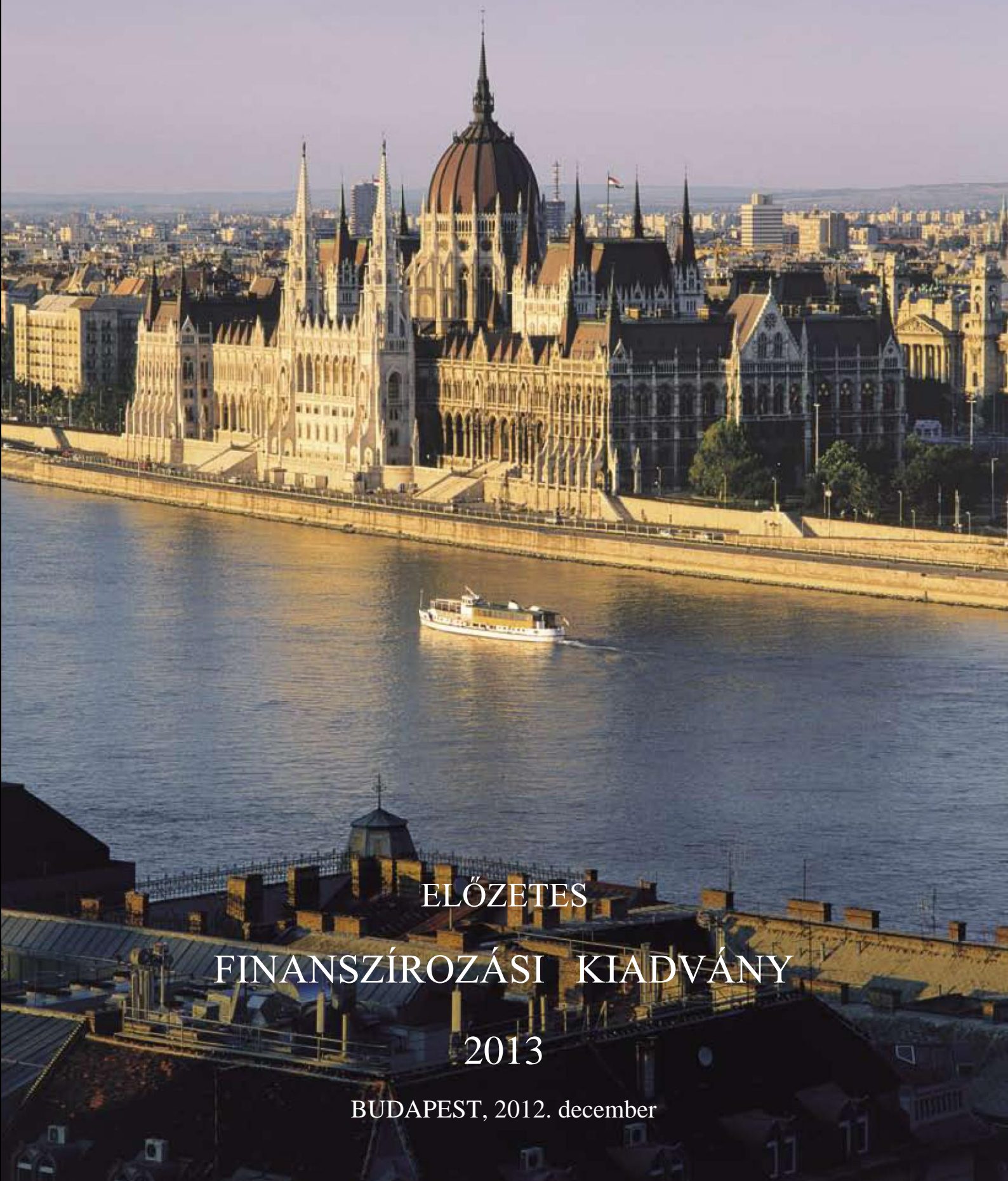




Á·K·K

ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT ZRT.



ELŐZETES

FINANSZÍROZÁSI KIADVÁNY

2013

BUDAPEST, 2012. 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 2013-ban

2013-ban a tervek szerint a nettó finanszírozási igény **619 milliárd forint** lesz. A tervezett finanszírozási igény **az államháztartás központi alrendszerének pénzforgalmi hiányából**, valamint **egyéb (nettó) finanszírozási tételekből** tevődik össze.

