

Hogyan hat a magyar államra és a piacra a MOL papírok megvásárlása?

Erste Bank Treasury Sales és Elemzés – 2011. május 25.

Tegnap a miniszterelnök bejelentette, hogy az állam megvásárolta az orosz Surgutneftegas vállalattól a MOL 21,2%-os részvényt. Ezzel a lépéssel a Surgut teljes korábbi tulajdonát kivásárolja a magyar kormány. Az ár 1,88 milliárd euró Fellegi Tamás fejlesztési miniszter közlése szerint, finanszírozási forrása pedig az IMF hitel lehívott, de fel nem használt része (mintegy 3 milliárd euró). A lépés nem befolyásolja a költségvetési hiányt, valamint a bruttó államadósság mértéke sem növekszik emiatt. A vásárlást az tette lehetővé, hogy az év korábbi részében a magyar kormány sikeresen bocsátott ki akkora mennyiségű devizakötvényt, amivel fedezni tudja az idén lejáró devizaadósságát. Mindenesetre a lépés tovább növeli a tervezett költségvetési szigorító intézkedések fontosságát, hiszen biztonsági tartalék hiányában a finanszírozási kockázatok elméletileg nőnek, így a piac számára még fontosabb lehet, hogy a kormány valóban be tudja bizonyítani, hogy hosszabb távon is egyensúlyba tudja hozni a költségvetést. A lépésnek nincsen hatása a forint árfolyamára.

A vásárlás forrása

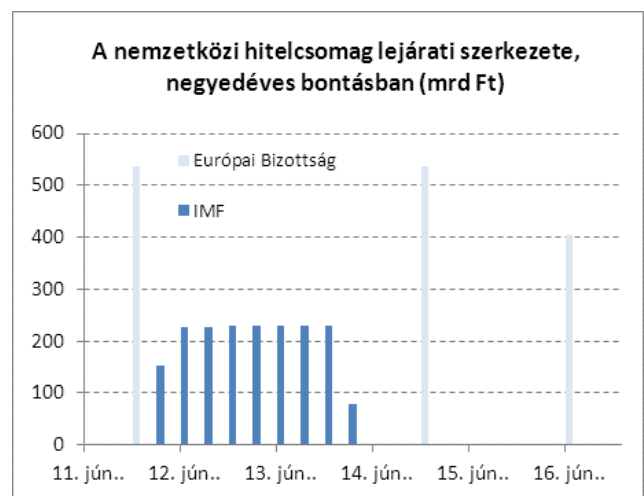
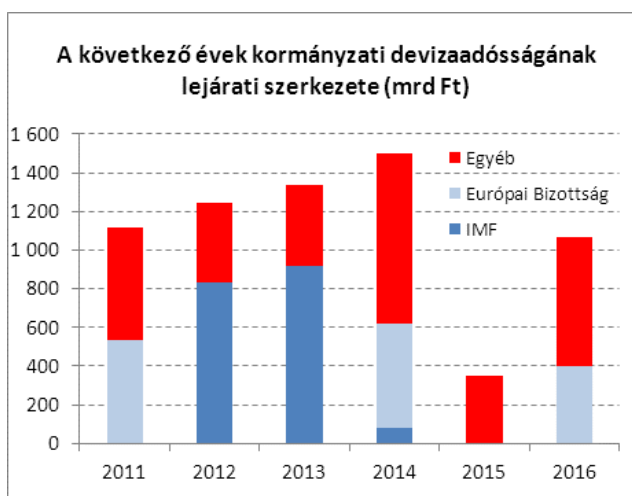
A vásárlás forrása tulajdonképpen az IMF-től már régóta lehívott, ennek fel nem használt hitelrész. Mintegy 3 milliárd euró áll rendelkezésre így, ami a Magyar Nemzeti Banknál található kormányzati devizabetét formájában. Ez csökkenne le most 1,88 milliárd euróval. A kormányzati devizabetét korábban biztonsági tartalékként szolgált, arra az esetre, ha a nemzetközi piacon komoly feszültségek keletkeznének, és emiatt a magyar állam nem lenne képes devizakötvények kibocsátására. Az idei év korábbi részében a kormány azonban képes volt arra, hogy az idén lejáró, mintegy 4 milliárd eurót kitevő államadósságnak megfelelő összeget a piacról előteremtse. Így az eddig biztonsági tartalékként kezelt, IMF hitelből származó devizabetétekre rövidtávon nincs szükség.

Hatás a költségvetésre, államadósságra, a forint árfolyamára

A lépés nem növeli sem a költségvetési hiányt, sem az államadósságot. Az államadósság még akkor növekedett meg, amikor az IMF hitelt felvette a magyar kormány, azonban, mivel ennek egy részét az állam még nem költötte el, így az adósság további növekedése nélkül rendelkezésre áll a vásárlásra az összeg. (Az IMF egyébként a mai napon közölte, hogy a kormány arra fordíthatja a forrást, amire legjobb belátása szerint szeretné.) A költségvetési hiány sem változik, mivel arról van szó, hogy az állam egyik eszközét (a Nemzeti Banknál található devizabetétet) „lecseréli” egy másik eszközre (MOL részvényekre). Tulajdonképpen akkor sem változott volna a költségvetés hiánya, ha az állam újabb hitelfelvétellel teremtette volna elő a forrást a vásárlásra (ebben az esetben azonban az államadósság megnövekedett volna). A forint árfolyamára sincs hatással a lépés, mivel már meglévő devizaforrás terhére vásárol az állam.

Csökken a devizatartalék, tovább nő a fontossága a költségvetési kiigazításnak

Összességében a devizatartalékot csökkentő lépéssel rövidtávon nem kell megnövekedett finanszírozási kockázatokkal számolni. A következő években azonban jelentős devizakibocsátásokra van szükség a lejáró IMF, Európai Bizottság és piaci devizaadósság finanszírozására. A lenti ábrákon látható, hogy az elkövetkező években az idei devizalejáratoknál magasabb összegben járnak le források, amiket meg kell újítani, miközben az MNB-nél lévő devizabetét összege jelentősen lecsökkent. **Összességében a lépés tovább növeli a tervezett költségvetési szigorító intézkedések fontosságát, hiszen biztonsági tartalék hiányában a finanszírozási kockázatok elméletileg nőnek, így a piac számára még fontosabb lehet, hogy a kormány valóban be tudja bizonyítani, hogy hosszabb távon is egyensúlyba tudja hozni a költségvetést.**



Árokszállási Zoltán
makrogazdasági elemző
Treasury, Erste Bank Hungary Zrt.

„A kiadványban foglalt információk az Erste Bank Hungary Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: I-2061/2004 (továbbiakban: Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebank.hu, Treasury szolgáltatások, Hirdetményekben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.”