

A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS FINANSZÍROZÁSA



■ 2005 ■



MAGYAR ÁLLAMPAPÍR

■ ÁLLAMI GARANCIÁVAL ■

■ TARTALOMJEGYZÉK ■

BEVEZETŐ	4
I. AZ ADÓSSÁGKEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI	5
II. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA 2004 VÉGÉN	6
III. ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA	7
IV. FINANSZÍROZÁSI SZÜKSÉGLET 2005-BEN	8
Az államháztartás tervezett finanszírozási igénye	8
Törlesztések	8
V. FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2005-BEN	10
Tervezett nettó kibocsátás	10
A bruttó értékesítés szerkezete	12
VI. LIKVIDITÁSKÉZELÉS	14
VII. A KIBOCSÁTÁSI SZERKEZET LEHETSÉGES VÁLTOZÁSÁNAK OKAI	15
VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR	16
Államkötvény kibocsátási naptár 2005-ben	16
Diszkont kincstárjegy kibocsátási naptár 2005-ben	17

■ BEVEZETŐ ■

A 2005. évtől jelentős mértékben módosult az államadósság-kezelési stratégia. Miközben az adósságkezelés fő célja változatlan, az új, a költségek és kockázatok kombinációján alapuló VaR (Value-at-Risk) és CfaR (Cash-flow-at-Risk) kockázatkezelési modellből fakadó célkitűzések jelentős mértékben megváltoztak: módosultak a forint-deviza, az adósság fix-változó összetételére és a futamidőre vonatkozó célkitűzések. Mindez már felkészülést jelent az adósságszerkezetben is Magyarország tervezett Monetáris Uniós csatlakozásához.

A finanszírozási kiadvány a korábbi évekhez hasonlóan bemutatja a központi költségvetés elmúlt évi alakulását, majd részletes tájékoztatást ad a központi költségvetés 2005. évi finanszírozási tervéről és a stratégiai elképzelésekről. Bemutatja a finanszírozás fő eszközeit és annak az adósság összetételére gyakorolt hatását, ismerteti a likviditáskezelés alapelveit, a fő kockázati tényezőket, valamint tartalmazza a kibocsátási naptárt.

I. AZ ADÓSSÁGKEZELÉS INTÉZMÉNYRENDSZERE ÉS FELADATAI

A központi költségvetés hiányának finanszírozása, a központi költségvetés adósságának kezelése, valamint az állam szabad pénzeszközeivel való gazdálkodás a pénzügyminiszter feladata¹. A pénzügyminiszter ezen feladatait az Államadósság Kezelő Központ Részvénytársaság (továbbiakban: ÁKK Rt.) útján látja el.

Az ÁKK Rt. tevékenysége egyebek mellett az alábbi feladatköröket foglalja magában:

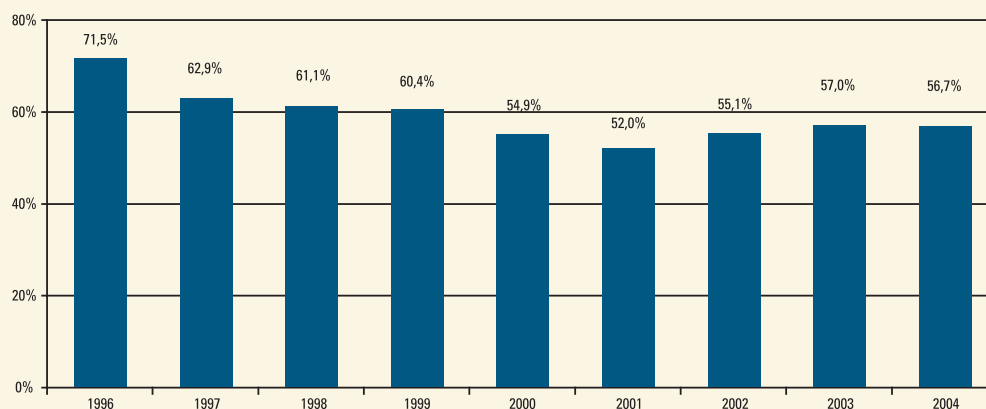
- A hosszú távú finanszírozási stratégia kidolgozását, amely meghatározza az adósságkezelés célját és a megvalósítás eszközeit.
- A központi költségvetés éves és középtávú finanszírozási tervének elkészítését.
- A finanszírozási tervhez igazodva a szükséges belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtását (az aukciók és jegyzések megszervezését és lebonyolítását, külföldi kötvénykibocsátást és hitelfelvételt).
- Az állam átmenetileg szabad pénzeszközeinek kezelését és az azzal való gazdálkodást.
- Az államadósság finanszírozásával és az állampapírral kapcsolatos információk közzétételét és elemzését. Jelen finanszírozási kiadvány is ezt a célt szolgálja.

¹Az államadósság-kezelés jogi és intézményi hátterének, az ÁKK Rt. feladatainak részletes bemutatása megtalálható az ÁKK Rt. honlapján, www.allampapir.hu

■ II. AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA ■ 2004 VÉGÉN

Az előzetes adatok alapján 2004. év végén a központi költségvetés adóssága² 11 592 milliárd forint volt, amely a GDP 56,7%-a. Ez azt jelenti, hogy az adósságráta 2004-ben kismértékben csökkent, azaz a központi költségvetés adósságát tekintve a 2001 óta tartó növekedési folyamat megállt.

A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS ADÓSSÁGA A GDP SZÁZALÉKÁBAN



Az adósságkezelő 2004-re a következő fő stratégiai célokat tűzte ki:

- növekedjen a devizakibocsátások szerepe a finanszírozásban, csökkentve így a forintpiaci feszültségeket;
- növekedjen a forintadósságon belül a fix kamatozású államkötvények aránya;
- növekedjen a forintadósság duration-je.