A **központi alrendszer** hiánya a **központi költségvetés**, a **társadalombiztosítás pénzügyi alapjai** és az **elkülönített állami pénzalapok** adott évi egyenlegének összege. A finanszírozás szempontjából a tényleges pénzmozgásokon alapuló pénzforgalmi hiányadatok az irányadók. 2013-ban a központi költségvetés pénzforgalmi egyenlege a tervek szerint -834 milliárd forint, a társadalombiztosítás alapjainak tervezett éves egyenlege 0 milliárd forint, az elkülönített állami alapok tervezett éves hiánya 7 milliárd forint. Az államháztartás központi alrendszerének 2013. évi 842 milliárd forint összegű pénzforgalmi hiánya a GDP 2,8%-át teszi ki.

A nettó finanszírozási igényt csökkenti az egyéb finanszírozási tételek között az európai uniós transzferek 2013-ban várható 223 milliárd forint összegű pozitív egyenlege. A 619 milliárd forintos teljes nettó finanszírozási igény az EU transzferek eltérő alakulása miatt 55 milliárd forintra kisebb, mint az ez évi várható.

A nettó finanszírozási igény alakulása 2013-ban

| | mrd HUF |
|--|----------------|
| Központi költségvetés egyenlege | -834 |
| Társadalombiztosítási Alapok egyenlege | 0 |
| Elkülönített Alapok egyenlege | -7 |
| A központi alrendszer pénzforgalmi hiánya | -842 |
| Az EU transzferek nettó egyenlege | 223 |
| Teljes nettó finanszírozási igény | -619 |

2. Törlesztések

A törlesztések összege 2013-ban várhatóan **5117 milliárd forint** lesz az éven belüli lejáratú adósság többszöri megújítását kiszűrő OECD mutató szerint.

A bruttó lejáratok alakulása 2013-ban

| | Nettó mutató (OECD) |
|-------------------------|---------------------|
| Forint törlesztés | 3.662 |
| Államkötvény | 1.056 |
| Lakossági állampapírok | 745 |
| Diszkont kincstárjegyek | 1.847 |
| Forint hitel | 14 |
| Deviza törlesztés | 1.455 |
| Kötvény és IMF hitel | 1.425 |

| | |
|-----------------------|-------|
| NFI és egyéb hitel | 30 |
| Törlesztések összesen | 5.117 |

A fenti összegből a forint törlesztések 3662 milliárd forintot, míg a devizatörlesztések 1455 milliárd forintot (5,1 milliárd EUR) tesznek ki. A forinttörlesztéseken belül a kötvénytörlesztések összege 1056 milliárd forint, ami 392 milliárd forinttal meghaladja a 2012-re a lejárat szerkezet alapján eredetileg tervezett kötvénylejáratot, ugyanakkor várhatóan 81 milliárd forinttal elmarad a 2012-ben ténylegesen kifizetett kötvénytörlesztéstől. A devizatörlesztések kis mértékben haladják meg a 2012-es devizatörlesztéseket. A devizakötvény törlesztések 1,4 milliárd eurót, a Nemzetközi Valutaalaptól 2008-ban és 2009-ben lehívott hitelek esedékes résztörlesztése 3,6 milliárd eurót, míg a Nemzetközi Fejlesztési Intézményektől felvett, illetve 2011-ben átvállalt hitelek törlesztése 0,1 milliárd eurót tesznek ki.

3. Bruttó kibocsátás 2013-ban

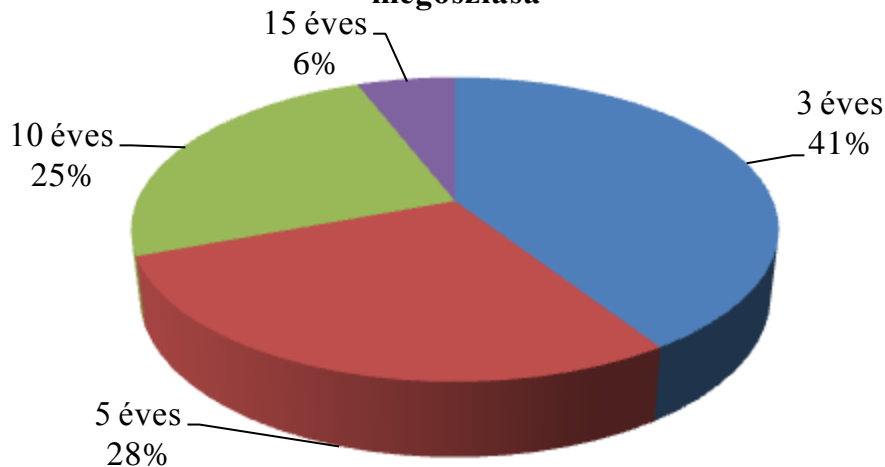
A 2013. évi teljes bruttó kibocsátás tervezett összege **5896 milliárd forint**. A bruttó kibocsátáson belül 4394 milliárd forintot (75%) a forintkibocsátások, 1502 milliárd forintot (25%) (5,3 milliárd EUR) a deviza-kibocsátások és -hitelfelvételek képviselik.

