



MONETÁRIS POLITIKA ÉS PÉNZPIACI ELEMZÉS IGAZGATÓSÁG
PIACI ELEMZÉSEK FŐOSZTÁLY

ÁBRAKÉSZLET AZ AKTUÁLIS PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOKRÓL

2025
SZEPTEMBER



Ábrakészlet az aktuális pénzügyi és gazdasági folyamatokról*

2025.09.26.

Az MNB 2005. június 30-tól kezdve havonta publikálja a pénzügyi piacokról és a gazdaság állapotáról átfogó képet adó ábragyűjteményt. Az MNB célja az, hogy friss, könnyen kezelhető, egy helyen elérhető és gyorsan áttekinthető információforrást biztosítson, ezzel elősegítve a szakma és a széles közvélemény tájékozódását és az aktuális pénzügyi és gazdasági folyamatok jobb megismerését. A friss ábrakészlet minden hónapban a kamatdöntő ülés napján 17 órakor kerül publikálásra.

Az ábrakészlet korábbi verziói az MNB honlap alábbi felületén érhetők el:

<https://www.mnb.hu/kiadvanyok/elemzesek-tanulmanyok-statisztikak/abrakeszlet-a-legfrissebb-gazdasagi-es-penzugyi-folyamatokrol>

Kérjük, hogy az ábrakészlettel kapcsolatos kérdéseket és észrevételeket az info@mnb.hu e-mail címre küldjék!

*A kiadványban található ábrák, grafikonok, táblázatok, hazai és nemzetközi statisztikai szervezetek adatain alapulnak - kivéve a piaci elemzők várakozásain kívüli adatokat. A Magyar Nemzeti Bank nem vállal felelősséget a piaci elemzők várakozására vonatkozó adatok – mint nem hivatalos statisztikai szolgálathoz tartozó szervtől származó adatok - tartalmáért, az abból levont következtetésekért.

Tartalomjegyzék

Makrogazdasági folyamatok

Infláció

Az infláció és az MNB inflációs alapmutatói.	1
Az inflációs előrejelzés legyezőábrája.	1
A harmonizált fogyasztóiár-index alakulása a régióban.	2
Inflációs mutatók ármeghatározódás szerinti csoportosításban.	2
Piaci elemzők inflációs előrejelzései az idei évre és az MNB inflációs célja.	3
Piaci elemzők inflációs előrejelzései a jövő évre és az MNB inflációs célja.	3

Árfolyamra és olajra vonatkozó várakozások, valamint monetáris kondíciók

A forint árfolyamára vonatkozó elemzői várakozások (Bloomberg gyűjtés).	4
A forint/euro árfolyam és az elemzői várakozások alakulása.	4
A Brent kőolaj ára és a piaci várakozások.	5
Monetáris kondíciók.	5

Konjunktúra

A GDP éves és negyedéves változása.	6
A GDP-változás felhasználás oldali felbontása.	6
A GDP-változás termelés oldali felbontása.	7
Az éves GDP-változás szerkezete a régióban.	7
A GDP-változás jövedelem oldali felbontása.	8
A GDP-előrejelzés legyezőábrája.	8
A GDP-volumen éves növekedési üteme a régióban.	9
Az ipari termelés havi és éves volumenindexe.	9
Hazai ipar rövid távú kilátásainak alakulása.	10
Az új lakásépítési trendek alakulása.	10
Lakásárak alakulása országosan és Budapesten az MNB-lakásárindex alapján.	11
A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege.	11
A kiskereskedelmi értékesítések és a bizalmi index alakulása.	12
Konjunktúraindexek az eurozónában.	12
Az áru- és szolgáltatásimport-volumen éves növekedési üteme a fejlett országokban.	13
A GDP-volumen negyedéves növekedési üteme a fejlett országokban.	13

Szektorok finanszírozása

Belföldi szektorok finanszírozási képessége.	14
A háztartási szektor főbb pénzügyi eszközeinek alakulása.	14
Külső finanszírozási képesség a régióban.	15
A háztartási szektor nettó hitelfelvétele.	15
Háztartási hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében.	16
Vállalati hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében.	16
A háztartási és vállalati hitelállomány éves növekedési üteme a hitelintézeti szektorban.	17

Munkaerőpiac

Béralakulás a versenyszférában.	18
Fajlagos munkaköltség alakulása a versenyszférában.	18
Aktivitás és munkanélküliség.	19
Munkanélküliségi ráta alakulása.	19

Reálárfolyam

Fajlagos munkaerőköltség alapú forint reáleffektív árfolyam.	20
A forint reáleffektív árfolyama fogyasztóiár- és termelőiár-index alapon.	20

Költségvetés és államadósság

A költségvetés pénzforgalmi egyenlegének havi alakulása.	21
GDP-arányos bruttó államadósság és a központi adósság devizaaránya.	21
Piaci államadósság átlagos hátralévő futamideje a régiós országokban.	22

Az MNB legfrissebb alap-előrejelzése összevetve más prognózisokkal.	23
---	----

Hazai piaci folyamatok

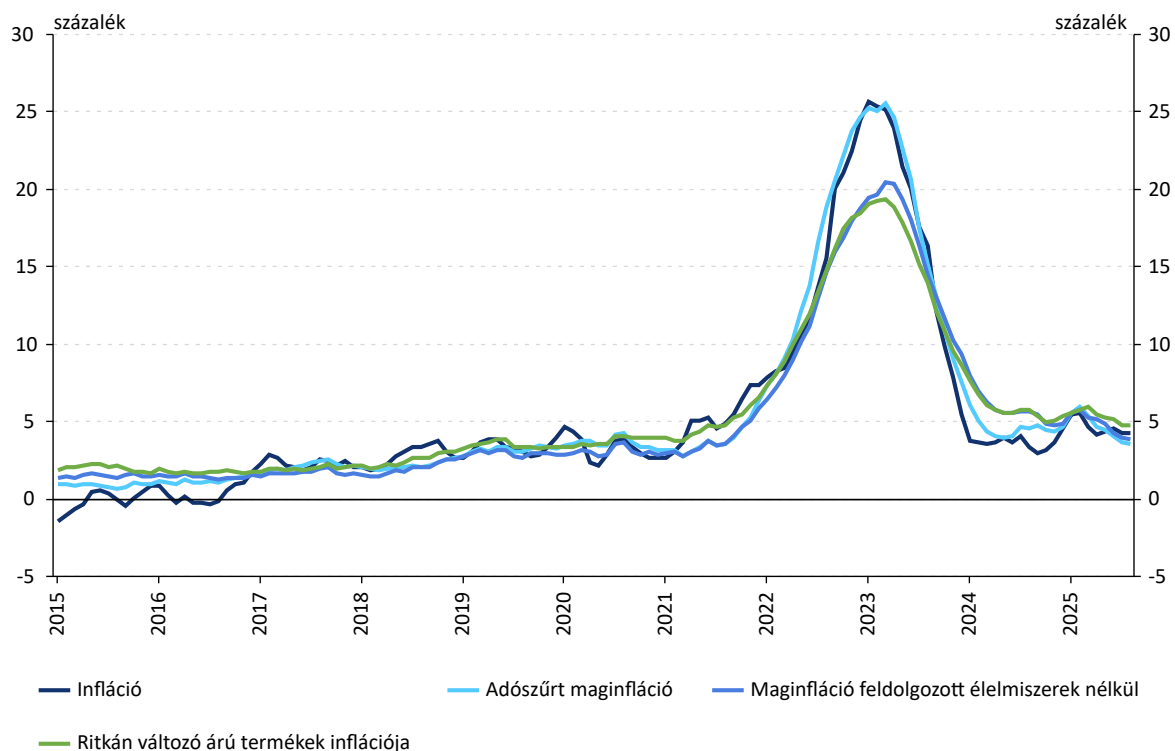
Hazai pénzügyi folyamatok áttekintése.	24
--	----

Devizapiac

A forint árfolyamának alakulása.	25
Régiós devizaárfolyamok.	25
Árfolyamvárakozások implikált volatilitása.	26
Árfolyamvárakozások aszimmetriája.	26
A spot deviza és az devizaswap piac forgalma.	27
A forward és az opciós devizapiac forgalma.	27
A külföldiek szereplőként összesített forint melletti és forint elleni pozíciójának alakulása.	28
Belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euro árfolyam.	28
Devizaswap piaci implikált hozamgörbe.	29

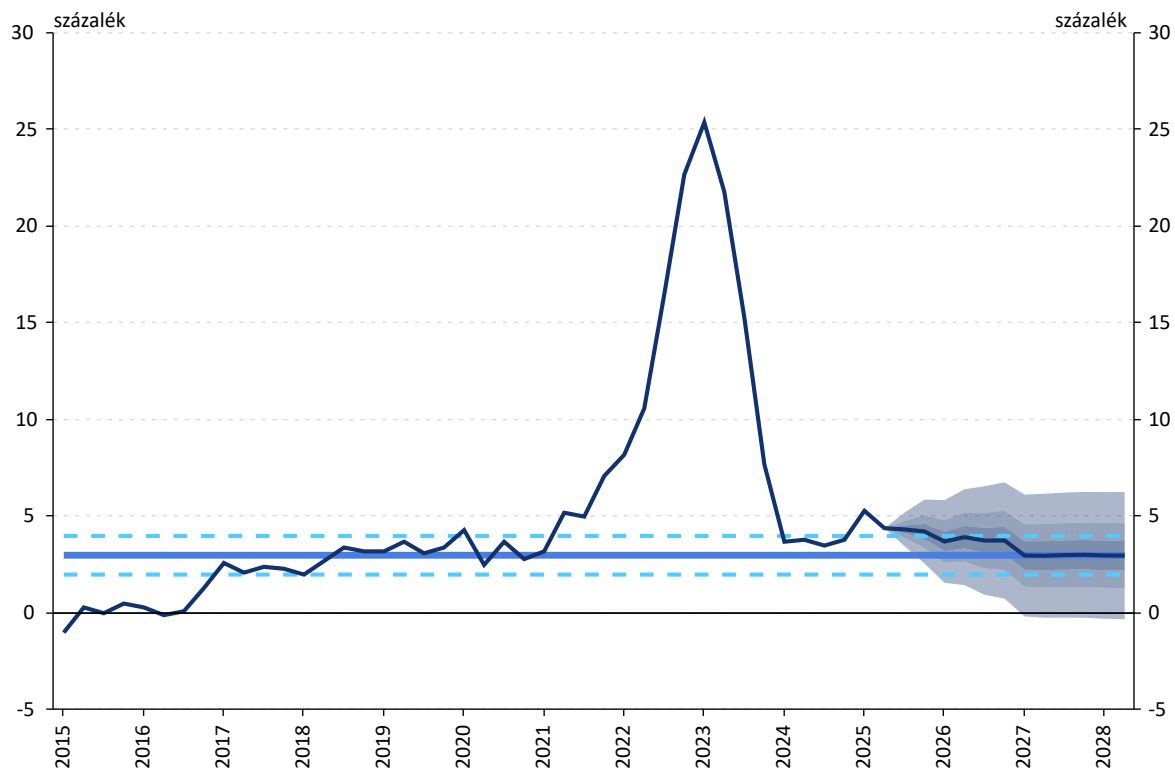
Devizaswap piacok implikált forinthezamai alakulása.	29
Régiós euróval szembeni 3 hónapos Fx-swap piaci implikált hozamok.	30
EUR/HUF devizaswap felárak alakulása.	30
A külföldi szereplők nettó forint-deviza swap állománya és kumulált forintvásárlása.	31
A külföldi szereplők bruttó forint-deviza swap állománya lejárat szerint.	31
Kockázati megítélés	
5 éves szuverén CDS-felárak alakulása a régióban.	32
Az 5 éves magyar szuverén CDS-felár komponenseinek alakulása.	32
A régiós országok hitelminősítésének alakulása.	33
Feltörekvő piaci szuverén devizakötvények hozamfelárai.	33
Hazai devizakötvények felárai.	34
Hazai devizakötvényfelárak alakulása.	34
Hozamkörnyezet	
Bankközi hozamok alakulása.	35
Referencia-állampapírok benchmark hozamainak alakulása.	35
Állampapír és bankközi hozamok különbözetének alakulása.	36
A hazai tízéves állampapírpiazi hozam felára a régiós és a német hozamhoz képest.	36
A 3 hónapos származtatott forward hozampálya (bankközi hozamokból).	37
A 3 hónapos forint-euro forward hozamkülönbség.	37
A forint állampapír hozamgörbe és a magyar devizakötvények hozamai.	38
Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása.	38
Állampapírpiazi hozamgörbék meredeksége a régióban.	39
MNB kamatok és pénzügyi hozamok.	39
Az alapkamat, illetve a 3 hónapos BUBOR pénzügyi hozamok által implikált pályája.	40
Irányadó kamatok és 3 hónapos bankközi hozamok a régióban.	40
Az alapkamat alakulása és FRA jegyzések a régióban.	41
Az euróhoz viszonyított 5 év múlva 5 éves forward kamatkülönbség a régióban.	41
Forgalom és likviditás	
A fedezetlen bankközi piac, a forint repópiac és az FRA piac forgalma.	42
A likviditási indexek alakulása.	42
Állampapírpiazi	
A külföldiek államkötvény-állományának változása lejáratonként.	43
A külföldiek állampapír-állományának változása piaci szegmensek szerinti bontásban (utolsó hónapok).	43
A külföldi és belföldi szereplők állampapír aukciós vásárlásai.	44
A külföldiek forint állampapír-állománya és aránya a teljes állományon belül.	44
A belföldiek és külföldiek állampapír-állományának átlagos hátralévő futamideje.	45
A fix kamatozású államkötvények aukciós adatai.	45
Állampapír-kibocsátások, lejáratok és visszavásárlások kumulált alakulása.	46
Másodpiaci állampapírforgalom.	46
Jegybankmérleg	
Az MNB egyes mérlegtételeinek alakulása.	47
Jegybanki eszközök napi igénybevétele.	47
Az MNB mérlegének eszközoldala.	48
Nemzetközi piaci folyamatok	
Fejlett devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben	
Nemzetközi folyamatok áttekintése.	49
Deviza- és nyersanyagpiacok	
Fejlett devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben.	50
Feltörekvő devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben.	50
Kriptodevizák árfolyamalakulása.	51
Fejlett piaci részvényindexek alakulása.	51
Feltörekvő piaci részvényindexek alakulása.	52
Az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív pozíciók alakulása.	52
Gáz - és áramárak alakulása.	53
Nyersanyagárak alakulása.	53
Ipari fémek árak alakulása.	54
A fémeket gyártó cégek részvényárfolyamának alakulása.	54
Hozamkörnyezet	
Rövid lejáratú bankközi kamatok és az alapkamat az eurozónában.	55
Euro forward állampapír hozamgörbe.	55
Fed funds futures hozamgörbe.	56
Három hónapos bankközi és állampapír-hozam különbözete.	56
Fejlett piaci bankrendszerek kockázati indexei.	57
Hosszú lejáratú euro és dollár benchmark hozamok.	57
Hosszú lejáratú benchmark hozamok alakulása az eurozóna periferia országaiban.	58
Referencia hozamok Magyarországon, Lengyelországban, Olaszországban és Németországban.	58
Főbb kockázati indexek alakulása.	59

1. Az infláció és az MNB inflációs alapmutatói



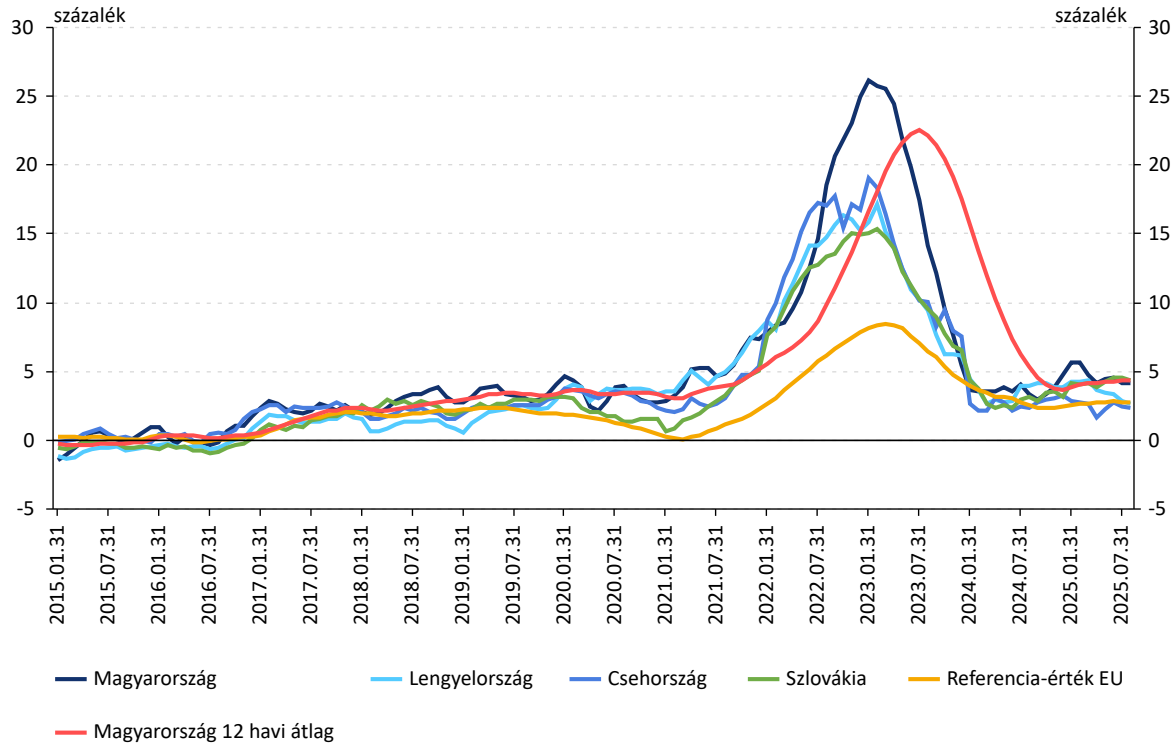
Forrás: KSH, MNB.
Megjegyzés: éves alapú növekedés.

2. Az inflációs előrejelzés legyezőábrája (2025. szeptember)



Forrás: KSH, MNB.
Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok alapján. A szaggatott vonalak a toleranciasáv határai, a vastag folytonos vonal az MNB inflációs célja.

3. A harmonizált fogyasztóiár-index alakulása a régióban



Forrás: Eurostat.

Megjegyzés: Éves növekedési ütem.

