

ÁKK Zrt.: A 2026. évi finanszírozási terv első negyedéves teljesülése

Budapest, 2026. április 1.

Az Államadósság Kezelő Központ Zrt. (ÁKK) 2026. évi finanszírozási tervének időarányos teljesülése megnyugtatóan, a várakozásoknak megfelelően alakult. Az állam működésének pénzügyi feltételei biztosítottak, az államadósság finanszírozása stabil. Az egész évre tervezett 5 445 milliárd forint összegű nettó forrásbevonás teljesülése kedvező volt, az első negyedévben a lakossági állampapírokra vonatkozó éves terv 33%-a teljesült, a forint intézményi finanszírozás esetében 99%, a deviza intézményi finanszírozás vonatkozásában pedig 66% a teljesülési arány. Mindez azt jelenti, hogy a kibocsátás mindhárom részpiacra meghaladta az időarányos tervet. Az államadósság-portfólió kockázati profilja továbbra is megfelelő, a finanszírozási szerkezet kiegyensúlyozott, a tartalékok pedig magas szinten vannak. Magyarország pénzügyei továbbra is rendezettek, a piaci bizalom egyértelmű jele, hogy a három nagy hitelminősítő mindegyike változatlanul befektetésre ajánlja hazánkat.

Az ÁKK 2025. december 10-én ismertetett, 2026. évre vonatkozó finanszírozási terve szerint a központi költségvetés nettó finanszírozási igénye 5 445 milliárd forint, amelyet ugyanekkora mértékű nettó kibocsátás finanszíroz. A központi költségvetés hiányát és a lejáró államadósság megújítását a lakossági állampapírok, a forint intézményi állampapírok és hitelek, valamint a deviza intézményi állampapírok és hitelek finanszírozzák, melynek adatait az alábbi táblázat részletezi.

1. táblázat: A három finanszírozási pillér megoszlása a hatályos 2026-os finanszírozási tervben

	Nettó terv		Bruttó terv	
	milliárd forint	%	milliárd forint	%
(1) Lakossági állampapírok	1 300	23,9	4 615	27,5
(2) Forint intézményi állampapírok, hitelek	1 603	29,4	8 617	51,3
(3) Deviza intézményi állampapírok, hitelek	2 542	46,7	3 565	21,2
Összesen	5 445	100,0	16 797	100,0

Forrás: ÁKK

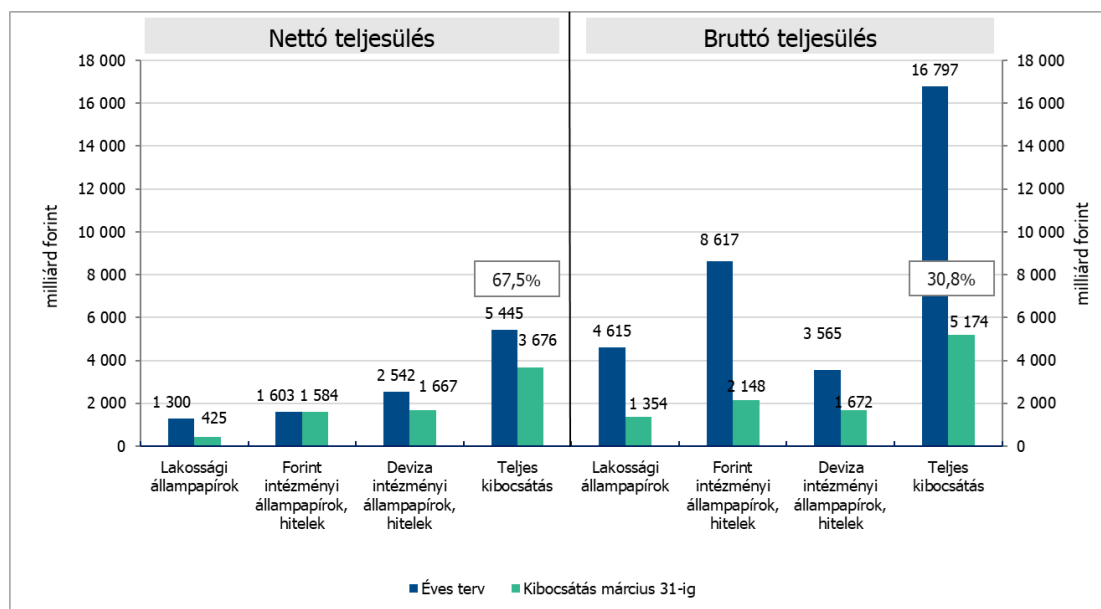
*a módszertannal kapcsolatos információkat a közlemény végén található keretes fogalom-magyarázat tartalmazza

