

## **ÁKK Zrt.: A 2026. évi finanszírozási terv második negyedéves teljesülése**

Budapest, 2026. július 1.

**A második negyedévben az állampapír piacot kimagasló aukciós kereslet és jelentősen csökkenő hozamok jellemezték. Mindezek eredményeképp az első félév végére az időarányos mértéket meghaladó volumenben teljesült az Államadósság Kezelő Központ Zrt. (ÁKK) 2026. évre vonatkozó finanszírozási terve. A támogató piaci hangulat és a jelentős befektetői érdeklődés lehetőséget teremtett arra, hogy az ÁKK a korábbi időszakot jellemzőnél alacsonyabb kamatszint mellett biztosítsa az államadósság finanszírozását, és további likviditási tartalékokat képezzen. Az állam működésének pénzügyi feltételei továbbra is biztosítottak, az államadósság finanszírozása stabil. Az egész évre tervezett 5 445 milliárd forint összegű nettó forrásbevonási igény finanszírozása időarányosan 108 százalékban teljesült. A lakossági állampapírokra vonatkozóan 124 százalékos, a forint intézményi finanszírozás esetében 159 százalékos, a deviza intézményi finanszírozás vonatkozásában pedig 60 százalékos az éves terv időarányos teljesülése. A finanszírozási szerkezet kiegyensúlyozott, a tartalékok optimális szinten állnak. A piaci bizalom egyértelmű jele, hogy a három nagy hitelminősítő mindegyike változatlanul befektetésre ajánlja hazánkat.**

Az idei második negyedévet kimagasló forintpiaci kereslet és a hozamszintek jelentős csökkenése jellemezte, ami a 2026-os finanszírozási terv időarányos mértéket meghaladó teljesülését eredményezte. Az ÁKK jelen tájékoztatóban a 2025. december 10-én ismertetett, 2026. évre vonatkozó finanszírozási terv teljesülését mutatja be. Ha a 2026-os költségvetés módosításra kerül, az a finanszírozási terv felülvizsgálatát is szükségessé teszi. Az ÁKK a költségvetési revízió időszakában, kihasználva a magyar államkötvények iránti kimagasló keresletet, valamint a hozamok ebből adódó csökkenését, az adósságfinanszírozás költségének mérséklődése mellett tudott likviditási tartalékokat felhalmozni.

A 2026-os finanszírozási terv 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 1. táblázat részletezi.

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

	Nettó terv		Bruttó terv	
	milliárd Ft	%	milliárd Ft	%
(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
<b>Összesen</b>	<b>5 445</b>	<b>100,0</b>	<b>16 797</b>	<b>100,0</b>

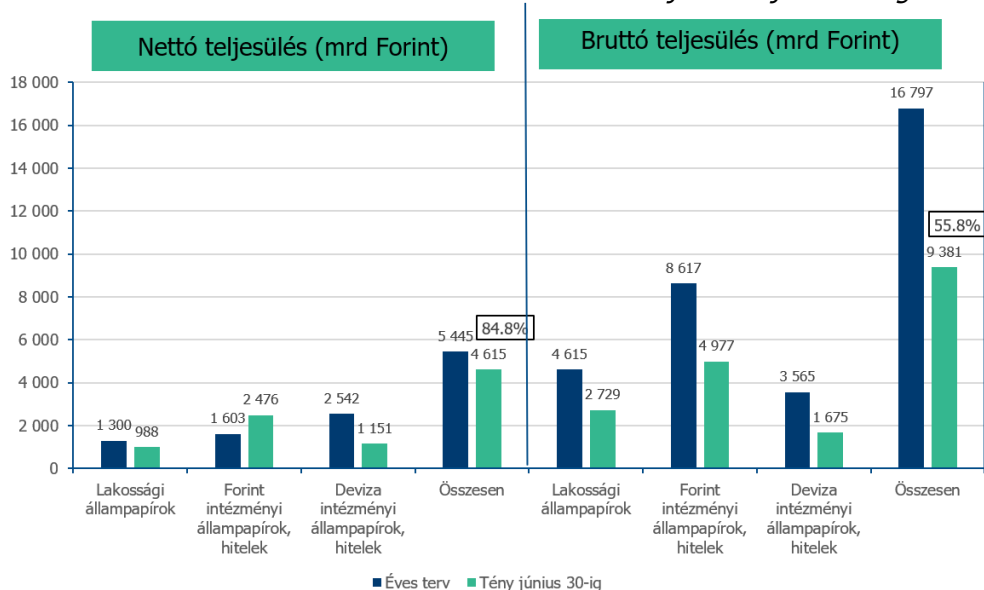
Megjegyzés: a módszertannal kapcsolatos információkat a közlemény végén található keretes fogalom-magyarázat tartalmazza.

