



A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS FINANSZÍROZÁSA

■ 2008 ■

■ TARTALOMJEGYZÉK ■

BEVEZETŐ	4
I. ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2007 VÉGÉN	4
II. ÁLLAMADÓSSÁG-KEZELÉSI STRATÉGIA	5
III. A FINANSZÍROZÁSI SZÜKSÉGLET 2008-BAN	6
IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2008-BAN	7
V. LIKVIDITÁSKEZELÉS	11
VI. ÖSSZEFOGLALÓ	11
VII. TOVÁBBI INFORMÁCIÓK	12
VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR	13

■ BEVEZETŐ ■

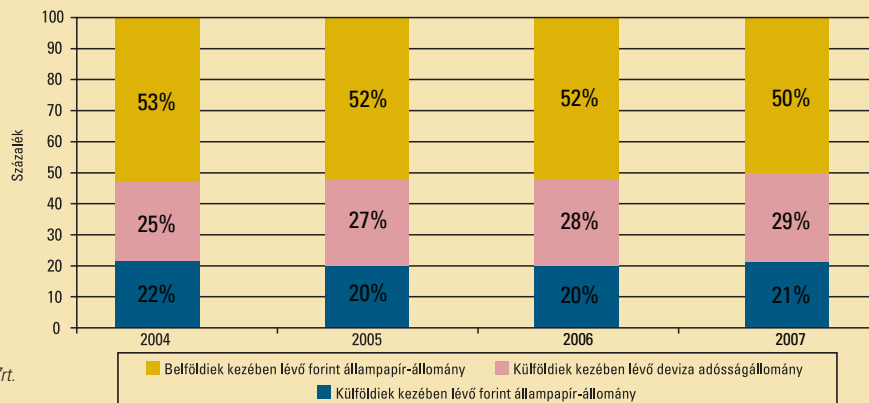
A költségvetés finanszírozását az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság (ÁKK Zrt.) az államadósság-kezelési stratégia és az arra épülő éves finanszírozási terv alapján végzi. Jelen kiadvány célja a 2008. évi stratégia és finanszírozás ismertetése a piaci szereplők és a széles közvélemény számára.

■ I. ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2007 VÉGÉN ■

Az előzetes adatok alapján 2007. év végén a központi költségvetés adóssága¹ 15 586 milliárd forint volt, ami a GDP 61%-át tette ki. Az év során az államadósság 880 milliárd forinttal (6%-kal) nőtt, melyből a nettó kibocsátás 851 milliárd forintos növekedést, az egyéb likviditási és devizaműveletek egyenlege 15 milliárd forintos, a devizaárfolyam-változás pedig 14 milliárd forintos növekedést eredményezett. A nettó kibocsátás jelentős része forint- és devizakötvény kibocsátás formájában valósult meg.

2007 végén az adósság forint/deviza megoszlása 71,3%-28,7% volt, amely arány gyakorlatilag megegyezik az előző évivel. A valós devizaárfolyam-kockázatot jobban jelző, a nettó devizaadósságot alkalmazó mutató szerint a forint-deviza adósság aránya 71,8%-28,2% volt. A teljes adósságon belül 2007-ben emelkedett a külföldi hitelezők részesedése: a már említett devizaadósságon túl az adósság további 21%-át elérő, 3241 milliárd forint összegű forintban denominált állampapírt birtokoltak nem rezidens befektetők 2007 végén.

AZ ÁLLAMADÓSSÁG ÖSSZETÉTELE KÜLFÖLDI-BELFÖLDI BEFEKTETŐK SZERINT



Az államadósság a nemzetközi gyakorlattal megegyezően döntő részben állampapírokból állt. A forint és deviza állampapír állomány együtt 14 584 milliárd forintot (93,6%-ot) tett ki 2007 végén, míg 992 milliárd forint (6,4%) a hitelek és 9 milliárd forint (0,1%) volt az egyéb kötelezettségek² állománya. A hiteladósság aránya 2007-ben tovább csökkent, amihez hozzájárultak a 2007 decemberében a kedvező likviditási helyzet alapján megvalósított törlesztések. Így az eredetileg tervezett mennyiséget meghaladva az állam valamennyi 2006-ban és 2007-ben átvállalt forin hitelét letörlesztette, illetve előtörlesztésre került az MNB felé még fennálló devizahitel 96,6 milliárd forint összegben. Ezen előtörlesztés következtében mára már nem áll fenn az államnak hiteltartozása a Magyar Nemzeti Bank felé.

¹Ez a fogalom az Államháztartási törvény alapján az ÁKK Zrt. által kezelt adósság, azaz az ún. kincstári kör számviteli szemléletű adóssága. Nem tartalmazza az önkormányzatok adósságát, egyéb tartozásait, illetve nem konszolidált mutató. Ez az adósságra-mutató nem azonos az államháztartási adósság EU statisztika szerinti mutatójával az adósság és a finanszírozandó hiány eltérő módszerű számbavétele miatt. A GDP arányos mutatót a rendelkezésre álló Pénzügyminisztérium által publikált prognózis alapján számolta az ÁKK Zrt.

²Ide tartoznak a mark-to-market betétek és a 2007 végéig az átvállalt forinthelek 2006-ban elszámolt, de ki nem fizetett felhalmozódott kamatai.