A bruttó kibocsátás alakulása 2013-ban

| | Nettó mutató (OECD) |
|----------------------------------|---------------------|
| Forint kibocsátás | 4.394 |
| Államkötvény | 1.530 |
| Lakossági állampapírok | 995 |
| Diszkont kincstárjegyek | 1.869 |
| Deviza kibocsátás | 1.502 |
| Nemzetközi kötvény | 1.275 |
| Prémium Euró Magyar Államkötvény | 113 |
| NFI hitel | 113 |
| Kibocsátás összesen | 5.896 |

A forint államkötvények aukciós értékesítése a tervek szerint **1530 milliárd forintot** tesz ki, ami gyakorlatilag megegyezik a 2012-ben ténylegesen megvalósult aukciós kötvénykibocsátással. Ennek futamidő szerinti megoszlása a korábbi évhez hasonlóan alakul, mivel az ÁKK nem tervezi a futamidő szerkezet lényegi változását. Az összetételben kisebb változást az okoz, hogy a 2012-ben hároméves hátralévő futamidővel értékesített változó kamatozású kötvény helyett egy új, ötéves futamidejű változó kamatozású kötvénysorozat kibocsátását tervezi az ÁKK. A tényleges futamidő szerinti szerkezet ugyanakkor - a korábbi évekhez hasonlóan - alkalmazkodni fog az aukciós kereslethez.

A bruttó államkötvény-értékesítés futamidő szerinti megoszlása



A kibocsátásra kerülő államkötvények várhatóan a következő összegben kerülnek értékesítésre:

A tervezett 2013. évi aukciós államkötvény-értékesítés

| Futamidő | Összes értékesítés (mrd Ft) |
|------------------|-----------------------------|
| 3 éves | 625 |
| 5 éves (változó) | 60 |
| 5 éves (fix) | 375 |
| 10 éves | 380 |
| 15 éves | 90 |
| Összesen | 1 530 |

A 3 és 5 éves futamidőn várhatóan új kötvénysorozatot bocsát ki az ÁKK 2013-ban, míg a 10 és 15 éves futamidőn egy korábban kibocsátott kötvénysorozat értékesítésére kerül sor. A 2010-ben a piaci igények alapján bevezetésre került változó kamatozású államkötvény helyett új, 5 éves változó kamatozású kötvény kibocsátását tervezi az ÁKK, amelynek értékesítése az eddigi gyakorlatnak megfelelően négyhetente egy alkalommal, a 12 hónapos diszkontkincstárjegy értékesítésének napján történik. 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, az államkötvény lejáratok kezelése és a befektetők számára a kötvény megújítás elősegítése céljából az ÁKK visszavásárlásokat és csereaukciókat alkalmaz, melyek ütemezése és lebonyolítása 2013-ban is az előző év(ek)ben alkalmazott rendnek megfelelően történik.

4. Nettó finanszírozás

2013-ban a várható kereslet alapján a tervezett nettó kibocsátás összege **779 milliárd forint**, amelyből 732 milliárd forint (94%) a nettó forint kibocsátás, 47 milliárd forint (6%) pedig a nemzetközi tőkepiacokon kerül kibocsátásra.

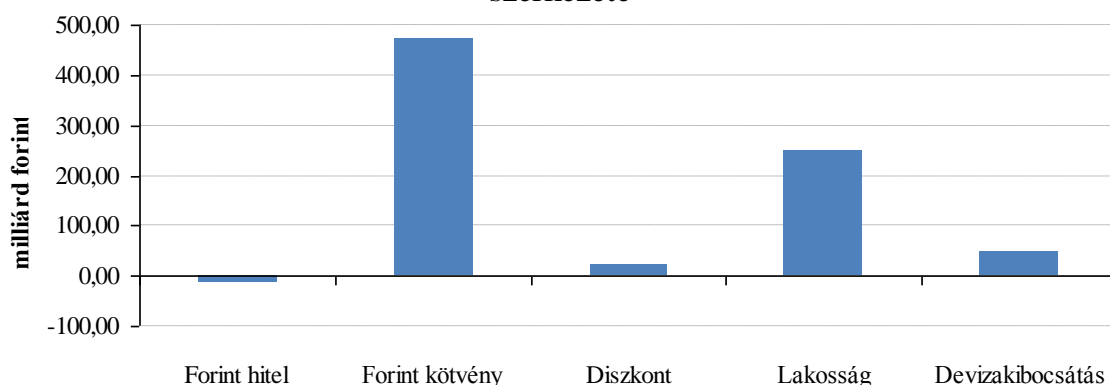
Az ÁKK a finanszírozás során az utóbbi években kialakult gyakorlatnak megfelelően a ténylegesen kibocsátott mennyiség és szerkezet meghatározásakor fokozottan figyeli a kereslet alakulását, így a piaci helyzet függvényében változhat a kibocsátás szerkezete. A nettó finanszírozási igényt meghaladó nettó kibocsátás a Kincstári Egységes Számla állományát növeli.