Forrás: ÁKK

**Június 30-ig az 5 445 milliárd forintos idei éves nettó kibocsátási tervből mindösszesen 4 615 milliárd forint nettó kibocsátás valósult meg, ami a június 30-ig tervezett mennyiség 108 %-a, az éves nettó finanszírozási igény 85%-a (1. ábra).** A nettó finanszírozáshoz a második negyedév végéig a forint és deviza intézményi instrumentumok és 3 627 milliárd forinttal járultak hozzá. A lakossági papírok esetében a második negyedév végéig kibocsátott (nettó) mennyiség 988 milliárd forintot tett ki.

**Az első félév bruttó kibocsátása 9 381 milliárd forintot ért el, ami a 16 797 milliárd forintos terv 55,8 %-a.** Június végéig a lakossági állampapírokra vonatkozó éves bruttó terv 59,1%-a teljesült, a forint intézményi finanszírozás esetében 57,8 %, a deviza intézményi finanszírozás vonatkozásában pedig 47,0 % a teljesülési arány. Mindez azt jelenti, hogy a bruttó terv összességében és a forint finanszírozási szegmensre vonatkoztatva külön-külön is elérte az év első félévére tervezett időarányos értékeket, a deviza finanszírozás esetében pedig megközelítette azt.

1. ábra: A nettó és a bruttó finanszírozási terv teljesülése június 30-ig



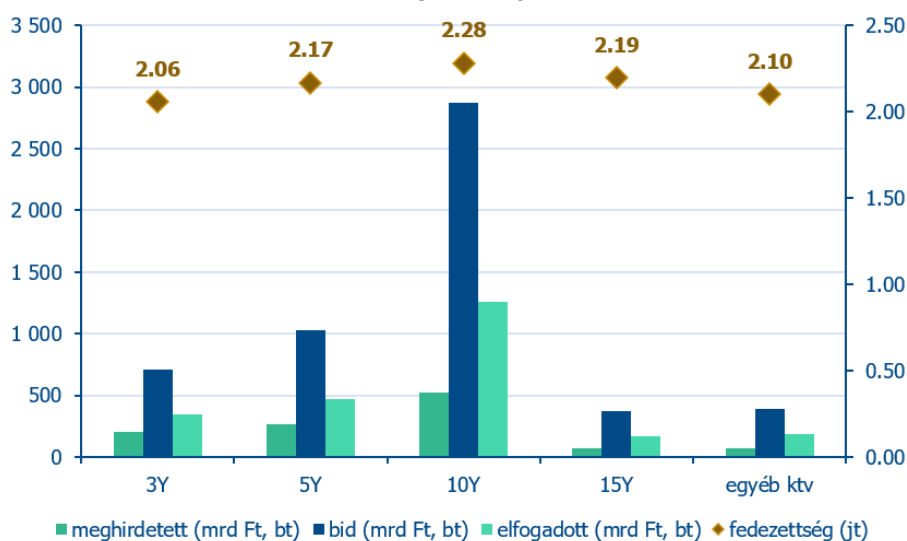
Forrás: ÁKK

## Intézményi forintpiac

**A teljes intézményi forintpiacon 2 476 milliárd forintnyi nettó és 4 977 milliárd forint bruttó kibocsátás történt az első félévben.** Az intézményi pillér hosszú távon forintkötvényekkel és forinthitelekkel vesz részt a finanszírozásban. Ezek az éven túli lejáratú papírokból és hitelfelvételekből származó források tartósan és biztonságosan finanszírozzák az államháztartást. Az intézményi forintkötvények piacán az éves bruttó kibocsátás 73 %-a teljesült június végéig. Az elsősorban likviditáskezelési célokat szolgáló, rövid futamidejű, 2026. december 31. után lejáró DKJ-k esetén az éves bruttó kibocsátási terv 28 %-a teljesült a második negyedév végéig. Az alacsony érték oka, hogy az év első felében az ÁKK túlnyomórészt még éven belül lejáró DKJ-t bocsát ki. Az ÁKK a második negyedév végéig nem vett fel forinthitelt.