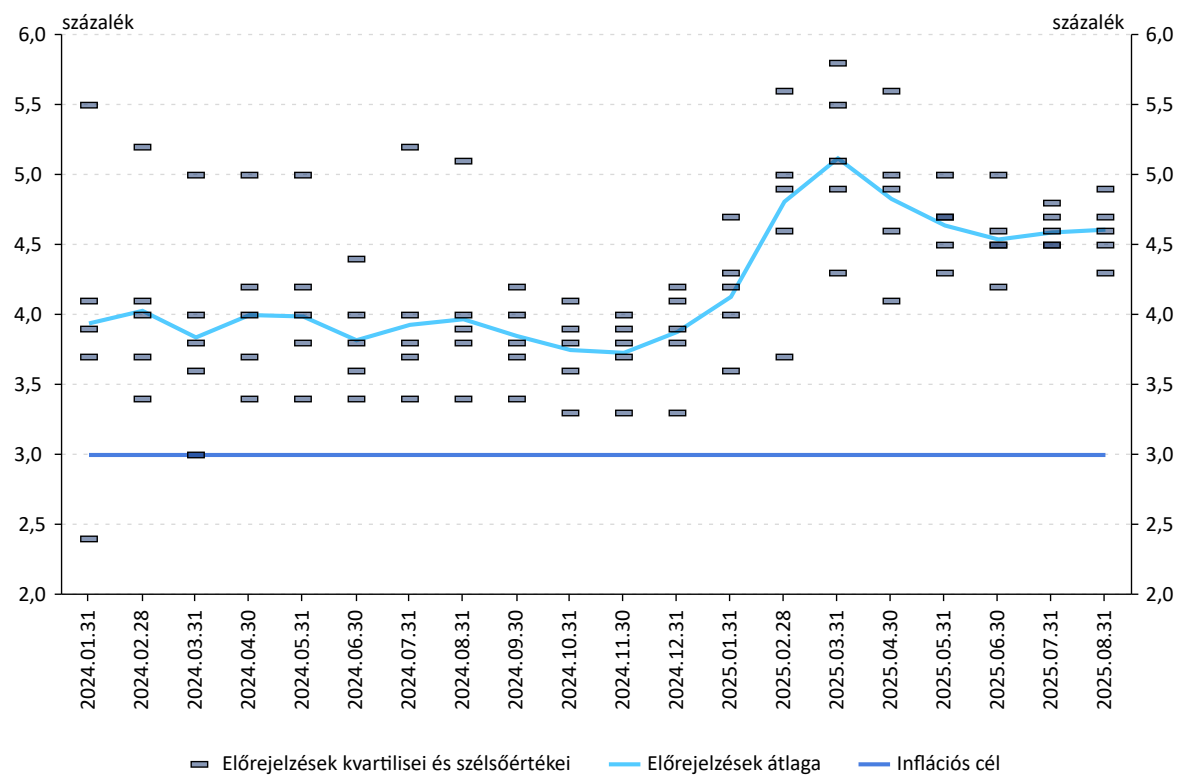
4. Inflációs mutatók ármeghatározódás szerinti csoportosításban

	Súly 2025	2025 máj.	2025 jún.	2025 júl.	2025 aug.
Fogyasztóiár-index	100,0	4,4	4,6	4,3	4,3
Ebből:					
Feldolgozatlan élelmiszerek	6,1	5,0	6,7	7,2	6,9
Feldolgozott élelmiszerek	12,4	3,0	3,2	2,4	2,4
Iparcikk	26,1	3,5	2,5	2,1	2,1
Piaci szolgáltatások	26,8	6,9	6,7	6,5	6,4
Szabadáras háztartási energia	0,6	4,2	6,4	7,9	7,6
Szeszesital, dohányár	8,1	7,2	6,3	6,6	7,3
Jármű-üzemanyag	7,3	-4,8	-1,0	-4,3	-4,3
Szabályozott árak	12,6	5,8	6,8	7,5	7,5
Maginfláció	65,3	4,8	4,4	4,0	3,9
Változatlan adótartalmú árindex	100,0	4,1	4,3	4,0	4,0

Forrás: KSH, MNB felbontás.

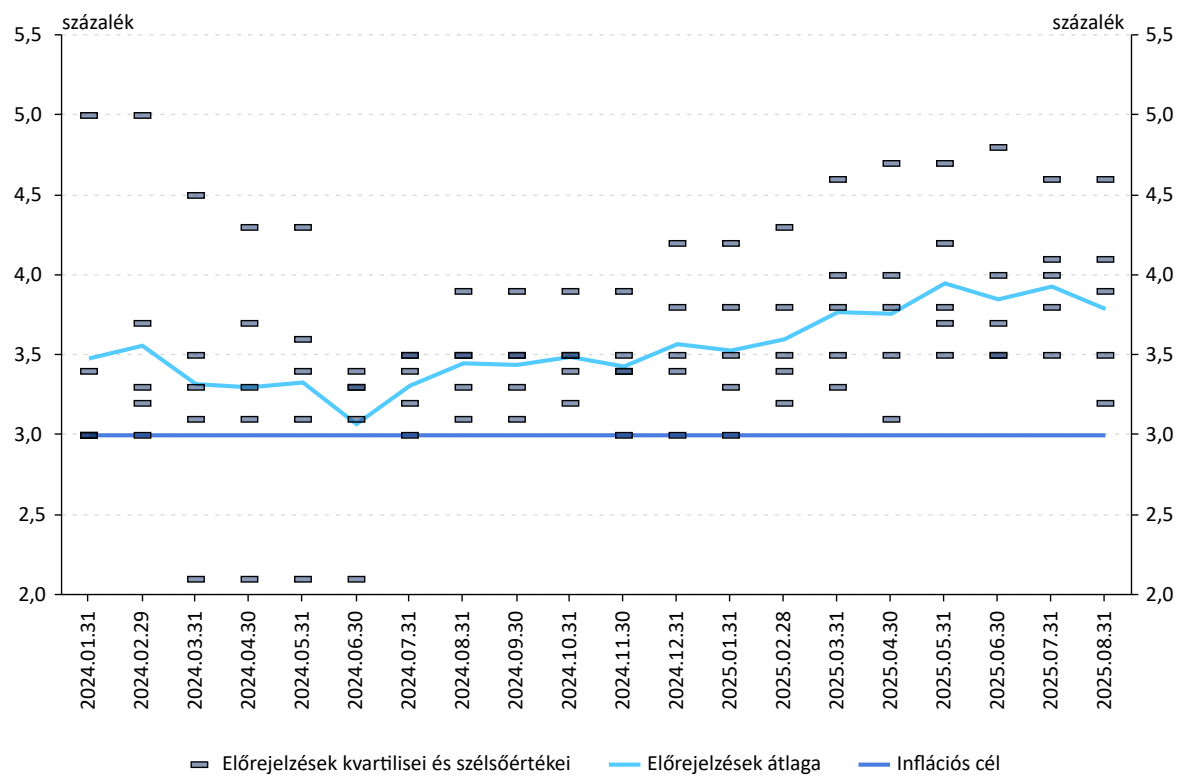
Megjegyzés: éves alapú növekedés (%). Szezonálisan nem igazított adatok.

5. Piaci elemzők inflációs előrejelzései az idei évre és az MNB inflációs célja



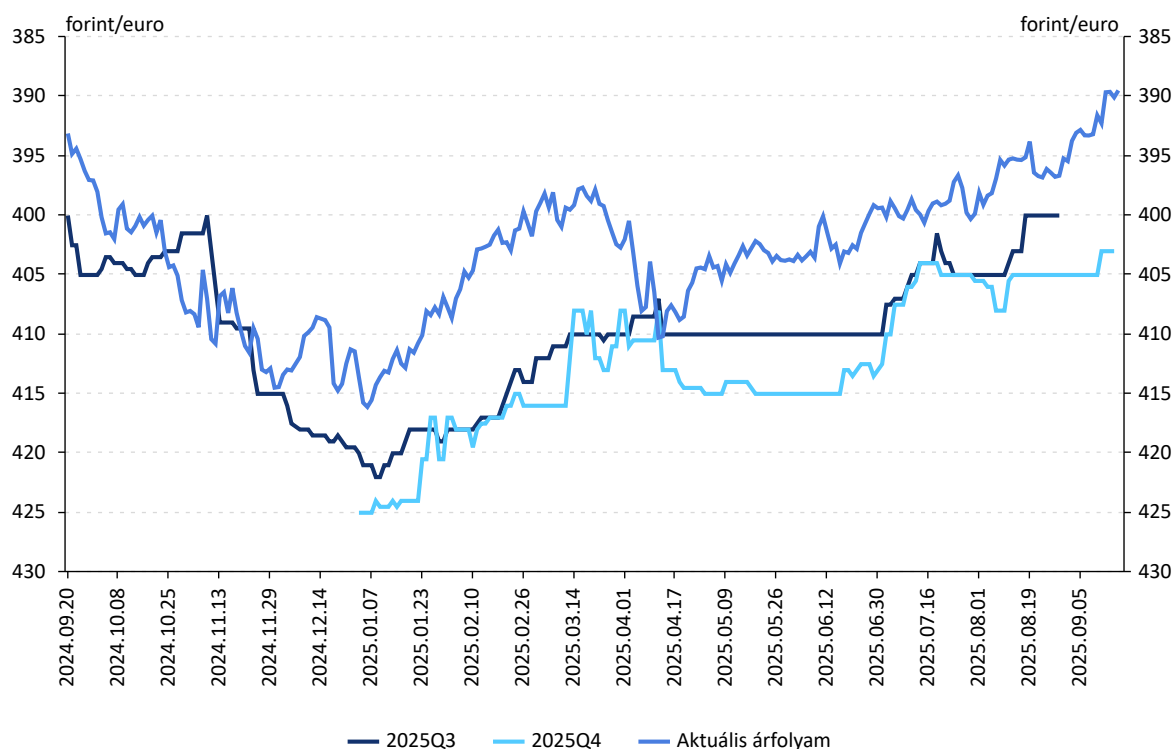
Forrás: Refinitiv, MNB.

6. Piaci elemzők inflációs előrejelzései a jövő évre és az MNB inflációs célja



Forrás: Refinitiv, MNB.

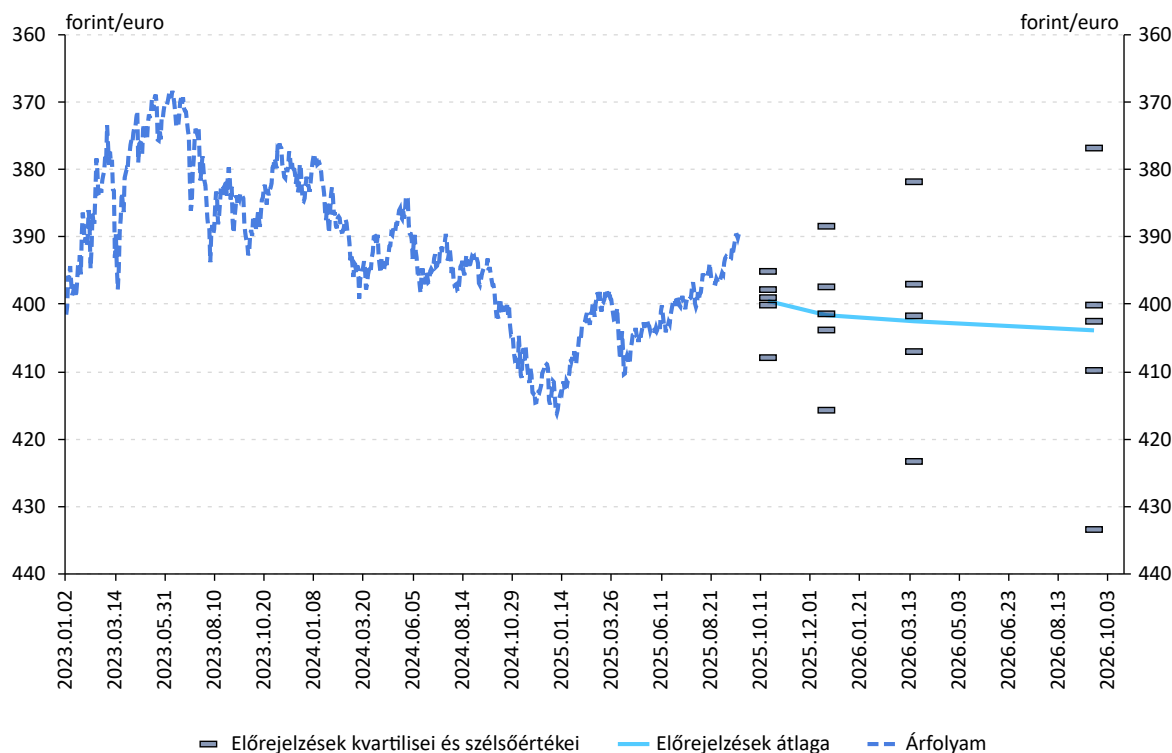
7. A forint árfolyamára vonatkozó elemzői várakozások (Bloomberg gyűjtés)



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: Újronnan beadott árfolyamvárakozások alapján. Fordított skála.

8. A forint/euro árfolyam és az elemzői várakozások alakulása



Forrás: Refinitiv, MNB.

Megjegyzés: fordított skála.

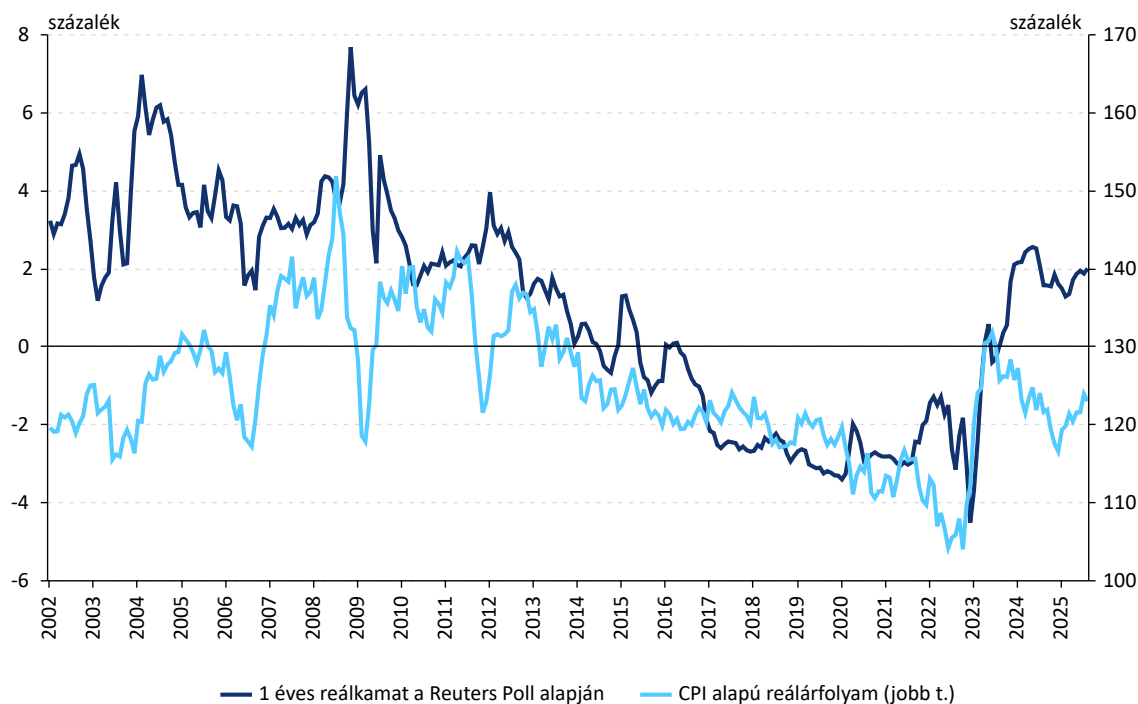
9. A Brent kőolaj ára és a piaci várakozások



Forrás: Bloomberg, MNB.

Megjegyzés: A határidős árak a legfrissebb árazásokat mutatják, míg az MNB technikai feltevése a legutóbbi Inflációs Jelentésben szereplő előrejelzés mögötti technikai olajár feltevést mutatja.

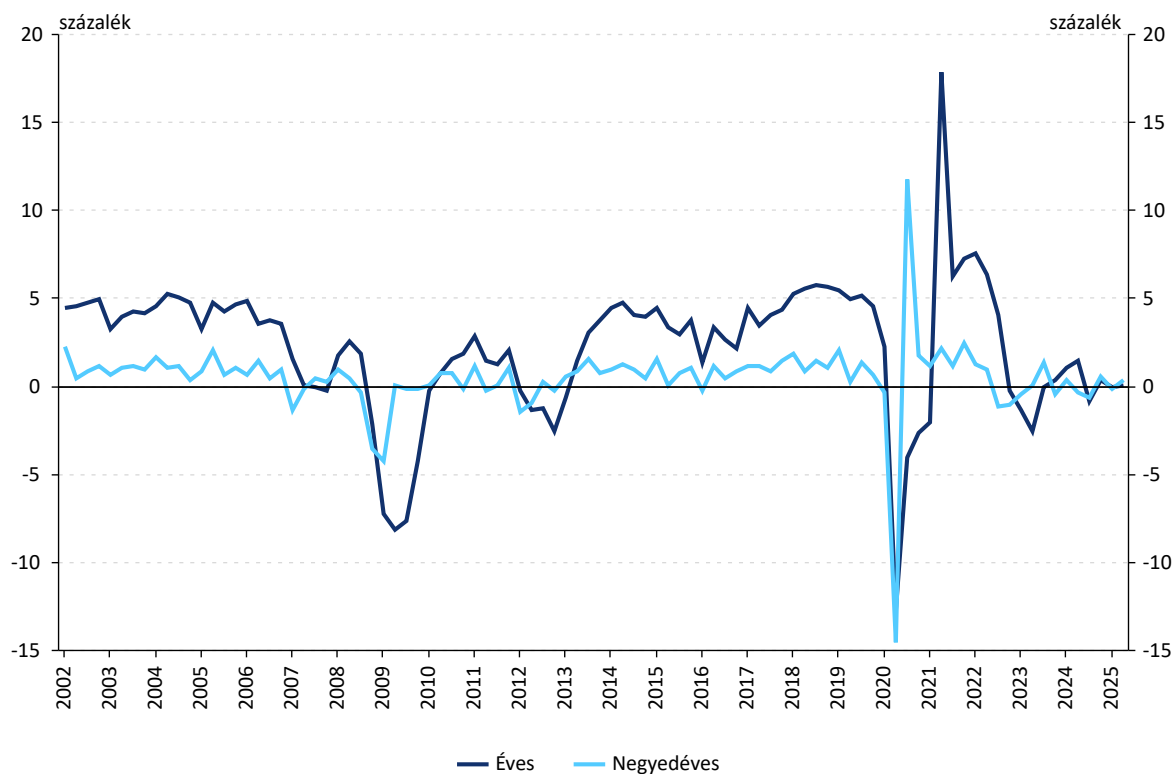
10. Monetáris kondíciók



Forrás: Refinitiv, KSH, Eurostat, ÁKK, MNB.

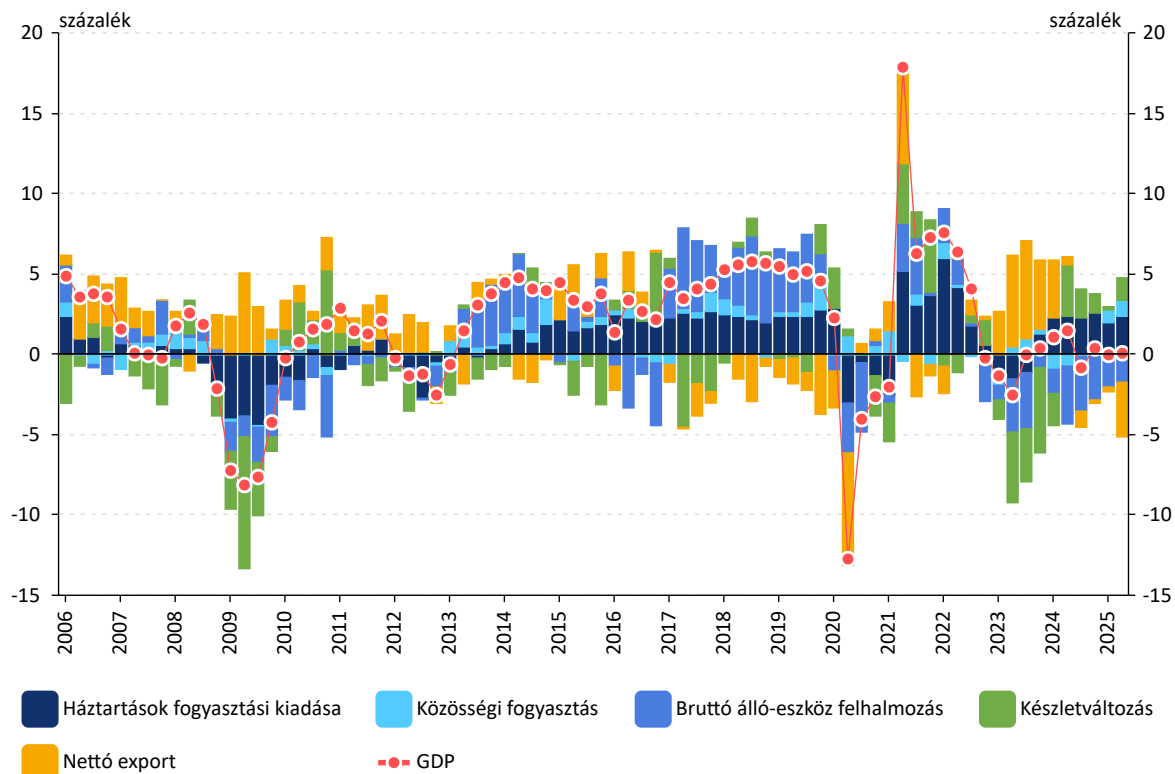
Megjegyzés: A reálkamat az 1 éves ÁKK zérókupon hozam és a Reuters-poll felhasználásával az MNB által számított egyéves előretekintő elemzői inflációs várakozások alapján került kiszámításra. A reálárfolyam a forintárfolyam havi változását jelenti az euróhoz képest korrigálva az adott hazai inflációs mutatóval és az EU harmonizált inflációjával. (2000. jan. 1. = 100%, a növekedés felértékelődést jelent.)