Március 31-ig az 5 445 milliárd forintos idei éves nettó kibocsátási tervből mindösszesen 3 676 milliárd forint nettó kibocsátás valósult meg, ami a tervezett

mennyiség 67,5%-a (1. ábra). A nettó finanszírozáshoz az első negyedévben a forint és deviza intézményi instrumentumok 1 584 és 1 667 milliárd forinttal járultak hozzá. A lakossági papírok esetében az első negyedévben kibocsátott mennyiség 425 milliárd forintot tett ki.

Az első negyedév bruttó kibocsátása 5 174 milliárd forintot ért el, ami a 16 797 milliárd forintos terv 30,8%-a. Március végéig a lakossági állampapírokra vonatkozó éves bruttó terv 29%-a teljesült, a forint intézményi finanszírozás esetében 25%, a deviza intézményi finanszírozás vonatkozásában pedig 47% a teljesülési arány. Mindez azt jelenti, hogy a bruttó terv összességében és a 3 finanszírozási szegmensre vonatkoztatva külön-külön is meghaladta a negyedévre vonatkozó időarányos értékeket.

1. ábra: A nettó és a bruttó finanszírozási terv teljesülése március 31-ig



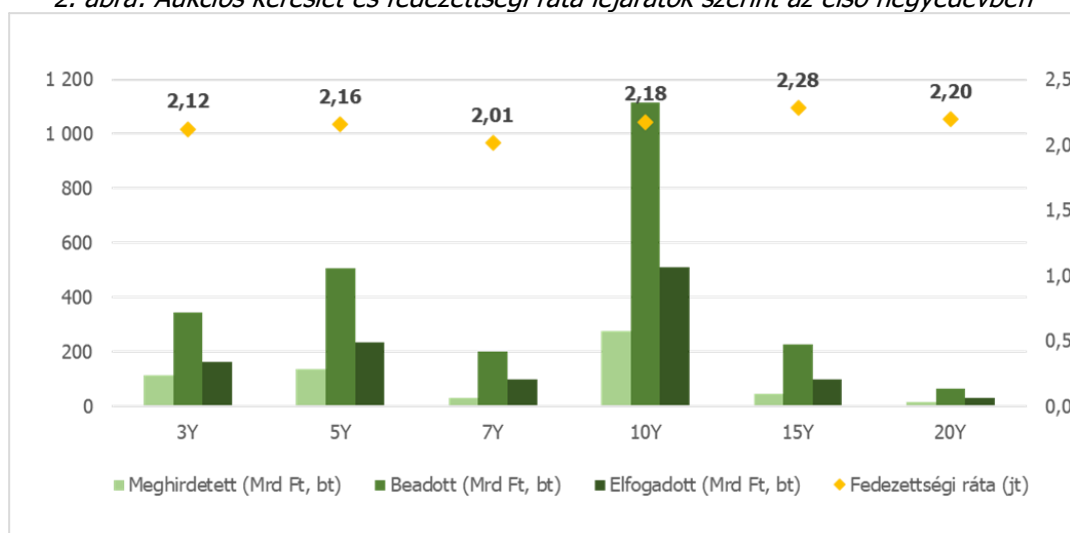
Forrás: ÁKK

Intézményi forintpiac

A teljes intézményi forintpiacon 1 584 milliárd forintnyi nettó kibocsátás történt az első negyedévben. Ugyanezen részpiacon 2 148 milliárd forint volt a bruttó kibocsátás. Az intézményi pillér hosszú távon forinkötvényekkel és forinthitelekkel vesz részt a finanszírozásban. Ezek az éven túli lejáratú papírokból és hitelfelvételekből származó források tartósan és biztonságosan finanszírozzák az államháztartást. Az intézményi forinkötvények piacán az éves bruttó kibocsátás 35%-a teljesült a negyedév végéig. Az elsősorban likviditáskezelési célokat szolgáló, rövid futamidejű, 2026. december 31. után lejáratú DKJ-k esetén az éves bruttó kibocsátási terv 4%-a teljesült március 31-ig. Az alacsony érték oka, hogy az év első felében az ÁKK túlnyomórészt még éven belül lejáratú DKJ-t bocsát ki. Az ÁKK az első negyedévben forinthatelt nem vett fel.