A 2004-re kitűzött fő célok az év során maradéktalanul megvalósultak. Az adósság szerkezete 2004. év végén a következőképpen alakult:

- 2004. év végén az összes adósságon belül a forintadósság aránya 74,3%-ot, a devizaadósság aránya 25,7%-ot tett ki. 2003 végén a devizaadósság aránya 24,4% volt, melyet 2004-ben a jelentős összegű nettó devizakibocsátás növelt meg.
- A forintadósságon belül növekedett a fix kamatozású adósság aránya. 2004. év végén 67,3% volt a fix kamatozású adósságelemek aránya és 32,7% a változó kamatozásúaké, míg 2003. év végén ez az arány 62,6–37,4%.
- A forintadósságra vonatkozó duration a 2003. végi 2,09 évről 2004. év végére 2,28 évre növekedett. Szintén növekedett a deviza-portfólió átlagos duration-je 2003. év végi 3,25 évről 2004. év végére 4 évre emelkedett.
- A végrehajtott árfolyam-kockázati csereügyleteket (swap) követően a teljes devizaadósság 2004. év végén 100% arányban euróban állt fenn, azaz az árfolyamkockázat a forint euróval szembeni árfolyamának a változására korlátozódott.

² Ez a fogalom az ÁKK Rt. által kezelt – a kincstári kör – adóssága, és nem tartalmazza az önkormányzatok adósságát, egyéb tartozásalelemeket, valamint nem konszolidált mutató.

■ III. ADÓSSÁGKEZELÉSI STRATÉGIA ■

Az államadósság kezelés célja a nemzetközi gyakorlattal egyezően: a költségvetés finanszírozási igényének hosszútávon minimális költségszinten és elfogadható kockázatok vállalása mellett egységes szemléletben történő finanszírozása. Ezen célt a megváltozott makrogazdasági környezetben új teljesítménymutatók, benchmarkok kitűzésével kívánja az adósságkezelő elérni.

2005-től kezdődően a korábban alkalmazott benchmark célrendszer módosul és kibővül. A teljes adósság összetételét meghatározó teljesítménymutatók, benchmarkok kerültek meghatározásra, melyek a következők:

- Az összes adósságon belül a forintadósság arányára meghatározott benchmark 68–75%, a devizaadósság arányának 25–32% közé kell esnie.
- A stratégiában meghatározott cél szerint a devizaadósság – a végrehajtott árfolyam-kockázati csereügyleteket (swap) követően – a teljes devizaadósság szerkezetére vonatkozóan 100% euró. Ettől legfeljebb 5%-os mértékben lehet eltérni, azaz az árfolyamkockázat a forint euróval szembeni árfolyamának a változására korlátozódik.
- A forintadósságon belül cél a fix kamatozású adósság magas arányának megtartása, illetve növelése. A meghatározott benchmark a forintadósságon belül a fix kamatozású adósságra vonatkozóan 61–83%, a változó kamatozású adósságra 17–39%. A stratégia szerint a deviza kamat-benchmark 66–34%-os arányban tartalmazzon fix és változó kamatozású elemeket.
- Az adósság megújítási kockázatának csökkentése érdekében cél a forintadósságra meghatározott duráció 2,5 év \pm 0,5 éves sávban történő tartása.
- A Kincstári Egységes Számlán (KESZ) rendelkezésre álló likvid pénztartalék állományának biztonságos, stabil szinten tartását célozza meg a KESZ optimális állományának meghatározása és a tényleges KESZ egyenleg optimális szinthez képesti \pm 50 milliárd forintos sávban tartása.

Az adósságkezelő a finanszírozás során stratégiai magatartást kíván folytatni 2005-ben is, így stabil kibocsátási naptárt, viszonylag állandó aukciós mennyiségeket határozott meg, és nagy likvid államkötvény-sorozatok kibocsátását tervezi.

■ IV. FINANSZÍROZÁSI SZÜKSÉGLET 2005-BEN ■

A 2005-ben tervezett bruttó pénzforgalmi finanszírozási igény a kincstári kör hiányából, egyéb nettó finanszírozási tételekből és a törlesztésekből tevődik össze.

AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS TERVEZETT FINANSZÍROZÁSI IGÉNYE

A kincstári kör hiánya a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok és az elkülönített állami alapok adott évi egyenlegének összege.

Az Európai Unióhoz való csatlakozás következtében kiemelt szerepe van az államháztartás közgazdasági hatásait mutató ESA'95 szerinti, különböző tartalmú eredményszámla hiánymutatóknak. A központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok és az elkülönített állami alapok tervezett együttes eredményszámla hiánya 2005-ben 998 milliárd forint, a GDP 4,5%-a³.

A finanszírozás szempontjából az adósságkezelésnek azonban a pénzforgalmi adatok az irányadók. 2005-ben a központi költségvetés adósság-átvállalások nélküli pénzforgalmi egyenlege várhatóan -609,4 milliárd forint; a Társadalombiztosítási Alapok egyenlege -340,4 milliárd forint, amely teljes egészében az Egészségbiztosítási Alap éves többletkiadásai miatt keletkezik, az elkülönített állami alapok tervezett éves többlete 18,4 milliárd forint.

2005-ben a kincstári kör hiánya pénzforgalmi szemléletben tehát várhatóan 931,4 milliárd forint lesz, ami a GDP 4,2%-át teszi ki, azaz mind nominálisan, mind arányát tekintve a 2004. év végi 1 252,4 milliárd forint előzetes tényhez (GDP 6,1%-a) képest nagymértékű csökkenést mutat.

Jelentős változást jelent, hogy míg 2004-ben a pénzforgalmi hiány nominális értéke és GDP-hez viszonyított aránya meghaladta az eredményszámla hiányt, addig 2005-ben alacsonyabb értéket tesz ki annál.