11. A GDP éves és negyedéves változása



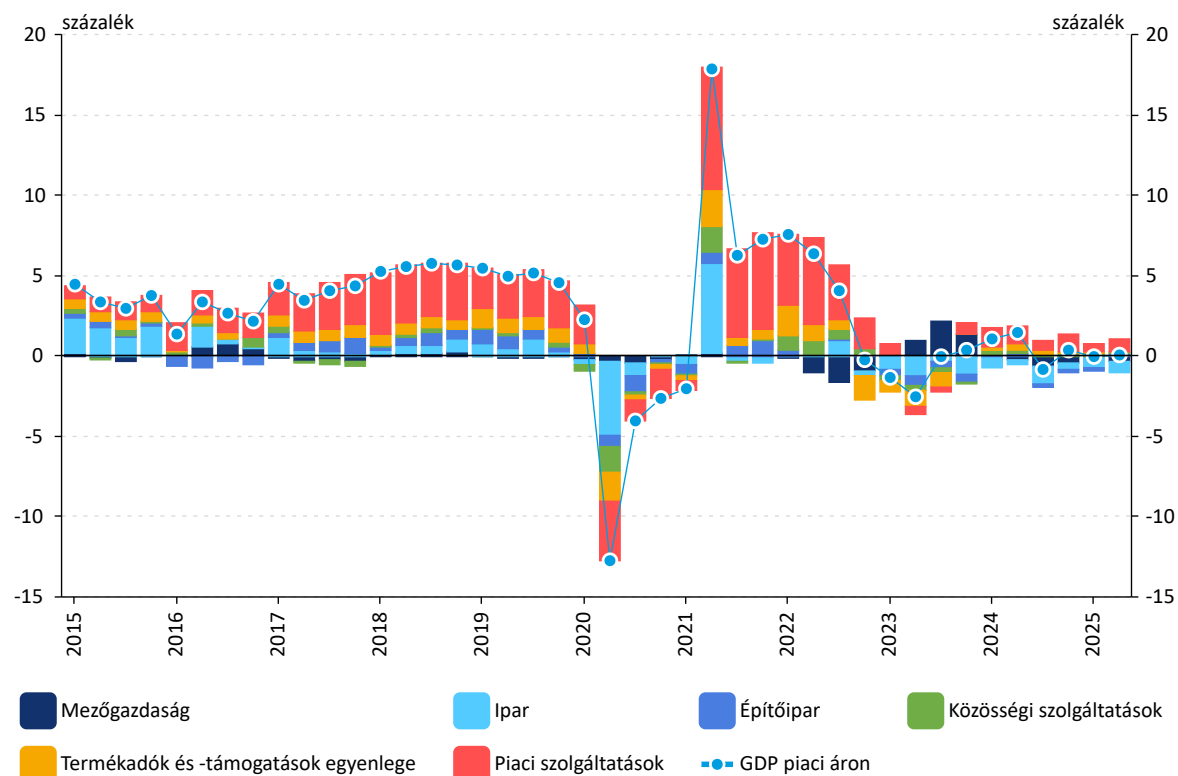
Forrás: KSH, MNB.

12. A GDP-változás felhasználás oldali felbontása

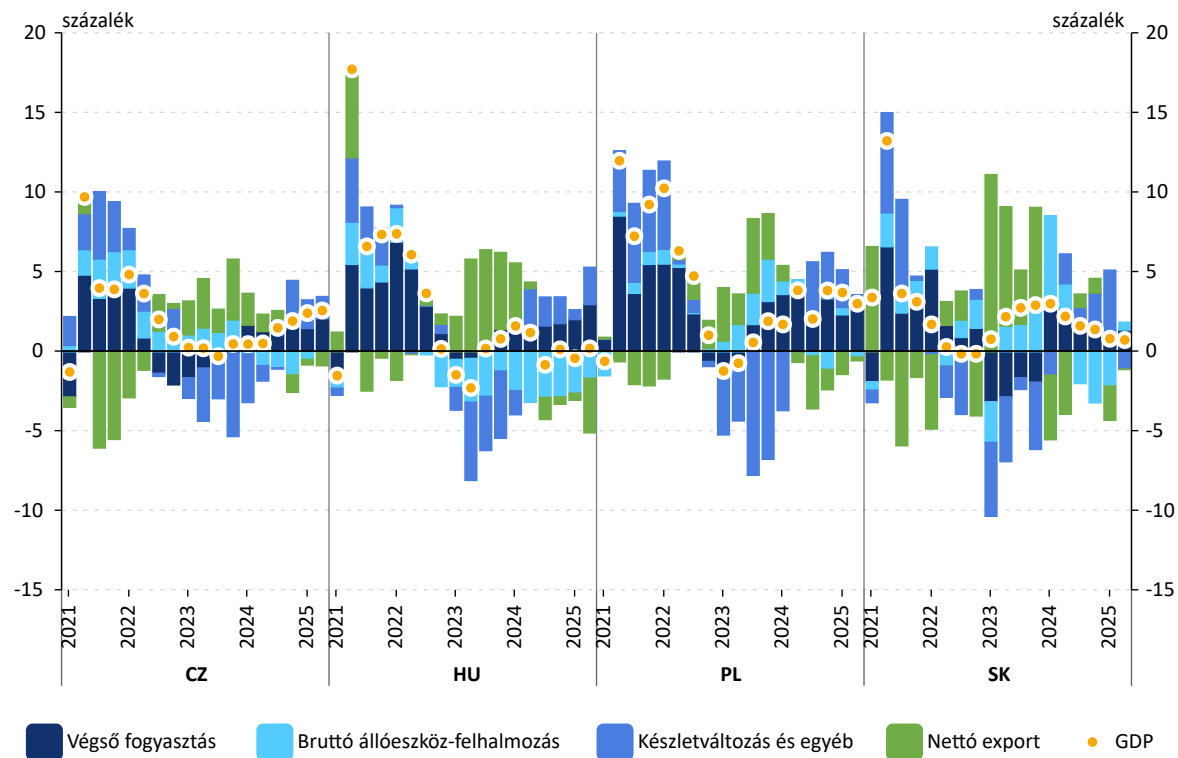


Forrás: KSH.

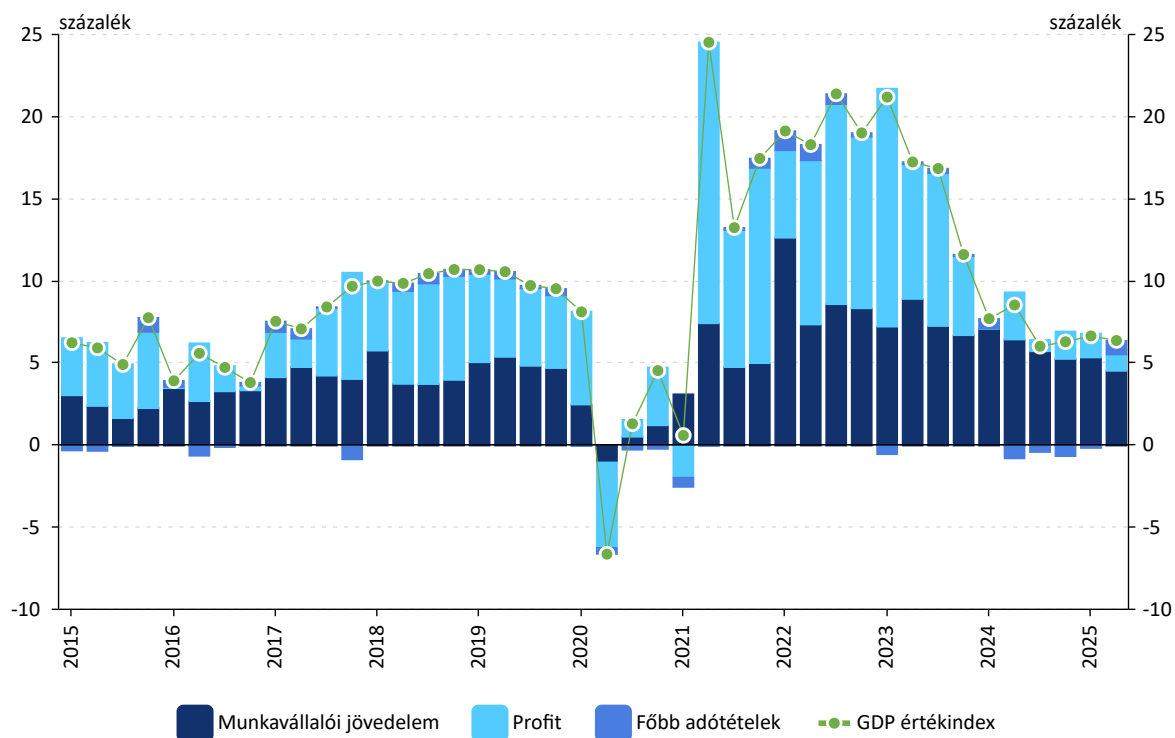
13. A GDP-változás termelés oldali felbontása



14. Az éves GDP-változás szerkezete a régióban



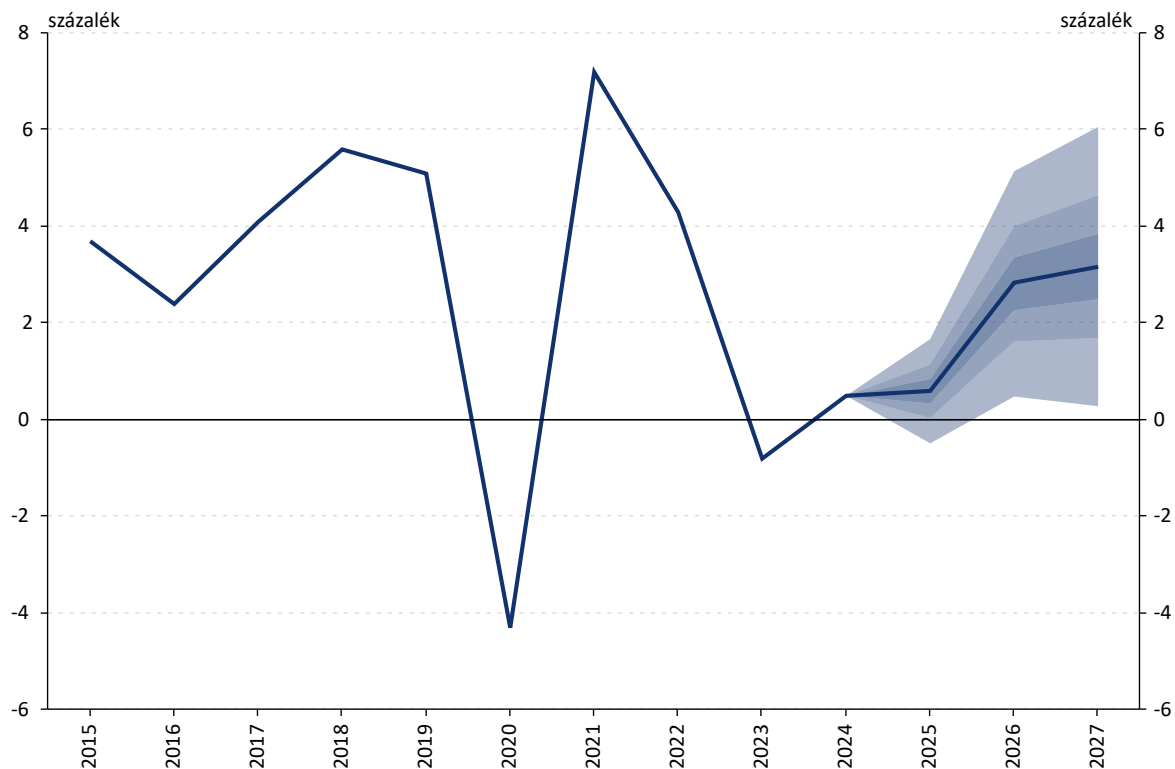
15. A GDP-változás jövedelem oldali felbontása



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Növekedési hozzájárulások, százalékpontban. A profit alatt a bruttó működési eredményt, a főbb adótételek alatt pedig a nettó termék és termelési adókat értjük.

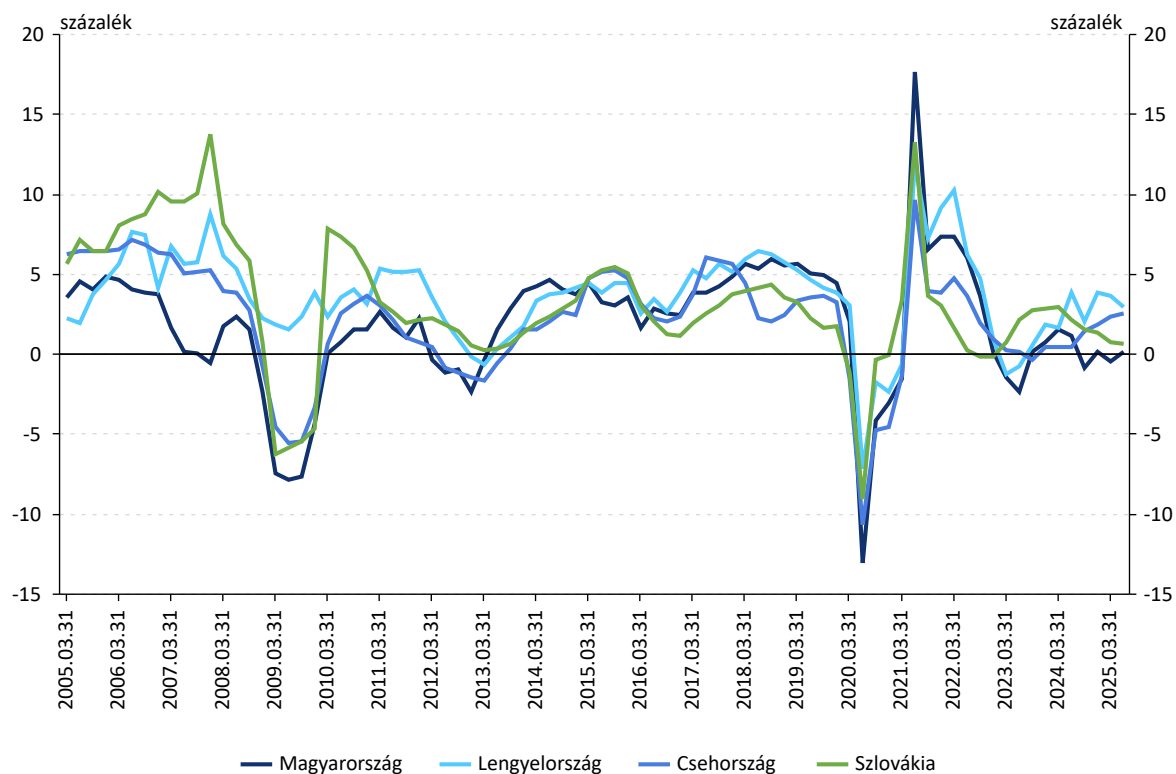
16. A GDP-előrejelzés legyezőábrája (2025. szeptember)



Forrás: KSH, MNB.

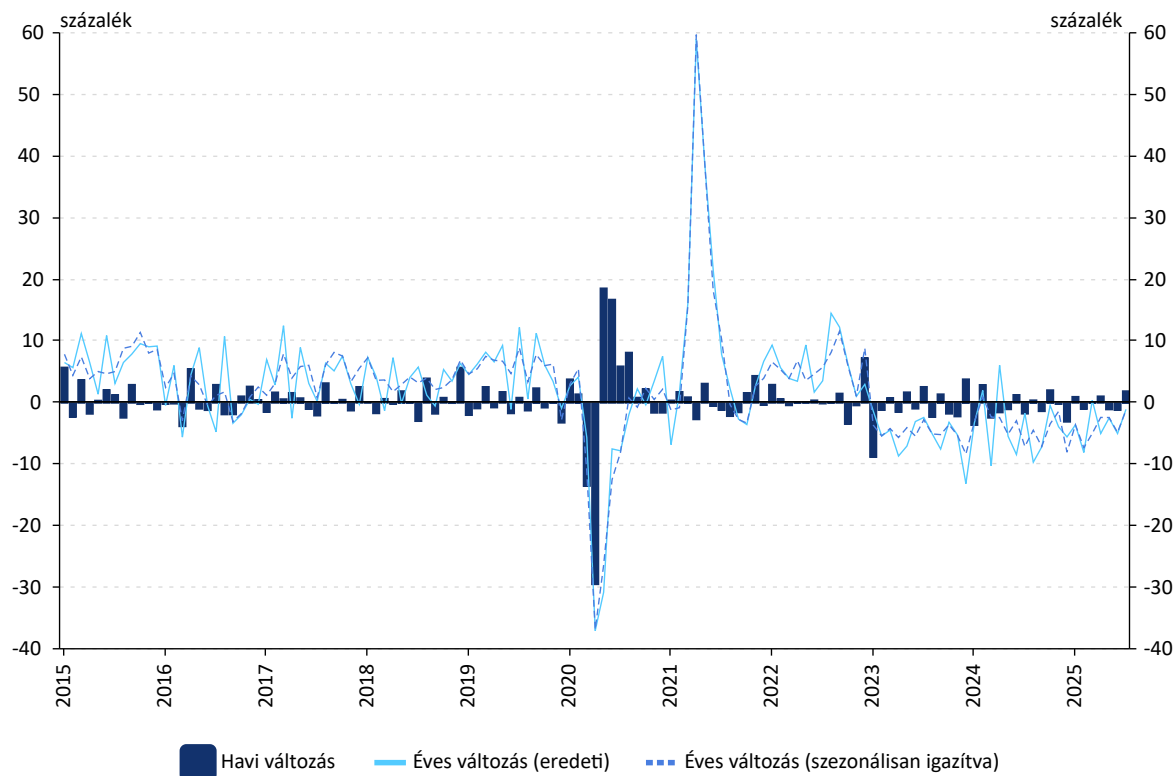
Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján.

