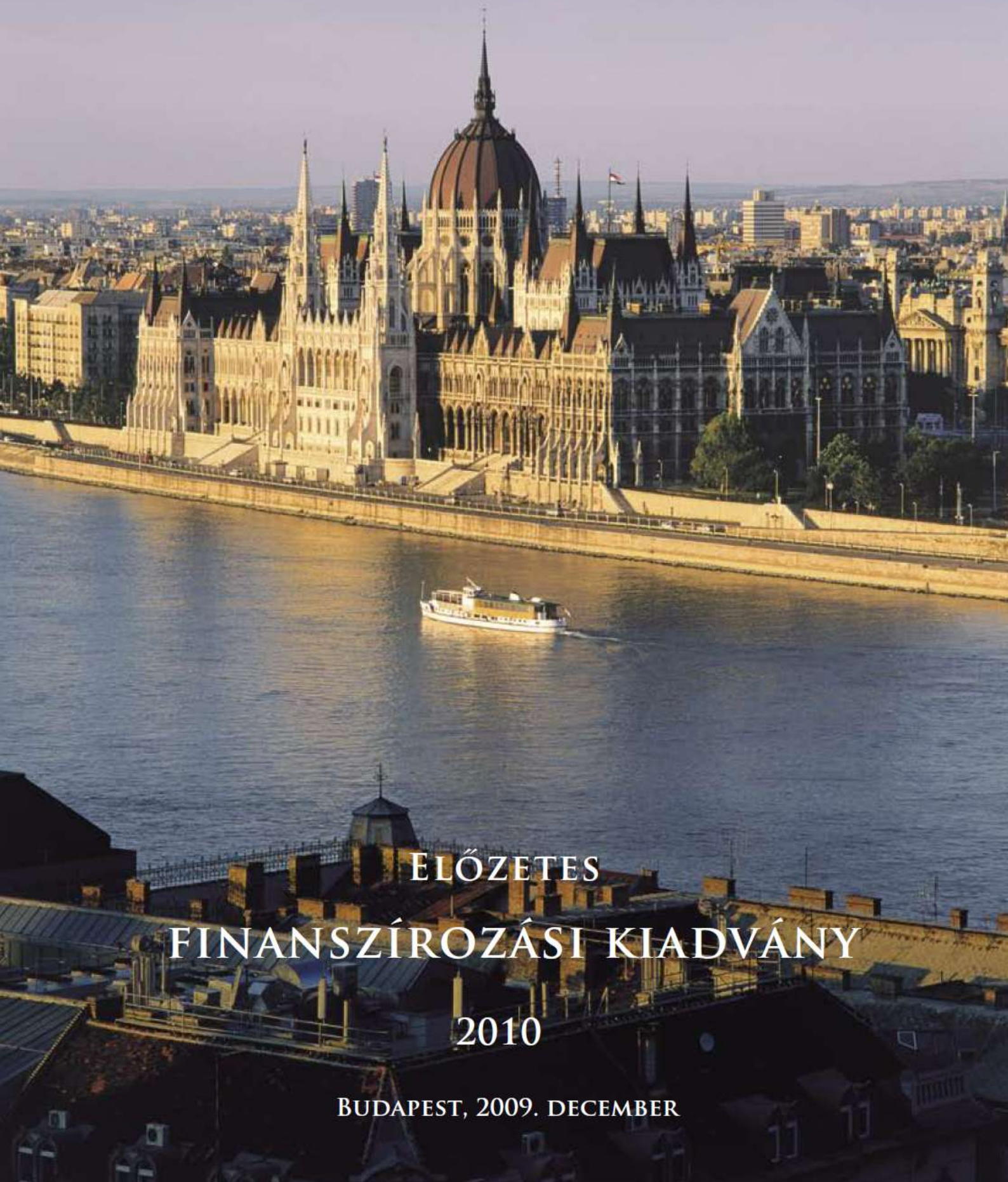




Á · K · K

ÁLLAMADÓSIÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.



