



## Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság

### A központi költségvetés finanszírozása és adósságának alakulása

2009. 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)	2008		2009		Változás	
	záró	%	december	%	mrd Ft	%
<b>Deviza</b>	<b>6 774,8</b>	<b>37,4%</b>	<b>8 466,7</b>	<b>44,6%</b>	<b>1 691,9</b>	<b>25,0%</b>
Állampapír	4 245,5	23,5%	4 354,0	23,0%	108,5	2,6%
Hitel	2 529,4	14,0%	4 112,7	21,7%	1 583,3	62,6%
<b>Forint</b>	<b>11 250,6</b>	<b>62,1%</b>	<b>10 476,2</b>	<b>55,2%</b>	<b>-774,3</b>	<b>-6,9%</b>
Állampapír	11 030,7	60,9%	10 037,5	52,9%	-993,1	-9,0%
Hitel	219,9	1,2%	438,7	2,3%	218,8	99,5%
<b>Összesen</b>	<b>18 025,4</b>	<b>99,6%</b>	<b>18 942,9</b>	<b>99,9%</b>	<b>917,6</b>	<b>5,1%</b>
Egyéb kötelezettségek	78,5	0,4%	20,1	0,1%	-58,4	-74,4%
<b>Mindösszesen</b>	<b>18 103,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>18 963,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>859,2</b>	<b>4,7%</b>
Nemzetközi hitelcsomagból devizabetétként és hitelként kihelyezett összeg	1 483,6		1 124,8		-358,8	

**A központi költségvetés devizaadóssága** december végéig 1691,9 milliárd forinttal 8466,7 milliárd forintra növekedett. A devizaadósság a devizahitel felvételek és a devizakötvény kibocsátás következtében 2110,3 milliárd forinttal nőtt, ugyanakkor a devizaadósság törlesztése 425,5 milliárd forintot tett ki december végéig, ami egy 500 millió eurós és egy 50 milliárd japán jenes kötvénylejáratot, illetve 22,9 milliárd forint értékű devizakötvény visszavásárlást és 149,0 milliárd forintnyi hiteltörlesztést takar. A devizaadósságon keletkezett árfolyamvesztés és az egyéb műveletek során keletkezett árfolyamnyereség hatására összességében 7,1 milliárd forinttal nőtt a devizaadósság forintértéke. Mindezen tényezők következményeként bruttó módon számítva a teljes adósság 44,6%-át tette ki a devizaadósság december végén. Az árfolyamkockázatot pontosabban mutató nettó (a devizabetétekkel – beleértve az IMF/EB csomagból elhelyezett betéteket is – és hitelkihelyezésekkel korrigált) devizaadósság az adósság 41,2%-a volt.

A teljes adósság 23,0%-át kitevő **devizakötvények** esetében december végéig egy kibocsátás történt 1 milliárd euró (267,9 milliárd forint) értékben, a törlesztés értéke 276,5 milliárd forintot tett ki, melyből a lejárat előtti visszavásárlások összege 22,9 milliárd forint volt. A teljes állomány forintértéke – a 117,1 milliárd forintos árfolyamvesztést is figyelembe véve – 4354,0 milliárd forintot tett ki december végén, amely 2008. év végéhez képest 108,5 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 21,7 %-át tették ki december végén. A vizsgált időszak alatt a hitelfelvételek 1842,4 milliárd forintot tettek ki, amely döntően az IMF/Európai Bizottság által nyújtott hitelkeretből történt lehívást, kisebb mértékben a swap műveletek fedezetéül szolgáló betételhelyezéseket finanszírozó devizaműveleteket jelenti. A devizahitelek állománya a hitelfelvételek, valamint 149,0 milliárd forint törlesztés és az egyéb műveletek során keletkezett 110,0 milliárd forint árfolyamnyereség eredményeként 1583,3 milliárd forinttal nőtt és 4112,7 milliárd forintot tett ki december végén. Az IMF/EB hitelcsomagból elhelyezett betétek és kihelyezett hitelek állománya forintban számolva 1124,8 milliárd forintot tett ki december végén, amely 358,8 milliárd forint csökkenést jelent az egy évvel korábbi állományhoz képest.

