

**XLI. Adósságszolgálattal kapcsolatos bevételek és
kiadások**

XLI. Adósságszolgálattal kapcsolatos bevételek és kiadások

A XLI. Adósságszolgálattal kapcsolatos bevételek és kiadások fejezet egységes szerkezetben mutatja be a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvényben foglalt felhatalmazás alapján az Államadósság Kezelő Központ Zrt. (a továbbiakban: ÁKK) által kezelt államadóssághoz kötődő adósságszolgálat 2019. évi folyó kiadásait és bevételeit.

A központi költségvetés adósságával kapcsolatos folyó kiadás 2019-ben 1 021 639,8 millió forint, melyből 989 326,6 millió forint a kamat-, és 32 313,2 millió forint az egyéb kiadás.

A kamatbevételek együttes összege 2019-ben várhatóan 37 462,8 millió forint lesz.

Az adósságkezelés nettó kamatköltsége 2019-ben így 951 863,8 millió forintot tesz ki, ami a 2018. évi előirányzathoz képest 47 024,1 millió forint növekedést jelent. A nettó kamatnövekedés a 2018. év első felében lezajló és a 2019. évre prognosztizálható piaci hozamnövekedés hatásainak, valamint a nominálisan növekvő államadósság finanszírozásának a következménye.

Az államháztartás központi alrendszerének hiányát és az alrendszer adósságának esedékes visszafizetéseit finanszírozó forint- és deviza-kibocsátásokat az államháztartásért felelős miniszter által elfogadott középtávú államadósság-kezelési stratégia határozza meg. Az adósságkezelés egyik fő feladata, hogy az adott évi költségvetés finanszírozási szükségletét hosszú távon minimális költséggel, elfogadható kockázatok vállalása mellett finanszírozza.

Az államadósság-kezelés – figyelembe véve a gazdaságpolitikai célkitűzéseket – három alapvető stratégiai célt követ:

1. Az Alaptörvényben foglalt elvárás szerint az államadósság rátának a GDP 50%-a alatt kell lennie. Amíg a tényleges ráta ezt meghaladja, addig csak olyan költségvetés fogadható el, ami alapján minden évben csökken az adósságráta, azaz a fiskális politika támogatja az adósságcsökkenést. 2017 végén az államháztartás központi alrendszerének adósságrátája mintegy 70,0% volt, azaz továbbra is elvárás az adósságráta csökkentése. Ezzel megegyezően **az adósságkezelés első számú célja, hogy támogassa az adósságráta csökkentését.**
2. Magyarország korábbi évekbeli sérülékenységének egyik oka volt, hogy az államadósság nagyobb hányadát külföldi megtakarítások finanszírozták. A makrogazdasági stabilizációt hosszú távon a növekvő hazai megtakarítások és az államadósság belföldi finanszírozása biztosíthatják. Az adósságkezelés célja ezért az államadósság hazai befektetői körének bővítése, elsősorban **a lakosság tulajdonában lévő állampapír állomány növekedésével.**
3. A csökkenő adósságráta és a hazai finanszírozás növelésével lehetőség van **az államadósság devizahányadának további csökkentésére.** 2017 végére 21,6%-ra változott a devizaadósság aránya, és 2018-ban a további mérséklődés hatására 45 évi minimumszintjére került a devizaadósság arány. 2019-ben cél ezen arány további csökkentése az erre vonatkozó 15-25%-os benchmark sávon belül.

Az államadósság-kezelési stratégia részét képező teljesítménymutatók (benchmarkok) határozzák meg az adósságportfólió kívánatos szerkezetét. A nemzetközi tőkepiaci válság hatására jelentősen ártértékelődtek a kockázatok. A hagyományos piaci kockázatok, a kamat- és devizaárfolyam-kockázaton túl előtérbe került a megújítási és finanszírozási kockázat kezelése.