ELŐZETES
FINANSZÍROZÁSI KIADVÁNY

2010

BUDAPEST, 2009. DECEMBER

Tartalom

1. Nettó finanszírozási igény
2. Törlesztések
3. Bruttó kibocsátások
4. Nettó finanszírozás
5. Adósságkezelési stratégia
6. További információk
7. Kibocsátási naptár

1. Nettó finanszírozási igény 2010-ben

2010-ben a tervek szerint a nettó finanszírozási igény **982 milliárd forint** lesz. A tervezett finanszírozási igény **a központi kormányzat pénzforgalmi hiányából, valamint egyéb (nettó) finanszírozási tételekből** tevődik össze.

A központi kormányzat 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. 2010-ben a központi költségvetés– privatizációs bevételek nélküli (pénzforgalmi) egyenlege a tervek szerint -836 milliárd forint, a Társadalombiztosítási Alapok tervezett éves hiánya 69 milliárd forint, az elkülönített állami alapok tervezett éves többlete 35 milliárd forint. A kincstári kör így kialakuló 2010. évi 870 milliárd forint összegű várható pénzforgalmi hiánya a GDP 3,3%-át teszi ki.

A központi kormányzat hiányán felül az egyéb finanszírozási tételek között az európai uniós transzferek 2010-ben várhatóan 111 milliárd forint összegű egyenlege jelenik meg.

A nettó finanszírozási igény alakulása 2010-ben

	md HUF
Központi költségvetési deficit	-836
Társadalombiztosítási Alapok egyenlege	-69
Elkülönített Alapok egyenlege	+35
A központi kormányzat pénzforgalmi hiánya	-870
Az EU transzferek nettó egyenlege	-111
Teljes nettó finanszírozási igény	-982

2. Törlesztések

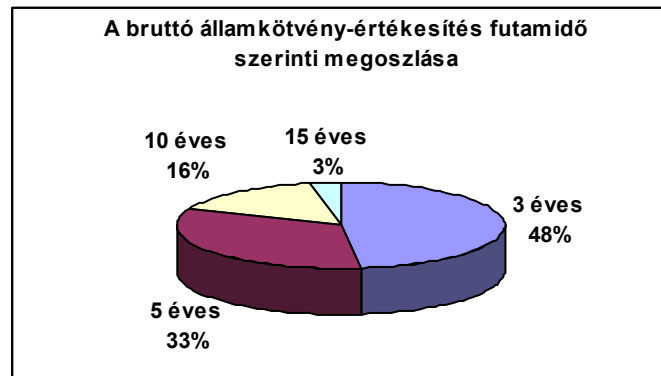
A törlesztések összege 2010-ben várhatóan **5694 milliárd forint** lesz. A fenti összegből a forint törlesztések 5328 milliárd forintot, míg a devizatörlesztések 366 milliárd forintot (1,4 milliárd EUR) tesznek ki. A forinttörlesztéseken belül a kötvénytörlesztések összege 1186 milliárd forint, ami 776 milliárd forinttal elmarad a 2009. évi kötvénylejáratoktól. A devizatörlesztéseken belül a devizakötvény törlesztések 1,2 milliárd eurót, míg a devizahitel törlesztések 0,2 milliárd eurót tesznek ki.

Az éven belül lejáró diszkontkincstárjegyek törlesztése várhatóan 3683 milliárd forint lesz (ami a fennálló állomány lejáratának éven belül többszöri megfinanszírozását is tartalmazza), míg a közvetlenül a lakosságnak értékesített állampapírok lejárata 459 milliárd forint.

3. Bruttó kibocsátás 2010-ben

A 2010. évi teljes bruttó kibocsátás tervezett összege **6262 milliárd forint**. A bruttó kibocsátáson belül 5859 milliárd forintot (93,6%) a forintkibocsátások és -hitelfelvételek, 403 milliárd forintot (6,4%) a deviza-kibocsátások és -hitelfelvételek képviselnek.

A forint államkötvények aukciós értékesítése a tervek szerint **1356 milliárd forintot** tesz ki. Ennek futamidő szerinti megoszlása a korábbi évhez hasonlóan alakul.