**A költségvetés forintadóssága** december végéig 774,3 milliárd forinttal csökkent és 10476,2 milliárd forintot ért el.

A **forinthitelek állománya** a vizsgált időszakban, a nemzetközi fejlesztési intézményektől felvett 218,8 milliárd forint értékű hitelfelvétel miatt növekedett. Így a központi költségvetés forinthitel állománya december végén 438,7 milliárd forint értékű nemzetközi fejlesztési intézmények felé fennálló projekt finanszírozó hiteltartozásokból állt. Az év közben az IMF/EB hitelcsomagból átmenetileg FX swap útján igénybevett hitelek összege év végére kifutott.

Az összes adósság 52,9%-át kitevő, **forintban kibocsátott állampapírok** állománya 993,1 milliárd forinttal, 10037,5 milliárd forintra csökkent, amely a piaci értékesítésű állampapírok állományának 986,5 milliárd forintos és a nem piaci értékesítésű állampapírok 6,6 milliárd forintos csökkenésének az eredménye.

*A piaci értékesítésű állampapírokon belül* december végéig az *államkötvények* állománya 1018,9 milliárd forinttal, a *lakossági állampapírok* állománya 132,5 milliárd forinttal csökkent, a *diszkont kincstárjegyek* állománya 164,9 milliárd forinttal növekedett.

*A lakossági állampapírokon belül* a kamatozó kincstárjegyek állománya december végéig 84,5 milliárd forinttal csökkent, így a december végi állomány 153,9 milliárd forint volt. Az 1 és 2 éves *Kincstári Takarékjegyek* együttes állománya összesen 48,0 milliárd forinttal 260,3 milliárd forintra csökkent a vizsgált időszakban. December végén a lakossági állampapírok állománya 414,2 milliárd forintot tett ki, ami 132,5 milliárd forint csökkenést jelent az év eleje óta. Az inflációhoz kötött, új Prémium Magyar Államkötvény forgalmazása 2009. május 18-ától indult el. December végén a kizárólag lakossági ügyfelek által vásárolható államkötvény állománya 32,5 milliárd forintot tett ki.

*A külföldi befektetők állampapír-állománya* decemberben 146,9 milliárd forinttal csökkent. A hó végi 2155,5 milliárd forintos állampapír-állomány 303,4 milliárd forinttal volt alacsonyabb a 2008. december végi állománynál. A külföldi állomány 5,0%-a, 107,1 milliárd forint diszkontkincstárjegy, 95,0%-a, 2048,4 milliárd forint

államkötvény. A külföldi állomány átlagos hátralévő futamideje december végén 4,61 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. Az ÁKK Zrt.-nél ezen a jogcímen elhelyezésre került fedezeti összegek (az ún. mark-to-market betétek) az államadósságon belül az egyéb kötelezettségek részét képezik. December végéig az egyéb kötelezettségek állománya összesen 58,4 milliárd forinttal csökkent 2008 év vége óta. Az egyéb kötelezettségek állománya december végén 20,1 milliárd forintot tett ki.

### **Decemberi események**

A **devizaadósságon belül** devizahitel felvételére és devizakötvény kibocsátására decemberben nem került sor. A hiteltörlesztések a szerződéseknek megfelelően 3,0 milliárd forint értékben csökkentették a devizaadósságot december folyamán. A kibocsátó döntése alapján 2009. decemberében 22,9 milliárd forint értékben devizakötvények lejárat előtti visszavásárlásra is sor került.

Az euró árfolyama november végén 272,29 forint volt, míg december végén 270,84 forint. Így a november végéhez képest a december végi adósságállományon kismértékű árfolyamnyereség mutatható ki.

A **forinthitelek** esetében decemberben az EIB-től és a CEB-től összesen 122,1 milliárd forint értékben került sor projekt finanszírozó hitel felvételére. Decemberben szerződés szerinti törlesztés nem volt.