A teljes államadósság szerkezetére 2018-ra meghatározott – és a 2019-es tervezésnél is alkalmazott – teljesítménymutatók a következők:

- Az összes adósságon belül a devizaadósság arányának a 15-25%-os sávban tartása. A csökkenő devizaadósság arányt a nettó finanszírozási igény forint kibocsátásokkal történő finanszírozása, valamint a devizalejáratok egy részének forintpiacról történő megújítása biztosítja.
- A devizaportfolió devizális összetétele: 100% euró az árfolyam-fedezeti ügyleteket (swapokat) követően (legfeljebb 5%-os eltéréssel), a deviza-keresztárfolyamok mozgásából eredő kockázatok csökkentése érdekében. Ezzel biztosítható, hogy a központi alrendszer adóssága esetében nem kell számolni az amerikai dollár, a japán jen vagy például a kínai jüan euróval szembeni deviza kockázatával.
- A forintadósságon belül cél a fix kamatozású adósság meghatározott sávon belül tartása a kiszámíthatóság érdekében. A forint adósságon belül a fix kamatozású adósságra vonatkozóan 56-66%, a változó kamatozású adósságra 34-44% közötti ez a sáv.
- A deviza kamatozzsétel-benchmark 60-70%-os arányban tartalmaz fix kamatozású elemeket, a változó kamatozású elemek részesedése 40-30%.
- Az adósság megújítási kockázatának csökkentése érdekében cél a forintadósságra meghatározott hátralévő átlagos futamidő (duráció) 3 év +/- 0,5 éves sávban történő tartása.

Az államháztartás központi alrendszere hiányának finanszírozását és a lejáró adósság megújítását tartalmazó éves finanszírozási terv a fenti benchmarkok és alapelvek figyelembe vételével készült el.

A költségvetési törvényben szereplő kamatkiadási és -bevételi tervszámokat a 2019. évi gazdaságpolitikai pálya, az említett stratégiai célok és a következő adósságkezelési elvekre épülő finanszírozási terv határozta meg.

- 2019-ben, hasonlóan az előző évekhez, a forintkibocsátások szerepe a meghatározó.
- A forintkibocsátáson belül a pozitív nettó kibocsátást az éven túli futamidejű piaci államkötvények és a lakossági állampapírok biztosíthatják.
- A közvetlen lakossági értékesítés továbbra is kiemelt jelentőségű. A külföldi befektetők szerepének fokozatos csökkenését az erősödő belföldi befektetői bázissal lehet ellensúlyozni. A lakosság évről-évre jelentős megtakarító, és ennek a befektetői bázisnak az államadósság finanszírozásába történő bevonásával csökkenthető a külföldi tulajdoni részarány az államadósságon belül. A finanszírozási terv szerint 2019-ben a lakossági állampapírok állománya tovább növekszik. Az értékesítés mennyisége a tényleges lakossági kereslet függvényében változhat.
- 2019-ben továbbra is jelentős volumenű fejlesztési célú, kedvező kamatozású hitel felvétele várható a nemzetközi fejlesztési intézményektől, elsősorban az Európai Beruházási Banktól (EIB) és az Európa Tanács Fejlesztési Bankjától (CEB). E lehívások a terveknek megfelelően – az elmúlt évek tendenciáját folytatva – forintban történhetnek.
- A belföldi devizakötvény program keretében a P€MÁP (Prémium Euró Magyar Állampapír) értékesítését, illetve nemzetközi devizakötvény kibocsátását is tartalmazza a terv.

1. Cím: A devizában fennálló adósság és követelések kamatelszámolásai

A devizaadósság után fizetendő kamatkiadások 2019-ben 10,3%-kal csökkennek a 2018. évi előirányzathoz képest, és 185 449,7 millió forintot tesznek ki, amely az összes kamatkiadás 18,7%-át jelenti. A csökkenést a mérséklődő devizaadósság állomány és a kedvezőbb kamatok eredményezik. A devizában fennálló követelések várható kamatbevétele 129,6 millió forint, amely a devizaadósság kezelés során a belföldön értékesített P€MÁP kötvények felhalmozott kamata után elszámolt kamatbevételekből keletkezik

Az elmúlt években megnövekedett belföldi - különösen lakossági - kereslet alapján az esedékes deviza lejáratok finanszírozása részben forint kibocsátásokkal történt a devizaadósság arány csökkentése érdekében. E folyamat következtében folyamatosan csökken a devizaadósság nominális nagysága is. A mérséklődő devizaadósság állomány következtében 2019-ben tovább csökken a devizaadósság után fizetendő kamatok nagysága.

1. Alcím: Devizahitelek kamatelszámolásai

Az alcímen belül található az állam által nemzetközi pénzügyi szervezetektől felvett hosszú lejáratú devizahitelek külföld felé történő kamatfizetése. Itt szerepelnek továbbá az egyéb devizahitelek között az átvállalt hitelek kamatai és máshova nem sorolható egyéb devizahitelek kamatai is.