17. A GDP-volumen éves növekedési üteme a régióban



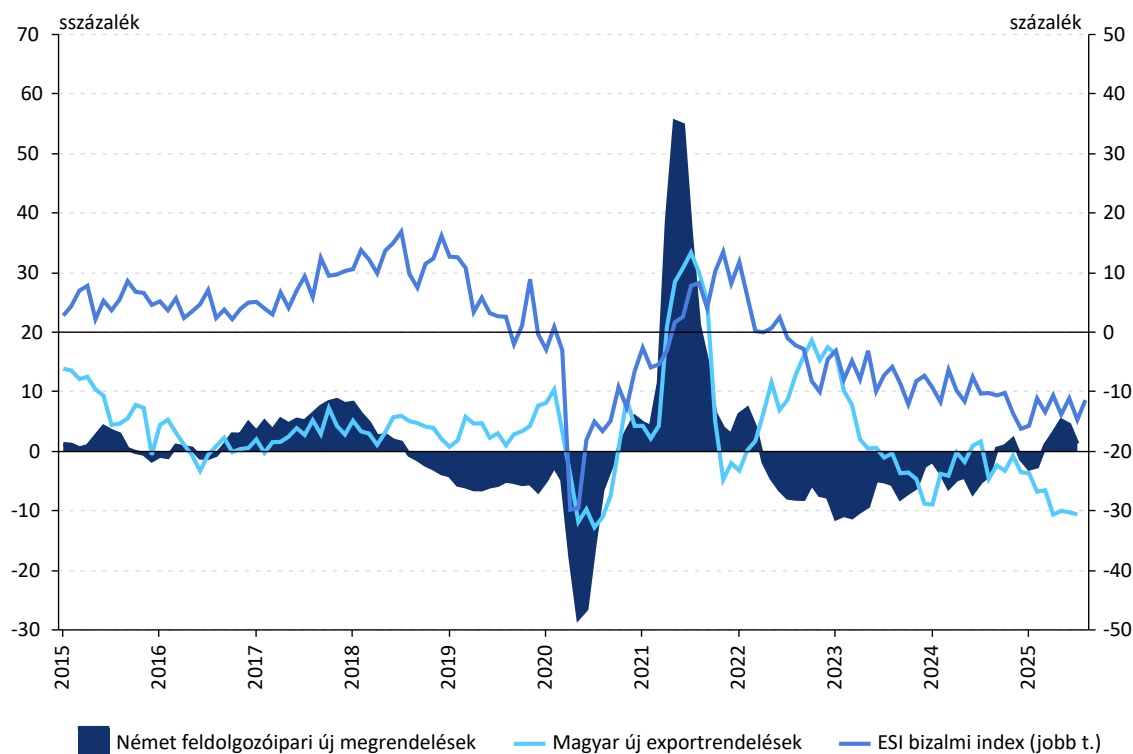
Forrás: Eurostat.

18. Az ipari termelés havi és éves volumenindexe



Forrás: KSH, MNB.

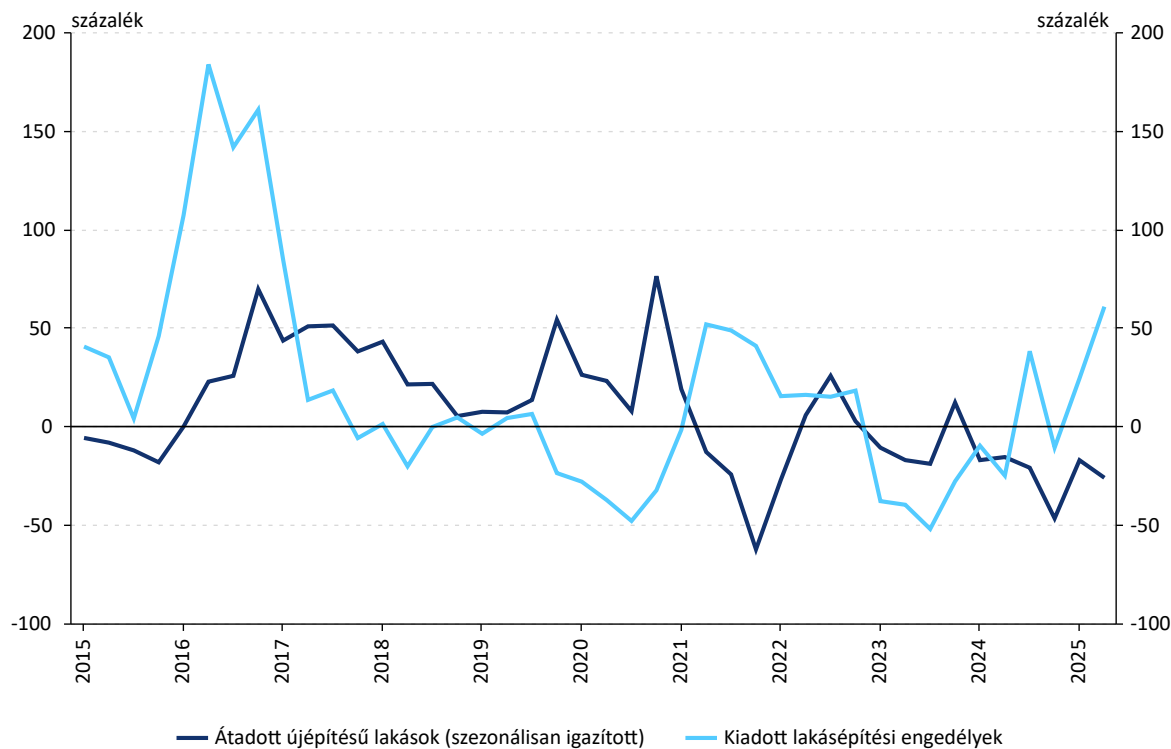
19. Hazai ipar rövid távú kilátásainak alakulása



Forrás: KSH, MNB, Európai Bizottság.

Megjegyzés: A német rendelések esetén háromhavi, a magyar rendelések esetén hathavi mozgóátlagok szerepelnek.

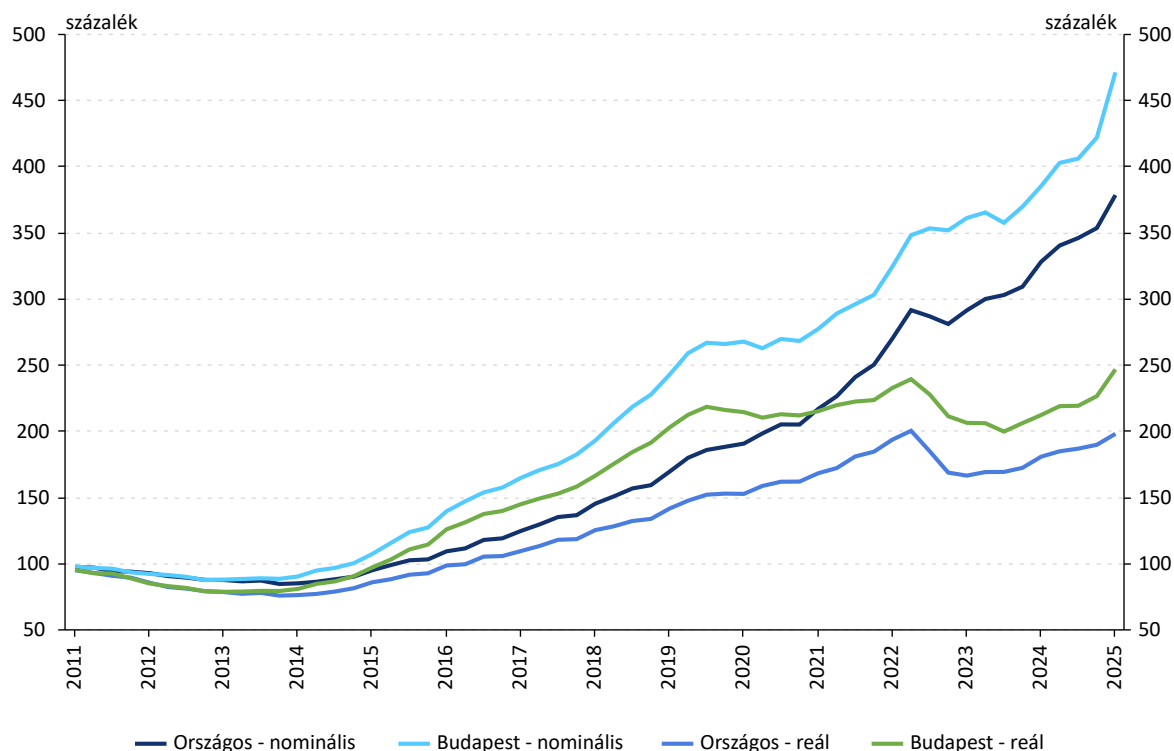
20. Az új lakásépítési trendek alakulása



Forrás: KSH, MNB.

Megjegyzés: Éves változás szezonálisan igazított adatok alapján.

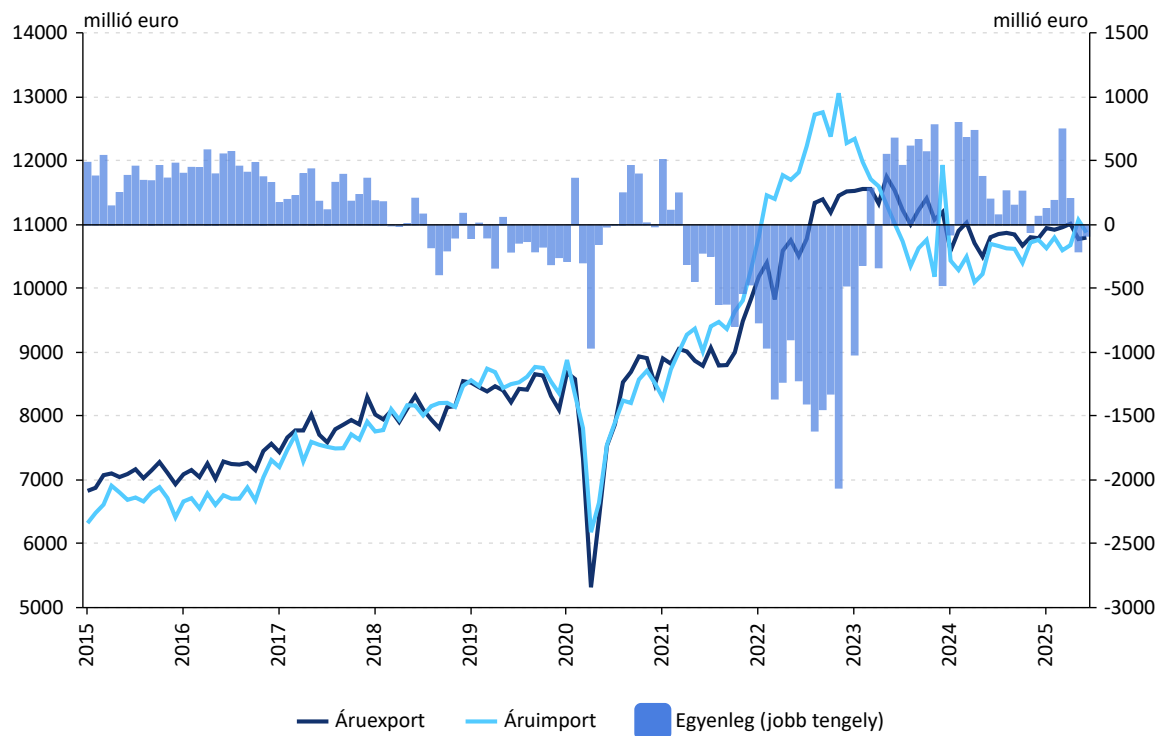
21. Lakásárak alakulása országosan és Budapesten az MNB-lakásárindex alapján



Forrás: MNB.

Megjegyzés: 2010 átlaga = 100%. MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva.

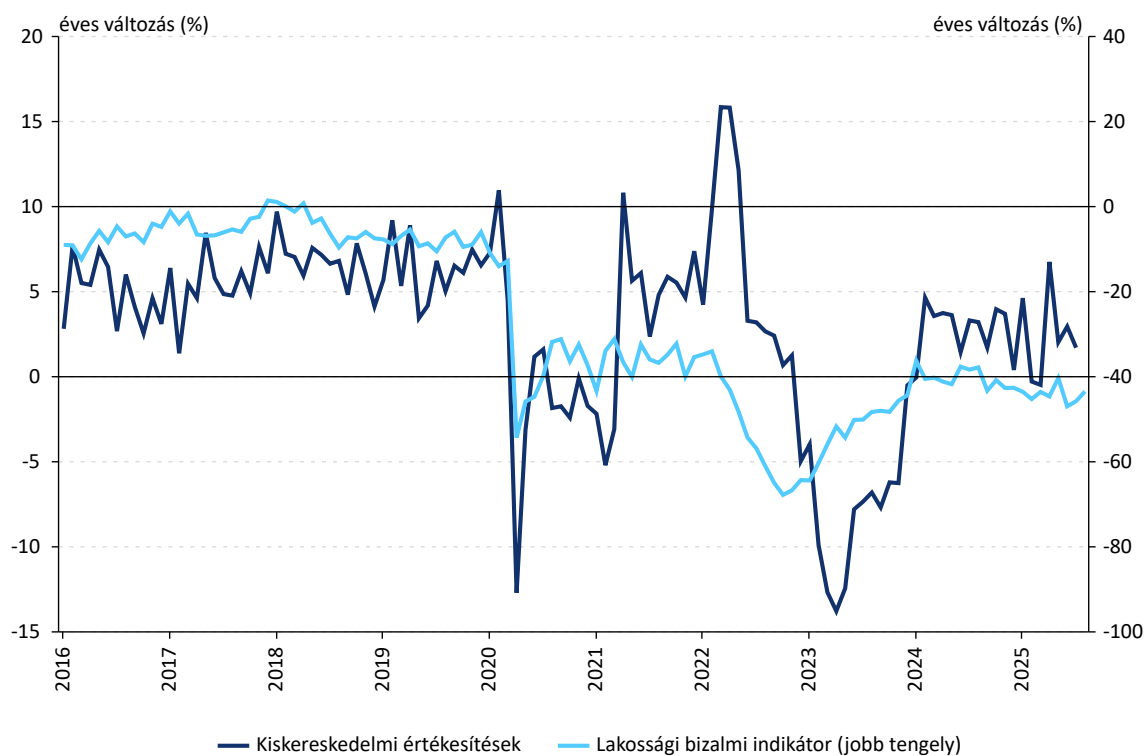
22. A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege



Forrás: KSH, MNB számítás.

Megjegyzés: A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege. A külkereskedelmi forgalmat korrigáltuk az áfa-rezidensek tevékenységével, valamint a speciális hónapok közötti csúszás és hiányzó tételek következtében. Az áruforgalmi egyenleg szezonális igazítását közvetlenül végeztük.

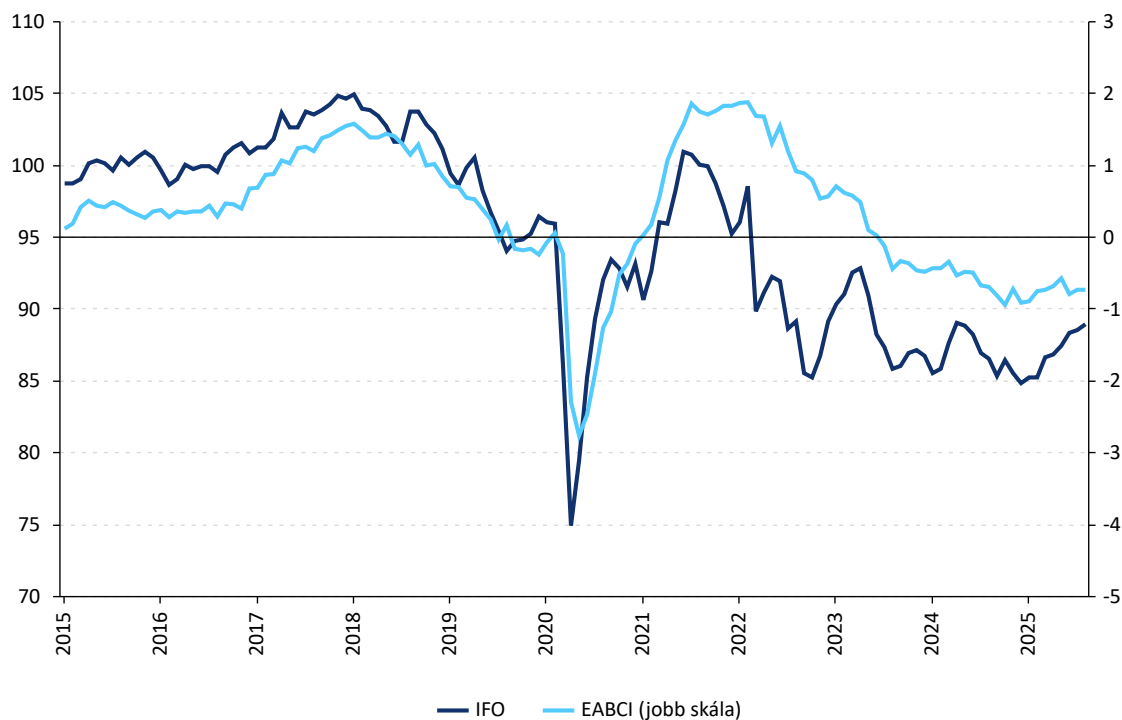
23. A kiskereskedelmi értékesítések és a bizalmi index alakulása



Forrás: KSH, Európai Bizottság.

Megjegyzés: A lakossági bizalmi indikátor az ESI-felmérés alapján számolt kompozit indikátor.

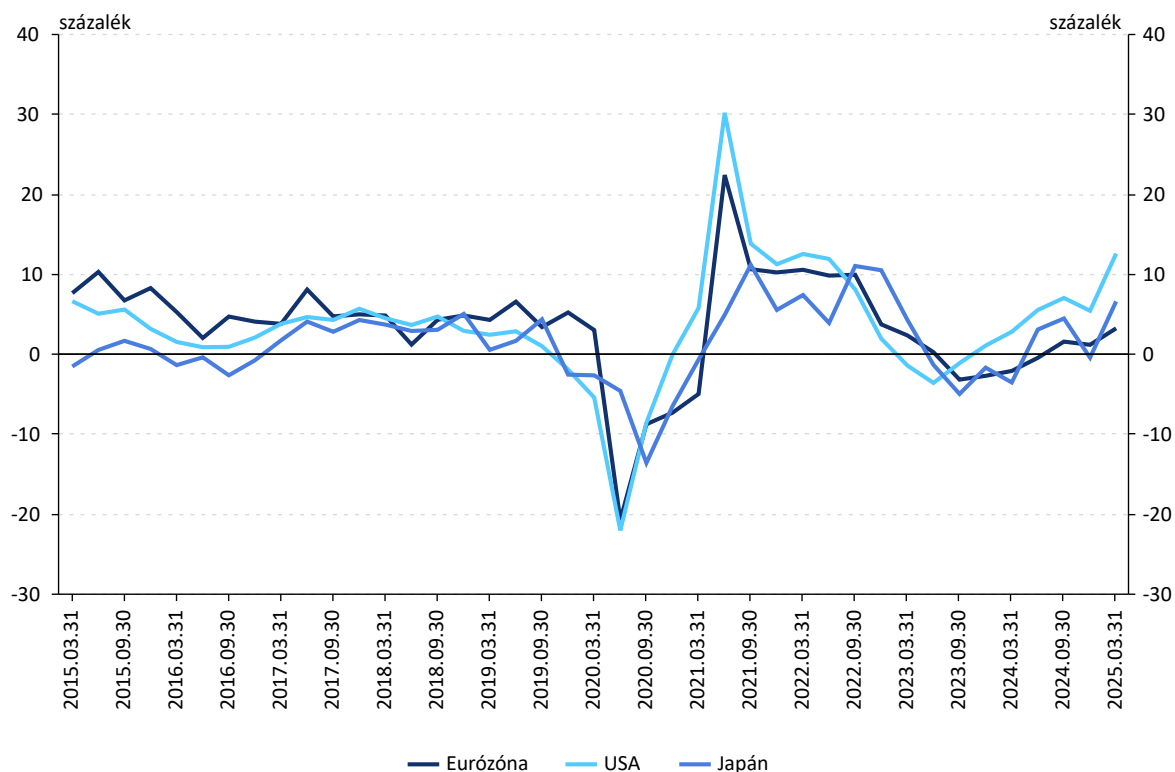
24. Konjunktúraindexek az eurozónában



Forrás: IFO; Európai Bizottság.

