



Brüsszel, 2026. április 15.  
(OR. en)

8202/26

FIN 528  
ECOFIN 472  
UEM 145  
RESPR 23  
CADREFIN 154

## FEDŐLAP

---

Küldi: az Európai Bizottság főtitkára részéről Martine DEPREZ igazgató

Az átvétel dátuma: 2026. április 15.

Címzett: Thérèse BLANCHET, az Európai Unió Tanácsának főtitkára

---

Biz. dok. sz.: COM(2026) 164 final

---

Tárgy: A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK  
A C(2023) 8010 bizottsági végrehajtási határozat 13. cikke szerinti féléves jelentés a hitelfelvételi, adósságkezelési és kapcsolódó hitelnyújtási műveletek végrehajtásáról  
2025. július 1.–2025. december 31.

---

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a következő dokumentumot: COM(2026) 164 final.

---

Melléklet: COM(2026) 164 final



Brüsszel, 2026.4.14.  
COM(2026) 164 final

**A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK**

**A C(2023) 8010 bizottsági végrehajtási határozat 13. cikke szerinti féléves jelentés a hitelfelvételi, adósságkezelési és kapcsolódó hitelnyújtási műveletek végrehajtásáról**

**2025. július 1.–2025. december 31.**

## Tartalomjegyzék

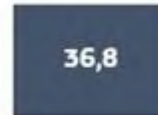
1.	Összefoglalás .....	4
2.	Bevezetés .....	5
3.	Hitelfelvételi műveletek végrehajtása 2025 második félévében .....	6
4.	Finanszírozási költség és likviditáskezelési költségek .....	11
5.	Egyéb mérföldkövek 2025 második félévében .....	13
6.	Kibocsátási kilátások 2026 első félévére .....	14

## A 2025 MÁSODIK FÉLÉVÉBEN BEVONT FORRÁSOK

### Uniós kötvények – 66,8 milliárd EUR



### Kint lévő uniós kincstárjegyek 2025. december 31-én



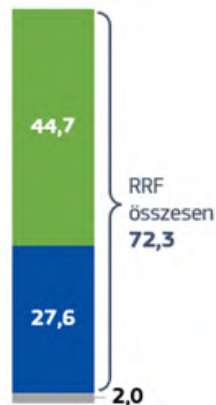
## HITELFELVÉTELBŐL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK FELHASZNÁLÁSA 2025 MÁSODIK FÉLÉVÉBEN

### NGEU összesen 78,4 milliárd EUR



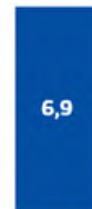
■ Hitelfelvétel  
■ Egyéb finanszírozás

### NGEU hitelfelvétel



■ RRF-hitel  
■ RRF-támogatás  
■ NGEU által finanszírozott egyéb programok

### Egyéb programok



Ukrajna-eszköz



MFA (G7-ERA kezdeményezés)



Egyéb folyósítások

*Minden összeg milliárd euróban értendő*

## KINT LÉVŐ UNIÓS KÖTVÉNYEK ÖSSZEGE

2025. december 31-én

Összesen 702.1 milliárd EUR

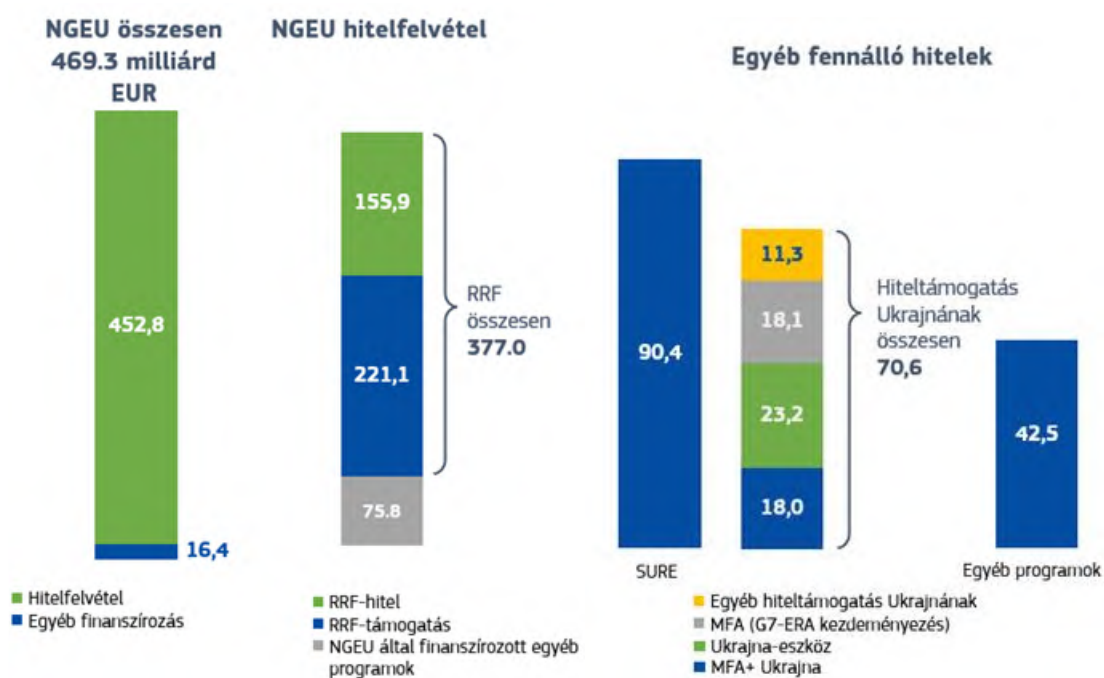


- 136.4 milliárd EUR back-to-back módszer
- 487.2 milliárd EUR hagyományos uniós kötvények
- 78.5 milliárd EUR Next Generation EU-zöldkötvények

\* Ez magában foglalja az EFSM hitelítörlesztésből származó bevételeket is.

## HITELFELVÉTELBŐL FINANSZÍROZOTT VISSZA NEM TÉRÍTENDŐ TÁMOGATÁSOK ÉS FENNÁLLÓ HITELEK

2025. december 31-én



Minden összeg milliárd euróban értendő

### FŐBB TÉNYEK 2025 második félévéről

- Négy szindikálás és hat aukció 66,8 milliárd EUR bevonása érdekében, körülbelül 12 év átlagos futamidővel.
- A források nagy részét a NextGenerationEU-ra (74,3 milliárd EUR) és Ukrajna támogatására (18,0 milliárd EUR) fordították, és további folyósításokra került sor a Jordániára vonatkozó makroszintű pénzügyi támogatási program (250 millió EUR), a Nyugat-balkáni Reform- és Növekedéstámogató Eszköz (65,8 millió EUR), valamint a

Moldovai Reform- és Növekedéstámogató Eszköz (18,9 millió EUR) keretében.

- A finanszírozás költségei a következők voltak:

A NextGenerationEU esetében: 3,32 % 2025 második félévében, szemben a 2025 első félévi 3,24 %-kal.

A Nyugat-balkáni Reform- és Növekedéstámogató Eszköz esetében: 2,72 %, szemben a 2025 első félévi 2,85 %-kal.

A többi program esetében (időszaki keretek nélkül): 2,76 % az Ukrajna-eszköz, 2,54 % a G7-ek hitelkezdeményezése – a rendkívüli bevételek akcelerációjával Ukrajnának nyújtott hitelek – keretében nyújtott MFA-hitel, 2,73 % a Moldovai Reform- és Növekedéstámogató Eszköz és 2,79 % a Jordániának nyújtott MFA-hitel esetében.