Rendkívüli finanszírozási tételként jelenik meg 2005-ben az MNB tartalékfeltöltési igénye, melynek 2005. évi tervezett összege 15,0 milliárd forint.

Az EU EMOGA Garancia Alapból finanszírozott mezőgazdasági támogatások előfinanszírozásának tervezett nettó egyenlege 2005-ben 48,3 milliárd forint, mely csökkenti a nettó finanszírozási igényt.

A költségvetési törvényjavaslat 2005-ben 101,3 milliárd forint privatizációs bevételt vesz figyelembe, ami szintén csökkenti a nettó finanszírozási igényt.

A teljes nettó finanszírozási szükséglet 2005-ben pénzforgalmi szemléletben 796,8 milliárd forint, ami 27 százalékkal kevesebb a 2004-es 1 098,7 milliárd forint előzetes tényhez képest.

milliárd forint

	2004 ¹	2005 ²
A központi költségvetés hiánya (priv. bevételek és átvállalás nélkül)	-857,4	-609,4
TB finanszírozási szükséglete	-422,9	-340,4
Elkülönített alapok finanszírozási szükséglete	27,9	18,4
Kincstári kör hiánya	-1 252,4	-931,4
MNB tartalékfeltöltése	0,0	-15,0
Privatizációs bevételek és tőkeműveletek egyenlege	166,5	101,3
Közvetlen Uniós kifizetések előfinanszírozása és visszatérítése	-12,8	48,3
Nettó finanszírozási igény	-1098,7	-796,8
Törlesztések	-5 530,9	-6 078,0
Bruttó finanszírozási igény	-6 629,6	-6 874,8

¹ előzetes tény

² tervezett

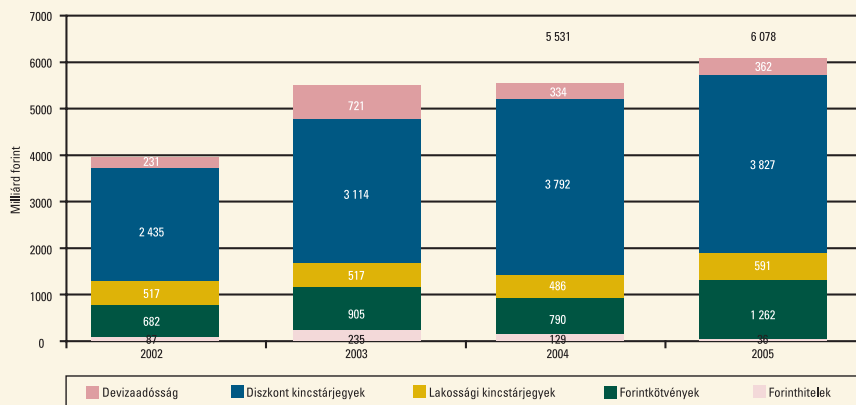
TÖRLESZTÉSEK

Az adósságtörlesztések bruttó összege 2005-ben várhatóan 6 078 milliárd forintot tesz ki, amely összeg a 2004-ben megvalósult törlesztéseket 547 milliárd forinttal, közel 10%-kal haladja meg. A törlesztések összegéből 5 716 milliárd forintot a forint, 362 milliárd forintot a devizatörlesztések tesznek ki 2005-ben.

³A Pénzügyminisztérium által publikált 2005. évi 3,8%-os eredményszámla hiánymutató ezenfelül tartalmazza az ÁPV Rt., az önkormányzatok és egyéb, a kormányzati szektorhoz tartozó intézmények eredményszámla hiányát, illetve az Eurostat által elfogadott magán-nyugdíjpénztárba átlépők miatti járulékbetétel kiesett összegével is kiegészítve.

■ IV. FINANSZÍROZÁSI SZÜKSÉGLET 2005-BEN ■

TÖRLESZTÉSEK MEGOSZTLÁSA



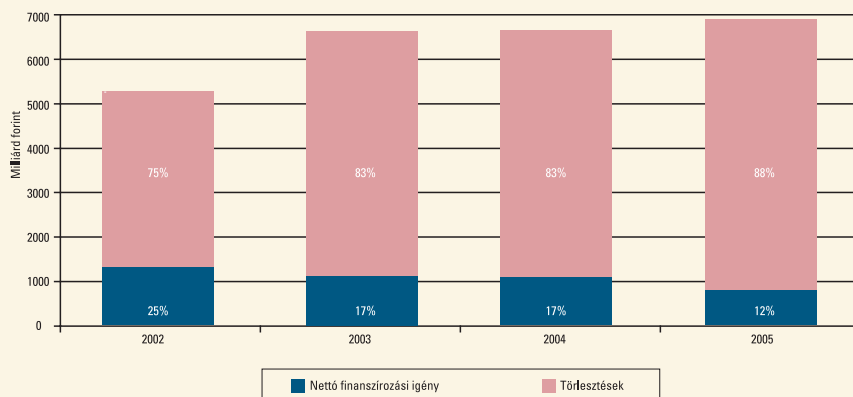
Az eredeti futamidőt tekintve az éven túli lejáratokon 2005-ben a forinttörlesztések összesen 1 298 milliárd forintot, míg a devizatörlesztések 362 milliárd forintot tesznek ki. A forinttörlesztéseken belül a legnagyobb finanszírozási igényt a forintkötvények törlesztése támasztja 1 262 milliárd forinttal (ebből 40 milliárd forintot a lakossági kötvények törlesztése képvisel), 36 milliárd forintot tesz ki a hitelek törlesztése. A forintkötvények törlesztése a 2004 évi 790 milliárd forintos törlesztést jelentősen, 472 milliárd forinttal haladja meg. Mivel a kincstári kör tervezett hiánya csökken 2005-ben, ez a növekvő törlesztési igény várhatóan nem okoz majd feszültségeket a forintpiaci finanszírozásban. A devizatörlesztések szintén növekednek 2005-ben, de a növekedés mértéke jelentősen elmarad az államkötvény-törlesztésekhez képest.