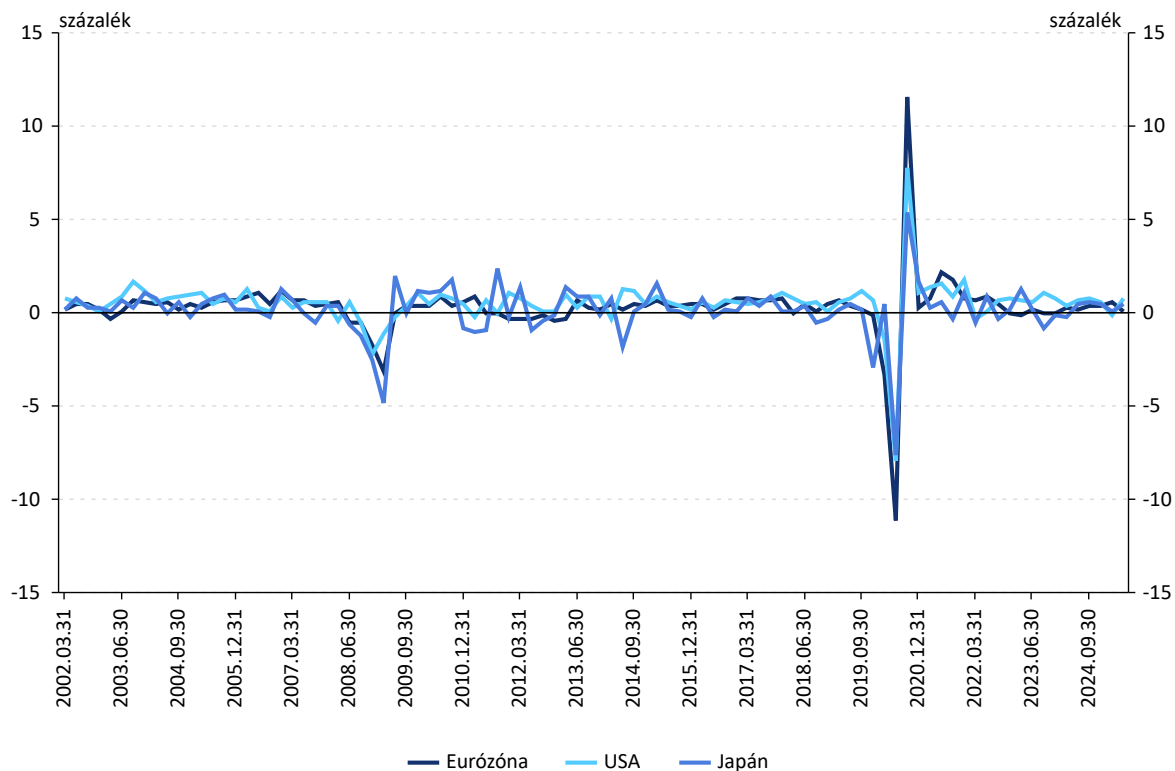
Megjegyzés: IFO: a német Institut für Wirtschaftsforschung üzleti klíma indexe (2000. év átlaga = 100); EABC: az Európai Bizottság üzleti klíma indikátora (hosszú távú átlagtól vett eltérés); szezonálisan igazítva.

25. Az áru- és szolgáltatásimport-volumen éves növekedési üteme a fejlett országokban



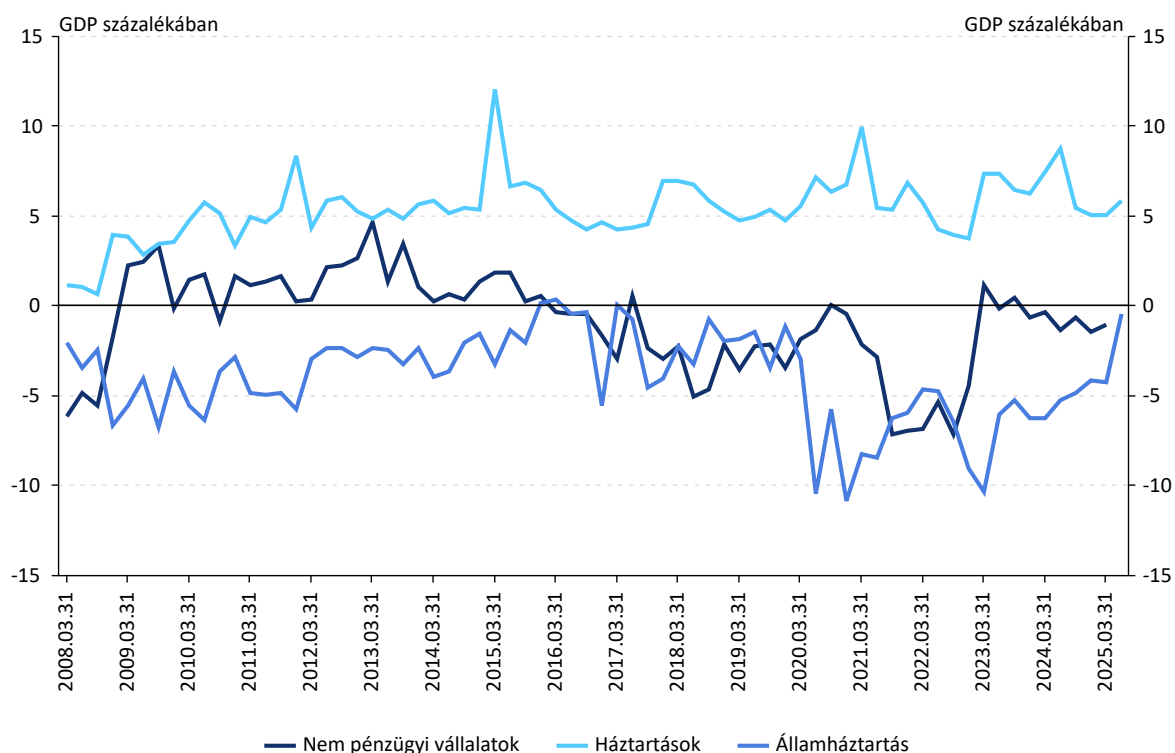
Forrás: Eurostat.

26. A GDP-volumen negyedéves növekedési üteme a fejlett országokban



Forrás: Eurostat.

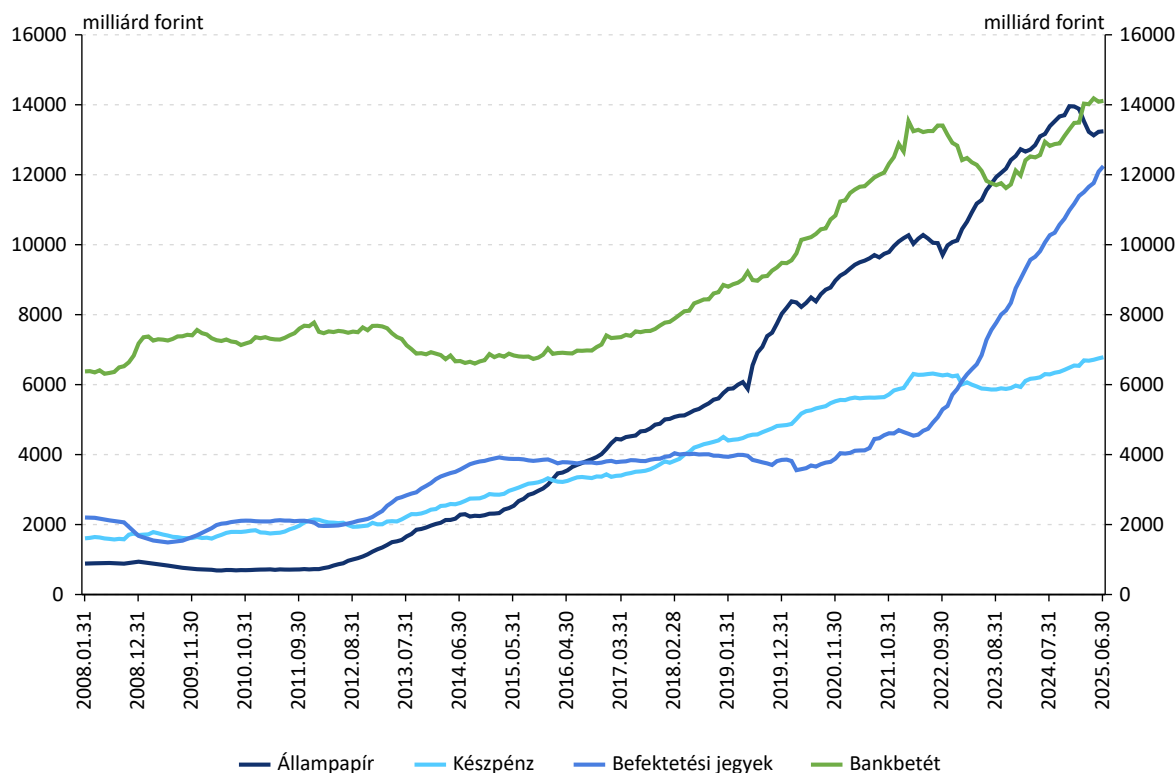
27. Belföldi szektorok GDP-arányos finanszírozási képessége



Forrás: MNB.

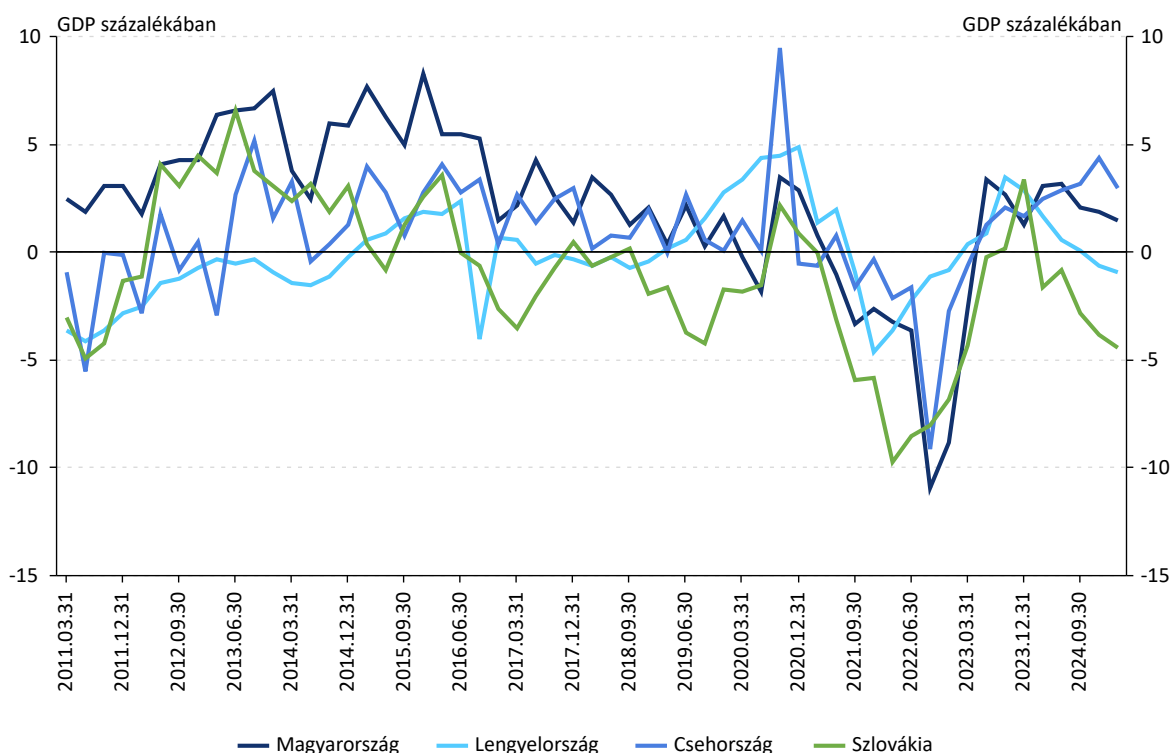
Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok. A háztartások és az államháztartás esetében az utolsó adat előzetes.

28. A háztartási szektor főbb pénzügyi eszközeinek alakulása



Forrás: MNB.

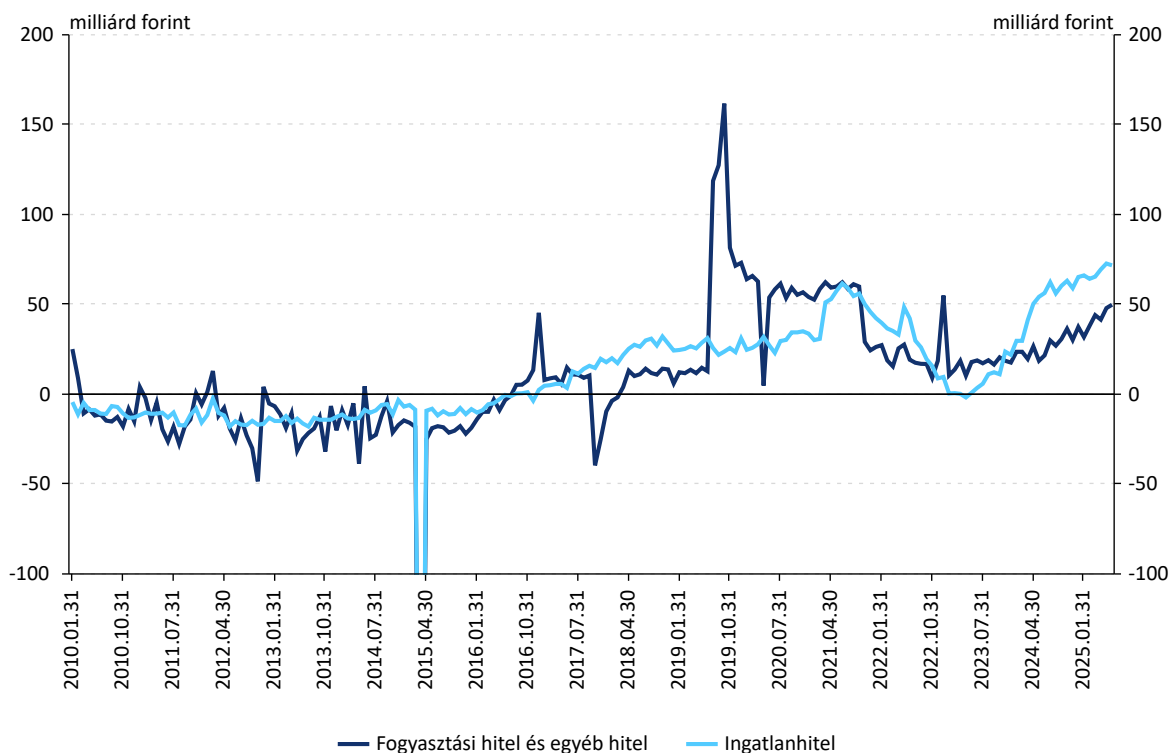
29. GDP-arányos külső finanszírozási képesség a régióban



Forrás: MNB, Eurostat.

Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

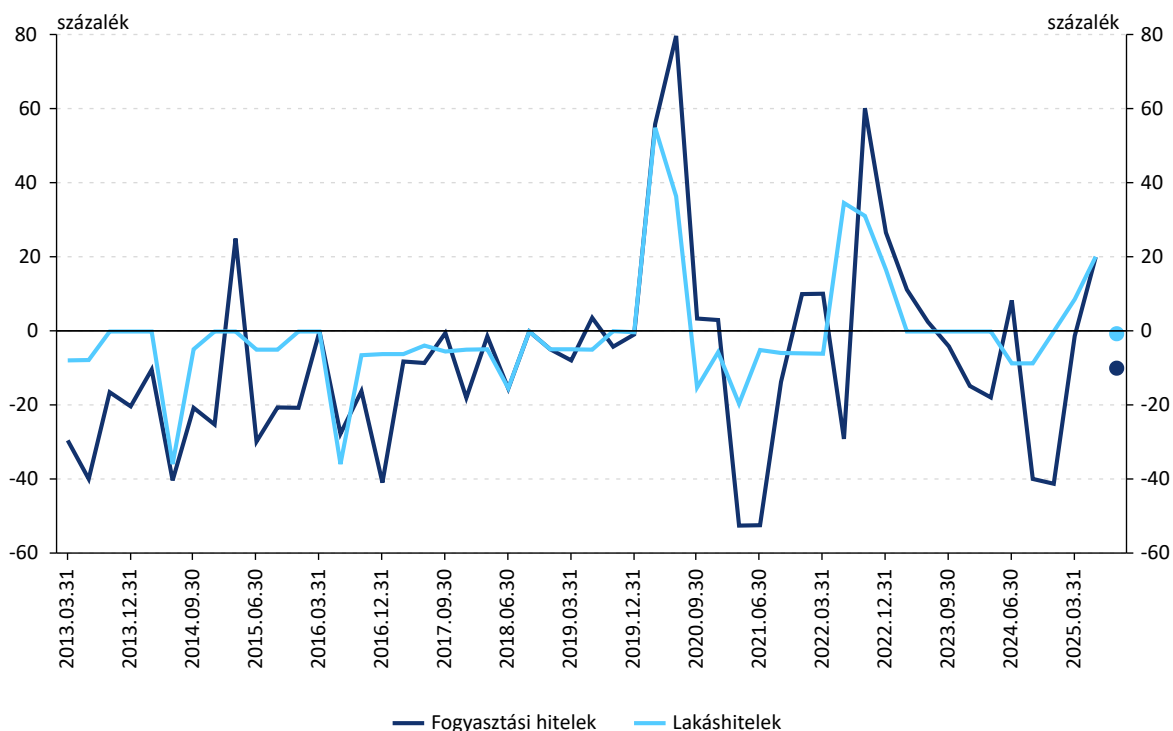
30. A háztartási szektor nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB.

Megjegyzés: A 2015 tavaszán tapasztalt kiugró mértékű nettó hiteltörlesztés a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás és forintosítás hatása.

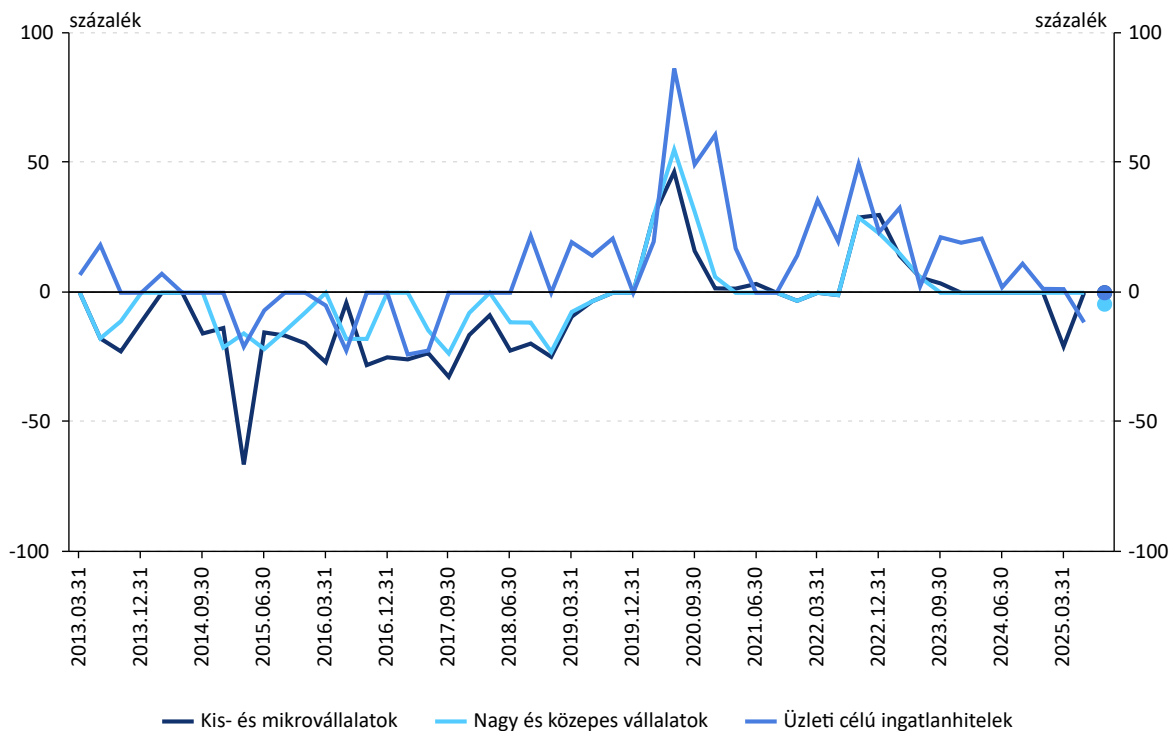
31. Háztartási hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében



Forrás: MNB Hitelezési felmérés, a bankok válaszai alapján.