**A második negyedévben jelentősen javult az intézményi piacon a befektetői hangulat, emiatt a forint kötvény és DKJ aukciókon tapasztalható kereslet növekedett a hozamok csökkenésével párhuzamosan.** Az első két negyedévben a kötvény aukciókon felajánlott összesen 1 155 milliárd forint mennyiségre 5 374 milliárd forint kereslet jelentkezett, ebből az ÁKK 2 433 milliárd forintot fogadott el. A nem kompetitív tenderekkel együtt az ÁKK 2 878 milliárd forintnyi intézményi államkötvényt bocsátott ki. Emellett az adósságkezelő az első hat hónap kötvény-csereaukcióin 917 milliárd forintnyi rövidebb futamidejű (éven belüli lejáratú) papírt tudott hosszabb (éven túli) futamidejűre cserélni. A DKJ aukciók esetében a fedezettség átlagosan 1,63. A kötvények fedezettségi rátája a második negyedév végéig 2,21 volt, így összességében és lejáratonként is jelentősen meghaladta az elmúlt évek átlagát jelentő, így egészséges befektetői keresletet jelző kétszeres értéket. (2. ábra)

2. ábra: Az aukciós kereslet és a fedezettségi ráta lejáratok szerinti alakulása az első félévben



Forrás: ÁKK

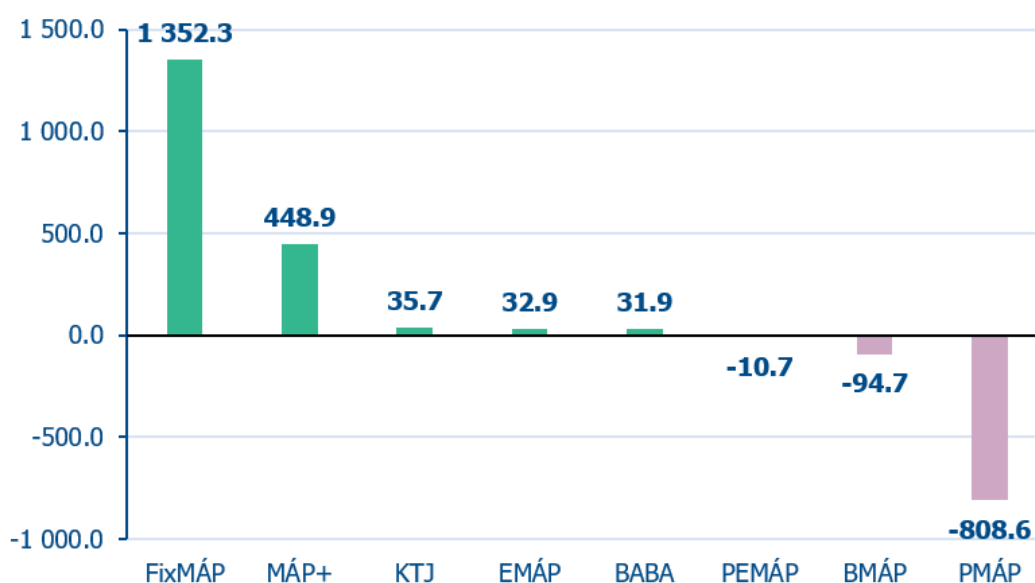
## Lakossági piac

**Az első hat hónap tapasztalatai alapján az állampapír továbbra is a magyar lakosság egyik legfontosabb befektetési eszköze.** A lakosság kezében lévő lakossági és intézményi állampapírok állománya június végén 14 390 milliárd forint volt, ami az év eleji állományhoz képest 943 milliárd forintos növekedést jelent. Az adósságkezelés költségeit kiemelten befolyásolja a lakossági portfólió szerkezete, volatilitása és a lakossági piac stabilitásának és kiszámíthatóságának fenntartása.