# 1. Összefoglalás

2025 második félévében az EU négy szindikálás és hat aukció révén 66,8 milliárd EUR hosszú távú finanszírozást vont be. Ebből az összegből 3,4 milliárd EUR-t a NextGenerationEU zöldkötvényein keresztül vontak be. 2025 végén 702,1 milliárd EUR értékű uniós kötvény volt kihelyezve (átlagosan körülbelül 12 éves hátralévő futamidővel), ebből a NextGenerationEU-zöldkötvények 78,5 milliárd EUR-t tettek ki. 2025 végére a kint lévő uniós kincstárjegyek összege 36,8 milliárd EUR-ra emelkedett a 2025. június 30-i 33,3 milliárd EUR-ról.

2025-ben a Bizottság összesen 152,6 milliárd EUR forrást vont be uniós kötvények révén, beleértve az első félévben bevont 85,8 milliárd EUR-t is. Ez az eddigi legmagasabb éves uniós kibocsátás, amely az előző években megfigyelt folyamatos növekedést követi (2023-ban 120 milliárd EUR, 2024-ben 140 milliárd EUR).

Az erős befektetői kereslet továbbra is kedvezően befolyásolta az uniós kötvénykibocsátást, ugyanakkor csökkent a különbség az EU-kötvények hozama és a legtöbb európai állampapír hozama között. A valamennyi kibocsátót érintő változókonny piaci feltételek mellett az EU átlagos finanszírozási költsége<sup>1</sup> kismértékben, 3,32 %-ra nőtt, szemben a 2025 első félévi 3,17 %-kal.

2025 második félévében a kibocsátásból származó bevételekből 74,3 milliárd EUR-t folyósítottak a NextGenerationEU beruházásainak és reformjainak végrehajtására, ami jelentős növekedést jelent a 2025 első félévében folyósított 12,8 milliárd EUR-hoz képest. Ukrajna összesen 18,0 milliárd EUR-ban részesült az Ukrajna-eszköz és a G7-ek ERA-kezdeményezésén belüli MFA-program keretében. A hitelfelvételből származó bevételeket továbbá a Jordániára vonatkozó MFA-program keretében nyújtott 250 millió EUR összegű hitel, a Moldovai Reform- és Növekedéstámogató Eszköz keretében nyújtott 18,9 millió EUR összegű hitel, valamint pedig az Albániának, Észak-Macedóniának és Montenegrónak a Nyugat-balkáni Reform- és Növekedéstámogató Eszköz keretében 65,8 millió EUR összegben nyújtott hitelek finanszírozására használták fel.

2025 második félévében emellett fennálló hitelek visszafizetésére is sor került. Lettország a fizetésimérleg-támogatási mechanizmus keretében 200 millió EUR, kilenc tagállam pedig a SURE program keretében 8 milliárd EUR összegű visszafizetést teljesített. E rendes visszafizetéseken felül Portugália 2,5 milliárd EUR összegű előtörlesztést teljesített az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmus (EFSM) keretében.

A NextGenerationEU és az Európa biztonságát szolgáló új cselekvési eszköz (SAFE) finanszírozása céljából 2026-ra előirányzott nagy összegű folyósításokra való felkészülés érdekében 2025 végére 65,2 milliárd EUR-ra növelték a likviditásállományt. Ezek a készpénzállományok a hosszú távú finanszírozási profiljukból fakadóan mintegy 295 millió EUR likviditáskezelési költséget eredményeztek. A számlavezetési költségek minimalizálása érdekében a Bizottság aktívan kezeli ezeket a készpénzállományokat, ezzel mintegy 85 millió EUR-val csökkentve az éves költségeket.

Az esetleges készpénzgyenleg-felhalmozódás átmeneti jellegű. A nagy finanszírozási volumen rendszeres és kiszámítható kibocsátási ütemtervet tesz szükségessé, ezért a Bizottság a legkedvezőbb finanszírozási feltételek elérése érdekében hosszabb időre szétteríti a piaci kibocsátást. A folyósítások ugyanakkor az egyes támogatott programok

---

<sup>1</sup> Az (EU) 2024/1974 bizottsági végrehajtási határozatban meghatározott költségallokációs módszertan alapján.

végrehajtási sajátosságaitól függenek, ami olykor azt eredményezheti, hogy a folyósítási igények az év bizonyos szakaszaira koncentrálódnak, és így a Bizottság likviditási pufferében átmenetileg likviditás halmozódhat fel. A NextGenerationEU-kifizetések 2026-os végső határidejéhez közeledve a be- és kiáramló finanszírozás közelíteni fog egymáshoz.

A Bizottság a korábbi évekhez hasonlóan 2025 decemberében előterjesztette a 2026 első félévére vonatkozó finanszírozási tervét. A NextGenerationEU, a SAFE és más programok keretében várható folyósításokat figyelembe véve a Bizottság bejelentette, hogy 2026 első félévében 90 milliárd EUR összegig terjedő kötvénykibocsátást kötvénykibocsátást tervez.

Ezt követően az Európai Tanács a 2025. december 18–19-i ülésén megállapodott az Ukrajna számára nyújtandó 90 milliárd EUR összegű hitelprogramról, amelyet uniós hitelfelvételből fognak finanszírozni 2026-ban és 2027-ben. Ezen új finanszírozási igények kielégítése érdekében a Bizottság prudens és piacbarát módon az egységes finanszírozási megközelítés keretében rendelkezésére álló finanszírozási eszközök teljes körét fel fogja használni.

2025 decemberében a Bizottság emellett közzétette [a NextGenerationEU zöldkötvényeinek 2025. évi allokációs és hatásjelentését](#), amely naprakész információkkal szolgál az NGEU zöldkötvényeinek kibocsátásából származó bevételek felhasználásáról, valamint a kötvények becsült tényleges és várható éghajlati hatásairól. A jelentésből kitűnik, hogy nőtt az NGEU zöldkötvények kibocsátása, amelyek tekintetében a fennálló adósság elérte a 78,5 milliárd EUR-t. A Bizottság becslése szerint ez a finanszírozás lehetővé tette az üvegházhatást okozó gázok kibocsátásának évi 14 millió tonna CO<sub>2</sub>-vel történő csökkentését, ami jelentős javulást jelent az előző évekhez képest.

## 2. Bevezetés

A Bizottság több mint 40 éve vesz fel hiteleket az EU nevében. Az elmúlt hat évben jelentősen nőtt az Unió általi kötvénykibocsátás, mivel az EU a tőkepiacokra támaszkodik az olyan nagyszabású programok finanszírozása során, mint a SURE<sup>2</sup>, a NextGenerationEU és az Ukrajnának nyújtott pénzügyi támogatás (az MFA+, az Ukrajna-eszköz, továbbá a G7-ek ERA-kezdményezésének részét képező MFA-hitel).

Ez a féléves jelentés<sup>3</sup> a 2025. július 1. és 2025. december 31. közötti hitelfelvételi műveletek végrehajtását tekinti át. Ezenkívül az uniós kötvénykibocsátás kilátásait is felvázolja 2026 első félévére vonatkozóan. Nem vizsgálja, hogy az uniós kötvénykibocsátásból származó forrásokat mire használják fel, így azt sem, hogy azokból zöld kiadásokat finanszíroznak-e, mivel ez az egyes eszközökre irányadó rendeletek szerinti külön jelentések tárgyát képezi<sup>4</sup>.

Az Európai Számvevőszék 2023 júniusi ajánlásával<sup>5</sup> összhangban e jelentés melléklete ismerteti a Bizottság egységes finanszírozási megközelítését vezérlő<sup>6</sup> átfogó adósságkezelési stratégia<sup>7</sup> végrehajtásának nyomon követésére szolgáló mutatókat.