A forintadósságon belül a fix kamatozású adósság aránya 75,4%, a változó kamatozású adósság aránya 24,6% volt az elmúlt év végén. A devizaadósságon belül 2007 végén a fix kamatozású adósság aránya 67,4%, a változó kamatozású adósság aránya 32,6% volt. Mind a forint-, mind a devizaadósságon belüli fix kamatozású elemek aránya megfelelt a kitűzött benchmarknak.

I. Államadósság
alakulása 2007 végén

A forintadósság átlagos hátralévő futamideje 4,02 év volt, a devizaadósságé 6,07 év, a két portfólió durációjára 2,8 illetve 3,8 év volt. A teljes adósság átlagos kamatlába 2007 végén 6,26% volt. Az adósságportfólió benchmarkoknak megfelelő összetétele és durációjára eredményeként az adósság átlagkamat szintje az elvárásoknak megfelelően alakult, azaz megfelelő ütemben követte a forintkamatok csökkenő trendjét az év első felében, majd jóval kisebb mértékben követte a forintkamatok második félévben bekövetkezett emelkedését. Ez utóbbi megállapítást támasztja alá az a tény, hogy a forintadósság év végi 6,86%-os átlagkamatlába 61 bázisponttal maradt el a 2007 utolsó munkanapján kialakult 1 éves futamidejű, és 66 bázisponttal a 3 éves futamidejű állampapír referenciahozamtól.

■ II. ÁLLAMADÓSSÁG- KEZELÉSI STRATÉGIA ■

Az államadósság-kezelés célja – a nemzetközi gyakorlattal megegyezően – a költségvetés finanszírozási igényének hosszú távon minimális költséggel és elfogadható kockázatok vállalása mellett egységes szemléletben történő finanszírozása. Ezen általános célt az adósságkezelő teljesítménymutatók, benchmarkok kitűzésével számszerűsíti, amelyek egy költségeket és kockázatokat együttesen figyelembe vevő VaR (Value-at-Risk) és CfaR (Cash-Flow-at-Risk) kockázatkezelési modellen alapszanak. A modell az adósságkezelés alapvető céljának megfelelően tekintetbe veszi a hosszú távú kockázatok és költségek közötti átváltásokat, valamint egységesen kezeli a forint- és devizaadósságot. A 2008-as évre a benchmarkok mind körükben, mind értékeikben változatlanok maradnak:

- **Devizaösszetétel:** Az összes adósságon belül a forintadósság optimális aránya 68-75%, a devizaadósság aránya 25-32%.
- **A deviza portfólió devizális összetétele:** 100% euró az árfolyam-fedezeti ügyleteket (swapokat) követően (legfeljebb 5%-os eltéréssel) a deviza-keresztárfolyamok mozgásából eredő kockázatok csökkentése érdekében.
- **Kamatösszetétel:** A forintadósságon belül a fix kamatozású adósság kitűzött aránya 61-83%, a változó kamatozású adósságé 17-39%. A devizaadósságon belül a fix kamatozású elemek optimális aránya 66%, a változó kamatozásúaké 34% (legfeljebb 5%-os eltéréssel).
- **Duráció:** Az adósság megújítási kockázatának elfogadható szinten tartása érdekében cél a forintadósság durációjának 2,5 év +/- 0,5 éves sávban történő tartása.
- **Likviditás:** A Kincstári Egységes Számla (KESZ) egyenlegének mindenkorai biztonságos, stabil szintjét célozza a KESZ optimális állományának meghatározása és a napvégi KESZ-egyenleg ehhez képest lehetőség szerint +/- 50 milliárd forintos sávon belül tartása.

Az államadósság szerkezetére vonatkozó első öt benchmark esetében az adósságkezelés a háromhavi mozgóátlag alakulását veszi figyelembe tevékenysége során annak érdekében, hogy az esetleges egyedi, átmeneti hatással bíró, esetenként sokszerező piaci mozgások ne kényszerítsék az adósságkezelést hosszú távon indokolatlan reakciókra. Az ún. kincstári kör hiányának finanszírozását és a lejárt adósság megújítását tartalmazó éves finanszírozási terv a fenti benchmarkok és alapelvek szerint készült el. A forintkibocsátásokat továbbra is előre publikált kibocsátási naptár alkalmazásával, stabil termékkör és könnyen átlátható kibocsátási politika mellett valósítja meg az ÁKK. Mind a forint, mind a deviza kibocsátások esetében kiemelt szempont az adott piacra jellemző likvid államkötvény-sorozat nagyság biztosítása a megfelelő másodpiaci forgalom elősegítése érdekében. A forintkötvény piacon a hároméves futamidőnél 500 milliárd forintos (azaz 2 milliárd eurónak megfelelő), az 5 és 10 éves futamidőnél 750 milliárd forintos (azaz 3 milliárd eurónak megfelelő) összegű államkötvény sorozatok elérése a cél 2008-ban. A másodpiac további fejlesztése keretében 2008-tól kezdve csökken az aukciók gyakorisága, ami éves szinten 25-33%-kal kevesebb állampapír aukciót jelent.

■ III. A FINANSZÍROZÁSI SZÜKSÉGLET 2008-BAN ■

A 2008-ban tervezett bruttó finanszírozási igény a kincstári kör pénzforgalmi hiányából, egyéb (nettó) finanszírozási tételekből és az adósságtörlesztésekből tevődik össze.