A nemzetközi pénzügyi szervezetektől felvett hitelek közül az EIB és a CEB felé áll fenn kamatfizetési kötelezettség 2019-ben. Az egyéb devizahitelek közül az önkormányzatoktól 2011-2014-ben átvállalt hitelek után és a Paks 2 beruházással kapcsolatos hitel után keletkezik kamatkiadás az év során. Az előbb felsorolt címen 2019-ben várhatóan összesen 24 027,9 millió forint kamatkifizetés várható, ami 1710,9 millió forint csökkenést jelent a megelőző évhez képest. A csökkenés a szerződés szerinti törlesztések következtében fennálló alacsonyabb hitelállománynak és a 2018 májusában előtörlesztett Paks 2 hitelnek köszönhető.

2019-ben az EIB felé 18 160,0 millió forint kamatfizetési kötelezettség áll fenn, míg a CEB felé 1987,7 millió forint kamat megfizetése esedékes. Az önkormányzatoktól átvállalt hitelekre a költségvetés 2019-ben 306,4 millió forint kamatot fizet, amely 1013,6 millió forinttal alacsonyabb a 2018-ban ugyanezen a címen tervezett kifizetéseknél. Az egyéb devizahitelek után várhatóan 3573,9 millió forint kamat megfizetése válik esedékessé.

2. Alcím: Devizakötvények kamatelszámolásai

A Magyar Állam által kibocsátott, a deviza államadósság döntő többségét kitevő devizakötvények után fizetendő kamatkiadások alakulását a nemzetközi devizakötvények kamatterhe határozza meg. E devizakötvények várható kamatkiadása 2019-ben 157 461,0 millió forint, amely a devizakamat kiadások 84,9%-át teszi ki. A belföldön értékesített devizakötvények (P€MÁP) kamata 3 880,5 millió forint, 2,1%-os részt képvisel a teljes devizakamat kiadások összegéből. A belföldön értékesített devizakötvények felhalmozott kamata után elszámolható tervezett kamatbevétel 2019-ben 129,6 millió forint, amely 66,0 millió forinttal alacsonyabb az előző évre tervezettnél.

2015-től a devizalejáratok megújítása nagyobb részben forint kibocsátásokkal történt, ennek következtében a devizakötvények állománya a lejáratok és a visszavásárlások eredményeképpen folyamatosan csökken, a devizakötvények kamatkiadása 2019-ben 19 681,0 millió forinttal lesz kevesebb a 2018. évi tervezett kiadásoknál. A kamatkiadás csökkentését erősítette a 2017-ben végrehajtott devizakötvény-csere tranzakció is, amelynek keretében amerikai dollár kötvények visszavásárlásával kedvezőbb kamatozású euró kötvények kerültek a portfólióba.

3. Alcím: Egyéb devizaműveletek kamatelszámolásai

Ezen az alcímen kerülnek elszámolásra a máshová nem sorolható devizaműveletekhez kapcsolódó kamatelszámolások, az FX swap műveletekkel, a mark-to-market betétekkel kapcsolatos kamatelszámolások, a negatív kamatelszámolások és a devizaszámla kamatelszámolásai. A deviza-államadósság kockázatainak csökkentése érdekében a Magyar Állam swap műveleteket köt. Az elmúlt években az egyéb devizák (főként az USD) jelentősen felértékelődtek az euróhoz képest, az emiatt keletkező többletadósságot viszont a swapkötéssel sikerült kizárni. 2019-ben ezen a címsoron a lecsökkent devizabetét állomány és a negatív kamatok eredményeképpen 80,4 millió forint kiadás várható, ami jelentősen 2042,8 millió forinttal kedvezőtlenebb, mint a 2018. évre ezen a soron tervezett bevétel.

2. Cím: A forintban fennálló adósság és követelések kamatelszámolásai

A forintadósság kamata a Magyar Állam által felvett hitelekhez, kibocsátott államkötvényekhez és kincstárjegyekhez kapcsolódó folyó kamatkiadásokat foglalja magában. A költségvetés forintban fennálló adóssága után fizetendő kamatok összege 2019-ben várhatóan 803 876,7 millió forint lesz, amely az összes kamatkiadás 81,3 %-át teszi ki.