Megjegyzés: A nettó arány a szigorítók és enyhítők különbsége piaci részesedéssel súlyozva. A negatív érték enyhítést, a pozitív érték szigorítást jelent az előző negyedévhez viszonyítva. Az utolsó adatpont előrejelzés a következő fél évre.

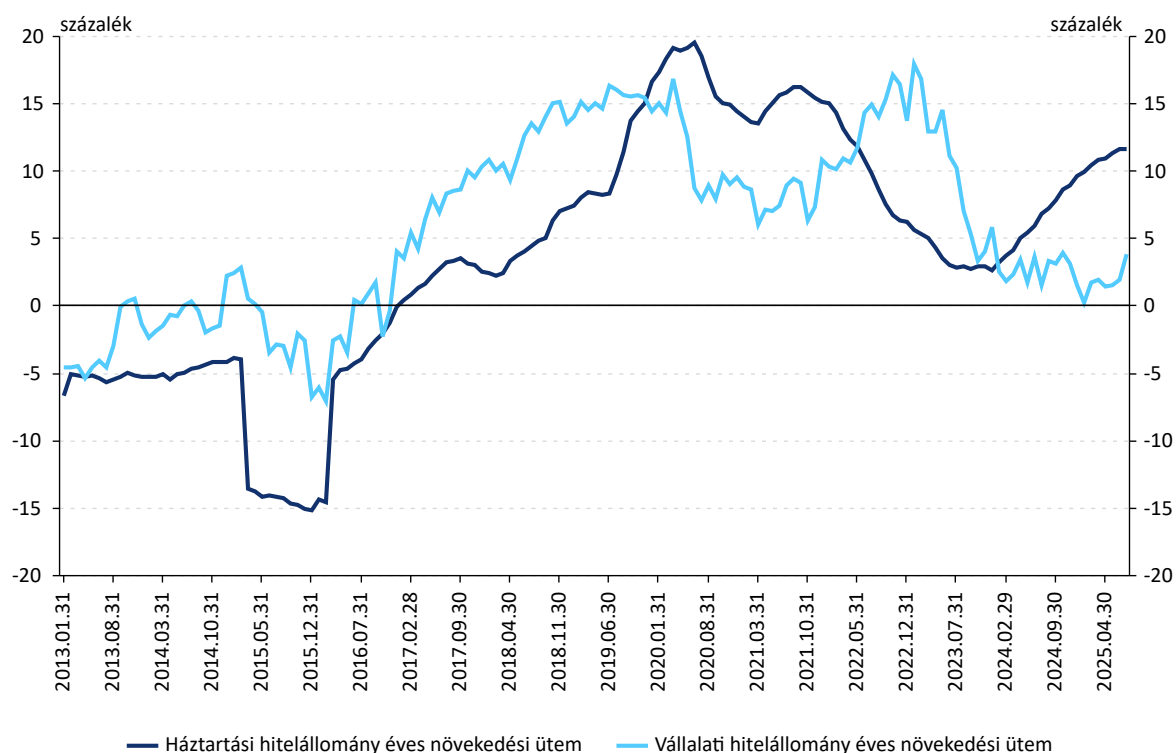
32. Vállalati hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében



Forrás: MNB Hitelezési felmérés, a bankok válaszai alapján.

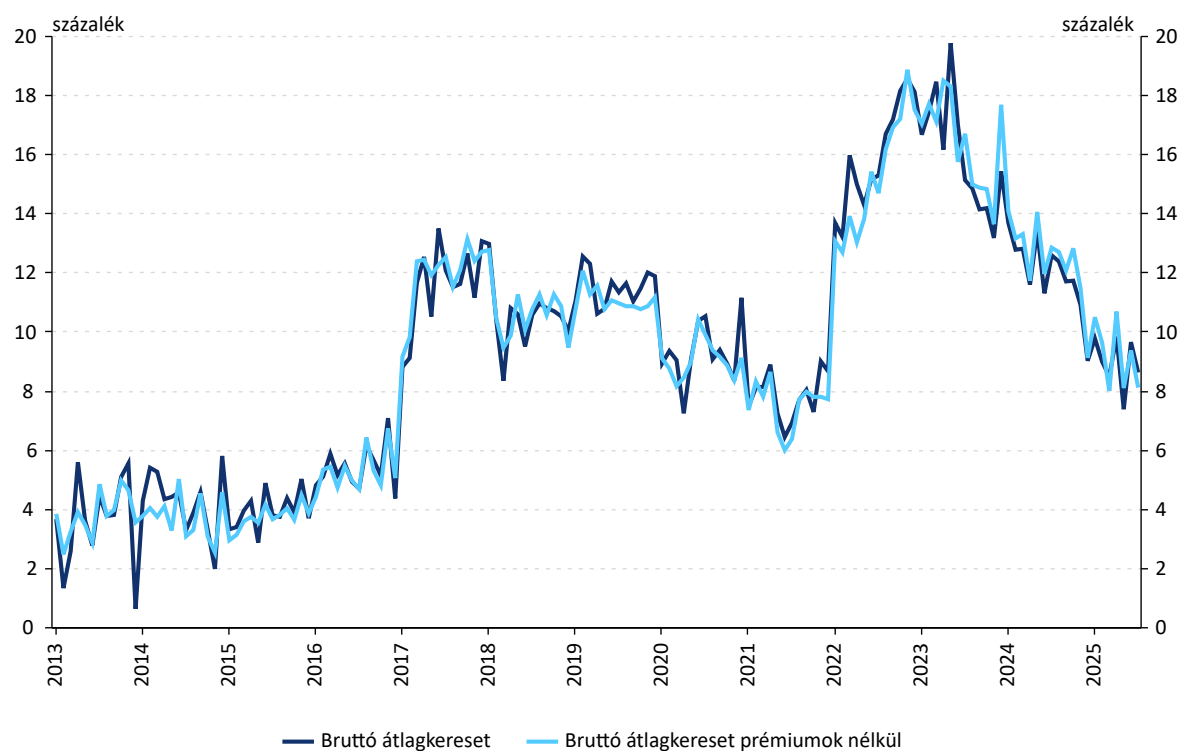
Megjegyzés: A nettó arány a szigorítók és enyhítők különbsége piaci részesedéssel súlyozva. A negatív érték enyhítést, a pozitív érték szigorítást jelent az előző negyedévhez viszonyítva. Az utolsó adatpont előrejelzés a következő fél évre.

33. A háztartási és vállalati hitelállomány éves növekedési üteme a hitelintézeti szektorban



Forrás: MNB.
Megjegyzés: Tranzakció alapú.

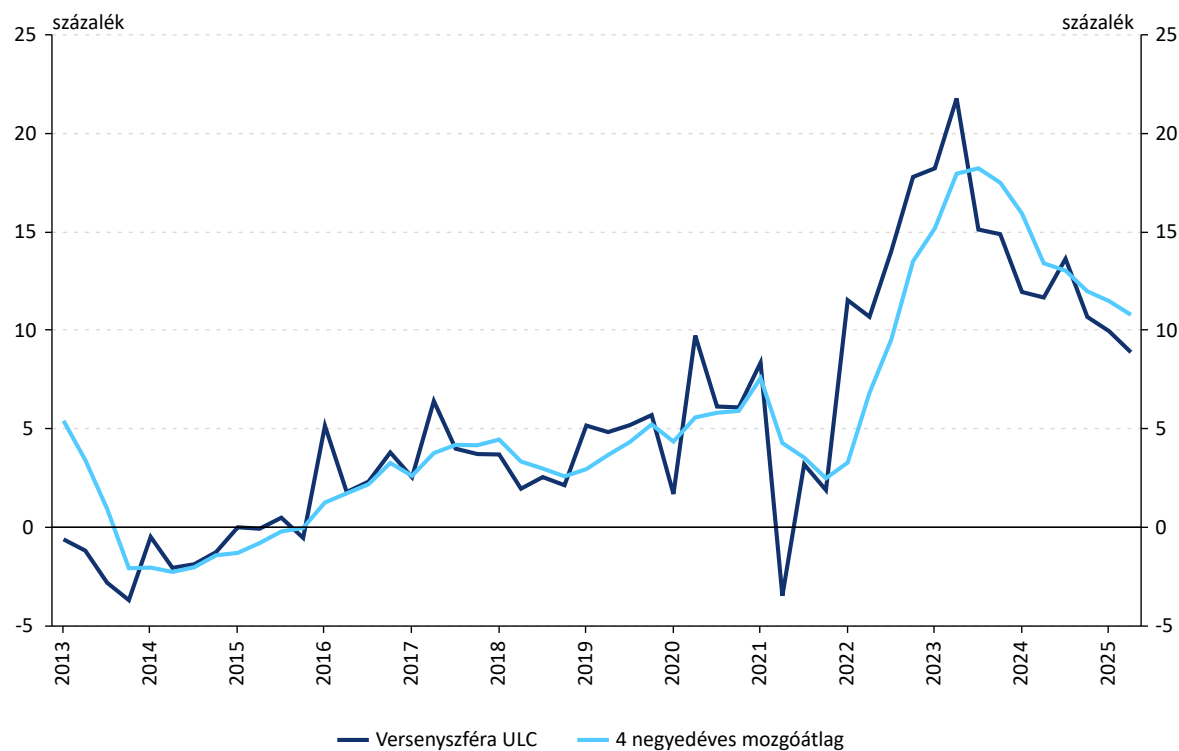
34. Béralakulás a versenyszférában



Forrás: KSH.

Megjegyzés: Éves növekedési ütemek.

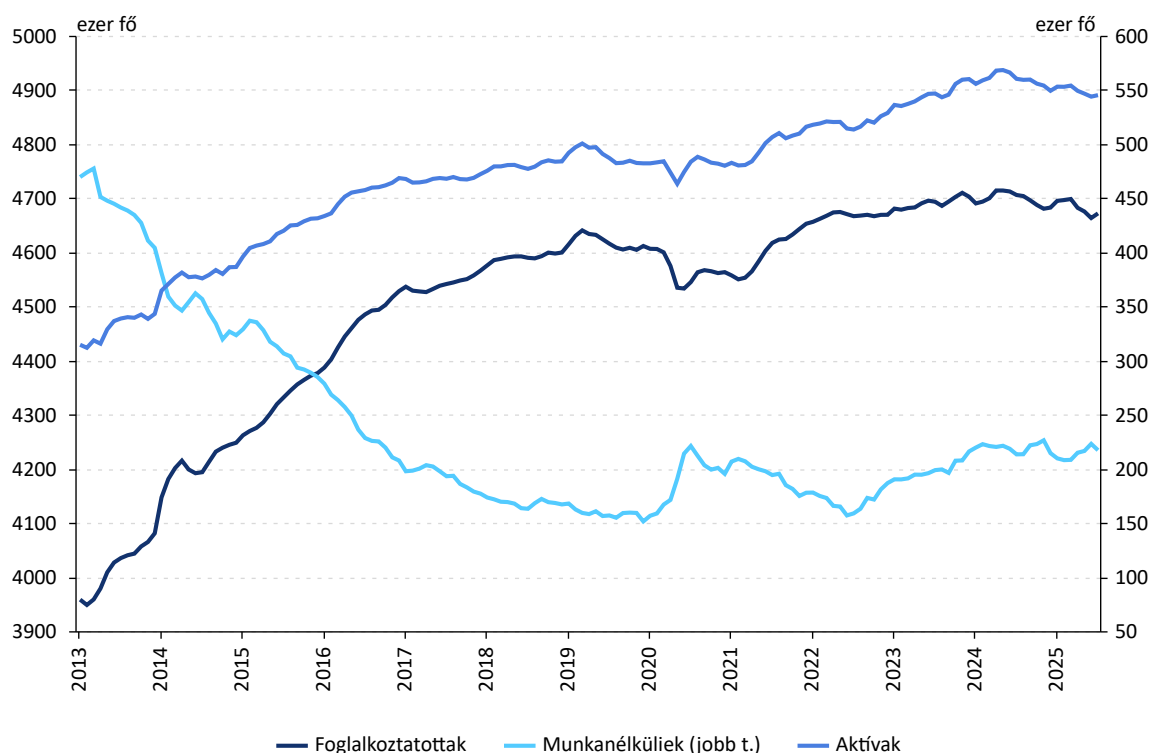
35. Fajlagos munkaköltség alakulása a versenyszférában



Forrás: KSH.

Megjegyzés: Éves növekedési ütemek.

36. Aktivitás és munkanélküliség



Forrás: KSH.

Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagon alapuló, szezonálisan igazított adatok. A 15-74 éves korosztály esetében.

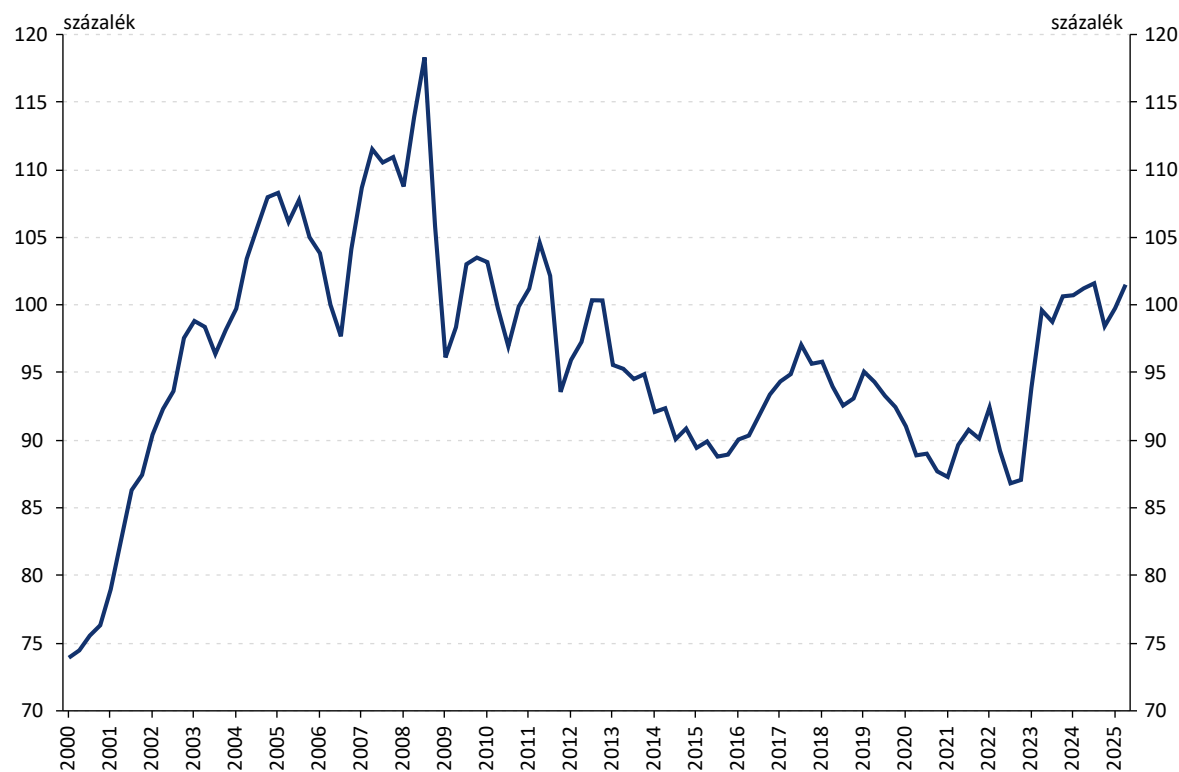
37. Munkanélküliségi ráta alakulása



Forrás: KSH.

Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagon alapuló, szezonálisan igazított adatok. A 15-74 éves korosztály esetében.

38. Fajlagos munkaerőköltség alapú forint reálszámítási árfolyam



Forrás: Eurostat.

Megjegyzés: 2010. év átlaga = 100%. Az index növekedése a forint reálszámítási árfolyamának felértékelődését jelzi.

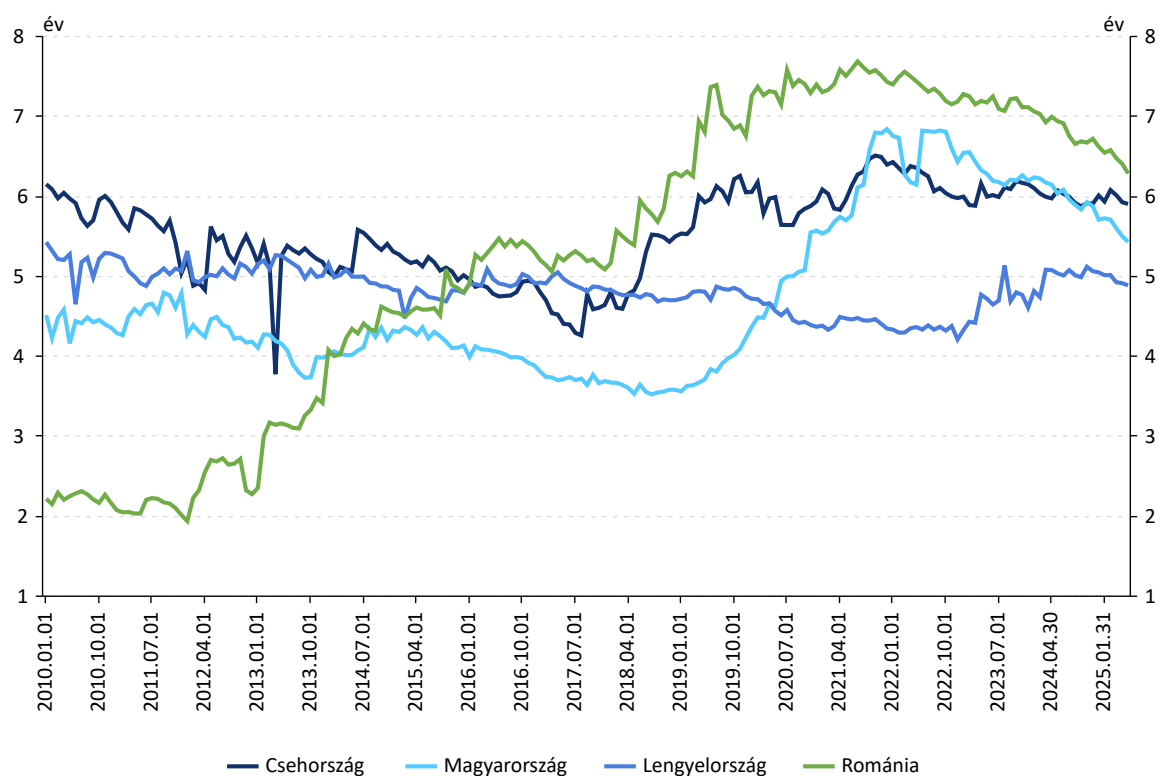
39. A forint reálszámítási árfolyama fogyasztói- és termelőiár-index alapján



Forrás: KSH, MNB, EKB.

Megjegyzés: 2000. év átlaga = 100. Az index növekedése a forint reálszámítási árfolyamának felértékelődését jelzi.

42. Piaci államadósság átlagos hátralévő futamideje a régiós országokban



Forrás: EKB.