Decemberben a **forint állampapírok** piacán minden aukció sikeres volt. Az év során lebonyolított államkötvény visszavásárlások 635,3 milliárd forintot tettek ki, melyből decemberben 67,0 milliárd forint volt a visszavásárlások értéke. Ebből 32,3 milliárd forint értékben a magyar állam a Magyar Nemzeti Bank portfoliójában lévő 2010-es lejáratú államkötvényeket vásárolt vissza a szokásos kötvény visszavásárlási aukciókat követően. A Kincstári takarékjegyek nettó értékesítése 2009-ben minden hónapban negatív volt, decemberben -9,3 milliárd forintot tett ki. Összesítve éves szinten 48,0 milliárd forinttal csökkent állományuk. A nettó értékesítésen belül az 1 éves takarékjegy nettó értékesítése -44,5 milliárd forint, a 2 éves takarékjegy nettó értékesítése pedig -3,5 milliárd forintot ért el. A kamatozó kincstárjegyek nettó értékesítése decemberben szintén negatív volt és 13,3 milliárd forintot tett ki.

## **B. Kamatok, hozamok alakulása**

### ***B/1. Elsődleges piac***

A *diszkontkincstárjegyek decemberi aukcióin* a havi átlagos fedezettség az előző havi 3,8-es szintről 2,8-re mérséklődött, ami továbbra is viszonylag magas érték. A *kötvényaukciókon* a fedezettség az előző havi értékkel megegyező szintet, 2,4-et ért el.

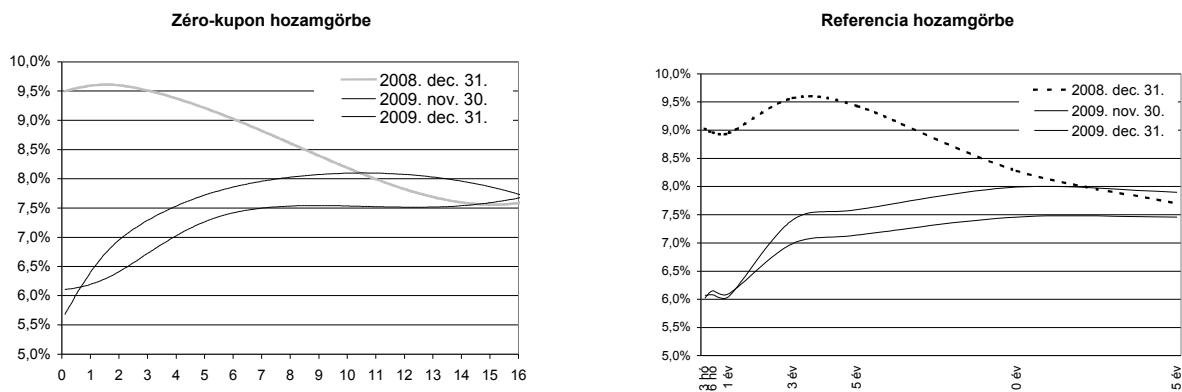
A *3 hónapos diszkontkincstárjegy* utolsó decemberi aukcióján az átlaghozam az egy hónappal korábbi aukcióhoz képest 5 bázisponttal (0,05 százalékponttal) 6,02%-ra emelkedett. A *12 hónapos kincstárjegy* utolsó decemberi aukcióján a kialakult átlaghozam 6,13% lett, amely az utolsó novemberi aukción kialakult átlaghozamhoz képest 13 bázisponttal magasabb.

A *3 éves kötvényaukción* a hozam 51 bázisponttal, 7,45%-ra emelkedett az utolsó, novemberi aukción kialakult átlaghozamhoz képest, az *5 éves kötvény* decemberi aukcióján az átlaghozam 51 bázisponttal, 7,68%-ra nőtt a novemberi aukciókhoz képest, a *10 éves kötvény* 8,00%-os átlaghozama 64 bázisponttal magasabb az októberi aukción kialakult átlaghozamnál.

## B/2. Másodlagos piac

A másodlagos piacon a referenciahozamok az időszak egészét tekintve a 3 hónapos lejáraton 5 bázisponttal emelkedett, 6 és 12 hónapos lejáratokon 5-7 bázisponttal csökkentek, a 3, 5, 10 és 15 éves lejáraton 42-53 bázisponttal emelkedtek. A hónap első felében markáns trend nélkül ingadoztak a hozamok, majd a hónap közepén jelentős mértékben megemelkedtek a hosszú hozamok. A hozamemelkedésben elsősorban nemzetközi hatások, a Dubai World fizetéseképtelenségével és Görögország leminősítésével kapcsolatos bizonytalanság játszott szerepet. A vártnál kismértékben magasabb infláció mellett a jegybank az 50 bázispontos elemzői várakozásoknál kisebb mértékű, 25 bázispontos jegybanki alapkamat csökkentése is szerepet játszott a forinthozamok alakulásában. A hónap második felében elsősorban az ünnepek következtében alacsony forgalom mellett nem volt jelentős hozammozgás.