A forint kamatkiadások 2019-ben 32 338,2 millió forinttal lesznek magasabbak a megelőző évhez képest. A kamatkiadások emelkedése a forintrefinanszírozás növekedéséből, a hiány finanszírozásában a forint államadósság nominális nagyságának emelkedéséből és a tervezett hozamok emelkedéséből adódó kiadásnövekedés következménye.

A forintbevételek előirányzat-összege 33 968,9 millió forinttal lesz kisebb a 2018-ban tervezett bevételhez képest. E bevétel a hiányt finanszírozó államkötvények és a lakossági állampapírok értékesítése, illetve a csereaukciók folyamán realizált felhalmozott kamatok és árfolyamnyereség csökkenő mértékéből adódik. 2019-ben összességében 37 333,2 millió forint forint-kamatbevételre lehet számítani, a 2018. évi tervezett 71 302,1 millió forinttal szemben. Az államkötvények aukciós értékesítése során felhalmozott kamatokból és árfolyamnyereségből származó bevétel 25 495,0 millió forint lehet. A lakossági állampapírok értékesítése során realizált felhalmozott kamat várhatóan 11 508,3 millió forintot tesz ki. Az árfolyamnyereség pénzforgalmi bevételként kerül elszámolásra a költségvetésben, amely eredményszemléletben leosztásra kerül a kötvények teljes futamidejére, így az eredményszemléletű kamatkiadásokat csak kismértékben érinti. A tervek szerint az államkötvények értékesítésekor felmerülő felhalmozott kamatokból és árfolyamnyereségből eredő bevétel 2019-ben 37 003,3 millió forintot, a repóügyletekből származó kamatbevételéből 329,9 millió forintot tesz ki.

A kincstári egységes számla egyenlege után jelenleg a Magyar Nemzeti Bank a HUFONIA index alapján számított kamatösszeget fizet, ez azonban többnyire negatív, így kamatbevételt ezen a soron nem tartalmaz a fejezet.

A 2019. évi nettó forint kamatkiadások a megelőző évi tervezetthez képest a növekvő kiadások és csökkenő bevételek következtében 66 307,1 millió forinttal emelkednek és 766 543,5 millió forintra növekednek.

1. Alcím: Forinthitelek kamatelszámolásai

A központi költségvetés forinthiteleinek 28 015,6 millió forintos kamatkiadása az infrastruktúra fejlesztésre és innovációs céllal az EIB-től felvett, illetve 2019-ben felvenni tervezett kedvező kamatozású hosszú futamidejű forint hitelek 27 572,8 millió forintos, és a CEB-től felvett hitelek 442,8 millió forintos kamatából tevődik össze. A 2018. évi

tervezetthez képest a 6453,4 millió forintos kamatkiadás csökkenés az előző évi tervezést követően kialakult kamatszint mérséklődés eredménye.

2. Alcím: Államkötvények kamatelszámolásai

Az államkötvények után fizetendő kamatok pénzforgalmilag 2018. évhez képest várhatóan 6,3%-kal növekednek. Ennek oka, hogy a korábbi években bekövetkezett jelentős kamatszint csökkenés után kamatszint növekedés várható, valamint a hiány finanszírozása, illetve a növekvő forintpiaci megújítás miatti emelkedő állomány után magasabb fizetendő kamatösszeggel kell számolni. A költségvetés finanszírozási és adósságmegújítási szükségletét az elmúlt években főként a hiányt finanszírozó, piaci értékesítésű államkötvények biztosították.

2019-ben az államkötvények után a központi költségvetésnek pénzforgalmi szemléletben 691 586,4 millió forint kamatkiadást kell teljesítenie. Ebből 691 535,5 millió forintot a piaci értékesítésű, míg 50,9 millió forintot az egyéb, nem piaci értékesítésű államkötvények után kell fizetni.

A központi kormányzat hiányának és a lejáró forintadósságnak a finanszírozását piaci és lakossági forintkötvény-kibocsátások biztosítják a tervek szerint, ezért a kamatkiadások jelentős hányadát, 69,9%-át képezik e kiadások. A tervek szerint a forint finanszírozás túlnyomó részét 2019-ben is a piaci forint államkötvények biztosítják, így a piaci keresletnek megfelelően 3, 5, 10 és 15 éves fix, valamint változó kamatozású kötvények kibocsátására kerül sor a tervek szerint 2019-ben.

Tovább folytatódik a sikerrel forgalmazott lakossági állampapírok - a fix kamatozású 2 éves Magyar Állampapír, a változó kamatozású 4-6 éves Bónusz Magyar Állampapírok és a 3-5 éves Prémium Magyar Állampapírok - értékesítése is, amelyek állománya a tervek szerint tovább nő 2019-ben.