43. Az MNB alap-előrejelzése összevetve más prognózissal

	2025	2026	2027
Fogyasztóiár-index (éves átlagos növekedés, %)			
MNB (2025. június)	4,7	3,7	3,0
Consensus Economics (2025. augusztus)*	3,9 - 4,6 - 5,0	3,2 - 3,8 - 4,6	
Európai Bizottság (2025. május)**	4,1	3,3	
IMF (2025. április)	4,9	3,6	3,1
OECD (2025. június)	4,9	3,6	
Reuters-felmérés (2025. augusztus)*	4,3 - 4,6 - 4,9	3,2 - 3,8 - 4,6	3,0 - 3,5 - 4,4
GDP (éves növekedés, %)			
MNB (2025. június)	0,8	2,8	3,2
Consensus Economics (2025. augusztus)*	0,5 - 0,8 - 1,7	2,0 - 2,7 - 3,2	
Európai Bizottság (2025. május)**	0,8	2,5	
IMF (2025. április)	1,4	2,6	2,8
OECD (2025. június)	0,9	2,4	
Reuters-felmérés (2025. augusztus)*	0,5 - 0,8 - 1,2	1,8 - 2,6 - 3,2	2,3 - 3,0 - 3,5
Folyó fizetési mérleg egyenleg (a GDP arányában)			
MNB (2025. június)	2,0	2,2	2,5
Európai Bizottság (2025. május)**	2,0	1,5	
IMF (2025. április)	1,0	1,1	1,2
OECD (2025. június)	1,6	0,5	
Államháztartás egyenlege (ESA 2010 szerint*, a GDP arányában, a szabad tartalékok teljes törlésével)			
MNB (2025. június)	(-4,4) - (-4,1)	(-4,0) - (-3,7)	(-3,5) - (-2,9)
Consensus Economics (2025. augusztus)*	(-5,6) - (-4,7) - (-4,1)	(-5,3) - (-4,4) - (-3,5)	
Európai Bizottság (2025. május)**	-4,6	-4,7	
IMF (2025. április)	-4,6	-4,2	-4,2
OECD (2025. június)	-4,2	-4,0	
Reuters-felmérés (2025. augusztus)*	(-4,9) - (-4,7) - (-4,4)	(-5,0) - (-4,6) - (-4,5)	(-4,5) - (-3,8) - (-3,4)
Külkereskedelmi partnereink GDP-bővülésére vonatkozó előrejelzések (éves növekedés, %)			
MNB (2025. június)	1,2	1,6	2,2
EKB (2025. június) ⁴	0,9	1,1	1,3
Consensus Economics (2025. augusztus)**	1,1	1,6	
Európai Bizottság (2025. május)**	1,1	1,6	
IMF (2025. július)**	1,1	1,6	1,9
OECD (2025. június)**	1,3	1,7	

Forrás: Consensus Economics, Európai Bizottság, IMF, OECD, Reuters-felmérés.

Megjegyzés: éves alapú növekedés (%). Szezonálisan nem igazított adatok.

Magyarázat:

*A Reuters és a Consensus Economics felméréseknél az elemzői válaszok átlaga mellett azok legkisebb és legnagyobb értékét is jelezzük, az eloszlás érzékeltetése érdekében.

**MNB által számított értékek, a nevezett intézmények egyedi országokra vonatkozó előrejelzéseit az MNB saját külső keresleti mutatóinak származtatásához használt súlyrendszerrel vesszük figyelembe. Bizonyos intézmények nem minden partnerországra készítenek előrejelzést.

44. Hazai pénzügyi folyamatok áttekintése

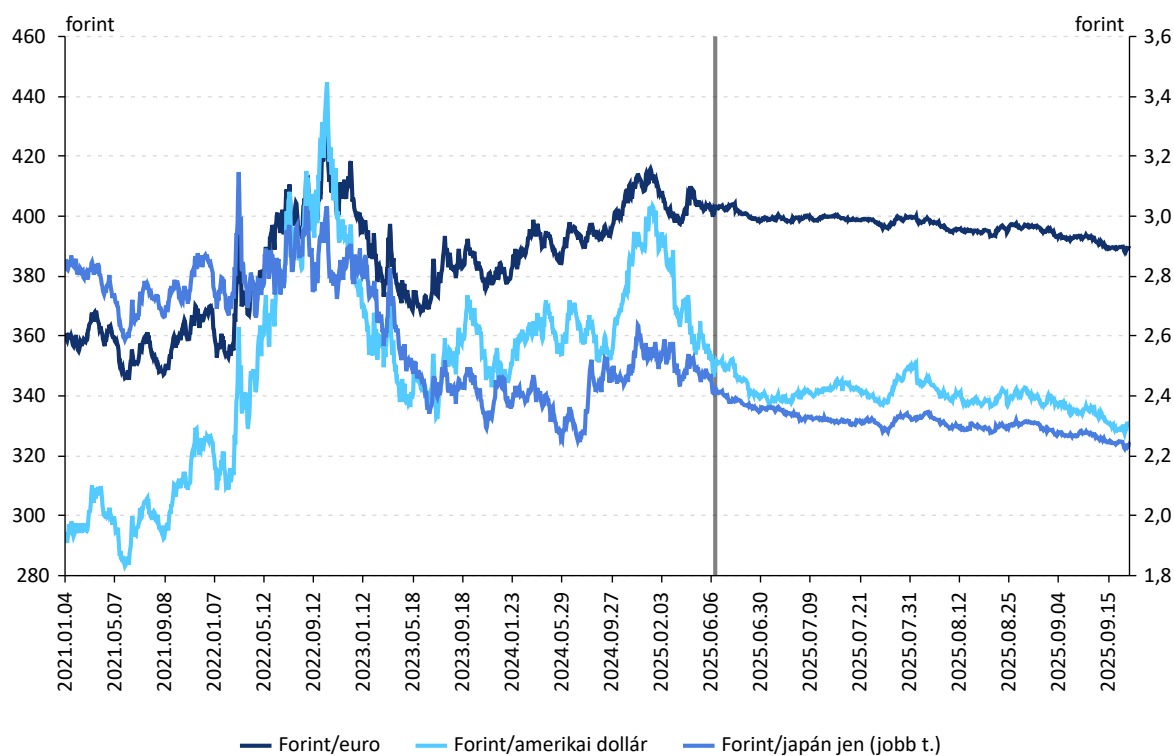
	Egy hónapja	Egy hete	Aktuális
Forint/euro spot árfolyam	393,78	392,25	389,48 ↓
Forint/euro árfolyam implikált volatilitása	5,05	5,2	5,225 ↑
Külföldiek forint pozíciója (mrd Ft)	1001,35	1087,73	1074,28 ↑
Belföldiek forward állománya (mrd Ft)	668,333	668,727	687,536 ↑
MNB alapkamat (%)	6,5	6,5	6,5
Év végére árazott rövid bankközi hozamok (%)*	6,351	6,398	6,415 ↑
3 hónapos bankközi hozam (%)	6,514	6,507	6,513 ↓
3x6-os FRA hozam (%)	6,4	6,44	6,4
3 hónapos állampapírhozam (%)	6,09	6,01	6,01 ↓
10 éves állampapírhozam (%)	6,99	7,02	6,84 ↓
Állampapír hozamgörbe meredeksége (10Y-1Y, bp)	91	99	80 ↓
Overnight FX-swap implikált hozam (%)	6,395	6,395	6,377 ↓
3 hónapos FX-swap implikált hozam (%)	6,366	6,361	6,364 ↓
5 éves FX-swap implikált hozam (%)	6,655	6,737	6,707 ↑
5 éves CDS-felár (bp)	108,86	107,995	104,445 ↓
5x5-ös swap-piaci felár (bp)**	405,213	407,471	406,702 ↑
Hazai dollár kötvények átlagos felára (bp)	157,762	152,392	150,87 ↓
Külföldiek állampapír-állománya (mrd Ft)	6343,831	6532,626	6726,323 ↑

Megjegyzés: A nyílak havi változást jelölnek.

* Forward hozamgörbe alapján.

** Euro hozam felett.

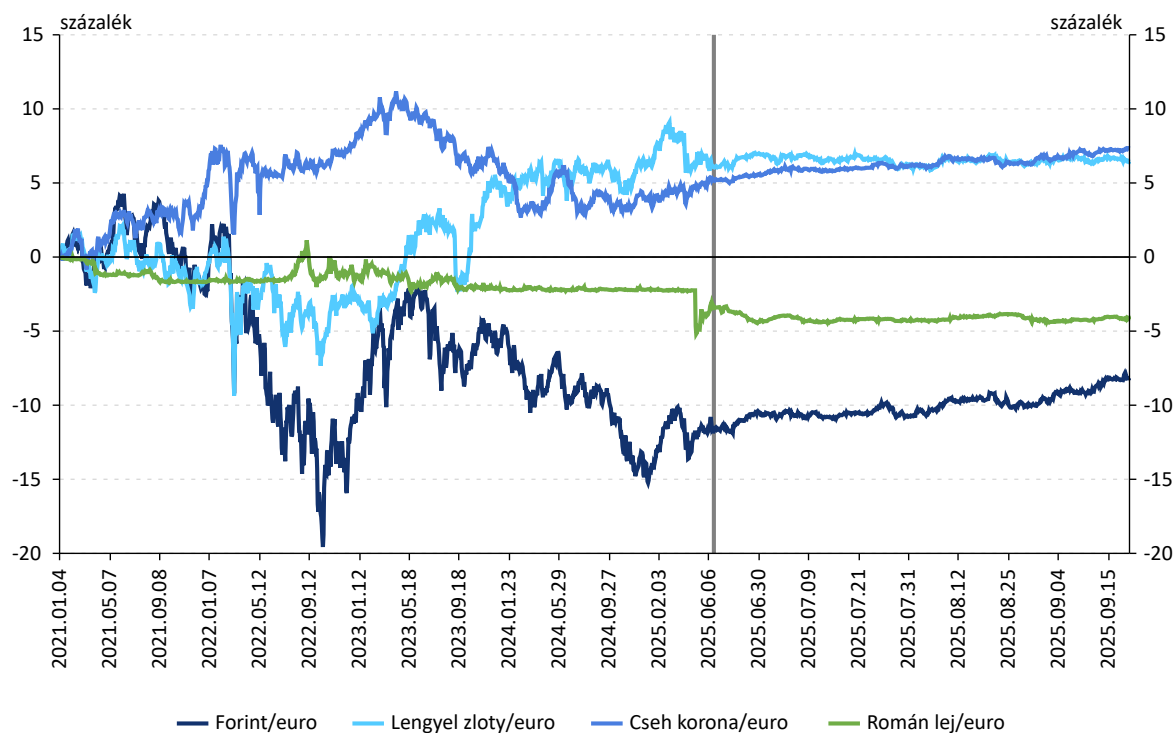
45. A forint árfolyamának alakulása



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: fordított skála. A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

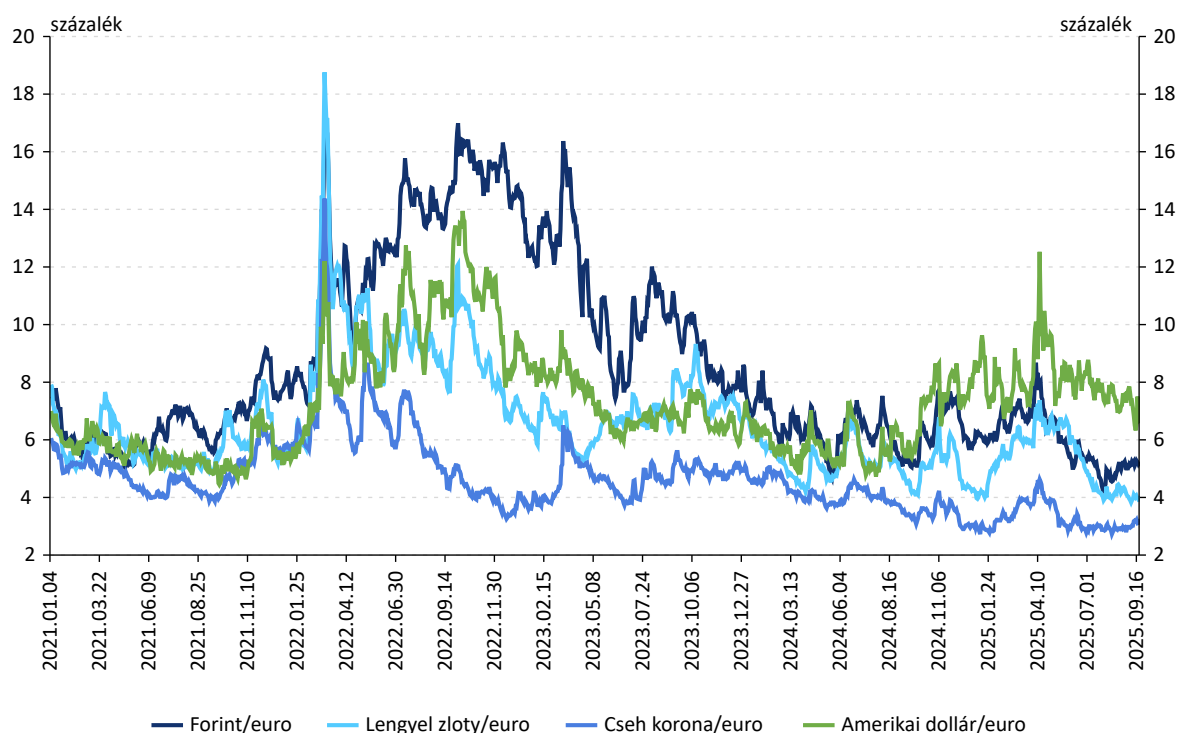
46. Régiós devizaárfolyamok



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Változás az idősor eleje óta, a negatív érték a helyi deviza gyengülését jelenti. A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

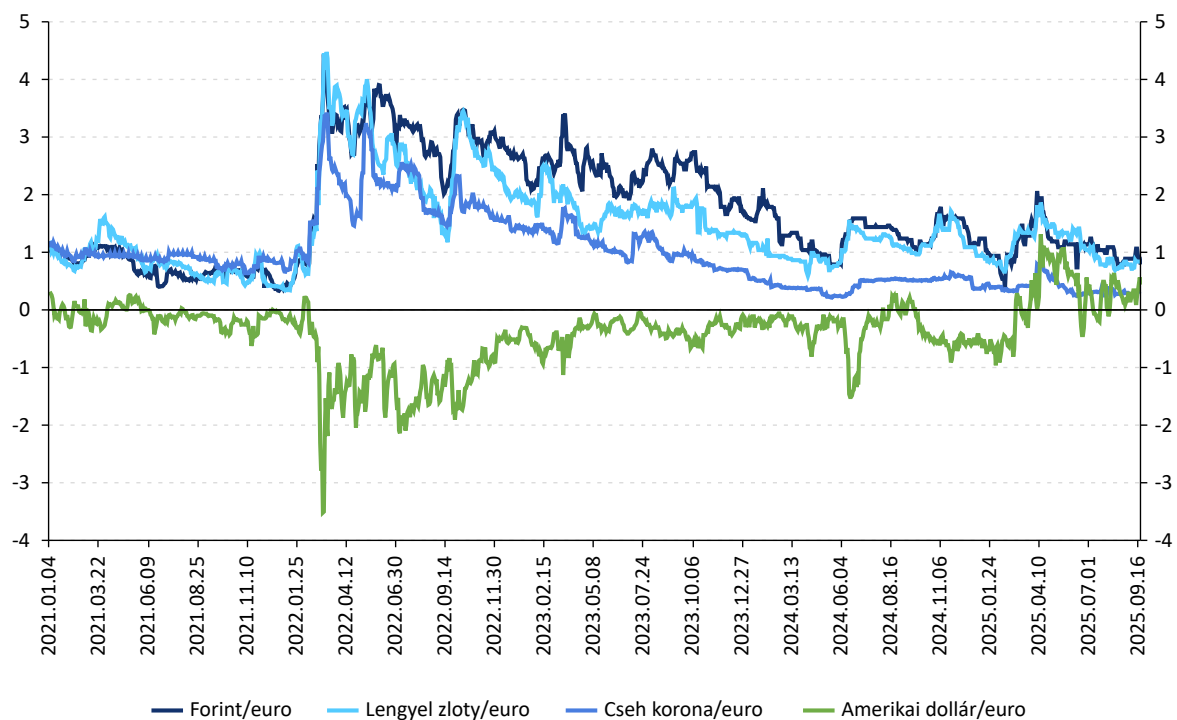
47. Árfolyamvárakozások implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: az implikált volatilitás (1 hónapos devizaopciós piaci jegyzésekből számítva) a piac által várt jövőbeli árfolyambizonytalanság indikátorának tekinthető.

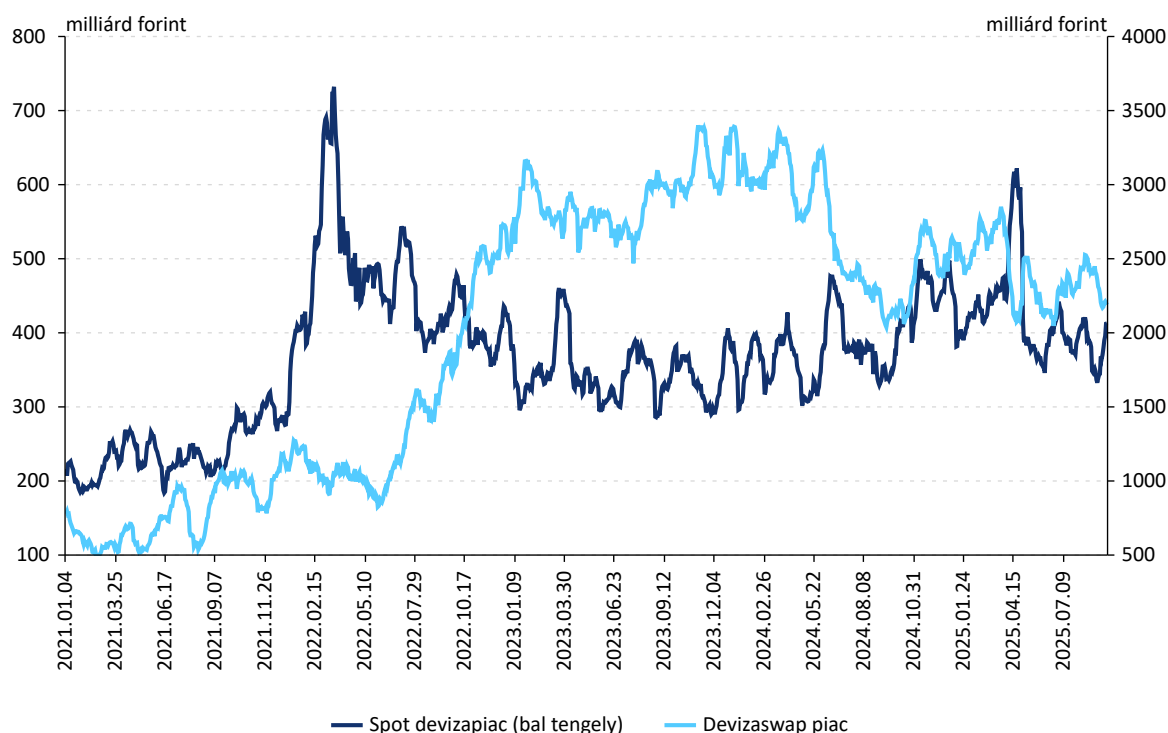
48. Árfolyamvárakozások aszimmetriája



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: opciós árjegyzések alapján; 1 hónapos 25 deltájú risk reversal (RR) jegyzés alapján, ami a 25 deltájú call és put opció implikált volatilitásának (IV) különbsége. A risk reversal nominálisan méri a várt jövőbeli árfolyameloszlás ferdeségét.