Az éven belüli hozamoknál a 3 hónapos hozam 5 bázisponttal 6,07%-ra emelkedett, a 6 hónapos hozam 7 bázisponttal 6,08%-ra, a 12 hónapos hozam 5 bázisponttal 6,05%-ra csökkent. Az éven túli hozamoknál a 3 éves hozam 42 bázisponttal 7,41%-ra, az 5 éves hozam 45 bázisponttal, 7,59%-ra, a 10 éves hozam 53 bázisponttal 7,99%-ra, a 15 éves hozam 44 bázisponttal 7,90%-ra emelkedett.



## A referencia hozamok alakulása

Futamidő	2008. év vége 2008. dec. 31.	Előző hónap vége 2009. nov. 30.	Legutolsó adat 2009. dec. 31.	Változás az előző hónap vége óta <i>bázispont</i>
3 hónap	9,03	6,02	6,07	5
6 hónap	8,96	6,15	6,08	-7
1 év	8,95	6,10	6,05	-5
3 év	9,57	6,99	7,41	42
5 év	9,43	7,14	7,59	45
10 év	8,28	7,46	7,99	53
15 év	7,70	7,46	7,90	44

## C. Állampapír-piaci folyamatok 2009-ben

2009 egészében az állampapír-piacon a rövid és a közepes lejáratú szegmensekben jelentős hozamcsökkenés ment végbe, míg a leghosszabb lejáratokon összességében kis mértékben változtak a hozamok. Tavasszal világszerte jelentősen csökkent a likviditás az értékpapírpiacokon, s a magyar állampapír-piacon is feszültségek jelentkeztek, ami jelentős mértékben növelte a forinthatam-szintet. A második negyedévtől azonban stabilizálódott az állampapír-piac, s a hozamszint is mérséklődött a tavaszi szinthez képest. Az év második felében fokozatosan csökkentek a hozamok és javult az állampapír-piaci likviditás. A javuló globális növekedési kilátások és a viszonylag kedvező hazai makrogazdasági kilátások – elsősorban a szigorú fiskális politika – egyaránt szerepet játszott abban, hogy a forinteszközök iránti kereslet élénkült, s mérséklődtek a hozamok. Július végétől a jegybank kis lépésekben összesen 325 bázisponttal fokozatosan csökkentette az alapkamatot, s a rövid hozamok alakulása követte a jegybanki alapkamat mozgását. A hosszú hozamok az év közepétől fokozatosan csökkentek, ám az év utolsó hónapjaiban elsősorban nemzetközi hatások – főként a Dubai World illetve Görögország fizetőképességével kapcsolatos kockázatok előtérbe kerülése – miatt ismét emelkedtek.

A rövid oldali **referenciahozamok** 2009 decemberének végén az egy évvel korábbihoz képest 3 százalékponttal alacsonyabban álltak. A 2009-ben tapasztalt hozamcsökkenés mértéke meghaladja a 2008 során tapasztalt 1,5 százalékpontos hozamemelkedést. Az éven túli lejáratok esetében a 3 és 5 éves lejáraton 2 százalékponttal csökkentek, a 10 éves lejáraton 0,3 százalékponttal csökkentek, a 15 éves lejáraton 0,2 százalékponttal emelkedtek a referenciahozamok 2009 év egészében.

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. 2009. áprilisától újra rendszeressé váltak az államkötvény kibocsátások. A 3 éves lejáraton 1,4 százalékponttal, az 5 éves lejáraton 1,4 százalékponttal, a 10 éves lejáraton 1,2 százalékponttal csökkent a hozam 2009 végéig 2008. októberéhez képest. A 15 éves lejárat esetében az utolsó, 2009. augusztusi aukció átlaghozama 0,6 százalékponttal volt magasabb a 2008. júliusi aukcióhoz viszonyítva.