Az egyéb, nem piaci értékesítésű államkötvények állománya a törlesztések és az eseti visszavásárlások révén folyamatosan csökken, így a hozzájuk kapcsolódó kamatkiadások is csökkennek, 50,9 millió forintot tesznek ki 2019-ben, szemben a 2018. évi 125,4 millió forinttal. Az elmúlt évek lejáratái és visszavásárlásai következtében már csak kizárólag a kamatmentes adósság kötvényesítésével kapcsolatos, 1996-ban kibocsátott államkötvények terhe jelenti ezt a tételt.

A központi költségvetés forintkötvényei után járó kamatbevételek meghatározó részét az ugyanazon piaci államkötvények többszöri kibocsátásakor, illetve a visszavásárláskor jelentkező felhalmozott kamat és árfolyamnyereség teszi ki. Ennek nagysága 2019-ben 37 003,3 millió forint lesz a tervek szerint, amely a 2018. évi tervezett bevételekhez, 70 972,2 millió forinthez képest jelentős csökkenést jelent. Ennek oka, hogy 2018-ban jóval nagyobb összegű csereaukción lett betervezve, amelyből kamatbevétele származik a költségvetésnek.

3. Alcím: Kincstárjegyek kamatelszámolásai

A kincstárjegyek utáni kamatkiadások várható összege 82 966,9 millió forint, mely összegből 8722,2 millió forint a diszkont és 74 244,7 millió forint a lakossági kincstárjegyek után fizetendő.

A diszkont kincstárjegyek kamatkiadása 2019-ben 3158,0 millió forinttal növekszik, ami alapvetően a diszkont kincstárjegyek tervezett magasabb állományának köszönhető.

A lakossági kincstárjegyek pénzforgalmi kamatkiadása a lakossági állampapírok értékesítésének ösztönzése miatt, az elmúlt évek gyorsan bővülő állományának hatására dinamikusan növekedett. A lakossági kincstárjegyek után fizetendő kamat a 2018-ra tervezetthez képest várhatóan alacsonyabb állomány következtében 5316,4 millió forinttal fog csökkenni 2019-ben.

4. Alcím: Repóügyletek kamatelszámolásai

A likviditáskezelési tevékenység keretében a napvégi KESZ sávban tartására szolgálnak a repóügyletek. A felső célérték feletti állomány korrigálása aktív repóval (pénzkihelyezéssel, állampapír-bevonással) történik, az alsó határ alatti várható állomány esetén pedig passzív repó műveletekre (pénzbevonással, állampapír-kihelyezéssel) kerül sor. A repóügyletek így irányuktól függően ténylegesen csökkentik vagy növelik az államadósságot, és – bár kismértékű – kamatbevételt vagy kiadást eredményezhetnek. A repóügyletek nemcsak a likviditáskezelés célját szolgálják, hanem az állampapírok elsődleges forgalmazói árjegyzési tevékenységének támogatását, az állampapírügyletek zavartalan lebonyolítását, valamint a forgalom növelésének elősegítését is. 2019-ben ezen ügyletekből származó kamatkiadás várhatóan 1307,8 millió forint lesz, míg a kamatbevétel 329,9 millió forint.

5. Alcím: Kincstári Egységes Számla forintbetét kamatelszámolásai

A KESZ forintállománya után az MNB a központi költségvetésnek kamatot fizetett 2016. november hónapig. E kamatbevétel nagyságát alapvetően a jegybank által fizetett kamat mértéke és a KESZ átlagos állománya befolyásolta. 2017 szeptemberétől az MNB ezen a jogcímen a HUFONIA index mértékével megegyező kamatot fizeti, ami 2019-ben várhatóan továbbra is nullához közeli kamatot jelent, így kamatbevétel nem kerül tervezésre ezen a címen.

3. Cím: Az adósság- és követeléskezelés egyéb kiadásai

A címben szereplő nem kamatjellegű kiadások a költségvetés jutalékjellegű kifizetéseit és adósságkezeléssel kapcsolatos egyéb költségeit tartalmazzák.