Az 1 évnél rövidebb futamidejű adósságelemek törlesztésének tervezett összege 4 418 milliárd forintot tesz ki 2005-ben, amely az előző évek tendenciájával ellentétben csak kisebb mértékű növekedést jelent.

2004. év végén a tervezettől eltérő rendkívüli forint- és devizahitel előtörlesztések is megvalósultak, melyek módosították a 2005. évi törlesztési adatokat. Így a decemberben publikált adatokhoz képest a forinthitelek törlesztése 2,75 milliárd forinttal, a devizahitelek törlesztése pedig 80,3 milliárd forinttal csökkent 2005-ben.

A törlesztéseket is figyelembe véve 2005-ben a bruttó finanszírozási igény várhatóan 245 milliárd forinttal, közel 4%-kal haladja meg az előző évit, és 6 874,8 milliárd forint lesz.

A BRUTTÓ FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA



■ V. FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2005-BEN ■

TERVEZETT NETTÓ KIBOCSÁTÁS

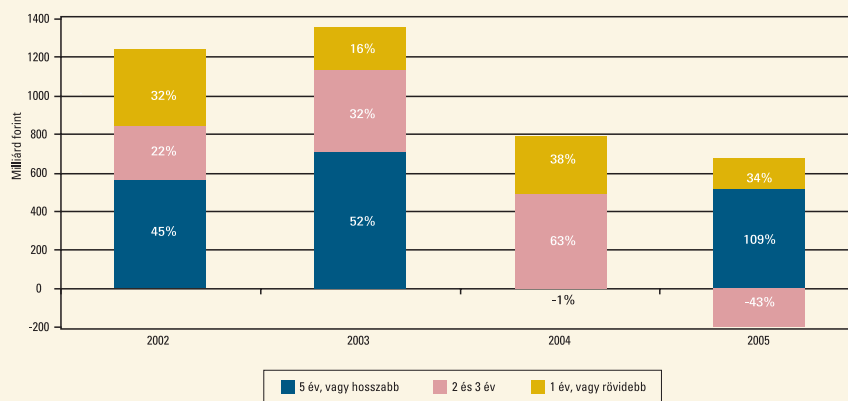
2005-ben a tervezett nettó kibocsátás összege 1 037 milliárd forint. Ebből a nettó forintkibocsátás 429 milliárd forint, a nettó devizakibocsátás 608 milliárd forint. Ez a forint-deviza összetétel megfelel a forint-deviza adósság arányára meghatározott benchmarknak és a devizaadósság aránya a 2005. év végére várhatóan a meghatározott sáv közepét éri el.

A nettó forintkibocsátások az év egészében az egyes adósságelemeket tekintve a következőképpen alakulnak:

- Az államkötvények esetében a tervezett nettó kibocsátás összege 307 milliárd forint, amely a 2004-ben megvalósult 782 milliárd forinthez képest jelentősen csökken.
- A diszkont kincstárjegyek nettó értékesítése 2005-ben várhatóan 90 milliárd forint lesz, amely technikai okok miatt, kismértékben haladja meg az előző évi nettó kibocsátás összegét.
- A kibocsátó a lakossági kincstárjegyek értékesítésének növekedésével számol 2005-ben, így a tervezett nettó kibocsátás összege 68 milliárd forint, amely a 2004. évi 87 milliárd forint nettó kibocsátástól kissé elmarad.
- Forinthitel felvétele nem szerepel a tervekben, melynek következtében a nettó felvétel -36 milliárd forint lesz 2005-ben.

Igazodva a stratégia célkitűzéseire a forintpiacon a nettó kibocsátásban jelentős szerepet kap az 5 éves és annál hosszabb futamidejű államkötvények kibocsátása.

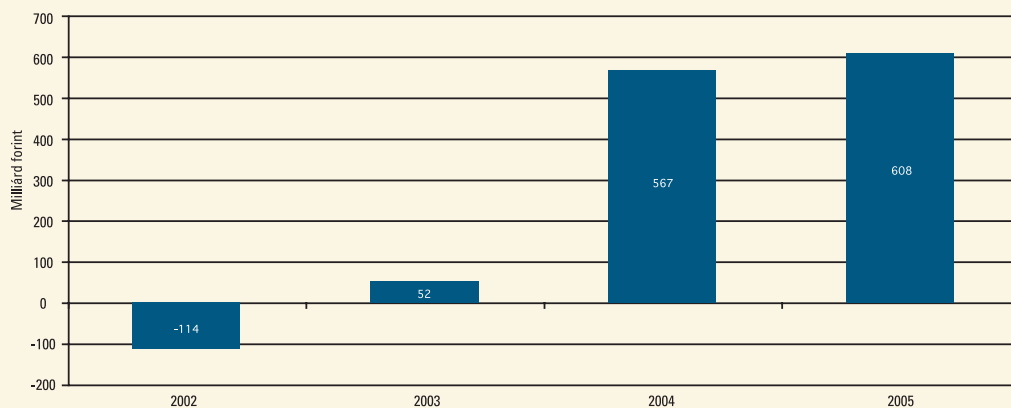
A NETTÓ ÁLLAMPAPÍR-ÉRTÉKESÍTÉS A FORINTPIACON



■ V. FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2005-BEN ■

2004-hez hasonlóan 2005-ben is pozitív lesz a nettó devizakibocsátás, melynek összege várhatóan 608 milliárd forintot tesz ki, ami 41 milliárd forinttal haladja meg az előző évi nettó kibocsátást.