---

<sup>2</sup> A szükséghelyzeti munkanélküliségi kockázatokat mérséklő ideiglenes támogatást nyújtó európai eszköz (SURE).

<sup>3</sup> A jelentés a hitelfelvételi és adósságkezelési műveletek egységes finanszírozási megközelítésének végrehajtására vonatkozó szabályokat megállapító C(2023) 8010 bizottsági végrehajtási határozat 13. cikke alapján készült.

<sup>4</sup> Lásd például a [Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz](#) és a [makroszintű pénzügyi támogatás éves jelentését](#), valamint a [NextGenerationEU zöldkötvényeinek allokációs és hatásjelentését](#).

<sup>5</sup> [16/2023. számú különjelentés: Az NGEU bizottsági adósságkezelése](#) és [A Bizottság válasza](#).

### 3. Hitelfelvételi műveletek végrehajtása 2025 második félévében

Az itt következő szakaszok ismertetik a Bizottság által 2025 második félévében folytatott hitelnyújtási és hitelfelvételi műveleteinek kulcsfontosságú elemeit. A Bizottság finanszírozási stratégiája végrehajtásának nyomon követésére használt további mutatókat a melléklet tartalmazza.

#### A FINANSZÍROZÁSI MŰVELETEK VÉGREHAJTÁSA 2025 MÁSODIK FÉLÉVÉBEN

A Bizottság 2025 második félévében összesen 66,8 milliárd EUR összegben bocsátott ki uniós kötvényeket<sup>8</sup>, 3,4 milliárd EUR-t az NGEU zöldkötvényei formájában. Az átlagos futamidő 12 év körül alakult, hasonlóan a 2025 első félévében bevont finanszírozás átlagos futamidejéhez.

A Bizottság négy szindikálást (a bevont összeg 54 %-a) és nyolc árverést (a bevont összeg 46 %-a) alkalmazott. Az uniós kötvények kibocsátására a hathónapos időszak alatt rendszeresen sor került, figyelembe véve a piaci likviditási feltételeket, biztosítva ugyanakkor a rendszeres piaci jelenlétet.

2025. december 31-én az EU teljes fennálló adósságállománya 738,9 milliárd EUR volt. A kint lévő uniós kötvények összesen 702,1 milliárd EUR-t tettek ki, amelyből 565,7 milliárd EUR-t az egységes finanszírozási megközelítés keretében bocsátottak ki. A kint lévő NGEU zöldkötvények összértéke 78,5 milliárd EUR volt. 2025. december végén emellett az EU uniós kincstárjegyek formájában fennálló hitelállománya 36,8 milliárd EUR volt.

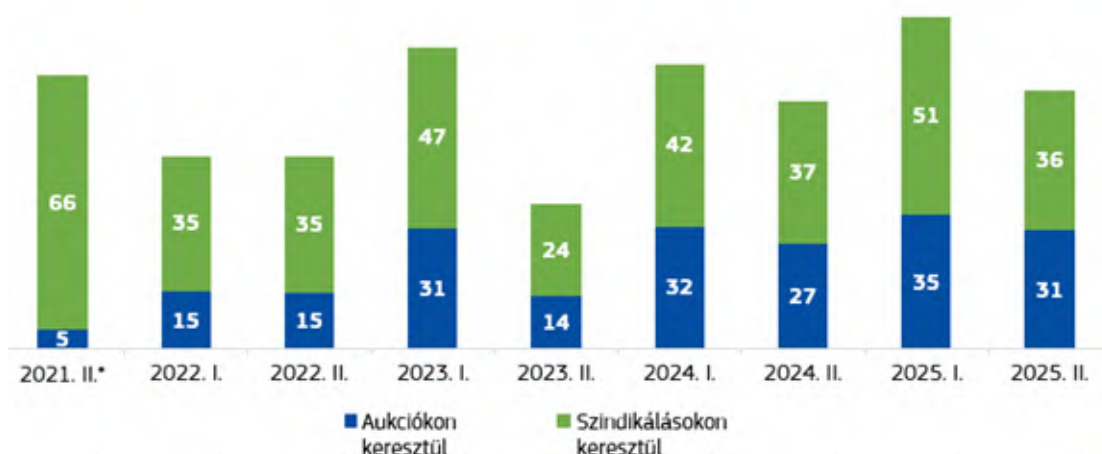
#### 2. ábra: Az egységes finanszírozási megközelítés keretében kibocsátott uniós kötvények összegei (milliárd EUR)

---

<sup>6</sup>Az átfogó adósságkezelési stratégiát az [uniós hitelnyújtási és hitelfelvételi műveletek 2023. január 1. és 2023. június 30. közötti végrehajtásáról szóló féléves jelentés](#) ismerteti.

<sup>7</sup> A Bizottság a NextGenerationEU előtti összes program esetében a back-to-back finanszírozási megközelítést alkalmazta: kötvényeket bocsátott ki, és a bevételeket közvetlenül a kedvezményezett országoknak utalta át, a Bizottságra alkalmazandókkal megegyező feltételekkel (vagyis azonos kamatlábbal és lejáráttal). A Bizottság a NextGenerationEU 2021-ben való létrehozásakor olyan diverzifikált finanszírozási stratégiát dolgozott ki, mint amelyet a legnagyobb euroövezeti államkötvény-kibocsátók alkalmaznak, különböző finanszírozási eszközöket (uniós kötvények és uniós kincstárjegyek) és finanszírozási technikákat (szindikálások és aukciók) használva a hosszú és rövid távú finanszírozási igények fedezésére. 2022 decemberében a Parlament és a Tanács módosította a költségvetési rendelet 220a. cikkét annak érdekében, hogy lehetővé tegye a Bizottság számára, hogy diverzifikált finanszírozási stratégiáját más uniós hitelfelvételi programokra is kiterjessze, egységes finanszírozási megközelítést hozva létre valamennyi olyan uniós hitelfelvételi és hitelnyújtási program számára, amelyek keretében az EU egységes márkanév alatt futó „uniós kötvényeket” bocsát ki, ahelyett, hogy külön denominált kötvényeket bocsátana ki az egyes olyan programokhoz, mint például a NextGenerationEU, a SURE és az MFA.

<sup>8</sup> Az előző félévekkel összehangban a finanszírozási terv céljához (2025 második félévében 70 milliárd EUR) képest mutatkozó eltérés annak tudható be, hogy a Bizottság a kötvényaukciókon végül a tervezettnél kevesebb forrást vont be annak érdekében, hogy a fennálló kereslet mellett a lehető legkedvezőbb finanszírozási feltételeket érje el ezen ügyletekre nézve.



\* A NextGenerationEU első két ügyletére 2021 júniusában került sor, de ezeket a 2021 második félévére vonatkozó ábra tartalmazza, mivel ugyanannak a finanszírozási tervnek a részét képezték, mint a 2021 második félévében lebonyolított ügyletek.

*Minden összeg milliárd euróban értendő*

## FOLYÓSÍTÁSOK

2025 második félévében a Bizottság a hitelfelvételből származó bevételeit felhasználva az összes szakpolitikára együttesen 92,6 milliárd EUR teljes összeget folyósított. A NextGenerationEU-nak nyújtott 74,3 milliárd EUR-n belül 72,3 milliárd EUR-t a tagállamok nemzeti helyreállítási és rezilienciaépítési terveinek finanszírozására fordítottak az RRF keretében. 17 tagállam összesen 27,6 milliárd EUR vissza nem térítendő támogatásban, nyolc tagállam pedig összesen 44,7 milliárd EUR hitelben részesült. A Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszközhöz kapcsolódó forrásokat átlagosan hat munkanapon belül fizették ki. A fennmaradó 2,0 milliárd EUR-t a NextGenerationEU által támogatott, uniós irányítású programok<sup>9</sup> finanszírozására használták fel<sup>10</sup>.