Az intézményi forint kötvény és DKJ aukciókon, a nemzetközi (geopolitikai) helyzet okozta nehézségek figyelembevétele mellett a várakozásoknak megfelelő kereslet volt tapasztalható. Az első negyedévben teljesült kötvény aukciókon a felajánlott összesen 615 milliárd forint mennyiségre 2 461 milliárd forint kereslet jelentkezett, ebből az ÁKK 1 139 milliárd forintot fogadott el. A nem kompetitív tenderekkel együtt az ÁKK 1 297 milliárd forintnyi intézményi államkötvényt bocsátott ki. Emellett az adósságkezelő az első három hónap kötvény-csereaukcióin 444 milliárd forintnyi rövidebb futamidejű (éven belüli lejáratú) papírt tudott hosszabb (éven túli) futamidejűre cserélni. A DKJ aukciók esetében a fedezettség átlagosan 1,54. A kötvények fedezettségi rátája az első negyedéves aukciók átlagában 2,16 volt, így összességében és lejáratonként is (2. ábra) meghaladta az elmúlt évek átlagát jelölt, így egészséges befektetői keresletet jelző 2-es értéket.

2. ábra: Aukciós kereslet és fedezettségi ráta lejáratok szerint az első negyedévben



Forrás: ÁKK

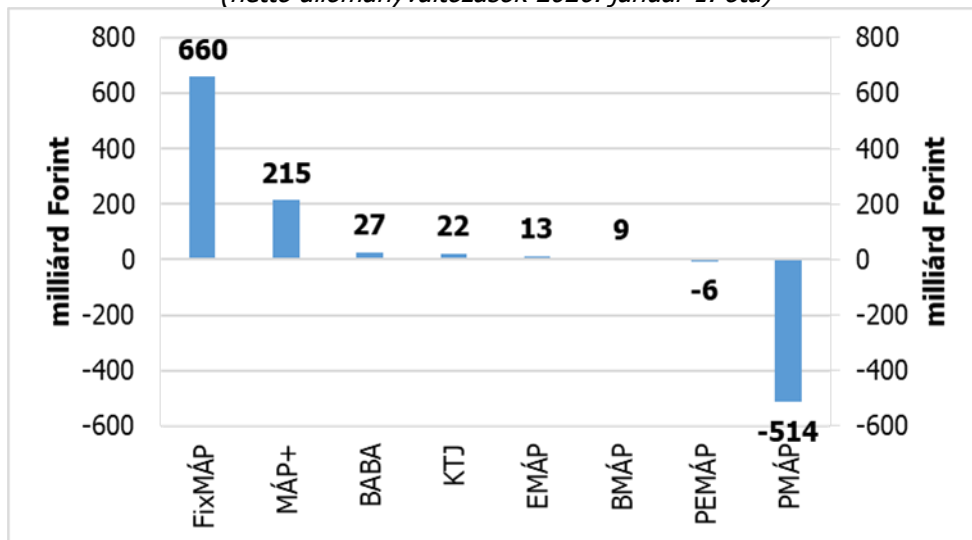
Lakossági piac

Az első három hónap tapasztalatai alapján az állampapír továbbra is a magyar lakosság egyik legfontosabb befektetési eszköze. A lakossági állampapírok és a lakosság kezében lévő intézményi állampapírok állománya március végén 14 031 milliárd forint volt, ami az év eleji állományhoz képest 488 milliárd forintos növekedést jelent. Az adósságkezelés költségeit kiemelten befolyásolja a lakossági portfólió szerkezete és volatilitása, így a lakossági piac stabilitásának és kiszámíthatóságának fenntartása érdekében 2025. negyedik negyedévével kezdődően az ÁKK célja a fix kamatozású állampapírok arányának emelése.

A háztartások a lakossági állampapírok mellett intézményi állampapírokat is vásárolnak: a lakossági tulajdonban lévő intézményi kötvények állománya 47 milliárd forinttal, a Diszkont Kincstárjegyek állománya 80 milliárd forinttal növekedett az első negyedévben. Összességében ezek a vásárlások 127 milliárd forinttal emelték a lakossági tulajdonban lévő állampapír-befektetések névértékét. A lakossági állampapírral rendelkező ügyfelek száma március végén egymillió-négyszázezer volt.