NETTÓ DEVIZAKIBOCSÁTÁS



A nettó kibocsátáson belül várhatóan 548,7 milliárd forintot, megközelítőleg 2,2 milliárd eurót tesz ki a nemzetközi pénz- és tőkepiacon történő piaci finanszírozás értéke. 2004-ben ez az összeg 505 milliárd forint, azaz 2 milliárd euró volt. 2005-ben a nemzetközi pénzügyi intézetektől felvett hitelek nettó felvétele 59,3 milliárd forint lesz, ami hasonló a 2004. évben megvalósult nagysághoz.

A tervezett nettó devizakibocsátás következtében a devizaadósság aránya 2005. év végén várhatóan 29%-ot tesz ki, azaz a forint-deviza benchmark középértékének közelében alakul.

■ V. FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2005-BEN ■

A BRUTTÓ ÉRTÉKESÍTÉS SZERKEZETE

A 2005-re tervezett bruttó kibocsátás összege 7114 milliárd forint. Ezen belül 6144 milliárd forintot a forintkibocsátások (86%), 970 milliárd forintot a devizakibocsátások és hitelfelvételek képviselnek (14%). Ez az értékesítés a 2004. évi értéket 353 milliárd forinttal haladja meg.

2005-ben továbbra is a forintpiac az állam legfontosabb finanszírozási piaca. A bruttó forintkibocsátás tervezett összege 2005-ben 6 144 milliárd forint, amely 5%-kal haladja meg a 2004-es kibocsátásokat. A bruttó forintkibocsátáson belül az államkötvények 25%-kal, a diszkont kincstárjegyek 64%-kal, a lakossági állampapírok pedig 11%-kal részesednek. Forinthitel felvételére 2005-ben sem kerül sor.

Az államkötvények elsődleges aukciós értékesítése a tervek szerint 1 515 milliárd forintot tesz ki, ami gyakorlatilag megfelel az előző évi 1 486 milliárd forintos kibocsátásnak. Ennek 42%-a 3 éves futamidejű, 58%-a 5 éves és hosszabb futamidejű államkötvény, amely az előző évi szerkezethez képest kismértékű növekedést jelent a hosszabb futamidejű papírok irányába. A 2005. évi közel változatlan nagyságú elsődleges értékesítés a kisebb nettó kibocsátásnak és nagyobb 2005. évi törlesztésnek köszönhető. A nettó államkötvény-értékesítés a 2004. évi 782 milliárd forinthez képest jelentősen visszaesik, és 307 milliárd forintot tesz ki.

A kibocsátásra kerülő kizárólag fix kamatozású államkötvények várhatóan a következő sorozatnagyságban kerülnek értékesítésre:

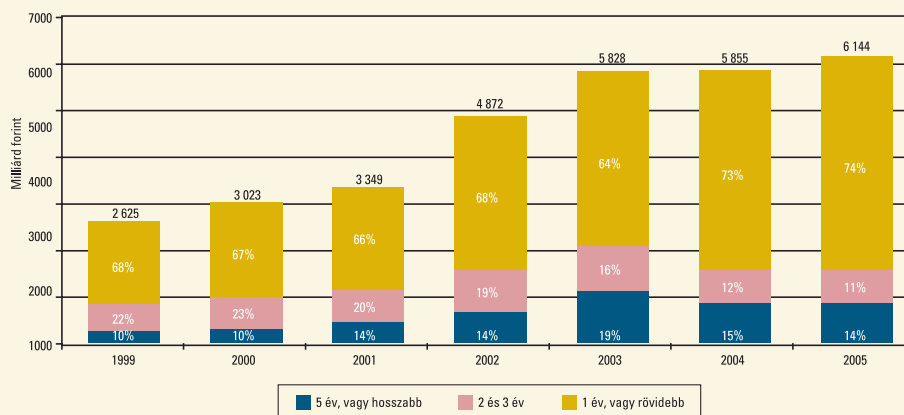
- 3 éves államkötvények 2 sorozatban, összesen 640 milliárd forint értékben (2,5 milliárd euró);
- 5 éves államkötvények esetén szintén 2 sorozatban, összesen 450 milliárd forint értékben (1,8 milliárd euró), ami az évek közötti áthúzódadást is figyelembe véve sorozatonként eléri a 300 milliárd forintot (1,2 milliárd euró);
- 10 éves államkötvények 1 sorozatban, összesen 320 milliárd forint értékben (1,3 milliárd euró);
- és a 15 éves államkötvények ugyancsak 1 sorozatban, 2005-ben összesen 105 milliárd forint értékben (0,4 milliárd euró).

A kibocsátási naptár 2005-ben nem változik, az államkötvény aukciók a megszokott rendben követik egymást. (Részletesen lásd a Kibocsátási naptár fejezetben!)

A diszkont kincstárjegyek értékesítésének tervezett összege 2005-re 3 917 milliárd forint, amely 203 milliárd forinttal haladja meg a 2004. évi bruttó kibocsátást. A diszkont kincstárjegyekkel történő finanszírozásnak a megújítás mellett továbbra is likviditáskezelési szerepe lesz 2005-ben.

Az előző évvel egyezően 2005-ben is 3, 6 és 12 hónapos hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegyek kerülnek értékesítésre, a 2004-ben megszokott kibocsátási naptár szerint. (Részletesen lásd a Kibocsátási naptár fejezetben!) Likviditáskezelési célokat szolgál továbbá a 3 hónapnál rövidebb futamidejű likviditási diszkont kincstárjegyek kibocsátása, melyek értékesítésére a rövid távú likviditási helyzethez igazodva kerül sor.

A BRUTTÓ ÁLLAMPAPÍR-ÉRTÉKESÍTÉS A FORINTPIACON



■ V. FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA 2005-BEN ■

A finanszírozás terv a lakossági állampapírok értékesítésének növekedésével számol 2005-ben, melynek tervezett összege összesen 699 milliárd forint. Ez 69 milliárd forinttal több az előző évi értéknél.