A Bizottság 2025 második félévében emellett 18,0 milliárd EUR-t folyósított Ukrajnának: 6,9 milliárd EUR-t az Ukrajna-eszköz keretében, 11,1 milliárd EUR-t pedig a G7-ek ERA-kezdeményezésének részeként az Ukrajnára vonatkozó MFA-program keretében.

2025 második félévében szintén uniós kötvénykibocsátásból finanszírozták a Jordániának nyújtott 250 millió EUR összegű MFA-hitelt, a Moldovai Reform- és Növekedéstámogató Eszköz keretében Moldovának nyújtott 18,9 millió EUR összegű hitelt, valamint az Albániának, Észak-Macedóniának és Montenegrónak a Nyugat-balkáni Reform- és Növekedéstámogató Eszköz keretében nyújtott, összesen 65,8 millió EUR összegű hitelt.

<sup>9</sup> Ezek közé tartozik a Stratégiai Technológiák Európai Platformja (STEP), a Horizont Európa, az InvestEU Alap, a React-EU, az uniós polgári védelmi mechanizmus (rescEU), az Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alap (EMVA) és az Igazságos Átmenet Alap.

<sup>10</sup> 2021 közepe óta a Bizottság összesen 469,3 milliárd EUR-t folyósított a NextGenerationEU támogatása céljából. Ez az RRF keretében a tagállamoknak nyújtott 237,5 milliárd EUR vissza nem térítendő támogatást és 155,9 milliárd EUR hitelt, valamint az uniós irányítású NextGenerationEU-programokra biztosított 75,8 milliárd EUR-t foglal magában. A NextGenerationEU támogatására szánt 469,3 milliárd EUR-ból 452,8 milliárd EUR-t hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásából finanszíroztak. A NextGenerationEU kiadásaiból további 16,4 milliárd EUR-t más forrásokból (a kibocsátáskereskedelmi rendszerből [ETS] és a brexit miatti kiigazításokra képzett tartalékból [BAR]) finanszíroztak.

## VISSZAFIZETÉSEK

Lettország 2025 októberében visszafizette a 2009–2010-ben kapott fizetésimérleg-támogatás 200 millió EUR összegű utolsó részletét.

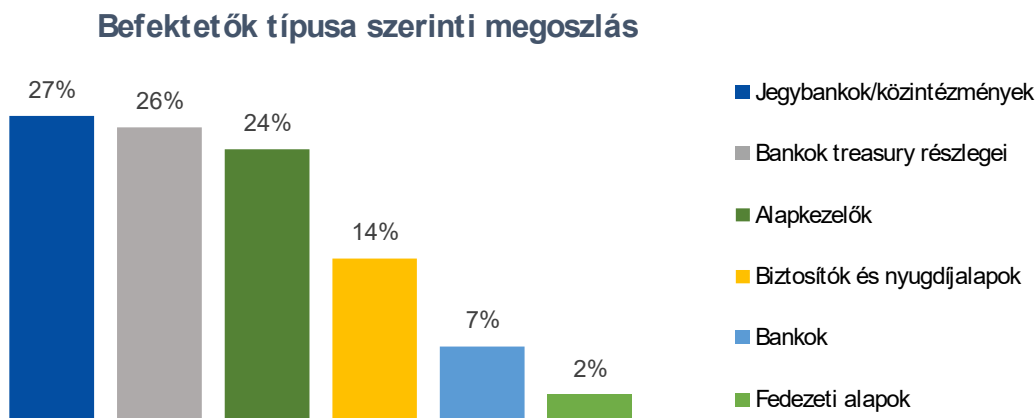
A tagállamok 2025 novemberében megkezdték a tőketörlesztést a SURE program keretében: kilenc tagállam összesen 8 milliárd EUR-t fizetett vissza. Az utolsó törlesztések 2050-re vannak előirányozva.

2025 decemberében Portugália 2,5 milliárd EUR összegű előtörlesztést hajtott végre a 2011 és 2014 között felvett EFSM-hitelből. Ez nem érintette az EFSM-kölcsön folyósításának finanszírozására kibocsátott kötvényeket, mivel a Bizottság vonatkozó kötelezettségeit fedező visszafizetésre készpénzben került sor. A beérkezett pénzüsszegek a más pénzügyi támogatási programokra való felhasználásuk céljából így a Bizottság által az egységes finanszírozási megközelítés keretében létrehozott finanszírozási alaphoz kerültek. Az EFSM-ből (Portugáliának és Írországnak) nyújtott hitelek állománya jelenleg 19,8 milliárd EUR, az utolsó részlet visszafizetése jelenleg 2042-re van előirányozva.

## BEFEKTETŐI KERESLET ÉS MÁSODLAGOS PIACI LIKVIDITÁS

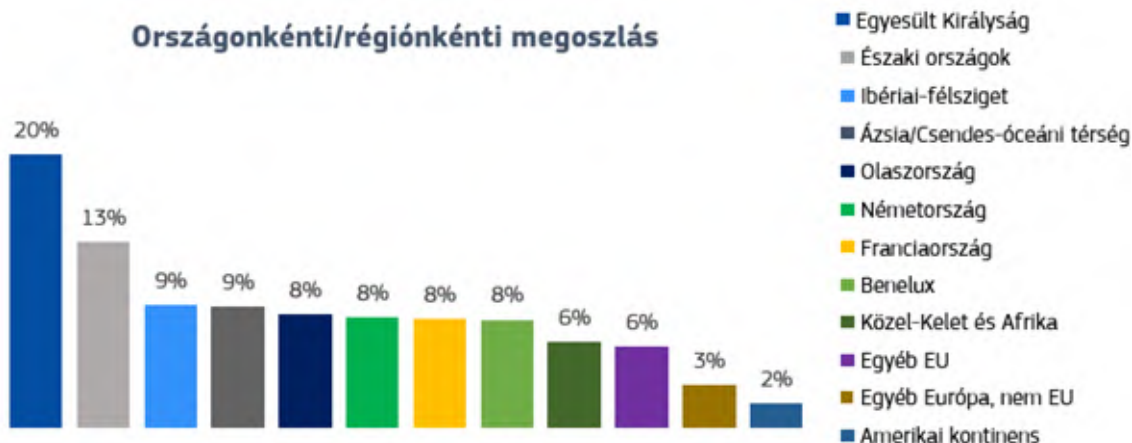
Az uniós kötvénykibocsátások továbbra is ki tudták használni a kiegyensúlyozott és diverzifikált globális befektetői bázis által támasztott kereslet előnyeit.

### 3. ábra: A 2025 második félévében végrehajtott szindikált ügyletek befektetői a befektetők típusa szerint



2025 második félévében a szindikálás útján kibocsátott uniós kötvények több mint 38 %-át jellemzően hosszabb befektetési horizonton gondolkodó befektetők (azaz alapkezelők, biztosítók és nyugdíjalapok) vásárolták meg. Az általában legfeljebb 10 éves futamidejű kötvényekbe befektető jegybankok és közintézmények a szindikált uniós kötvények kibocsátásainak mintegy 27 %-át tették ki, és egyben a legnagyobb keresleti forrást jelentették. 2025 első félévéhez képest a központi bankok és a közintézmények részesedése kismértékben nőtt, a biztosítók és nyugdíjalapok részesedése pedig némileg csökkent, valószínűleg a 2025 második félévében kibocsátott kötvények valamivel rövidebb futamideje miatt.