A kibocsátásra kerülő államkötvények várhatóan a következő összegben kerülnek értékesítésre:

A tervezett 2010. évi aukciós államkötvény-értékesítés

Futamidő	Összes értékesítés (mrd Ft)
3 éves	650
5 éves (fix)	390
5 éves (változó)	60
10 éves	216
15 éves	40
Összesen	1 356

A kibocsátások során cél, hogy az 5 és 10 éves kötvények sorozatonkénti piaci állománya 700-800 milliárd forint, a 3 évesé 600-700 milliárd forintot érjen el, míg egy 15 éves kötvény állománya 200-300 milliárd forint legyen. A másodpiac működésének javítása érdekében az ÁKK lehetőség szerint az ennél kisebb állományú régebbi kötvényeket nyitja újra, azonban, ha ez nem lehetséges, akkor új sorozatok indítása történik. 2010-ben a piaci igények alapján bevezetésre kerülhet a változó kamatozású államkötvény értékesítése. Az aukciós naptárban továbbra is csak a kötvény aukciók napja kerül feltüntetésre, az értékesített futamidőket az ÁKK piaci konzultációt követően az aukciót megelőző héten határozza meg. Az egyenletes államkötvény kibocsátás támogatása és az államkötvény lejáratok kezelése céljából az ÁKK visszavásárlásokat és a csereaukciókat alkalmaz.

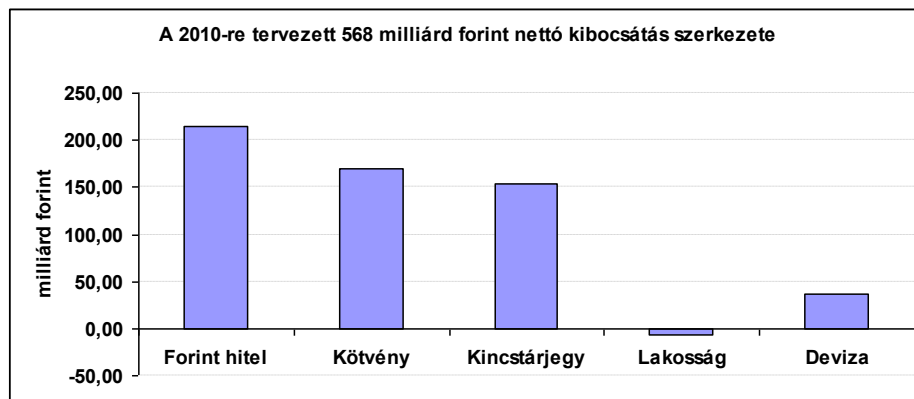
4. Nettó finanszírozás

2010-ben a várható kereslet alapján a tervezett nettó kibocsátás összege **568 milliárd forint**, azaz 2010-ben a piaci stabilizáció eredményeképpen a központi kormányzat finanszírozása nagyobb részben a tőkepiacról történik. A nettó kibocsátásból 531 milliárd forint (93,5%) a forint tőkepiacon, 37 milliárd forint (6,5%) pedig a nemzetközi tőkepiacokon kerül kibocsátásra. *Az ÁKK a finanszírozás során a 2009-ben kialakult gyakorlatnak megfelelően a ténylegesen kibocsátott mennyiség meghatározáskor fokozottan figyeli a kereslet alakulását, így kedvező piaci helyzetben nőhet a kibocsátás. A nettó kibocsátást meghaladó finanszírozási igényt az ÁKK a nemzetközi hitelcsomagból a korábbi években lehívott, ám fel nem használt forrásból tervezi finanszírozni. Újabb lehívást a nemzetközi hitelcsomagból nem tervez az ÁKK, az finanszírozási tartalékot jelent kedvezőtlen piaci helyzetben.*

A tervezett 2010. évi nettó forint állampapír-kibocsátás **316 milliárd forint**. Ezen belül a kötvények állománya 170 milliárd forinttal, az éven belüli kincstárjegyek állománya pedig 153 milliárd forinttal nő, míg a lakossági állampapírok állománya a tervek szerint gyakorlatilag változatlan marad.

2010-ben a nemzetközi fejlesztési intézmények által forintban nyújtott projektf finanszírozó hitelek 215 milliárd forint nettó finanszírozási forrást jelentenek.

A terv szerint 2010-ben a devizaadósság minimális mértékben nő. A lejáró devizaadósság megújítására mintegy 1,5 milliárd euró összegű piaci forrásbevonást tervez az ÁKK, aminek devizanemét, futamidejét és az időzítését a piaci helyzet alapján határozza meg.