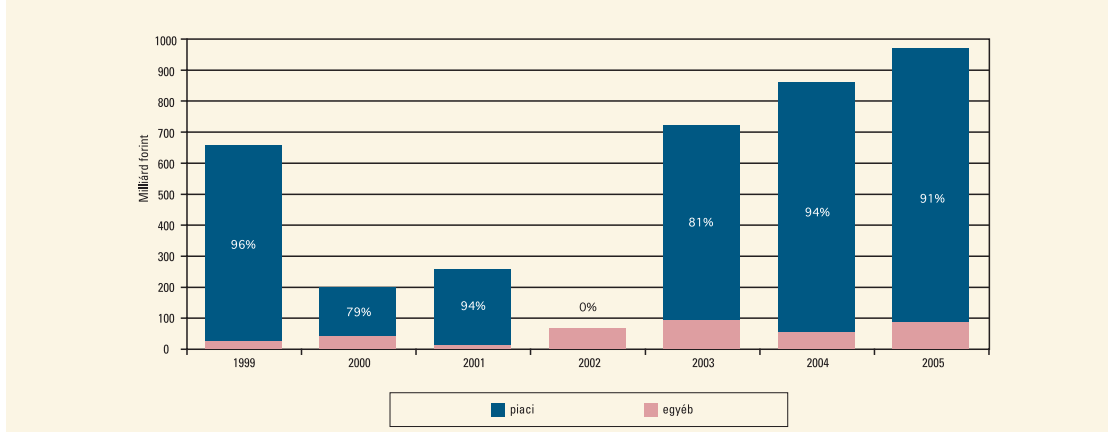
Az összes értékesítésen belül 51%-ot tesz ki a kamatozó kincstárjegyek tervezett kibocsátási összege 2005-re. A Magyar Posta hálózatában értékesítésre kerülő 1 éves futamidejű kincstári takarékjegyek 43%-kal részesednek a tervezett összes kibocsátásból. A futamidőt tekintve államkötvényeknek minősülnek a 2 éves futamidejű kincstári takarékjegyek, a befektetői kör szerint viszont lakossági állampapíroknak felelnek meg. Tervezett értékesítésük 2005-re 40 milliárd forint. Fontos kiemelni ugyanakkor, hogy a 2005-re tervezett lakossági értékesítés összege és összetétele is a kereslet változása miatt módosulhat.

A devizában történő finanszírozás alapvetően a nemzetközi tőkepiacokról bevont pénzeszközökből valósul meg, az alábbi elvek szerint:

- az ÁKK Rt. elsősorban az euró kötvénypiacon kíván tevékenykedni;
- cél a befektetői kör szélesítése, ennek érdekében egyéb piacokon is sor kerülhet kibocsátásokra;
- az adósságkezelő célja, hogy az adott piacra jellemző benchmark típusú kibocsátások valósuljanak meg.

Ezen elvek figyelembevételével 2005-ben bruttó 3,5 milliárd euró értékű piaci devizakötvény kibocsátása szerepel a tervekben. Ezen túlmenően mintegy 343 millió euró értékű nem piaci, projektfinanszírozó, nemzetközi pénzügyi intézmények által nyújtott hitel lehívása várható.

BRUTTÓ DEVIZAKIBOCSÁTÁS ALAKULÁSA



A finanszírozási terv szerint a teljes évi mennyiség nagyobbik részének kibocsátására 2005 első félévében kerül sor. A kibocsátandó kötvények legalább 5 éves futamidejűek lesznek, a sorozatnagyság az adott piacon jellemző benchmark nagyság lesz. A kibocsátás devizanemének és kamatozásának meghatározása során az ÁKK Rt. figyelembe veszi az aktuális piaci keresleti viszonyokat. A devizanemre és a fix-változó összetételre vonatkozó benchmarkok elérése érdekében az ÁKK Rt. fedezeti műveleteket végez.

■ VI. LIKVIDITÁSKEZELÉS ■

A 2005-re meghatározott egyik stratégiai cél szerint a Kincstári Egységes Számlán (KESZ) rendelkezésre álló likvid pénztartalék állományának biztonságos, stabil szinten tartását célozza meg a KESZ optimális állományának meghatározása és a tényleges KESZ egyenleg optimális szinthez képesti ± 50 milliárd forintos sávon belül tartása. Az ÁKK Rt. a kilengések csillapítására 2005-ben is él az aktív likviditáskezelés eszközeivel, melyek a következők:

- 3 hónaposnál rövidebb futamidejű instrumentum (likviditási diszkont kincstárjegy) kibocsátása,
- a kötvény-visszavásárlások aktívabb használata,
- a diszkont kincstárjegyek értékesítési mennyiségének aktív változtatása a KESZ likviditásának kezelésére,
- a teljes nap végi KESZ-állomány célsávba igazítása érdekében aktív és passzív repóműveletek alkalmazása.

A likviditási eszköztárat ezenkívül – a nemzetközi gyakorlattal egyezően – kiegészíti egy stand-by hitelkeret, aminek fő célja az EU transzferekkel és a devizaadóssággal kapcsolatos fizetések időbeli eltéréseinek kiegyenlítése.

A likviditási kincstárjegyek esetében a kibocsátási naptár az aukció lehetséges napjait tartalmazza, ám az ÁKK Rt. a konkrét likviditási helyzet alapján dönt a meghirdetés tényéről és összegéről. Továbbá, az instrumentum futamideje is változhat, alapvetően 6 hetes, de ettől lehetséges 1–2 hét eltérés. A meghirdetett, illetve elfogadott mennyiség korábbiaknál aktívabb alakítása likviditási célokból a hagyományos 3, 6 és 12 hónapos diszkont kincstárjegyek, illetve a kötvény-visszavásárlások esetében is bekövetkezhet.