III. 1. A KINCSTÁRI KÖR TERVEZETT NETTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNYE

A kincstári kör hiánya a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok és az elkülönített állami alapok adott évi egyenlegének összege. A finanszírozás szempontjából a tényleges pénzmozgásokon alapuló pénzforgalmi hiányadatok az irányadók.

2008-ban a központi költségvetés– privatizációs bevételek nélküli – pénzforgalmi egyenlege a tervek szerint - 1131,0 milliárd forint összegű hiány, a Társadalombiztosítási Alapok tervezett éves többlete 15,0 milliárd forint, az elkülönített állami alapok tervezett éves többlete 4,9 milliárd forint. A kincstári kör így kialakuló 2008. évi 1111,2 milliárd forint összegű várható pénzforgalmi hiánya a GDP 4,0%-át teszi ki. Ez mintegy 14%-kal kisebb finanszírozandó hiányt jelent a megelőző évhez képest.

A kincstári kör hiányán felül a Magyar Nemzeti Bank kiegyenlítési tartalékának feltöltése várhatóan 2,8 milliárd forinttal növeli, a privatizációs bevételek 33,9 milliárd forinttal csökkentik a nettó finanszírozási igényt. Az európai uniós transzferek 2008-ban várhatóan nettó finanszírozási igényt fognak jelenteni a 2007. évi jelentős forrásbővüléssel szemben.

A kincstári kör hiánya 2007-hez képest elsősorban a központi költségvetés hiányának csökkenése következtében jelentős mérséklődést mutat. A tervezett EU transzferek nettó előfinanszírozásának jelentős növekedése következtében azonban a nettó finanszírozási igény 2008-ban növekszik 2007-hez képest.

	2007 ¹	2008 ²
A központi költségvetés hiánya (priv. bevételek nélkül, hitelátvállalással)	1 389,9	1 131,0
<i>Ebből: adósságvállalás</i>	58,2	0,0
TB-alapok finanszírozási szükséglete	-35,2	-15,0
Elkülönített alapok finanszírozási szükséglete	-62,9	-4,9
Kincstári kör hiánya	1 291,4	1 111,2
MNB-vel kapcsolatos tőkeműveletek	20,6	2,8
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek finanszírozási igénye	-67,3	-33,9
Közvetlen EU transzferek nettó előfinanszírozása	-152,9	102,8
Nettó finanszírozási igény	1 091,8	1 182,9

¹ Előzetes tény

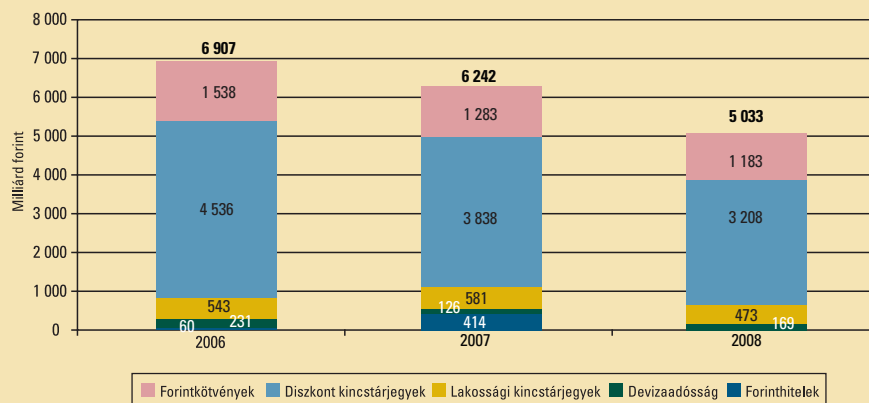
² Előirányzat

Forrás: Pénzügyminisztérium

III. 2. TÖRLESZTÉSEK

A törlesztések összege 2008-ban várhatóan 5033 milliárd forint lesz, amely lényegesen, 19%-kal kisebb az előző évinél. A fenti összegből a forinttörlesztések 4864 milliárd forintot, míg a devizatörlesztések 169 milliárd forintot tesznek ki.

A TÖRLESZTÉSEK INSTRUMENTUMOK SZERINTI MEGOSZLÁSA



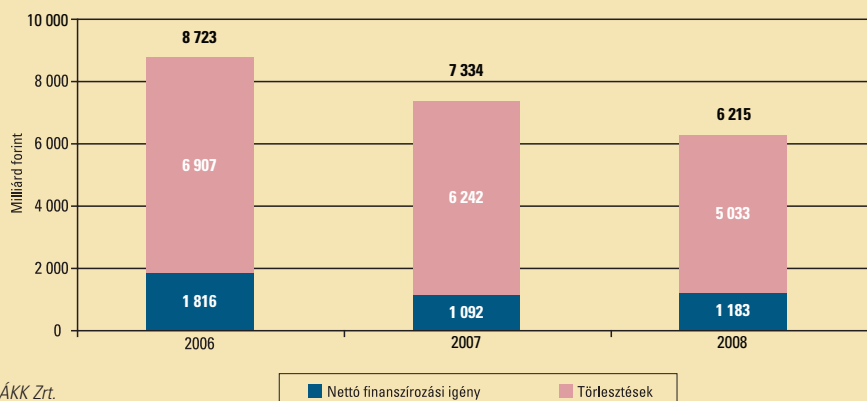
Forrás: ÁKK Zrt.