### 4. ábra: A 2025 második félévében végrehajtott szindikált ügyletek befektetői országonként/régióinként



2025 második félévében az uniós kötvényszindikálásokba történt befektetések 55 %-a származott Unión belüli befektetőktől a 2025. első félévi 66 %-kal szemben. Az Unión kívüli befektetők számának növekedése főként az ázsiai (2025 második félévében 9 %, míg 2025 első félévében 5 %), valamint a közel-keleti és afrikai (2025 második félévében 6 %, míg 2025 első félévében 2 %) nemzetközi befektetőknek tudható be. A tevékenységüket az

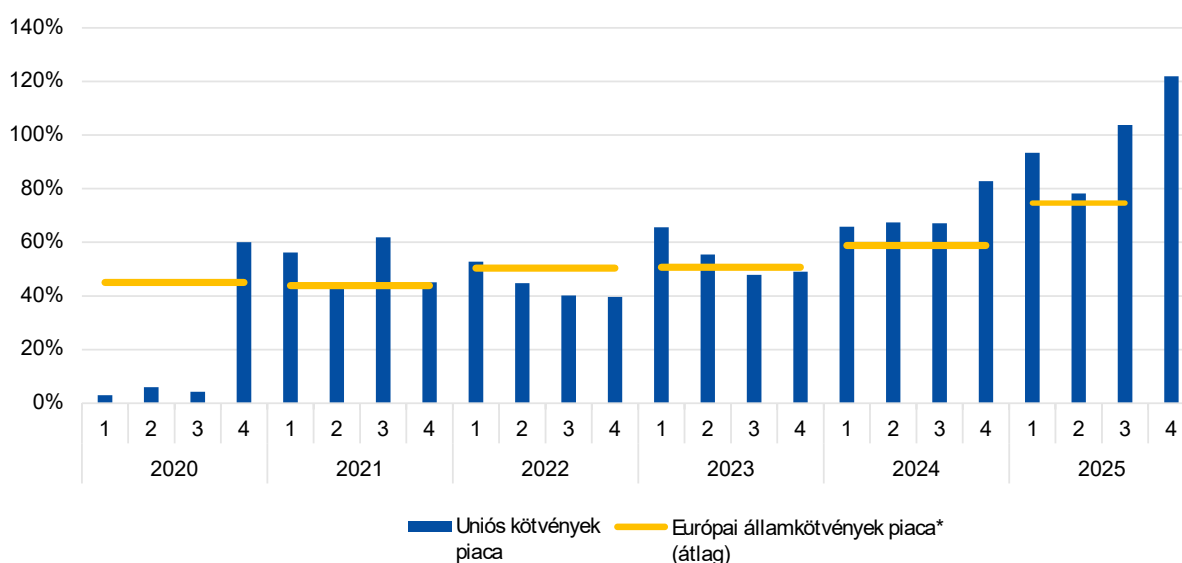
Egyesült Királyságból folytató nemzetközi befektetők aránya stabilan 20 % körül maradt. A fennmaradó rész olyan nem uniós európai országokhoz köthető, mint Norvégia és Svájc.

A turbulens piaci környezet ellenére<sup>11</sup> a befektetők által a szindikált uniós kötvénykibocsátások esetében elvárt új kibocsátási felár 2025 második félévében mérsékelt szinten, átlagosan körülbelül 1,65 bázisponton maradt. Ez összhangban volt a 2025. első félévében alkalmazott 1,6 bázispontos átlagos új kibocsátási felárral, valamint az egyéb kibocsátók által a hasonló méretű és lejáratú ügyletek esetében alkalmazott felárral.

Az uniós kötvények másodlagos piaci likviditása tovább javult, amit a (2023 novembere óta működő) jegyzési megállapodási rendszer támogat, amelynek keretében az uniós elsődleges értékpapír-kereskedőket arra ösztönzik, hogy tegyenek közzé megbízható uniós kötvényárakat a vezető elektronikus kötvénykereskedési platformokon. 2025 második félévében az uniós kötvények forgalma abszolút értékben 1531 milliárd EUR volt, szemben a 2024 második félévében mért 833 milliárd EUR-val.

Az uniós kötvénygörbe likviditását támogatta a Bizottság által alkalmazott piaci megközelítés, amelynek keretében a Bizottság a meglévő sorozatok folyamatosan adagolt kibocsátásával párhuzamosan rendszeresen új sorozatokat is kibocsát. 2025 második félévében új sorozatú kötvényeket bocsátottak ki 5, 7, 15 és 30 éves futamidővel. Ennek eredményeként az egyes uniós kötvényekből a kint lévő összeg 2025 decemberének végén átlagosan körülbelül 16 milliárd EUR volt.

#### 5. ábra: Az uniós kötvények és az európai államkötvények negyedéves másodlagos piaci forgalma (a forgalomban lévő állomány %-ában)



*Forrás:* Európai Bizottság, a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság uniós állampapír-piaci albizottságának (ESDM) adatai alapján.

*Megjegyzés:* Az ábrán az európai államkötvények piaca az euroövezet államai, az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz és az Európai Stabilitási Mechanizmus által kibocsátott kötvényeket foglalja magában. 2025 harmadik és negyedik negyedévére vonatkozóan még nem állnak rendelkezésre adatok.

<sup>11</sup> Az új kibocsátási felárat a kibocsátó azért fizeti, hogy a befektetők a kötvényeit az elsődleges, ne pedig a másodlagos piacon vásárolják meg.

## 4. Finanszírozási költség és likviditáskezelési költségek

### FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉG

A diverzifikált finanszírozási stratégia szerinti költségallokációs módszertan a kedvezményezettek (az uniós költségvetésre vagy a hitelek kedvezményezettjeire) terhelt finanszírozási költségeket összekapcsolja a kifizetések finanszírozásakor a piacon elért feltételekkel<sup>12</sup>. E módszertan része továbbá, hogy a hitelfelvételi költségeket programok szerint is allokalják.

A NextGenerationEU-kifizetések finanszírozási költsége a 2025 júniusa és decembere közötti időszakban (az alábbi táblázatban „TC9”) az előző hathónapos keretben mért 3,24 %-ról a becslések alapján 3,32 %-ra nőtt. 2025. december végén a más programok keretében történő kifizetések finanszírozási költsége 2,70 % és 2,80 % között mozgott, a G7-ek ERA-kezdemenyezésének részeként Ukrajnának nyújtott MFA+-hitel, illetve MFA-hitel kivételével, amelyek finanszírozási költsége 3,15 %, illetve 2,54 % volt.

A programrészkeretek finanszírozási költségei közötti különbségek a programok jellemzőit tükrözik, például a hitelfelvételi eszközök átlagos lejáratai közötti különbségeket<sup>13</sup>.

### 6. ábra: Finanszírozási költség

NextGenerationEU	TC1	TC2	TC3	TC4	TC5	TC6	TC7	TC8	TC9
	0,15 %	1,57 %	2,68 %	3,24 %	3,58 %	3,19 %	3,05 %	3,24 %	3,32 %

Nyugat-balkáni Reform- és Növekedéstámogató Eszköz	TC1	TC2
	2,85 %	2,72 %

Ukrajna	Ukrajna-eszköz	MFA+	MFA Ukrajna (G7 ERA)
---------	----------------	------	----------------------

<sup>12</sup> A NextGenerationEU keretében a felmerült kamatköltségeket az (EU) 2021/1095 bizottsági végrehajtási határozatban és az azt felváltó (EU) 2022/9701 és (EU) 2024/1974 bizottsági végrehajtási határozatokban meghatározott módszertannak megfelelően osztják el az uniós költségvetés és a hitelben részesülő tagállamok között. Ez a módszertan három költségkategóriát különböztet meg: i. a vissza nem térítendő támogatás és a hitelek folyósításához szükséges finanszírozás hathónapos időszaki keretekre számított finanszírozási költsége, ii. a likviditás fenntartásának és kezelésének költsége, valamint iii. igazgatási költségek. A programrészkeretek szerinti felosztásra az (EU, Euratom) 2024/1974 bizottsági végrehajtási határozat 2024 második félévében történt hatálybalépése óta van lehetőség. A visszamenőleges hatály elkerülése érdekében az e módszertan bevezetése előtt finanszírozott és folyósított programokat (például az Ukrajnának nyújtott MFA+-hiteleket és az Ukrajna-eszköz keretében biztosított rendkívüli áthidaló finanszírozást) az egységes finanszírozási megközelítés keretében továbbra is a NextGenerationEU hitelfelvételi és hitelnyújtási műveleteivel összevontan kell kezelni.