**A háztartások a lakossági állampapírok mellett intézményi állampapírokat is vásárolnak:** a lakossági tulajdonban lévő intézményi kötvények állománya 29 milliárd forinttal, a Diszkont Kincstárjegyek állománya 22 milliárd forinttal csökkent a második negyedév végéig. Összességében ezek a vásárlások 51 milliárd forinttal csökkentették a lakossági tulajdonban lévő állampapír-befektetések névértékét.

**Az ÁKK tavaly októberben meghirdetett stratégiai céljával összhangban idén folytatódott a fix kamatozású állampapírok térnyerése a lakossági portfólión belül.** Az újonnan kibocsátott papírok hosszabb futamideje, valamint a kiszámítható, fix kamatozás előtérbe helyezése nagymértékben támogatta az egészségesebb adósság szerkezet kialakulását. A cél a fix kamatozású állampapírok erősítése volt a változó kamatozásúakkal szemben, ennek köszönhetően a PMÁP állománya 2025 vége óta 809 milliárd forinttal csökkent, miközben a FixMÁP állomány 1352 milliárd forinttal növekedett. (3. ábra). A lakossági állampapírok állományán belül a fix kamatozású instrumentumok aránya az év eleji 44,1 százalékról június végére 54,9 százalékra növekedett.

3. ábra: A lakossági állampapírok nettó állományváltozása (2026.01.01. - 06.30.)



Forrás: ÁKK

## Devizapiac

**A nemzetközi devizafinanszírozás tekintetében a 2 541 milliárd forintos éves nettó kibocsátási terv 46%-a teljesült június 30-ig, ami a június 30-ig tervezett nettó kibocsátás 60%-nak felel meg.** A január elején megvalósult a 3 milliárd euró összegű kötvénykibocsátással és az 1,2 milliárd dollár értékű dollárkötvény rábocsátással a nettó kibocsátás nagyobb része, 1547 milliárd forint összegben megtörtént. Ezzel az ügylettel a finanszírozás már az év első felében megteremtette a biztonságos adósságkezelés alapjait. A többszörös túljegyzés és a sikeres devizakötvény-ügyletek, valamint, hogy a második negyedév folyamán mindhárom nagy hitelminősítő továbbra is befektetésre ajánlja hazánkat azt jelzik, hogy a magyar gazdaság iránt tartósan erős a bizalom a nemzetközi befektetők körében.

**A bruttó kibocsátás teljesülése szintén kedvezően alakult, hiszen az egész évre tervezett 3 565 milliárd forintos bruttó nemzetközi forrásbevonásból az első félévben 1 675 milliárd forint valósult meg, ami 47%-ot jelent.** Ezen belül a nemzetközi kötvénykibocsátási terv 59,2%-ban teljesült. A devizahitelek bruttó teljesülése 13,9% volt június végén, ami elmarad az időarányos tervtől.

**A nemzetközi forrásbevonások hozzájárultak a likviditási tartalékok bővítéséhez, ezáltal növelve a költségvetés és a finanszírozás stabilitását az első félévet jellemző bizonytalan nemzetközi környezetben is.** 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 adósság szerkezet optimalizálására.

## Adósságkezelési mutatók

**Az adósság kockázati profilja összhangban van az ÁKK belső kockázati modelljéből adódó benchmark indikátorokkal.** Az első félév végén fennálló teljes adósság 22,5 %-a lakossági tulajdonban levő állomány. Az államadósság devizaaránya 28,3 %, 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 74,9 %. 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 félév végén 4,95 % 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 lakosság tulajdonában lévő intézményi állampapírokat is figyelembe veszi.

2. táblázat: Az adósságkezelési benchmarkok teljesülése 2026. június 30-án

Benchmark	90 napos mozgóátlag	Kritérium	Teljesülés
Fix adósság arány	74,9%	70% és 90% között	✓
Átlagos hátralevő lejárat (év)	5,5	>= 5,5	✓
Átlagos átárazódási idő (év)	4,8	>=4,5	✓
Deviza arány	28,3%	27% és 33% között	✓
EUR részarány a devizaadósságban	100,0%	>= 95%	✓
Lakossági tulajdonú adósság részaránya	22,5%	>= 20%	✓

A témában felmerülő kérdéseket az ÁKK a [press@akk.hu](mailto: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.