváltás 287,4 milliárd forint volt decemberben, így együttes állományuk 250,1 milliárd forinttal csökkent. Decemberben a nemzetközi szervezetektől 1,8 milliárd forint értékben került sor hitelfelvételre projektfinanszírozási céllal és swapok révén átváltott forinthitel esedékesség következtében megvalósult visszaváltására 36,9 milliárd forint értékben. A szerződéseknek megfelelően 12,7 milliárd forint értékű törlesztésre került sor.

Az euró árfolyama november végén 300,94 forint volt, míg december végére 296,91 forintra erősödött. Így november végéhez képest a december végi adósságállományon árfolyamnyereség mutatható ki. Ugyanakkor a 2012. december végi 291,29 árfolyamhoz képest árfolyamvesztés mutatható ki 2013 végére.

A **forintadósságon belül** a forint állampapírok esetében a piaci államkötvények állománya 43,4 milliárd forinttal nőtt decemberben, a diszkont kincstárjegyek állománya a lejáratok következtében 16,2 milliárd forinttal csökkent. A lakossági állampapírok iránt decemberben is tovább folytatódott az egész év során tapasztalt kedvező érdeklődés, állományuk 48,8 milliárd forinttal növekedett a hónap során.

A forinthitelek esetén a hónap folyamán 3,8 milliárd forint szerződés szerinti törlesztésre került sor, illetve swapok révén átváltott forint hitel esedékesség következtében megvalósult visszaváltására 36,4 milliárd forint értékben.

B. Kamatok, hozamok alakulása

B/1. Elsődleges piac

A diszkontkincstárjegyek decemberi aukcióin a havi átlagos fedezettség az előző havi 2,3-ről 2,1-re mérséklődött. *A kötvényaukciókon* a fedezettség az előző havi 2,9-ről 2,3-re csökkent.

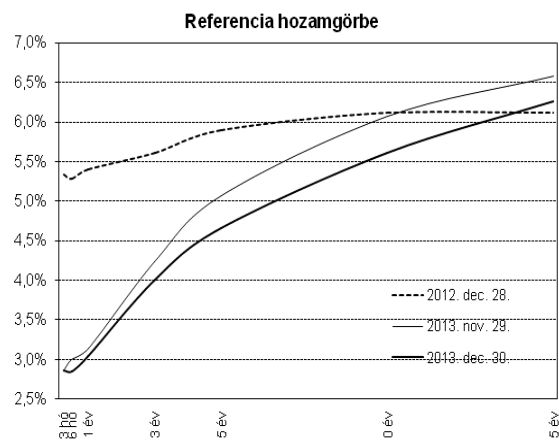
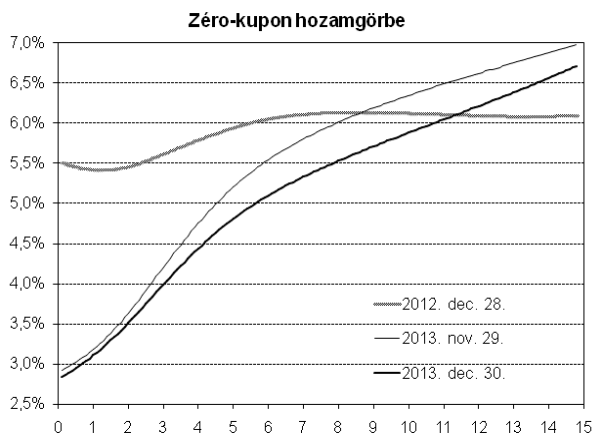
A 3 hónapos diszkontkincstárjegy utolsó decemberi aukcióján az átlaghozam az egy hónappal korábbi aukcióhoz viszonyítva 2 bázisponttal csökkent, és 2,92%-ot tett ki. *A 12 hónapos kincstárjegy* utolsó decemberi aukcióján a kialakult átlaghozam 3,06% lett, amely 9 bázisponttal alacsonyabb az utolsó novemberi aukción kialakult átlaghozamnál.

A 3 éves kötvényaukción a hozam 3 bázisponttal, 4,09%-ra csökkent az utolsó novemberi aukción kialakult átlaghozamhoz képest, az *5 éves kötvény* utolsó decemberi aukcióján az átlaghozam 4,77%-ot ért el, ami 19 bázispontos csökkenést jelent a novemberi aukcióhoz képest, a *10 éves kötvény* 5,79%-os átlaghozama 19 bázisponttal marad el a novemberi aukción kialakult átlaghozamtól.

B/2. Másodlagos piac

A másodlagos piacon az időszak egészét tekintve a 3 hónapos lejáratot leszámítva a rövid oldalon 10-15 bázisponttal, a hosszú oldalon 22-46 bázisponttal csökkentek a referenciahozamok. A jegybank Monetáris Tanácsa decemberben 20 bázisponttal 3,00%-ra csökkentette a jegybanki alapkamatot.