VII. A KIBOCSÁTÁSI SZERKEZET LEHETSÉGES VÁLTOZÁSÁNAK OKAI

A finanszírozási terv a 2005 január közepéig megismert tényezők hatásával számolt, ennek megfelelően előfordulhat, hogy az év folyamán a kibocsátási szerkezet eltérően alakul. Az alábbiakban azok a főbb tényezők kerülnek bemutatásra, amelyek a finanszírozási terv teljesülését befolyásolhatják. Ezen tényezők többségének alakulásáról, változásának irányáról szóló információk könnyen elérhetők bármely állampapír-piaci szereplő számára. Az információk folyamatos figyelemmel kísérése mellett a finanszírozási, kibocsátási tervekben bekövetkező módosulások mindenki számára könnyebben nyomon követhetővé válnak.

A változás lehetséges okai:

- a kincstári kör finanszírozási szükségletében, illetve annak évközi eloszlásában, valamint az egyéb nettó finanszírozási igény nagyságában bekövetkező módosulások;
- a forint állampapírok iránti külföldi és belföldi kereslet nagysága, szerkezete lényegesen eltér a most feltételezettől, melyre a kibocsátó a kibocsátási szerkezet módosításával reagál, ez tartósabb trend esetén az aukciós meghirdetések, vagy akár az egyes aukciókon az elfogadott mennyiségek változását is jelentheti;
- a kibocsátó a lakossági értékesítés növekedésével számol, miközben ezen a piacon az ÁKK Rt. alapvetően passzív, a jelentkező lakossági keresletet elfogadó magatartású. Ez jelenthet a tervezettnél lényegesen alacsonyabb vagy magasabb értékesítést.

A kiadvány az ÁKK Rt. honlapján, a www.allampapir.hu weboldalon megtekinthető és letölthető. A honlapról további információkat kaphatnak az állampapírpiacon aktuális alakulásáról.

■ VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR ■

ÁLLAMKÖTVÉNY KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR 2005-BEN

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat időpontja*
3 éves	2005.01.06	2005.01.12	2008.04.24
	2005.02.03	2005.02.09	2008.04.24
	2005.03.03	2005.03.09	2008.04.24
	2005.03.31	2005.04.06	2008.04.24
	2005.04.28	2005.05.04	2008.04.24
	2005.05.26	2005.06.01	2008.04.24
	2005.06.23	2005.06.29	2008.08.12
	2005.07.21	2005.07.27	2008.08.12
	2005.08.18	2005.08.24	2008.08.12
	2005.09.15	2005.09.21	2008.08.12
	2005.10.13	2005.10.19	2008.08.12
	2005.11.10	2005.11.16	2008.08.12
	2005.12.08	2005.12.14	2008.08.12

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat időpontja*
5 éves	2005.01.20	2005.01.26	2009.10.12
	2005.02.17	2005.02.23	2009.10.12
	2005.03.17	2005.03.23	2009.10.12
	2005.04.14	2005.04.20	2010.10.12
	2005.05.12	2005.05.18	2010.10.12
	2005.06.09	2005.06.15	2010.10.12
	2005.07.07	2005.07.13	2010.10.12
	2005.08.04	2005.08.10	2010.10.12
	2005.09.01	2005.09.07	2010.10.12
	2005.09.29	2005.10.05	2010.10.12
	2005.10.27	2005.11.02	2010.10.12
	2005.11.24	2005.11.30	2010.10.12
	2005.12.22	2005.12.28	2010.10.12

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat időpontja*
10 éves	2005.01.20	2005.01.26	2015.02.12
	2005.02.17	2005.02.23	2015.02.12
	2005.03.17	2005.03.23	2015.02.12
	2005.04.14	2005.04.20	2015.02.12
	2005.05.12	2005.05.18	2015.02.12
	2005.06.09	2005.06.15	2015.02.12
	2005.07.07	2005.07.13	2015.02.12
	2005.08.04	2005.08.10	2015.02.12
	2005.09.01	2005.09.07	2015.02.12
	2005.09.29	2005.10.05	2015.02.12
	2005.10.27	2005.11.02	2015.02.12
	2005.11.24	2005.11.30	2015.02.12
	2005.12.22	2005.12.28	2015.02.12

Futamidő	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat időpontja*
15 éves	2005.01.06	2005.01.12	2020.11.12
	2005.03.03	2005.03.09	2020.11.12
	2005.04.28	2005.05.04	2020.11.12
	2005.06.23	2005.06.29	2020.11.12
	2005.08.18	2005.08.24	2020.11.12
	2005.10.13	2005.10.19	2020.11.12
	2005.12.08	2005.12.14	2020.11.12

* A Kibocsátó az elért sorozatnagyságok függvényében megváltoztathatja az adott aukción felkínált sorozatot.

■ VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR ■

DISZKONT KINCSTÁRJEGY KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR 2005-BEN

Futamidő	Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat
6 hónap	D050706	2005.01.12.	2005.01.19.	2005.07.06.
	D050706	2005.01.26.	2005.02.02.	2005.07.06.
	D050831	2005.02.09.	2005.02.16.	2005.08.31.
	D050831	2005.02.23.	2005.03.02.	2005.08.31.
	D050831	2005.03.09.	2005.03.16.	2005.08.31.
	D050831	2005.03.23.	2005.03.30.	2005.08.31.
	D051026	2005.04.06.	2005.04.13.	2005.10.26.
	D051026	2005.04.20.	2005.04.27.	2005.10.26.
	D051026	2005.05.04.	2005.05.11.	2005.10.26.
	D051026	2005.05.18.	2005.05.25.	2005.10.26.
	D051221	2005.06.01.	2005.06.08.	2005.12.21.
	D051221	2005.06.15.	2005.06.22.	2005.12.21.
	D051221	2005.06.29.	2005.07.06.	2005.12.21.
	D051221	2005.07.13.	2005.07.20.	2005.12.21.
	D060215	2005.07.27.	2005.08.03.	2006.02.15.
	D060215	2005.08.10.	2005.08.17.	2006.02.15.
	D060215	2005.08.24.	2005.08.31.	2006.02.15.
	D060215	2005.09.07.	2005.09.14.	2006.02.15.
	D060412	2005.09.21.	2005.09.28.	2006.04.12.
	D060412	2005.10.05.	2005.10.12.	2006.04.12.
	D060412	2005.10.19.	2005.10.26.	2006.04.12.
	D060412	2005.11.02.	2005.11.09.	2006.04.12.
	D060607	2005.11.16.	2005.11.23.	2006.06.07.
	D060607	2005.11.30.	2005.12.07.	2006.06.07.
	D060607	2005.12.14.	2005.12.21.	2006.06.07.