Az ÁKK tavaly októberben meghirdetett stratégiai céljával összhangban az idei első negyedévben folytatódott a fix kamatozású állampapírok térnyerése a lakossági portfólión belül. A lakossági állampapírpiac az átlagos hátralévő futamidő az elmúlt években a 4 év körüli szintről 3 év körülire csökkent. Az újonnan kibocsátott papírok hosszabb futamideje, valamint a kiszámítható, fix kamatozás előtérbe helyezése viszont nagy mértékben támogatta az egészségesebb adósságszerkezet kialakulását. A cél a fix kamatozású állampapírok erősítése volt a változó kamatozásúakkal szemben, ennek köszönhetően a PMÁP állománya 2025 vége óta 514 milliárd forinttal csökkent, miközben a FixMÁP állomány 660 milliárd forinttal növekedett. (3. ábra). A lakossági állampapírok állományán belül a fix kamatozású instrumentumok aránya az év eleji 44,1%-ról az első negyedév végére 49,7 százalékra növekedett.

3. ábra: A lakossági állampapírpiac szerkezetének változása
(nettó állományváltozások 2026. január 1. óta)



Forrás: ÁKK

Devizapiac

A nemzetközi devizafinanszírozás tekintetében a 2 541 milliárd forintos éves nettó kibocsátási terv 65,6%-a teljesült március 31-ig. A nettó kibocsátás nagyobb része, 1547 milliárd forint nemzetközi devizakötvények kibocsátásából valósult meg. Január elején a 3 milliárd euró összegű kötvénykibocsátással és az 1,2 milliárd dollár értékű dollárkötvény rábocsátással a finanszírozás már az év elején megteremtette a biztonságos adósságkezelés alapjait.

A bruttó kibocsátás teljesülése szintén kedvezően alakult, hiszen az egész évre tervezett 3 565 milliárd forintos bruttó nemzetközi forrásbevonásból március 31-ig 1 672 milliárd forint valósult meg, ami közel 47%-ot jelent. Ezen belül a nemzetközi kötvénykibocsátási terv 60%-ban teljesült: a nemzetközi kötvénypiacon összesen 1551 milliárd forint értékben történt forrásbevonás. A devizahitelek bruttó teljesülése 13% volt március végén, ami megfelel az időarányos tervnek.

Az idei devizakötvény-kibocsátások kiemelkedően eredményesnek bizonyultak. Az ÁKK jelentős érdeklődés mellett és az előzetesen vártnál kedvezőbb kamatszinttel hajtott végre eurókötvény kibocsátást januárban, majd befektetői megkeresés alapján USD kötvény-rábocsátást februárban. A többszörös túljegyzés és a sikeres devizakötvény-ügyletek azt jelzik, hogy hazánk és a magyar gazdaság iránt tartósan erős a bizalom a nemzetközi befektetők körében. Ezt a tendenciát erősíti, hogy mindhárom nagy hitelminősítő továbbra is befektetésre ajánlja hazánkat. A januári 3 milliárd euró értékű eurókötvény-kibocsátást követően – melyből 1 milliárd euró zöldkötvény volt –, februárban összesen 1,2 milliárd dollár értékben történt rábocsátás a tavaly nyáron kibocsátott, tízéves dollárkötvény-sorozatra.

A nemzetközi forrásbevonások hozzájárultak a likviditási tartalékok bővítéséhez, ezáltal növelve a költségvetés és a finanszírozás stabilitását a jelenlegi bizonytalan nemzetközi környezetben. A megvalósult és a tervezett kibocsátások erősítik az ÁKK diverzifikációs törekvéseit, ugyanakkor a devizaswap-ügyleteknek köszönhetően a magyar devizaadósság 100%-a továbbra is euróban áll fenn. A deviza forrásbevonások növelik mind az adósságkezelés rugalmasságát, mind pedig az évközi likvid tartalékok mértékét. Ezek a lépések a piaci folyamatok függvényében lehetőséget teremthetnek az adósságszerkezet optimalizálására.