Az éven belüli hozamoknál a 3 hónapos hozam gyakorlatilag stagnált és 2,86%-ot tett ki, a 6 hónapos hozam 15 bázisponttal 2,85%-ra, a 12 hónapos hozam 10 bázisponttal 3,04%-ra csökkent. Az éven túli hozamoknál a 3 éves hozam 22 bázisponttal 4,01%-ra, az 5 éves hozam 41 bázisponttal 4,66%-ra, a 10 éves hozam 46 bázisponttal 5,61%-ra, a 15 éves hozam 32 bázisponttal 6,26%-ra esett.



A referencia hozamok alakulása

Futamidő	Előző év vége 2012. dec. 28.	Előző hónap vége 2013. nov. 29.	Legutolsó adat 2013. dec. 31.	Változás az előző hónap vége óta <i>bázispont</i>
3 hónap	5,33	2,85	2,86	1
6 hónap	5,28	3,00	2,85	-15
12 hónap	5,40	3,14	3,04	-10
3 év	5,61	4,23	4,01	-22
5 év	5,89	5,07	4,66	-41
10 év	6,11	6,07	5,61	-46
15 év	6,11	6,58	6,26	-32

C. Állampapír-piaci folyamatok 2013-ban

2013 egészében az állampapír-piacon a leghosszabb, 15 éves lejáratot leszámítva minden lejáraton jelentős mértékben csökkentek a hozamok. Az év elején mind a rövid, mind a hosszú hozamok stagnáltak, majd májusig fokozatosan csökkentek. A rövid oldali hozamcsökkenésben jelentős szerepet játszott az, hogy a jegybank Monetáris Tanácsa óvatosan, havi 25 bázispontos ütemben csökkentette a jegybanki alapkamatot. Ezt az ország javuló kockázati megítélése – amiben szerepet játszott a szigorú költségvetési politika – és a visszafogott inflációs kilátások – amiben szerepet játszott a hatósági energiaárak csökkentése – tették lehetővé. Ebben az időszakban az állampapírpiac számára a külföldi folyamatok, a Fed piaci műveletei kedvezőek voltak. Az év első felében a hosszú hozamok együtt csökkentek a rövid hozamokkal. Májustól jelentős változás állt be a külső környezetben, mivel Ben Bernanke, a Fed elnöke bejelentette, hogy a mennyiségi lazítás visszafogására a korábban vártnál hamarabb kerülhet sor. A fejlett piaci hozamemelkedés és a korábbinál gyengébb kockázatvállalási hajlandóság következtében a magyar állampapírok hozamai megemelkedtek. Az MNB Monetáris Tanácsa folytatta – bár ütemét augusztustól havi 20 bázispontra mérsékelte – a kamatcsökkentési ciklust, így a rövid állampapír-piaci hozamok az év közepétől ismét egyenletes csökkenő trendet mutatnak. A hosszú állampapír-piaci hozamok ezzel szemben szeptemberig emelkedtek. Ekkor jelezte a Fed, hogy a korábbi bejelentésekkel ellentétben nem kezdi meg a mennyiségi lazítás

visszafogását, ezt követően jelentős mértékben csökkentek a hosszú állampapír-piaci hozamok. Az év utolsó hónapjaiban a hosszú oldalon a hozamok stagnáltak, míg a rövid oldalon – miközben a jegybank Monetáris Tanácsa 3,00%-ig csökkentette a jegybanki alapkamatot – tovább folytatódott a hozamcsökkenés.

A rövid oldali **referenciahozamok** 2013 decemberének végén az egy évvel korábbinál 2,3-2,5 százalékponttal alacsonyabb szinten álltak. Az év eleji és a májusi stagnálást leszámítva az év folyamán fokozatosan csökkentek a rövid hozamok. Az éven túli lejáratok a 15 éves lejáratot leszámítva 0,6-1,6 százalékponttal csökkentek, míg a 15 éves lejáraton 0,1 százalékponttal emelkedtek 2013 év egészében. A rövid hozamokkal ellentétben a májusi hozamemelkedés jelentős mértékű volt és az év végi hozamcsökkenés ezt csak részben tudta ellensúlyozni.

Az **aukciós hozamok** alakulása lényegében a referenciahozamok mozgását követte. Az éven belüli aukciós hozamok (a likviditási kincstárjegy aukció nélkül) 2,3-2,5 százalékponttal csökkentek az év végéig. A 3, 5 és 10 éves lejáratokon 1,0-1,6 százalékponttal, a 15 éves lejáraton 0,1 százalékponttal csökkent az aukciós átlaghozam. A fedezettség a kincstárjegy-aukciókon 2,2-et, míg a kötvényaukciókon 2,9-et ért el.

Budapest, 2014. január 14.