A devizajutalékok 2019. évi 2535,1 millió forintos összege elsősorban a belföldi devizakötvények (P€MÁP) kibocsátásakor fizetendő jutalékokat, a rulírozó devizahitel rendelkezésre tartási díjait, a devizaszámla árfolyam-különbözet elszámolásait, a nemzetközi devizakötvény kibocsátáshoz kapcsolódó jutalékokat és a nemzetközi hitelminősítő szervezeteknek fizetett díjakat foglalják magukban.

A forintjutalékok és –költségek 26 604,2 millió forintos összege, azon belül is a lakossági papírok értékesítése után kifizetendő forgalmi jutalékok és az egyéb költségek (BÉT-, és KELER-díjak, az állampapírok előállításának nyomdaköltségei stb.) a 2018. évi tervezett összeghez képest az emelkedő lakossági állampapír állomány ellenére a jelentős jutalék mérték mérséklés következtében nagymértékben, 19 588,2 millió forinttal csökkenhet. Az előző évekhez hasonlóan továbbra is a lakossági állampapírok, azaz a kincstári takarékjegyek, az Egyéves és Féléves Magyar Állampapírok, a Bónusz Magyar Állampapír, a Prémium Magyar Állampapír, a Babakötvény és a Kétéves Állampapír értékesítésének jutaléka teszi ki a forintjutalékok döntő részét. A forintjutalékokon belül van továbbá az államkötvények aukciós értékesítése után fizetett értékesítési jutalék is, amelynek célja, hogy megfelelő érdekeltséget biztosítson az elsődleges forgalmazók számára az aukciókon való részvételre, az államkötvények terítésére, továbbá, hogy a hosszabb futamidejű forrást jelentő államkötvények értékesítése jobban növekedjen.

Az ÁKK szervezi a lakossági állampapírok kibocsátását, amelyhez kapcsolódóan az állampapírok forgalmazásának támogatása érdekében kommunikációs feladatokat is ellát, amelyhez az éves költségvetési törvényben külön költségvetési előirányzat biztosít forrást.

Az elmúlt években intenzíven emelkedő lakossági állampapír állománnyal összefüggésben jelentős megújítási szükséglet jelentkezik. A finanszírozási tervben kitűzött forrásbevonási cél azt jelenti, hogy a lejáró állomány megújításán felül többletértékesítéseket kell megvalósítani annak érdekében, hogy növekedjen az államadósságon belül a hazai tulajdoni részarány.

Ebben a helyzetben a lakossági állampapírok értékesítésének kommunikációs támogatása a megújításhoz és az értékesítés volumenének növeléséhez alapvető fontosságú. Ennek biztosítása érdekében a 2019. évben a 2018. évvel azonos nagyságú 1950,0 millió forintos előirányzat áll rendelkezésre az állampapírok értékesítését támogató kommunikációs feladatok ellátásához.

Az adósságkezelés költségeire a 2019-re tervezett összeg 1223,9 millió forint.

A KÖZÉPTÁVÚ TERVEZÉS KERETÉBEN MEGHATÁROZOTT 2017. ÉVI TERVSZÁMOKTÓL VALÓ ELTÉRÉS INDOKOLÁSA

A 2019. évi. kamatkiadások keretszámai és a tervezés között eltelt időben a nettó kamatkiadások és a járulékos kiadások növekedése több tényezőre vezethető vissza. A legjelentősebb eltérést a hozamvárakozások emelkedése okozza, továbbá nőtt a finanszírozási igény. Ezt kismértékben ellensúlyozza kamatbevételi oldalon a korábban nem, most viszont már tervezett csereaukciók árfolyamnyereségéből származó bevétel. Az állampapírok értékesítése után fizetett jutalékok csökkentek 2018 elején, ami a fejezet kiadásait csökkenti. Összességében a fenti tényezők mintegy 12,6 Mrd forint nettó kamat- és járulékos kiadás növekedést jelenthet a korábbi keretszámokhoz képest.

Az eredményszemléletű nettó kamatkiadások azonban javulnak mintegy 16 Mrd forinttal. Ennek oka egyrészt, hogy a pénzforgalmi kiadásokat csökkentő, de eredményszemléletben nem elszámolandó deviza csereügyleteken realizált megtakarítás jelentősen kisebb lehet, mint decemberben előrejeleztük. Másrészt az elmúlt közel fél évben bekövetkezett visszavásárlási- és csereaukciók miatt megváltozott az évek közötti áthúzódás mértéke, amely csökkenti a 2019. évi eredményszemléletű kiadásokat.

Budapest, 2018. június „21”