<sup>13</sup> A NextGenerationEU finanszírozásának átlagos futamideje jelenleg hosszabb, mint más programoké, mivel a program törlesztéseire a saját források ideiglenesen megemelt felső határa alatti mozgástér nyújt fedezetet. A NextGenerationEU keretében nyújtott vissza nem térítendő támogatások finanszírozására kibocsátott kötvények jellemzően hosszabb futamidővel rendelkeznek, ami lehetővé teszi az ilyen támogatások visszafizetésére felhasználandó költségvetési eszközök hosszabb időre történő szétterítését.

	2,76 %	3,15 %	2,54 %
Más országok	MFA Egyiptom	MFA Jordánia	Moldvai Reform- és Növekedéstámogató Eszköz
	2,76 %	2,79 %	2,73 %

A finanszírozási költségek változásai az uralkodó piaci viszonyokat is tükrözik, amelyek idővel változnak és hatással vannak az uniós kibocsátások hitelfelvételi költségeire. 2025 második félévében a kamatlábak a gazdasági és pénzügyi bizonytalanságok miatt ingadozóak voltak. A hathónapos időszakban a 10 éves lejáratú uniós kötvények kamatlába 3,00 % és 3,27 % között mozgott, és az időszak végén 3,20 %-on állt. Az EU, illetve az európai államkötvény-kibocsátók többsége közötti hozamkülönbség szűkült: a 10 éves lejáratú uniós kötvények, illetve a német/francia államkötvények 50-50 %-os kosara közötti kamatkülönbség a hathónapos időszak elején mért hozzávetőlegesen 5 bázispontból 2025 decemberére -1 bázisponttal csökkent.

### 7. ábra: A 10 éves uniós kötvények hozamai



### LIKVIDITÁSKEZELÉSI KÖLTSÉGEK

2025 második félévében a likviditásállomány átlagosan 77,4 milliárd EUR volt, szemben az első félévi 71,1 milliárd EUR-val. Két időszakban figyelték meg a legnagyobb kiáramlási volumet: egyrészt nyáron, augusztusban, amikor a kiáramlások értéke elérte a 46 milliárd EUR-t, és ennek köszönhetően a likviditásállomány augusztus végére 54,0 milliárd EUR-ra csökkent, másrészt az év végén, decemberben, amikor a kiáramlások összege 23 milliárd EUR volt, és ezzel a készpénz egyenleg 2025. december 31-én 65,2 milliárd EUR-n állt.

Az átlagos likviditásállomány e növekedése azzal magyarázható, hogy továbbra is nagy összegű hitelfelvételre lesz szükség ahhoz, hogy ki tudják elégíteni a NextGenerationEU utolsó évében felmerülő finanszírozási igényeket, tekintettel arra, hogy a kifizetésekre az

eredetileg előre jelzettnél későbbi ütemezéssel kerül sor, és számolni kell a SAFE eszköz keretében folyósítandó összegekkel is. A kibocsátások rendszeressége és kiszámíthatósága kulcsfontosságú ahhoz, hogy a legjobb piaci feltételeket és a legnagyobb kiszámíthatóságot lehessen biztosítani a befektetők számára.

A Bizottság a szabad készpénzegenleg átlagosan mintegy 75 %-át lekötött betétekbe és fordított repoügyletekbe fektette be a készpénzegenleg miatti negatív hozam csökkentése érdekében. Ez további 20–25 bázispontos hozamot eredményezett, ami évi 85 millió EUR-nak felel meg, amelyből mintegy 70 millió EUR 2025 második félévében realizálódott. A nettó likviditáskezelési költség 2025 második félévében összességében körülbelül 295 millió EUR volt<sup>14</sup>, szemben a likviditásállomány 2025 első félévi 195 millió EUR összegű nettó költségével.

## 5. Egyéb mérföldkövek 2025 második félévében

### AZ NGEU ZÖLDKÖTVÉNYEK 2025. ÉVI ALLOKÁCIÓS ÉS HATÁSJELENTÉSE

A Bizottság 2025. december 9-én közzétette a [NextGenerationEU zöldkötvényeinek negyedik éves allokációs és hatásjelentését](#) a kiemelt NGEU-zöldkötvényprogram keretében.

A jelentés évekre lebontott tájékoztatást nyújt az NGEU zöldkötvényekből származó források felhasználásáról és az e kötvények révén finanszírozott beruházások éghajlati hatásairól. A benne foglalt becslés alapján e beruházásoknak köszönhetően évi 14 millió tonna szén-dioxid kibocsátását előzték meg. Ez az előző évekhez képest exponenciális növekedést jelent a ténylegesen megelőzött üvegházhatásúgáz-kibocsátás tekintetében (1,5 millió tonna CO<sub>2</sub>-egyenérték 2024-ben és 224,143 tonna CO<sub>2</sub>-egyenérték 2023-ban), és jól tükrözi a Helyreállítási és Rezilienciaépítési Eszköz keretében végrehajtott projektek hosszabb távú hatását is.

A jelentés emellett naprakész információkkal szolgál a bevételek felhasználásáról és az NGEU zöldkötvényekből finanszírozott intézkedések uniós taxonómiához való igazodásáról. Első alkalommal tartalmaz arra vonatkozó információkat is, hogy az NGEU zöldkötvények hogyan igazodnak a megfelelő NACE-kategóriákhoz<sup>15</sup>. Az új grafikonok révén az eredményeket a szélesebb nyilvánosság is könnyebben megismerheti.

Mivel 2026-ban kerül sor az utolsó kifizetésekre az NGEU-program keretében, a jelentés hangsúlyozza azt is, hogy az NGEU zöldkötvények minden további kibocsátása (a kibocsátott állomány jelenleg 78,5 milliárd EUR) attól függ, hogy a tagállamok hogyan haladnak a helyreállítási tervekben szereplő éghajlatpolitikai intézkedések végrehajtásával és az azokkal kapcsolatos beszámolóval. A Bizottság a NextGenerationEU program tervezett refinanszírozási szakaszában 2026 után is kibocsáthat NGEU-zöldkötvényt, de

---

<sup>14</sup> Egyes rövid távú befektetések 2026 első félévében járnak le. A vonatkozó standardokkal összhangban ez a hozzávetőlegesen megadott 295 millió EUR összeg nem veszi figyelembe az említett állományokból származó bevételeket, ugyanakkor magában foglalja a 2025 első félévében eszközölt befektetésekből 2025 második félévében befolyó hozamokat. Az eredményszemléletű számvitel alapján 2025 második félévében a nettó likviditáskezelési költség körülbelül 385 millió EUR-ra becsülhető.

<sup>15</sup> Európai gazdasági tevékenységek statisztikai osztályozási rendszere.

ez ahhoz a feltételhez kötött, hogy a tagállamok megfelelő időben és kielégítő módon beszámolnak a kiadásokról<sup>16</sup>.