5. Államadósság kezelési stratégia 2010-ben

Az államadósság-kezelés célja 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 modellel alapszanak. 2010-ben az ÁKK a következő benchmarkok keretei között tervezi az adósság kezelését:

- **Devizaösszetétel:** Az összes adósságon belül a devizaadósság állománya – a nemzetközi hitelcsomagból lehívott adósság nélkül – maximum 38% lehet, az ÁKK ugyanakkor törekszik arra, hogy a devizaadósság aránya minél alacsonyabb legyen, és kedvező keresleti viszonyok esetén csökkenjen a jelenlegi arányhoz képest.
- **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 mindenkor 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 szerkezetre 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 sokszerű piaci mozgások ne kényszerítsék az adósságkezelést hosszú távon indokolatlan reakciókra.

6. További információk

Jelen kiadvány a 2009. november végéig megismert tényezőkkel számolt. Ennek megfelelően a 2009. évre vonatkozó adatok még csupán előzetes tényadatoknak számítanak, a 2010. 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. Az ÁKK Zrt. a honlapján minden hónap 15. napjáig bezárólag közli a rákövetkező 3 hónap részletes forintpiaci kibocsátási tervét, mely magában foglalja az adott időszakban az egyes futamidőkön összesen értékesíteni tervezett állampapír-mennyiségeket.

7. Kibocsátási naptár

Államkötvény kibocsátási naptár 2010-ben

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés
MÁK	2009.12.31	2010.01.06
	2010.01.14	2010.01.20
	2010.01.28	2010.02.03
	2010.02.11	2010.02.17
	2010.02.25	2010.03.03
	2010.03.11	2010.03.17
	2010.03.25	2010.03.31
	2010.04.08	2010.04.14
	2010.04.22	2010.04.28
	2010.05.06	2010.05.12
	2010.05.20	2010.05.26
	2010.06.03	2010.06.09
	2010.06.17	2010.06.23
	2010.07.01	2010.07.07
	2010.07.15	2010.07.21
	2010.07.29	2010.08.04
	2010.08.12	2010.08.18
	2010.08.26	2010.09.01
	2010.09.09	2010.09.15
	2010.09.23	2010.09.29
	2010.10.07	2010.10.13
	2010.10.21	2010.10.27
	2010.11.04	2010.11.10
	2010.11.18	2010.11.24
	2010.12.02	2010.12.08
	2010.12.16	2010.12.22

12 hónapos diszkont kincstárjegyek

Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejártat
D101215	2010.01.07.	2010.01.13.	2010.12.15.
D101215	2010.01.21.	2010.01.27.	2010.12.15.
D110126	2010.02.04.	2010.02.10.	2011.01.26.
D110126	2010.02.18.	2010.02.24.	2011.01.26.
D110126	2010.03.04.	2010.03.10.	2011.01.26.
D110126	2010.03.18.	2010.03.24.	2011.01.26.
D110406	2010.04.01.	2010.04.07.	2011.04.06.
D110406	2010.04.15.	2010.04.21.	2011.04.06.
D110406	2010.04.29.	2010.05.05.	2011.04.06.
D110406	2010.05.13.	2010.05.19.	2011.04.06.
D110601	2010.05.27.	2010.06.02.	2011.06.01.
D110601	2010.06.10.	2010.06.16.	2011.06.01.
D110601	2010.06.24.	2010.06.30.	2011.06.01.
D110601	2010.07.08.	2010.07.14.	2011.06.01.
D110727	2010.07.22.	2010.07.28.	2011.07.27.
D110727	2010.08.05.	2010.08.11.	2011.07.27.
D110727	2010.08.19.	2010.08.25.	2011.07.27.
D110727	2010.09.02.	2010.09.08.	2011.07.27.
D110921	2010.09.16.	2010.09.22.	2011.09.21.
D110921	2010.09.30.	2010.10.06.	2011.09.21.
D110921	2010.10.14.	2010.10.20.	2011.09.21.
D110921	2010.10.28.	2010.11.03.	2011.09.21.
D111116	2010.11.11.	2010.11.17.	2011.11.16.
D111116	2010.11.25.	2010.12.01.	2011.11.16.
D111116	2010.12.09.	2010.12.15.	2011.11.16.
D111116	2010.12.23.	2010.12.29.	2011.11.16.

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.