A törlesztéseken belül a diszkont kincstárjegyek magas arányát azok éven belüli akár többszöri megújítási szüksége okozza. Ugyanakkor éppen ezen adósságelemnél várható a legnagyobb összegű csökkenés (630 milliárd forint), döntően az éven belüli kibocsátások várható visszafogása miatt. A diszkont kincstárjegyek kibocsátásának visszafogására a kisebb hiány mellett a korábban számítottnál várhatóan egyenletesebb éven belüli lefutása ad lehetőséget. Az éven túli adósságlejáratok között a forintkötvények törlesztése 100 milliárd forint összegű (8%-os) csökkenést mutat 2007-hez képest. A forinthitelek esetében 2007-ben jelentős összegben (414 milliárd forint) jártak le a 2006 végén átvállalt nem piaci hitelek. Tekintettel arra, hogy átvállalt hiteladóssága a költségvetésnek már nincsen, 2008-ban forinthitel törlesztés nem esedékes. A devizatörlesztések összege az előző évekhez hasonlóan viszonylag alacsony, a 2007. évi törlesztést 42 milliárd forinttal (33%) haladja meg.

III. 3. BRUTTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY

A nettó finanszírozási igény 91 milliárd forint összegű növekedése és a törlesztések 1210 milliárd forint összegű mérséklődése következtében a 2008. évi bruttó finanszírozási igény az előző évhez képest több mint 1100 milliárd forinttal csökken, és várhatóan 6215 forintot ér el.

A BRUTTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ÖSSZETEVŐI



Forrás: PM, ÁKK Zrt.

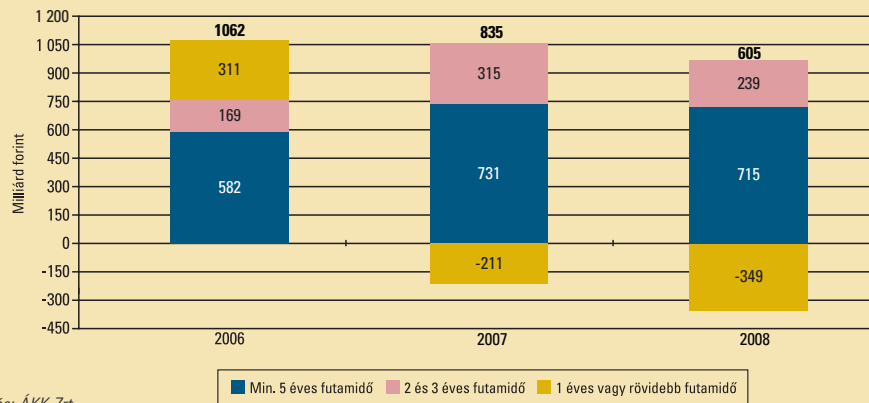
■ IV. A FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2008-BAN ■

IV. 1. TERVEZETT NETTÓ KIBOCSÁTÁS

2008-ban a tervezett nettó kibocsátás összege 1120 milliárd forint, amelyből 730 milliárd forint (65%) a nettó forint, 389 milliárd forint (35%) pedig a nettó deviza-kibocsátás összege.

A tervezett 2008. évi nettó állampapír-kibocsátás 605 milliárd forint. Ezen belül az 5 éves és annál hosszabb futamidejű államkötvények állománya 715 milliárd forinttal emelkedik, a 2-3 éves futamidejű állampapírok állománya 239 milliárd forinttal nő, ezzel szemben az éven belüli kincstárjegyek állománya jelentősen, 349 milliárd forinttal csökken. A rövid futamidejű finanszírozás szerepének csökkentésére elsősorban a javuló fiskális pozíció alapján kerül sor, részben pedig a 2006-ban kényszerűen felépített állomány további mérséklése céljából.

A NETTÓ FORINT ÁLLAMPAPÍR-ÉRTÉKESÍTÉS FUTAMIDŐ SZERINTI MEGOSZLÁSA

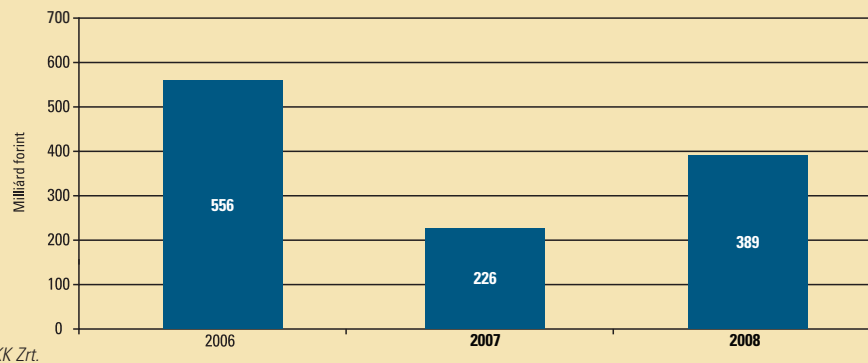


A rövid futamidejű állampapírok állománya 2008-ban jelentősen csökken, míg a lakossági állampapírok állománya a tervek szerint gyakorlatilag változatlan marad (ennek alakulását a tényleges lakossági kereslet határozza meg, ami ettől eltérhet).

Tekintettel a február végén kialakult tőkepiaci problémákra, 2008. első felében az eredetileg tervezetthez képest átmenetileg csökken az államkötvények kibocsátása, amivel szemben nő a rövid futamidejű finanszírozást jelentő diszkont kincstárjegyek értékesítése. Az első félévben így várhatóan mintegy 170 milliárd forinttal kisebb kötvényértékesítés valósul meg. A korrekció átmeneti és a tőkepiaci stabilizálódást követően - a keresleti viszonyok alapján - a kibocsátások az eredeti terv alapján folytatódnak a második félévben.