## 6. Kibocsátási kilátások 2026 első félévére

2026-ban összességében kivételesen nagy összegek kifizetésére kerül sor az uniós kötvénykibocsátási program által finanszírozott

különböző szakpolitikák keretében.

Többek között 2026-ban fizetik ki az uniós tagállamok részére az utolsó részleteket a NextGenerationEU keretében. A program keretében eddig már 469,3 milliárd EUR-t folyósítottak (amelyet főként hitelfelvételből finanszíroztak), a fennmaradó források felhasználása azonban a tagállamok nemzeti helyreállítási és rezilienciaépítési terveinek időben történő végrehajtásától függ azzal, hogy a végső kifizetési kérelmek benyújtásának határideje 2026. szeptember 30.

Mindemellett megkezdődnek az új SAFE program keretében történő kifizetések, ezen belül is elsőként a legfeljebb 15 %-os előfinanszírozás. Hitelfelvételi műveletekből származó finanszírozásra lesz ezenfelül szükség az EU szomszédságának támogatásához és a kint lévő lejáró kötvények refinanszírozásához, ezzel biztosítva a zökkenőmentes adósságkezelést. A hitelfelvételből származó 2026. évi bevételeket fogják felhasználni az Ukrajnát támogató új, 90 milliárd EUR összegű (2026-2027-ben folyósítandó) hitel finanszírozására is. A jelenleg jogalkotási jóváhagyásra váró hitelről az Európai Tanács 2025. december 18-i ülésén született politikai megállapodás.

A 2026-os finanszírozási igények nagy volumene tükröződik a Bizottság 2026 első félévére vonatkozó finanszírozási tervében is, amely a hosszú és rövid távú finanszírozás kombinációját alkalmazza. A tervek szerint 2026 első félévében 90 milliárd EUR összegű uniós kötvénykibocsátásra kerül sor. Az Ukrajnát támogató új hitelprogram kifizetéseinek biztossá válását követően még szükség lesz a tervezett összegek pontosítására.

---

<sup>16</sup> A Bizottság szintén rendszeres tájékoztatást nyújt az [NGEU online elérhető zöldkötvény-eredménytábláján](#) keresztül.

**Melléklet: A Bizottság átfogó adósságkezelési stratégiája hatékonysági és eredményességi célkitűzéseinek elérését szolgáló eszközök használatára vonatkozó végrehajtási mutatók**

Eszközök	Mutató	Érték 2025 második félévében (eltérő megjelölés hiányában)	Észrevételek a 2025 második félévében történt végrehajtással kapcsolatban
<p><b>Az uniós kötvényprogram végrehajtása</b></p> <p>a) <b>Rendszeres kibocsátások a görbe mentén</b></p> <p>Rendszeres uniós kötvény- (és NextGenerationEU-zöldkötvény-) kibocsátások valamennyi lejáratra nézve a teljes futamidő-görbén (legfeljebb 30 év) annak érdekében, hogy a különböző befektetői körök számára befektetési lehetőségeket kínáljanak, ezáltal fenntartva az erős befektetői keresletet, valamint biztosítva a rugalmasságot az egyes ügyletek kibocsátási volumenének és futamidejének a piaci viszonyokhoz igazodó meghatározásában.</p>	<p><i>i. A kibocsátási program lejárat szerinti megoszlása</i></p>	<p>1–4 év: 15 % 4–8 év: 39 % 8–12 év: 11 % 12–17 év: 13 % 17–23 év: 10 % 23–31 év: 12 %</p>	<p>2025 második félévében a Bizottság különböző futamidőkkel rendszeres kötvénykibocsátásokat hajtott végre annak érdekében, hogy az uniós hozamgörbe minden szegmensében biztosított legyen a kellő likviditás. A finanszírozási ügyleteket a hat hónap alatt egyenletes ütemben hajtotta végre a piaci jelenlét fenntartása érdekében. Kevesebb ügyletre került sor, mint 2025 első félévében, mivel a finanszírozási cél 2025 második félévében legfeljebb 70 milliárd EUR volt, ami alacsonyabb, mint a 2025. első félévi 90 milliárd EUR. Az ügyletek száma és ütemezése hasonló volt 2024 második félévéhez, amikor a finanszírozási cél 65 milliárd EUR volt.</p> <p>A zöldkötvény-kibocsátás alacsonyabb volt, mint 2025 első félévében, ami azt tükrözi, hogy a zöldkötvény-kibocsátásokat a tagállamok jelentéseiben közölt zöld kiadásokhoz igazították.</p>
	<p><i>ii. A kibocsátások időben történő elosztása</i></p>	<p>Négy szindikálás és hat kötvényaukción, ami havonta legalább egy kibocsátást eredményez.</p>	
	<p><i>iii. Zöldkötvény-kibocsátások<sup>17</sup></i></p>	<p>3,4 milliárd EUR a 2033-ban és 2048-ban lejáratú uniós kötvények rábocsátásával.</p>	
<p>b) <b>Az aukciók és a szindikálás közötti megfelelő egyensúly megteremtése</b></p> <p>A teljes kibocsátási volumentől és a piaci viszonyoktól függően megfelelő egyensúlyban lévő különböző finanszírozási technikák alkalmazása a végrehajtási kockázatok kezelése, a másodpiaci likviditás javítása és a hitelfelvételi költségek mérséklése érdekében.</p>	<p><i>i. Aukció/szindikálás megoszlása (%)</i></p>	<p>A kötvénykibocsátások 46 %-a aukción útján.</p>	<p>2025 második félévében a Bizottság az uniós kötvények 46 %-át aukción útján bocsátotta ki, magasabb arányban, mint 2025 első félévében (41 %) és 2024 második félévében (42 %).</p>
<p>c) <b>Nagy és likvid referenciakötvények</b></p>	<p><i>i. Új kötvények</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 22 milliárd EUR új</li> </ul>	<p>A Bizottság által végrehajtott tranzakciók a meglévő</p>

<sup>17</sup>További információk a NextGenerationEU zöldkötvényeiről: [NGEU zöldkötvény-eredménytábla](#).

Eszközök	Mutató	Érték 2025 második félévében (eltérő megjelölés hiányában)	Észrevételek a 2025 második félévében történt végrehajtással kapcsolatban
<p><b>létrehozása</b></p> <p>Az uniós kötvények rábocsátása annak érdekében, hogy a különböző forgalomban lévő sorozatok volumene a nagy és likvid referenciasorozatokhoz mérhető szintre kerüljön.</p>	<p><i>kibocsátása a rábocsátások volumenével szemben</i></p> <p><i>ii. Az új kötvények rábocsátásának sebessége<sup>18</sup></i></p> <p><i>iii. A kint lévő kötvényállomány átlagos mérete<sup>19</sup></i></p> <p><i>iv. Forgalom a kibocsátási volumenhez viszonyítva</i></p> <p><i>v. Forgalom abszolút értékben</i></p>	<p>kötvények révén</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>45 milliárd EUR rábocsátással</li> </ul> <p>Körülbelül három hónap</p> <p>Mintegy 16 milliárd EUR</p> <p>Körülbelül 218 % 2025 második félévében, szemben a 2025 első félévi 162 %-kal és a 2024 második félévi 144 %-kal</p> <p>1 531 milliárd EUR 2025 második félévében, szemben a 2024 második félévi 833 milliárd EUR-val</p>	<p>kibocsátási sorozatok fenntartására irányultak: a finanszírozási volumen kétharmadát (67 %-át) rábocsátásokon keresztül vonták be az uniós értékpapírok likviditásának támogatása céljából.</p> <p>Új kibocsátási sorozatok is indultak, hogy a piac számára szükség szerint új referenciakereteket biztosítsanak a hozamgörbe mentén, az EU elsődleges értékpapír-kereskedőinek ajánlásai alapján. 2025 második félévében új 5, 7, 15 és 30 éves lejáratú kötvényeket bocsátottak ki.</p> <p>Az egyes kint lévő kötvényállományok átlagos összege 2025 decemberének végén továbbra is körülbelül 16 milliárd EUR volt, biztosítva a kötvények folyamatos likviditását.</p>
<p><b>d) Az uniós kötvénykibocsátások lejárat szerkezetének kezelése a következők kellő figyelembevételével:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>az ideiglenes kiegészítő mozgástér (a NextGenerationEU-hoz kapcsolódó hitelfelvétel tekintetében) és az állandó mozgástér (az MFA+ esetében) az uniós költségvetésben,</li> </ul>	<p><i>i. A kibocsátás átlagos lejárata</i></p> <p><i>ii. A fennálló adósság lejáratáig hátralévő átlagos idő</i></p> <p><i>iii. Refinanszírozás rövid távon, azaz a következő 12 hónapban lejárató, kint lévő kötvény- és</i></p>	<p>Körülbelül 12 év</p> <p>Körülbelül 11 év</p> <p>Kevesebb mint 12 %</p>	<p>2025 második félévében az uniós kötvénykibocsátások átlagos lejárata 12 év volt. Ez tükrözte annak szükségességét, hogy biztosítani kell a visszaváltási profil megfelelő időbeli eloszlását, egyszersmind befektetőket kell vonzani az EU elsődleges piaci ügyleteihez. Az átlagos lejárat a 2025-re vonatkozó éves hitelfelvételi határozatban rögzített 17 éves maximális átlagos lejárat alatt maradt.</p> <p>A fennálló adósság súlyozott átlagos hátralévő</p>