A 2013. évi tervezett nettó forint állampapír-kibocsátás **746 milliárd forint**. Ezen belül a kötvények állománya - a 2012. évi várhatónál több mint 300 milliárd forinttal kisebb mértékben - **474 milliárd forinttal nő**, az éven belüli diszkont kincstárjegyek állománya 22 milliárd forinttal emelkedik. A diszkont kincstárjegyek ugyanakkor növelhetik a finanszírozás rugalmasságát, mivel – ha kell – gyorsan növelhető a bevont források összege a kincstárjegyek piacáról. A lakossági állampapírok állománya a 2012-ben megfigyelhető emelkedést követően, annál kisebb mértékben, várhatóan 250 milliárd forinttal növekedik.

2013-ban Nemzetközi Fejlesztési Intézmények által forintban nyújtott projektfinanszírozó hitelek felvételét nem tervezi az ÁKK, a forint hitelek lejáratára ugyanakkor 14 milliárd forintot tesz ki.

A tervek szerint 2013-ban a lejáró devizaadósságot finanszírozzák a deviza forrásbevonások. Összesen 5,1 milliárd euró devizalejárat esedékes 2013-ban, ami döntően IMF hiteltörlesztésből áll (3,6 milliárd euró). Ezen kívül 1,4 milliárd euró devizakötvény lejárat és 0,1 milliárd euró egyéb hitellejárat esedékes. A Nemzetközi Fejlesztési Intézmények által nyújtott projektfinanszírozó hiteleket az ÁKK devizában tervezi lehívni 2013-ban, melynek tervezett összege 400 millió euró. Ezen kívül 4,5 milliárd eurónyi piaci devizakötvény kibocsátást tervez az ÁKK, aminek devizanemét, futamidejét és az időzítését a piaci helyzet alapján határozza meg. Mindemellett a 2012-ben bevezetett Prémium Euró Magyar Államkötvény értékesítését 0,4 milliárd euró összegben tervezi az ÁKK. Az összesen bruttó 5,3 milliárd eurós deviza forrásbevonás 0,2 milliárd euró (47 milliárd forint) nettó kibocsátást jelent.

A 2013-ra tervezett 779 milliárd forint nettó kibocsátás szerkezete



5. Államadósság kezelési stratégia 2013-ban

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. 2013-ban az ÁKK a következő benchmarkok keretei között tervezi az adósság kezelését:

- **Devizaösszetétel:** Az összes adósságon belül a devizaadósság állománya maximum 45% 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 szintjét célozza a KESZ minimális állományának meghatározása és a napvégi KESZ-egyenleg lehetőség szerint e fölött 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 sokkszerű piaci mozgások ne kényszerítsék az adósságkezelést hosszú távon indokolatlan reakciókra.

2013-ban a megnövekedett nemzetközi piaci kockázatok miatt kiemelt cél biztonsági tartalékok, alternatív finanszírozási csatornák biztosítása. Az ÁKK a tartalékok növelése céljából minimum 1,5 havi finanszírozási igénynek megfelelő szabad betétet tart a KESZ-en, illetve növelik a likviditási tartalékok szintjét a szabad devizabetétek. Ez azt is jelenti, hogy néhány aluljegyzett aukció esetén is biztosított a finanszírozás. Ezen túl stand-by hitelek is rendelkezésre állnak, továbbá a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alapban még megmaradt eszközök értékesítésével is finanszírozhatóak az adósság lejáratok (azaz csökkenthetik az államadósságot) egy

átmeneti piaci zavar esetén. Mindezen eszközök összességükben kellő finanszírozási biztonságot nyújtanak.

6. További információk

Jelen kiadvány a 2012. december közepéig megismert tényezőkkel számolt. Ennek megfelelően a 2012. évre vonatkozó adatok még csupán előzetes tényadatoknak számítanak, a 2013. 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 forint állampapír-mennyiségeket.