A 2008. évben tervezett 389 milliárd forint összegű nettó deviza-kibocsátás összesen bruttó 2,2 milliárd eurónyi forrás bevonásával valósulhat meg, ami tartalmazza a nemzetközi tőkepiaci kibocsátásokat és a nemzetközi fejlesztési intézetektől devizában lehívásra kerülő hiteleket. A 2008-ban rendelkezésre álló projektfinanszírozó hitelkeret tervezett nagysága a finanszírozási terv szerint mintegy 700 millió euró, ami részben devizában, részben forintban hívható le.

A NETTÓ DEVIZAKIBOCSÁTÁS ALAKULÁSA

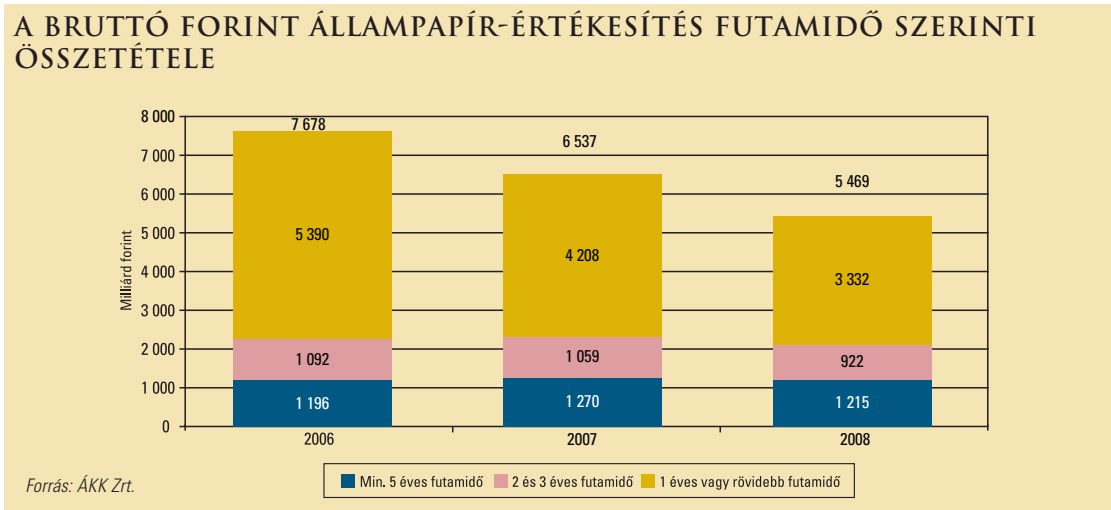


IV. 2. A BRUTTÓ KIBOCSÁTÁS VÁRHATÓ ALAKULÁSA

IV. A finanszírozás alakulása 2008-ban

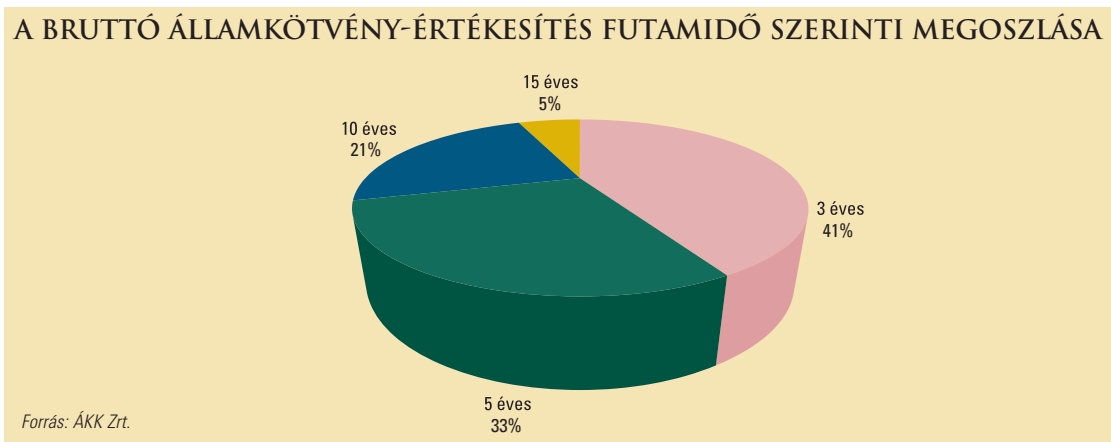
A 2008. évi teljes bruttó kibocsátás tervezett összege 6152 milliárd forint. A bruttó kibocsátáson belül 5594 milliárd forintot (91%) a forintkibocsátások és -hitelfelvetelek, 558 milliárd forintot (9%) a deviza-kibocsátások és -hitelfelvetelek képviselik. A bruttó kibocsátás és a bruttó finanszírozási igény különbségére az állam elmúlt év végén meglévő szabad pénzeszközeinek részleges leépítése nyújt fedezetet.

2008-ban továbbra is a forint állampapírpiac marad az állam legfontosabb finanszírozási piaca. A tervek szerint forinthitel felvételére 2007-hez hasonlóan kizárólag nemzetközi fejlesztési intézetektől kerül sor.