Futamidő	Név	Aukció napja	Pénzügyi teljesítés	Lejárat
12 hónap	D060118	2005.01.13.	2005.01.19.	2006.01.18.
	D060118	2005.01.27.	2005.02.02.	2006.01.18.
	D060118	2005.02.10.	2005.02.16.	2006.01.18.
	D060118	2005.02.24.	2005.03.02.	2006.01.18.
	D060316	2005.03.10.	2005.03.16.	2006.03.16.
	D060316	2005.03.24.	2005.03.30.	2006.03.16.
	D060316	2005.04.07.	2005.04.13.	2006.03.16.
	D060316	2005.04.21.	2005.04.27.	2006.03.16.
	D060510	2005.05.05.	2005.05.11.	2006.05.10.
	D060510	2005.05.19.	2005.05.25.	2006.05.10.
	D060510	2005.06.02.	2005.06.08.	2006.05.10.
	D060510	2005.06.16.	2005.06.22.	2006.05.10.
	D060705	2005.06.30.	2005.07.06.	2006.07.05.
	D060705	2005.07.14.	2005.07.20.	2006.07.05.
	D060705	2005.07.28.	2005.08.03.	2006.07.05.
	D060705	2005.08.11.	2005.08.17.	2006.07.05.
	D060830	2005.08.25.	2005.08.31.	2006.08.30.
	D060830	2005.09.08.	2005.09.14.	2006.08.30.
	D060830	2005.09.22.	2005.09.28.	2006.08.30.
	D060830	2005.10.06.	2005.10.12.	2006.08.30.
	D061025	2005.10.20.	2005.10.26.	2006.10.25.
	D061025	2005.11.03.	2005.11.09.	2006.10.25.
	D061025	2005.11.17.	2005.11.23.	2006.10.25.
	D061025	2005.12.01.	2005.12.07.	2006.10.25.
	D061220	2005.12.15.	2005.12.21.	2006.12.20.

3 hónapos diszkont kincstárjegyek aukciója minden kedden, pénzügyi teljesítésük az aukciót követő héten szerdán van.

■ VIII. KIBOCSÁTÁSI NAPTÁR ■

Diszkont kincstárjegy

Fajtái	3, 6, és 12 hónapos, illetve likviditási diszkont kincstárjegy
Kamatfizetési gyakoriság	nem fizet kamatot
Értékesítési mód	aukció
Tulajdonjog átszállásának időpontja (a kamatozás kezdőnapja)	pénzügyi teljesítés napja
Átlagosan értékesített mennyiség (2004 értékesítései alapján)	3 hónapos – 32 Mrd Ft, 6 hónapos – 31 Mrd Ft, 12 hónapos – 32 Mrd Ft, Likviditási dkj – 23 Mrd Ft.
Tőzsdei bevezetés*	a pénzügyi teljesítés vagy jóváírás napja
Alapcímlet	10 000 Ft
A papír formája	dematerializált
Befektetők köre	devizabelföldi természetes és jogi személyek, jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok, devizakülföldiek külön korlátozás hiányában a hatályos devizahatósági jogszabályokban meghatározott feltételekkel
A vásárlás módja	aukción: elsődleges forgalmazóknak adott megbízások alapján másodpiacon: az elsődleges forgalmazóknál, illetve a nekik adott megbízásokkal, valamint a Magyar Államkincstár fiókhálózatában

* A 3 hónapos Diszkont Kincstárjegyek nem kerülnek tőzsdei bevezetésre

Államkötvény

Fajtái	3, 5, 10 és 15 éves fix
Kamatfizetési gyakoriság	félévente és évente (2001 utáni kibocsátásoknál évente)
Értékesítési mód	aukció
Tulajdonjog átszállásának időpontja (a kamatozás kezdőnapja)	pénzügyi teljesítés napja
Átlagosan értékesített mennyiség (2004 értékesítései alapján)	3 éves – 49 Mrd Ft, 5 éves – 33 Mrd Ft, 10 éves – 26 Mrd Ft, 15 éves – 14 Mrd Ft.
Tőzsdei bevezetés	a pénzügyi teljesítés vagy jóváírás napja
Alapcímlet	10 000 Ft
A papír formája	dematerializált
Befektetők köre	devizabelföldi természetes és jogi személyek, jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok, devizakülföldiek külön korlátozás hiányában a hatályos devizahatósági jogszabályokban meghatározott feltételekkel
A vásárlás módja	aukción: elsődleges forgalmazóknak adott megbízások alapján másodpiacon: az elsődleges forgalmazóknál, illetve a nekik adott megbízásokkal, valamint a Magyar Államkincstár fiókhálózatában



ÁLLAMADOSSÁG KÉZELŐ KÖZPONT RT.

■ 1027 Budapest, Csalogány utca 9–11. ■ 1255 Budapest, Pf. 248 ■

■ Telefon: (06-1) 488-9488 ■ Fax: (06-1) 488-9405 ■ E-mail: akk@allampapir.hu ■ További információ: www.allampapir.hu, 06 40 24 24 24 ■