Adósságkezelési mutatók

Az adósság kockázati profilja összhangban van az ÁKK belső kockázati modelljéből adódó benchmark indikátorokkal. A március 31-én fennálló teljes adósság 22%-a lakossági tulajdonban levő állomány. Az államadósság devizaaránya 30,2%, ez továbbra is a hosszú távú historikus átlag alatt, és ezzel összhangban az ÁKK által meghatározott optimális

toleranciasávon belül tartózkodik. A teljes adósságon belül a fix kamatozású instrumentumok aránya 74%. A teljes adósság lejáratig hátralevő átlagos futamideje 5,5 év, átlagos átárazódási ideje 4,8 év. Az ÁKK fokozott figyelmet fordít a fenntartható finanszírozásra, az adósságon belül a zöldkötvények részaránya az első negyedév végén 5,1% volt.

A devizaadósság arányára vonatkozó középtávú célszámot az ÁKK továbbra is a historikus átlaghoz közeli 30%-ban határozza meg +/- 3 százalékpontos toleranciasávval, ezzel biztosítva az adósság finanszírozásának stabilitását és szükséges rugalmasságot annak érdekében, hogy a globális piaci környezet változásaira hatékonyan reagálhasson. A lakossági tulajdonú állampapírok arányára vonatkozó benchmark-sáv értéke változatlanul 20-25% a teljes adósságon belül, és a lakossági befektetési viselkedés változására reagálva az idei évtől az ÁKK a lakossági tulajdonában lévő intézményi állampapírokat is figyelembe veszi.

2. táblázat: Az adósságkezelési benchmarkok teljesülése 2026. március 31-én

Benchmark	90 napos mozgóátlag	Kritérium	Teljesülés
Fix adósság arány	74.0%	70% és 90% között	IGEN
Átlagos hátralevő lejárat (év)	5.5	$\geq 5,5$	IGEN
Átlagos átárazódási idő (év)	4.8	$\geq 4,5$	IGEN
Deviza arány	30.2%	27% és 33% között	IGEN
EUR részarány a devizaadósságban	100.0%	95% és 105% között	IGEN
Lakossági tulajdonú adósság részaránya	22.0%	20% és 25% között	IGEN

A témában felmerülő kérdéseket az ÁKK a press@akk.hu email címre várja, melyekre írásban válaszol.

ÁKK Zrt.

Módszertani megjegyzések

A **nettó finanszírozás** a központi költségvetés adott időszakra (jellemzően egy évre) vonatkozó új forrásbevonási szükségletét jelenti, amely állampapír-kibocsátás, hitelfelvétel formájában valósulhat meg. Nettó finanszírozási igény esetén a kiadások meghaladják a bevételeket, ezért új forrás bevonása válik szükségessé. Ezzel szemben nettó finanszírozási képesség esetén a költségvetés többlettel zár, így lehetőség nyílik az államadósság csökkentésére.

A **bruttó finanszírozás** magában foglalja a nettó finanszírozási igényt, valamint a lejáró államadósság refinanszírozásához – azaz az állampapírok, visszafizetendő hitelek megújításához – szükséges forrásigényt. A bruttó finanszírozás tehát azt mutatja meg, hogy az államnak összesen mekkora összegű állampapírt kell kibocsátania, illetve hitelt felvennie egy adott évben annak érdekében, hogy fedezze mind az aktuális hiányt, mind a korábbi adósságállomány lejáró tételeit.

*A nettó és a bruttó kibocsátási szükséglet felbontható különböző adósságtípusok (lakossági állampapírok, devizakötvények stb.) szerint. Fontos megjegyezni, hogy az adott piacon (pl. lakossági piac) lejáró adósság más piacon (pl. intézményi piac) is megújítható.

A finanszírozási terv a költségvetési törvény elfogadását követően, általában november környékén készül. Mivel a finanszírozási terv elfogadása megelőzi a költségvetési év végét, ezért az év végét követően módosulhat. A 2025. december 10-én ismertetett finanszírozási tervhez képest az éven túl lejáró Diszkont Kincstárjegy (DKJ) kibocsátás tervezett nagysága – a finanszírozási terv készítésének időpontjában még nem látható 2025-ös megnövekedett kibocsátások miatt – 405,4 milliárd forinttal emelkedett.

A finanszírozási terv, így ezen közlemény 1. táblázata is, az OECD módszertannal összhangban csak az éven túl lejáró DKJ kibocsátásokat tartalmazza. Az állami pénzforgalom időbeli egyenetlenségeit simító, 2026. december 31-ig lejáró DKJ kibocsátások tervezett nagysága további 4 021 milliárd forint.