IV. 2. 1. A FORINT ÁLLAMPAPÍROK AUKCIÓS ÉRTÉKESÍTÉSE

A forint államkötvények elsődleges aukciós értékesítése a tervek szerint 2055 milliárd forintot (kb. 8 milliárd EUR) tesz ki. Ennek futamidő szerinti megoszlása a korábbi évhez hasonlóan alakul, kismértékben csökken a 3 éves, és növekedik az 5 éves kötvény szerepe:



A kibocsátásra kerülő – kizárólag fix kamatozású – államkötvények várhatóan a következő összegben kerülnek értékesítésre.

A TERVEZETT 2008. ÉVI AUKCIÓS ÁLLAMKÖTVÉNY-ÉRTÉKESÍTÉS

Futamidő	Értékesített sorozatok száma	Összes értékesítés (mrd Ft)
3 éves	2	840
5 éves	2	675
10 éves	1	440
15 éves	1	100
Összesen	6	2 055

Forrás: ÁKK Zrt.

A megfelelő piaci likviditás elérése érdekében a 3 éves kötvény tervezett sorozatnagysága 500 milliárd forint (2 milliárd euró), az 5 és 10 éves futamidejű kötvényekből a tervezett sorozatnagyság eléri a 750 milliárd forintot (3 milliárd EUR), a leghosszabb, 15 éves kötvényből pedig lehetőség szerint meghaladja a 260 milliárd forintot (1 milliárd EUR). (Az egyes sorozatok kibocsátása nem kötődik szorosan a naptári évekhez, a korábbinál nagyobb sorozatnagyság a viszonylag stabil éves bruttó kibocsátás mellett a korábbinál hosszabb ideig történő értékesítéssel érhető el.)

A nemzetközi gyakorlathoz való közelítés és a másodpiac élénkítése érdekében 2008-ban jelentősen csökken az állampapír aukciók száma. Az államkötvény aukciókra továbbra is minden második hét csütörtökön kerül sor, azonban az eddig általában párban megrendezett aukciók helyett általában egyetlen államkötvény sorozat értékesítése szerepel az aukciós naptárban. Ez hathetes kötvény aukciós ciklust jelent, ahol a 3, az 5 és a 10 éves kötvények aukciói követik egymást. A 15 éves kötvény aukciója az eddig megszokott rend szerint minden második alkalommal a 3 éves kötvénnyel együtt valósul meg. Az új rendszerben az eddigi futamidőnként 13 aukcióval szemben 8-9 aukcióra kerül sor. A 15 éves futamidő esetében évi 6-7 aukció helyett 2008-ban 4 aukció várható. A változás következtében az államkötvény aukciók száma éves szinten 46-ról 30-ra csökken.

A diszkont kincstárjegyek jelenleg 3, 6 és 12 hónapos hátralévő futamidővel kerülnek rendszeresen kibocsátásra. Likviditáskezelési célt szolgál továbbá a 3 hónapnál rövidebb, jellemzően hathetes futamidejű likviditási diszkont kincstárjegyek értékesítése, melyre a rövid távú likviditási helyzethez igazodva, ad hoc módon kerül sor. A kisebb hiány következtében jelentősen csökken a diszkont kincstárjegyek szerepe. Ez egyrészt a fennálló állomány csökkentését, valamint az alkalmazott futamidők szűkítését jelenti. Ennek megfelelően 2008. második felétől a kevésbé hatékony hathónapos futamidő kivezetése fog megvalósulni.

A diszkont kincstárjegyek állományának várható csökkenése nagyságrendileg megfelel a 6 hónapos futamidőn korábban tartott állománnyal. A változással egyúttal éves szinten 104-ről 78-ra csökken a diszkont kincstárjegy aukciók száma (a likviditási kincstárjegyek nélkül). (részletesen lásd a VIII. Kibocsátási naptár fejezetben).

IV. 2. 2. LAKOSSÁGI ÁLLAMPAPÍROK

A finanszírozási terv az alternatív finanszírozási forrásnak számító lakossági állampapírok állományának szinten maradásával számol 2008-ban. A lakossági állampapírok piacán az ÁKK Zrt. kereslet-elfogadó, melynek következtében a lakossági értékesítés összege és összetétele a kereslet változása miatt módosulhat. A tervezett 555 milliárd forintnyi értékesítésből 41%-ot képvisel a Kamatozó Kincstárjegy, 44%-ot az egyéves Kincstári Takarékjegy és 15%-ot a kétéves Kincstári Takarékjegy.

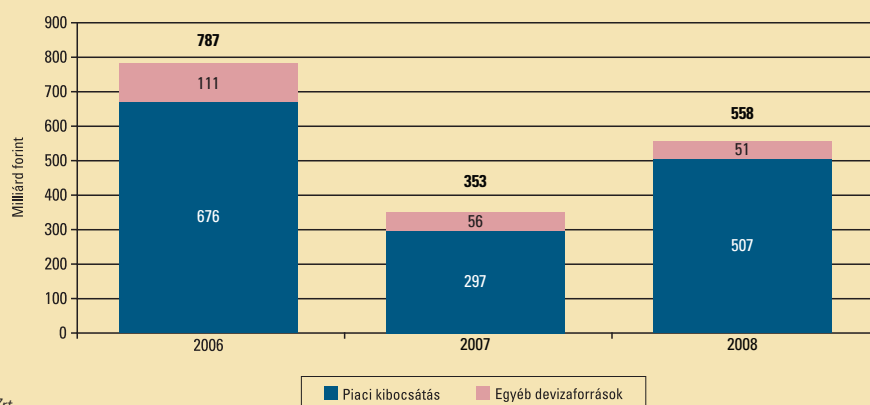
IV. 2. 3. DEVIZAKIBOCSÁTÁS

A devizában történő finanszírozás alapvetően a nemzetközi tőkepiacokról bevont forrásokkal valósul meg, az alábbi, korábbi évekhez képest változatlan alapelvek szerint:

- az euró kötvénypiac preferálása;
- a befektetői kör szélesítése érdekében egyéb piacokon is sor kerülhet kibocsátásokra;
- az adott piacra jellemző benchmark jellegű kibocsátások megvalósítása.