7. Kibocsátási naptár

Fix kamatozású államkötvény kibocsátási naptár 2013-ban

| Név | Aukció napja | Pénzügyi teljesítés |
|------------|---------------------|----------------------------|
| MÁK | 2013.01.10 | 2013.01.16 |
| | 2013.01.24 | 2013.01.30 |
| | 2013.02.07 | 2013.02.13 |
| | 2013.02.21 | 2013.02.27 |
| | 2013.03.07 | 2013.03.13 |
| | 2013.03.21 | 2013.03.27 |
| | 2013.04.04 | 2013.04.10 |
| | 2013.04.18 | 2013.04.24 |
| | 2013.05.02 | 2013.05.08 |
| | 2013.05.16 | 2013.05.22 |
| | 2013.05.30 | 2013.06.05 |
| | 2013.06.13 | 2013.06.19 |
| | 2013.06.27 | 2013.07.03 |
| | 2013.07.11 | 2013.07.17 |
| | 2013.07.25 | 2013.07.31 |
| | 2013.08.08 | 2013.08.14 |
| | 2013.08.22 | 2013.08.28 |
| | 2013.09.05 | 2013.09.11 |
| | 2013.09.19 | 2013.09.25 |
| | 2013.10.03 | 2013.10.09 |
| | 2013.10.17 | 2013.10.24 |
| | 2013.10.31 | 2013.11.06 |
| | 2013.11.14 | 2013.11.20 |
| | 2013.11.28 | 2013.12.04 |
| | 2013.12.12 | 2013.12.18 |

Változó kamatozású államkötvény kibocsátási naptár 2013-ban

| Név | Aukció napja | Pénzügyi teljesítés |
|------------|---------------------|----------------------------|
| MÁK | 2013.01.17 | 2013.01.23 |
| | 2013.02.14 | 2013.02.20 |
| | 2013.03.14 | 2013.03.20 |
| | 2013.04.11 | 2013.04.17 |
| | 2013.05.09 | 2013.05.15 |
| | 2013.06.06 | 2013.06.12 |
| | 2013.07.04 | 2013.07.10 |
| | 2013.08.01 | 2013.08.07 |
| | 2013.08.29 | 2013.09.04 |
| | 2013.09.26 | 2013.10.02 |
| | 2013.11.07 | 2013.11.13 |
| | 2013.12.05 | 2013.12.11 |

12 hónapos diszkont kincstárjegyek kibocsátási naptára 2013-ban

| Név | Aukció napja | Pénzügyi teljesítés | Lejárat |
|---------|--------------|---------------------|------------|
| D140108 | 2013.01.03 | 2013.01.09 | 2014.01.08 |
| D140108 | 2013.01.17 | 2013.01.23 | 2014.01.08 |
| D140108 | 2013.01.31 | 2013.02.06 | 2014.01.08 |
| D140108 | 2013.02.14 | 2013.02.20 | 2014.01.08 |
| D140305 | 2013.02.28 | 2013.03.06 | 2014.03.05 |
| D140305 | 2013.03.14 | 2013.03.20 | 2014.03.05 |
| D140305 | 2013.03.28 | 2013.04.03 | 2014.03.05 |
| D140305 | 2013.04.11 | 2013.04.17 | 2014.03.05 |
| D140430 | 2013.04.25 | 2013.05.02 | 2014.04.30 |
| D140430 | 2013.05.09 | 2013.05.15 | 2014.04.30 |
| D140430 | 2013.05.23 | 2013.05.29 | 2014.04.30 |
| D140430 | 2013.06.06 | 2013.06.12 | 2014.04.30 |
| D140625 | 2013.06.20 | 2013.06.26 | 2014.06.25 |
| D140625 | 2013.07.04 | 2013.07.10 | 2014.06.25 |
| D140625 | 2013.07.18 | 2013.07.24 | 2014.06.25 |
| D140625 | 2013.08.01 | 2013.08.07 | 2014.06.25 |
| D140806 | 2013.08.15 | 2013.08.21 | 2014.08.06 |
| D140806 | 2013.08.29 | 2013.09.04 | 2014.08.06 |
| D140806 | 2013.09.12 | 2013.09.18 | 2014.08.06 |
| D140806 | 2013.09.26 | 2013.10.02 | 2014.08.06 |
| D141015 | 2013.10.10 | 2013.10.16 | 2014.10.15 |
| D141015 | 2013.10.24 | 2013.10.30 | 2014.10.15 |
| D141015 | 2013.11.07 | 2013.11.13 | 2014.10.15 |
| D141015 | 2013.11.21 | 2013.11.27 | 2014.10.15 |
| D141126 | 2013.12.05 | 2013.12.11 | 2014.11.26 |
| D141126 | 2013.12.19 | 2013.12.23 | 2014.11.26 |

A 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.