<sup>18</sup>Az új kibocsátás és az első rábocsátás között eltelt hónapok átlagos száma alapján, figyelembe véve a 2025 első félévében rábocsátott új sorozatokat.

<sup>19</sup> A kint lévő kötvények állománya a kibocsátott kötvények számához viszonyítva 2024 második félévének végén, a diverzifikált finanszírozási stratégia keretében kibocsátott kötvények alapján.

Eszközök	Mutató	Érték 2025 második félévében (eltérő megjelölés hiányában)	Észrevételek a 2025 második félévében történt végrehajtással kapcsolatban
	<ul style="list-style-type: none"> <li>a kifizetések jövőbeli visszafizetése bármelyik adott évben,</li> <li>stabil jövőbeli megújítási igények,</li> <li>az uniós minősítés védelmének szükségessége az alacsony hitelfelvételi költségek hosszú távú biztosítása és a fő befektetői bázis által támasztott erős kereslet fenntartása érdekében.</li> </ul>	<p><i>kincstárjegyalomány százalékos aránya</i></p> <p><i>iv. Refinanszírozás középtávon, azaz a következő 5 évben lejáró, kint lévő kötvény- és kincstárjegyalomány százalékos aránya</i></p>	<p>Körülbelül 37 %.</p> <p>futamideje enyhén csökkent (közel 11 évre, miután 2025 első félévében 11,5 év alá esett), ami a kibocsátási profilnak és a meglévő adósság fokozatos lejáratának tudható be.</p> <p>A rövid távú refinanszírozási profil aránya csaknem 10 %-ról majdnem 12 %-ra nőtt, míg a középtávú refinanszírozási profil aránya stabilan 37 % körül maradt, tükrözve a korábbi kibocsátásokat és a visszaváltási profilt.</p>
<b>Az uniós kincstárjegy-program végrehajtása</b>	Legfeljebb 1 éves lejáratú uniós kincstárjegyek rendszeres kibocsátása aukció útján, további befektetők (vagy meglévő befektetők további portfólióinak) vonzása és a likviditáskezelés támogatása érdekében.	<p><i>i. Kint lévő uniós kincstárjegyek</i></p> <p><i>ii. Uniós kincstárjegy-aukciók száma</i></p>	<p>Mintegy 37 milliárd EUR</p> <p>10</p> <p>Az uniós kincstárjegy-program keretében fennálló adósság mintegy 30 milliárd EUR-ról körülbelül 37 milliárd EUR-ra növekedett az adott időszakban. Ez a növekedés az uniós kötvény-kibocsátásokat kiegészítve további rugalmasságot biztosít a folyósítási csúcsidőszakokban.</p>
<b>Likviditáskezelés</b>	Likviditási keret kezelése a fizetési kötelezettségek, a folyósítási igények és a készpénztartási költségek alapján, az uralkodó piaci feltételek kellő figyelembevételével.	<i>i. Likviditáshiány miatti fizetési mulasztások száma</i>	<p>Nem volt</p> <p>2025 második félévében a Bizottság az összes folyósítási igényt teljesítette, és nem fordult elő teljesítési mulasztás.</p>
<b>Elsődleges értékpapír-kereskedői hálózat</b>	Az uniós kibocsátások támogatása iránt erős elkötelezettséget tanúsító pénzügyi intézmények széles körének bevonása.	<i>i. Azon intézmények száma, amelyek az elmúlt hat hónapban ügyletekre vonatkozó garanciavállalásokat írtak alá</i>	<p>16 (2025. első félévében 19)</p> <p>Az uniós elsődleges értékpapír-kereskedők továbbra is támogatták a Bizottságot, míg a szindikálások esetében a rotáció segítette a Bizottságot abban, hogy a lehető legjobban hasznosítani tudja a szindikátusban való részvételre jogosult valamennyi bank közreműködését.</p>
<b>Kommunikáció a különböző piaci érdekelt felekkel és a hasonló kibocsátókkal</b>	Az uniós adósság iránti kereslet támogatása, valamint a piaci dinamikák és a befektetői igények Unió általi jobb megértése érdekében a befektetői bázissal, a piaci szereplőkkel és a hasonló kibocsátókkal szembeni bizalom	<p><i>i. Eltérések a finanszírozási tervek közzétételének előre bejelentett ütemezésétől</i></p> <p><i>ii. A finanszírozási</i></p>	<p>Nem volt</p> <p>Mintegy 3 milliárd EUR, azaz kevesebb mint 5 %</p> <p>A Bizottság a korábbi bejelentésekkel összhangban rendszeres és kiszámítható kommunikációt tartott fenn a piacokkal.</p> <p>2025 első félévében az allokációk mintegy 3 milliárd EUR-val csökkentek, ami a kötvényaukciók finanszírozási feltételeit és a végleges finanszírozási</p>

Eszközök	Mutató	Érték 2025 második félévében (eltérő megjelölés hiányában)	Észrevételek a 2025 második félévében történt végrehajtással kapcsolatban
fenntartása és erősítése.	<i>tervben bejelentett volumenektől való eltérés</i>	(hasonlóan 2025 első félévéhez).	igényeket tükrözi.
	<i>iii. Befektetők szerinti megoszlási statisztikák</i>	<p>Típusonként:  központi bankok/hivatalos intézmények 27 %,  alapkezelők 24 %, a bankok treasury részlegei 36 %,  biztosítók és nyugdíjalapok 14 %, bankok 7 %, fedezeti alapok 2 %</p> <p>Országonként/régióként:  Egyesült Királyság 20 %,  Északi országok 13 %,  Franciaország 8 %, Benelux államok 8 %, Olaszország 8 %, Ázsia/Csendes-óceáni térség 9 %, Németország 8 %, Ibériai-félsziget 9 %,  Egyéb EU 6 %, Egyéb Európa, nem EU 3 %, Amerikai kontinens 2 %, Közel-Kelet és Afrika 6 %.</p>	A Bizottság rendszeresen közzétette a befektetői statisztikákat, és diverzifikált befektetői bázisa tovább bővült.