Ezen elvek figyelembe vételével 2008-ban legfeljebb bruttó 1,8-2 milliárd euró értékű devizakötvény-kibocsátás szerepel a tervekben. Ezen túlmenően az éves szinten tervezett 2,2 milliárd euróból fennmaradó forrásbevonást projektfinanszírozó, a nemzetközi pénzügyi intézmények által nyújtott hitelek lehívása biztosítja.

A BRUTTÓ DEVIZAKIBOCSÁTÁS ALAKULÁSA



Forrás: ÁKK Zrt.

A finanszírozási terv szerint a devizakötvény-kibocsátás megközelítőleg fele-fele arányban oszlik meg 2008 első és második féléve között. A kibocsátás devizanemének és kamatozásának meghatározása az aktuális piaci keresleti viszonyok alapján történik, a benchmarkok elérése érdekében az ÁKK Zrt. fedezeti (swap-) műveleteket köt.

■ V. LIKVIDITÁSKÉZELÉS ■

A kincstári kör biztonságos, és stabil finanszírozását segíti elő az állam MNB-nél vezetett számlája (KESZ) optimális állományának meghatározása és a napvégi KESZ-egyenleg optimális szinthez képest +/- 50 milliárd forintos sávon belül tartása. A KESZ állományában jelentkező kilengések csillapítására a következő likviditáskézelési eszközök állnak az ÁKK Zrt. rendelkezésére:

- aktív és passzív repóműveletek,
- 3 hónaposnál rövidebb, jellemzően hathetes futamidejű likviditási díszkont kincstárjegyek ad hoc kibocsátása,
- a kötvény-visszavásárlások,
- a 3 és 12 hónapos díszkont kincstárjegyek értékesítésének aktív, a mindenkori likviditási helyzethez történő igazítása.

■ VI. ÖSSZEFOGLALÓ ■

2008-ban a megelőző évhez képest jelentősen csökken mind a nettó és a bruttó kibocsátás, ami a kisebb kincstári kör hiány, és a kedvezőbb likviditási helyzet miatt kisebb (főként éven belüli) lejáratok indokolnak. A kibocsátásokon belül némiképpen növekszik a deviza kibocsátások szerepe a 2007-ben megvalósult szinthez képest, de a nettó devizafinanszírozás 35%-os aránya alapvetően konzisztens az adósság devizaszerkezet benchmarkkal. A finanszírozásban továbbra is a 2644 milliárd forint összegű államkötvény kibocsátás dominál, amelyből 81%-ot képvisel a forint-, és 19%-ot a devizakötvény- kibocsátás.

A BRUTTÓ ÉS NETTÓ KIBOCSÁTÁS TERVEZETT ÖSSZETÉTELE 2008-BAN

milliárd Ft

	Kötvény (tőkepiaci)	Kincstárjegy	Hitel	Összesen
Bruttó kibocsátás	2 644	3 332	176	6 152
Forint	2 137	3 332	126	5 594
Deviza	507	0	51	558
Nettó kibocsátás	1 461	-349	7	1 120
Forint	954	-349	125	730
Deviza	507	0	-118	389

Forrás: ÁKK Zrt.

A forint- és devizafinanszírozás, valamint az egyes finanszírozási eszközök arányának megválasztása a stratégiai célokkal összhangban a benchmarkoknak megfelelő adósságszerkezetet alakít ki. Ezáltal teljesül az adósságkezelés fő célja, a hosszú távon alacsony költséggel, elfogadható kockázatok mellett történő finanszírozás.

■ VII. TOVÁBBI INFORMÁCIÓK ■

Jelen kiadvány a 2008. január végéig megismert tényezőkkel számolt. Ennek megfelelően a 2007. évre vonatkozó adatok még csupán előzetes tényadatoknak számítanak, a 2008. évi tervszámok pedig a finanszírozási szükséglet és a forrásbevonások megvalósulásától függően változhatnak az év során. A finanszírozási szerkezet esetlegesen szükséges módosításai azonban nem érintik a fix kibocsátási naptárat (lásd a következő fejezetben), az alkalmazott eszközök körét és az ÁKK Zrt. stratégiai célkitűzéseit és stratégiai magatartását a piacokon.

Az ÁKK Zrt. honlapján (www.akk.hu, www.allampapir.hu) és rendszeres kiadványaiban, jelentéseiben (havi és negyedéves tájékoztatók, monitoring jelentés) folyamatosan figyelemmel kísérhető a finanszírozási műveletek, a finanszírozási igény és az államadósság alakulása.

■ VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR ■

ÁLLAMKÖTVÉNY KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR 2008-BAN

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat*
3 éves	2008.01.03.	2008.01.09.	2011.04.22.
	2008.02.14.	2008.02.20.	2011.04.22.
	2008.03.27.	2008.04.02.	2011.04.22.
	2008.05.08.	2008.05.14.	2011.04.22.
	2008.06.19.	2008.06.25.	2011.04.22.
	2008.07.31.	2008.08.06.	2011.08.24.
	2008.09.11.	2008.09.17.	2011.08.24.
	2008.10.22.	2008.10.29.	2011.08.24.
	2008.12.04.	2008.12.10.	2011.08.24.

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat*
5 éves	2008.01.17.	2008.01.23.	2012.10.24.
	2008.02.28.	2008.03.05.	2012.10.24.
	2008.04.10.	2008.04.16.	2012.10.24.
	2008.05.22.	2008.05.28.	2012.10.24.
	2008.07.03.	2008.07.09.	2012.10.24.
	2008.08.14.	2008.08.21.	2012.10.24.
	2008.09.25.	2008.10.01.	2013.12.20.
	2008.11.06.	2008.11.12.	2013.12.20.
	2008.12.18.	2008.12.23.	2013.12.20.

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat*
10 éves	2008.01.31.	2008.02.06.	2019.06.24.
	2008.03.13.	2008.03.19.	2019.06.24.
	2008.04.24.	2008.04.30.	2019.06.24.
	2008.06.05.	2008.06.11.	2019.06.24.
	2008.07.17.	2008.07.23.	2019.06.24.
	2008.08.28.	2008.09.03.	2019.06.24.
	2008.10.09.	2008.10.15.	2019.06.24.
	2008.11.20.	2008.11.26.	2019.06.24.

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat*
15 éves	2008.02.14.	2008.02.20.	2023.11.24.
	2008.05.08.	2008.05.14.	2023.11.24.
	2008.07.31.	2008.08.06.	2023.11.24.
	2008.10.22.	2008.10.29.	2023.11.24.

* Az ÁKK Zrt. az elért sorozatnagyságok függvényében megváltoztathatja az adott aukción felkínált sorozatot. A még nem kibocsátott kötvények lejárat dátuma nem végleges.

DISZKONT KINCSTÁRJEGY KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR 2008-BAN

Futamidő	Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat
6 hónap	D080604	2007.12.27.	2008.01.02.	2008.06.04.
	D080730	2008.01.09.	2008.01.16.	2008.07.30.
	D080730	2008.01.23.	2008.01.30.	2008.07.30.
	D080730	2008.02.06.	2008.02.13.	2008.07.30.
	D080730	2008.02.20.	2008.02.27.	2008.07.30.
	D080924	2008.03.05.	2008.03.12.	2008.09.24.
	D080924	2008.03.19.	2008.03.26.	2008.09.24.
	D080924	2008.04.02.	2008.04.09.	2008.09.24.
	D080924	2008.04.16.	2008.04.23.	2008.09.24.
	D081119	2008.04.30.	2008.05.07.	2008.11.19.
	D081119	2008.05.14.	2008.05.21.	2008.11.19.
	D081119	2008.05.28.	2008.06.04.	2008.11.19.
	D081119	2008.06.11.	2008.06.18.	2008.11.19.

Futamidő	Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat*
12 hónap	D081217	2007.12.27.	2008.01.02.	2008.12.17.
	D081217	2008.01.10.	2008.01.16.	2008.12.17.
	D081217	2008.01.24.	2008.01.30.	2008.12.17.
	D090128	2008.02.07.	2008.02.13.	2009.01.28.
	D090128	2008.02.21.	2008.02.27.	2009.01.28.
	D090128	2008.03.06.	2008.03.12.	2009.01.28.
	D090128	2008.03.20.	2008.03.26.	2009.01.28.
	D090408	2008.04.03.	2008.04.09.	2009.04.08.
	D090408	2008.04.17.	2008.04.23.	2009.04.08.
	D090408	2008.04.30.	2008.05.07.	2009.04.08.
	D090408	2008.05.15.	2008.05.21.	2009.04.08.
	D090603	2008.05.29.	2008.06.04.	2009.06.03.
	D090603	2008.06.12.	2008.06.18.	2009.06.03.
	D090603	2008.06.26.	2008.07.02.	2009.06.03.
	D090603	2008.07.10.	2008.07.16.	2009.06.03.
	D090729	2008.07.24.	2008.07.30.	2009.07.29.
	D090729	2008.08.07.	2008.08.13.	2009.07.29.
	D090729	2008.08.21.	2008.08.27.	2009.07.29.
	D090729	2008.09.04.	2008.09.10.	2009.07.29.
	D090923	2008.09.18.	2008.09.24.	2009.09.23.
	D090923	2008.10.02.	2008.10.08.	2009.09.23.
	D090923	2008.10.16.	2008.10.22.	2009.09.23.
	D090923	2008.10.30.	2008.11.05.	2009.09.23.
	D091118	2008.11.13.	2008.11.19.	2009.11.18.
	D091118	2008.11.27.	2008.12.03.	2009.11.18.
	D091118	2008.12.11.	2008.12.17.	2009.11.18.
	D091118	2008.12.23.	2008.12.31.	2009.11.18.

3 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciója minden kedden, pénzügyi teljesítésük az aukciót követő héten szerdán van. Likviditási diszkont kincstárjegyek aukciója jellemzően hétfői napon van, pénzügyi teljesítése szerdai napon, a kibocsátó döntése szerint.