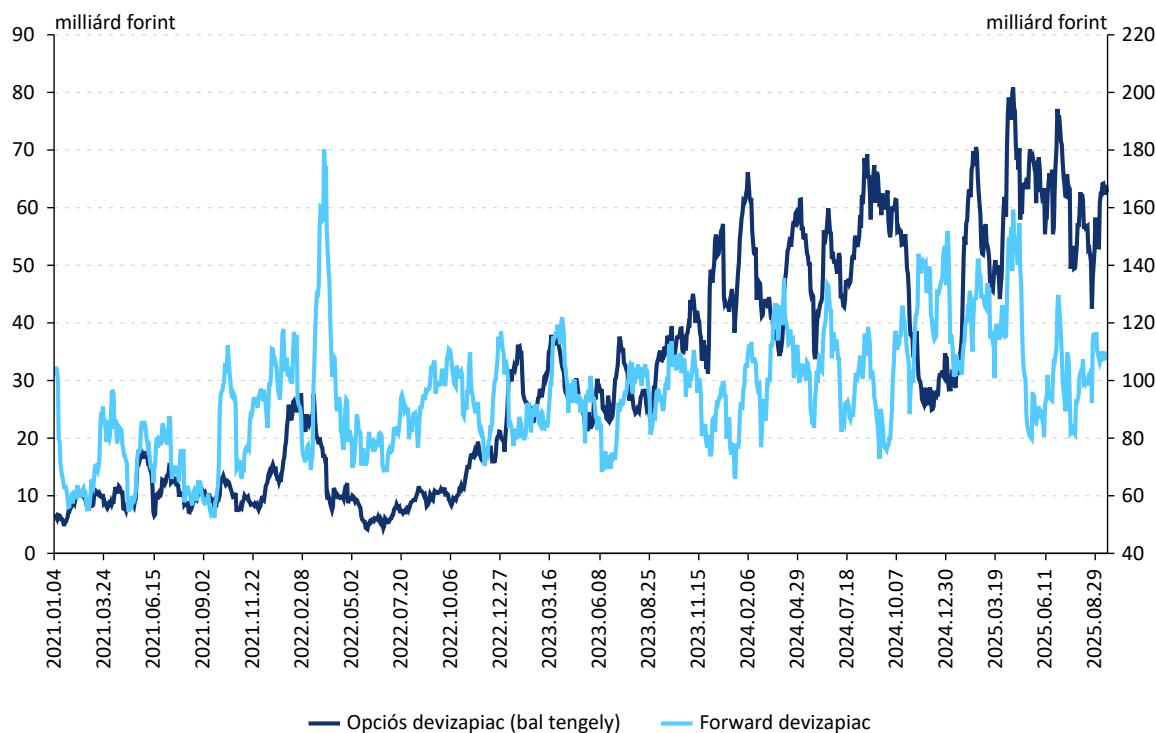
49. A spot deviza és a devizawap piac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kizárólag deviza-forint ügyletek alapján, kötésnap szerint, a belföldi banki adatok esetében a duplikációk kiszűrésével számolt 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

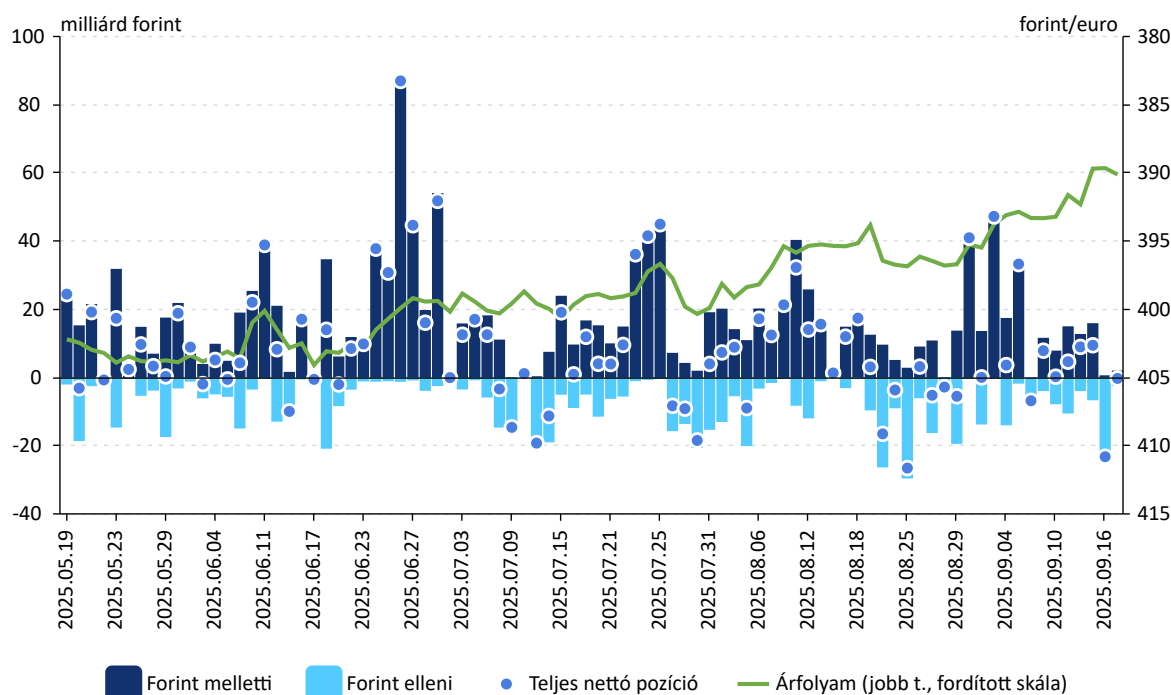
50. A forward és az opciós devizapiac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kizárólag deviza-forint ügyletek alapján, kötésnap szerint, a belföldi banki adatok esetében a duplikációk kiszűrésével számolt 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

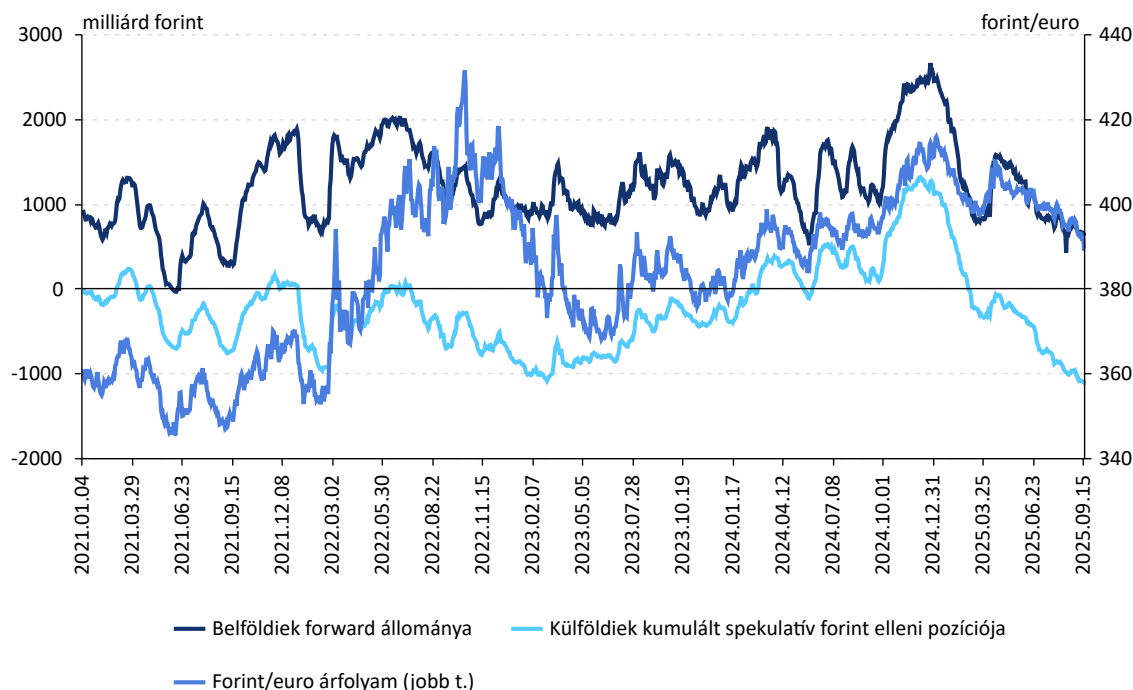
51. A külföldiek szereplőnként összesített forint melletti és forint elleni pozíciójának alakulása



Forrás: MNB.

Megjegyzés: a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó forint melletti pozíciót az egyes külföldi szereplők kumulált forint devizaswap állománya és spot pozíciójának változása alapján határozzuk meg. Pozitív érték esetén a forint erősödésére, míg negatív esetén a gyengülésére felépített pozíciók vannak túlsúlyban az adott napon. A pozíciókat a spotügyletek kötésnapjai szerint ábrázoltuk.

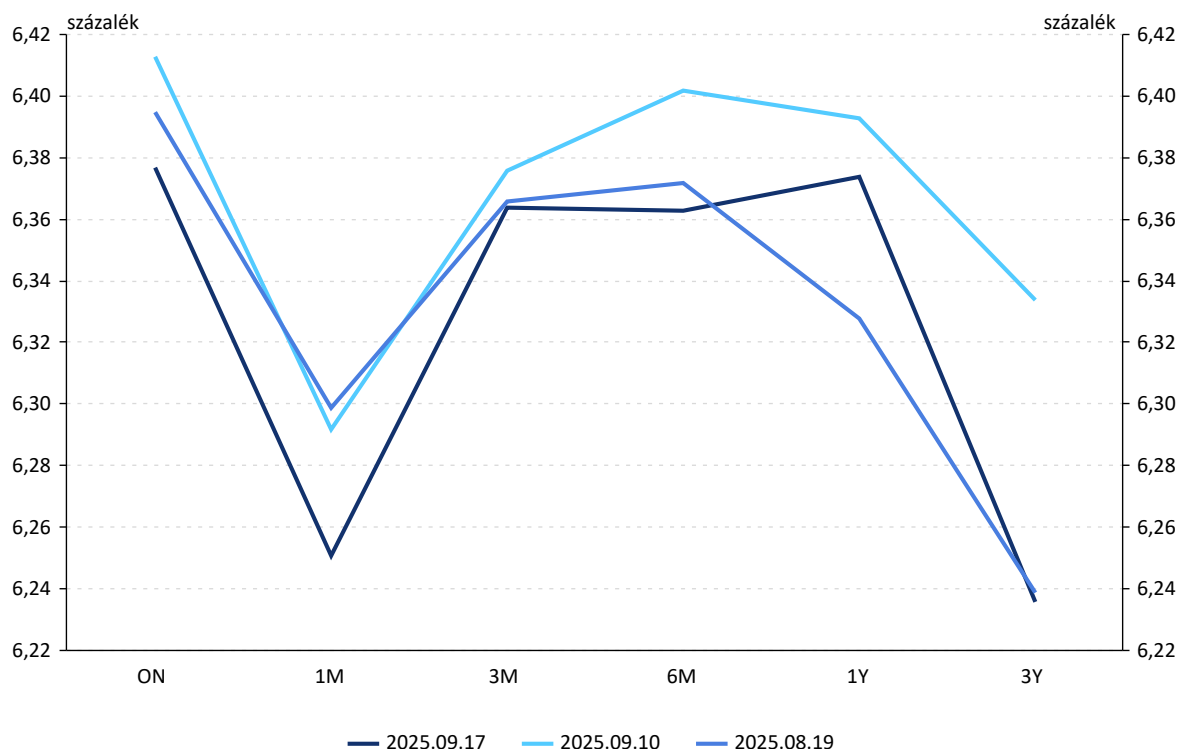
52. Belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euro árfolyam



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kumulált pozíció, az idősor eleje óta összesítve a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó forint melletti pozíciót az egyes külföldi szereplők kumulált forint devizaswap állománya és spot pozíciójának változása alapján határozzuk meg. A bankoktól származó jelentések sajátosságai miatt az állományok változása elsősorban rövid távon és irányát tekintve hordoz információt.

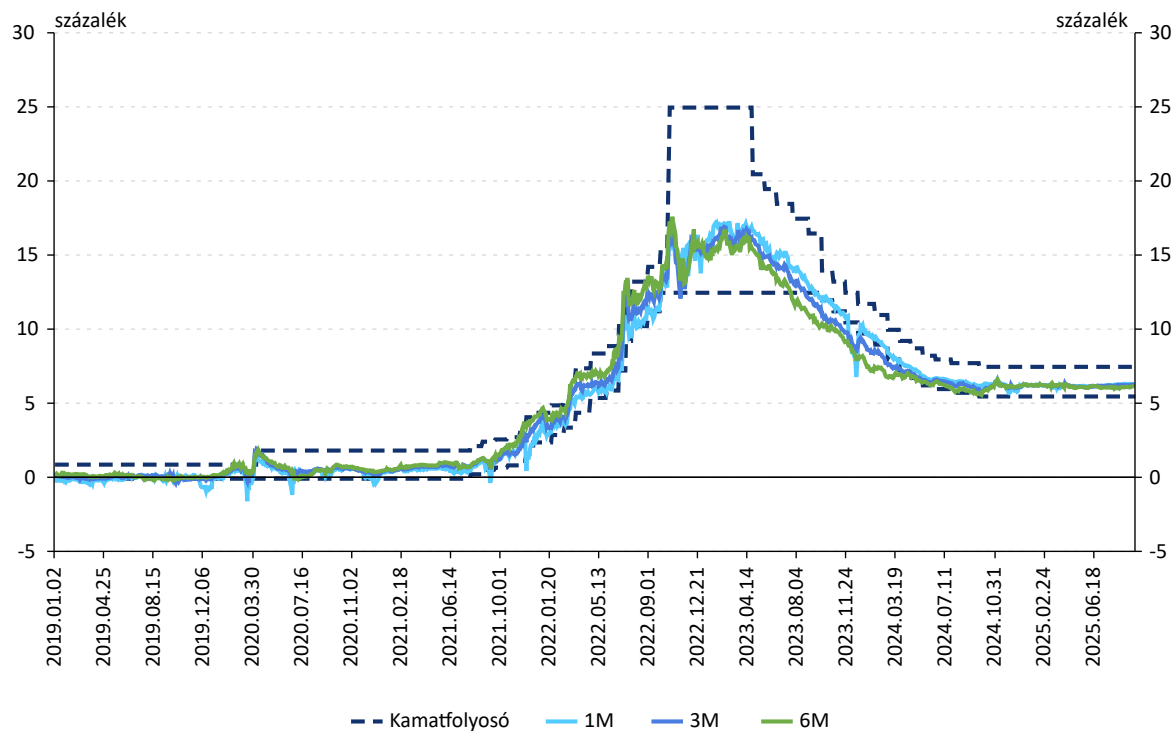
53. Devizaswap piaci implikált hozamgörbe



Forrás: MNB, Bloomberg.

Megjegyzés: implikált forint hozamok, EUR/HUF Bloomberg jegyzések alapján számolva.

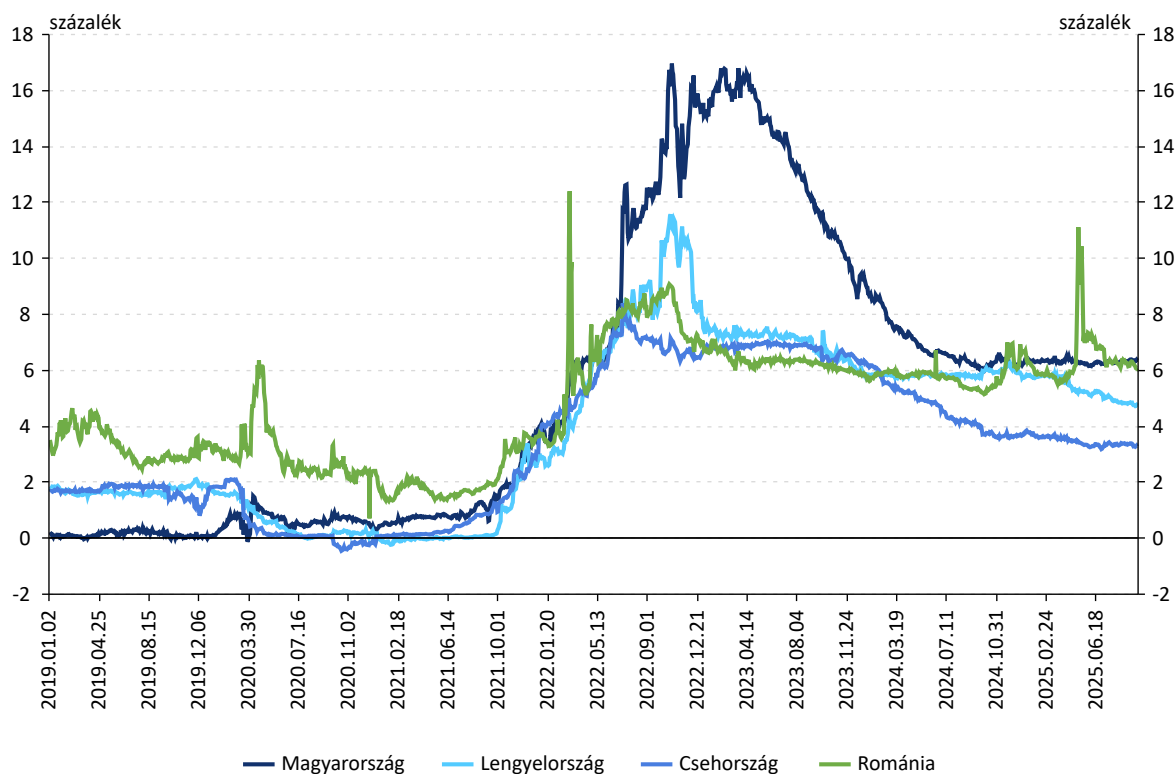
54. Devizaswap piacok implikált forinthozamainak alakulása



Forrás: MNB, Refinitiv.

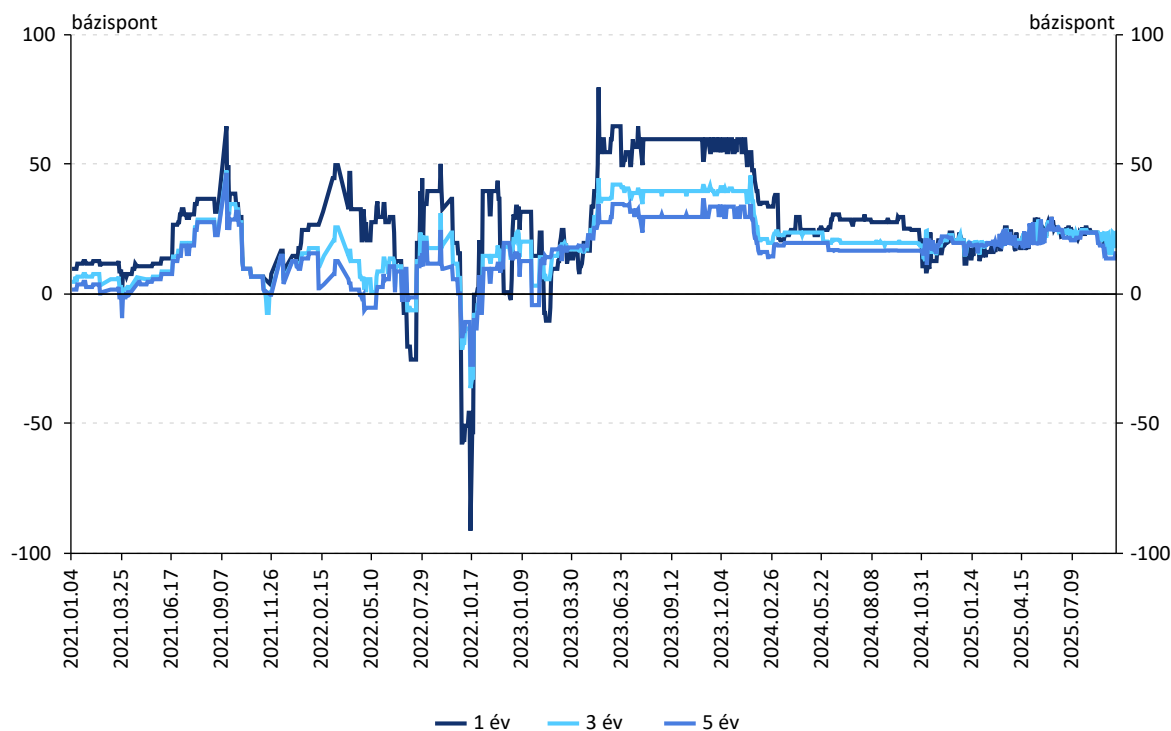
Megjegyzés: implikált forint hozamok, O/N lejáraton tényleges USD/HUF devizaswap ügyletkötések alapján, 6 hónapos futamidőn USD/HUF devizaswap ügyletekre vonatkozó Reuters jegyzések alapján visszaszámolva.

55. Régiós euróval szembeni 3 hónapos FX-swap piaci implikált hozamok



Forrás: Bloomberg.

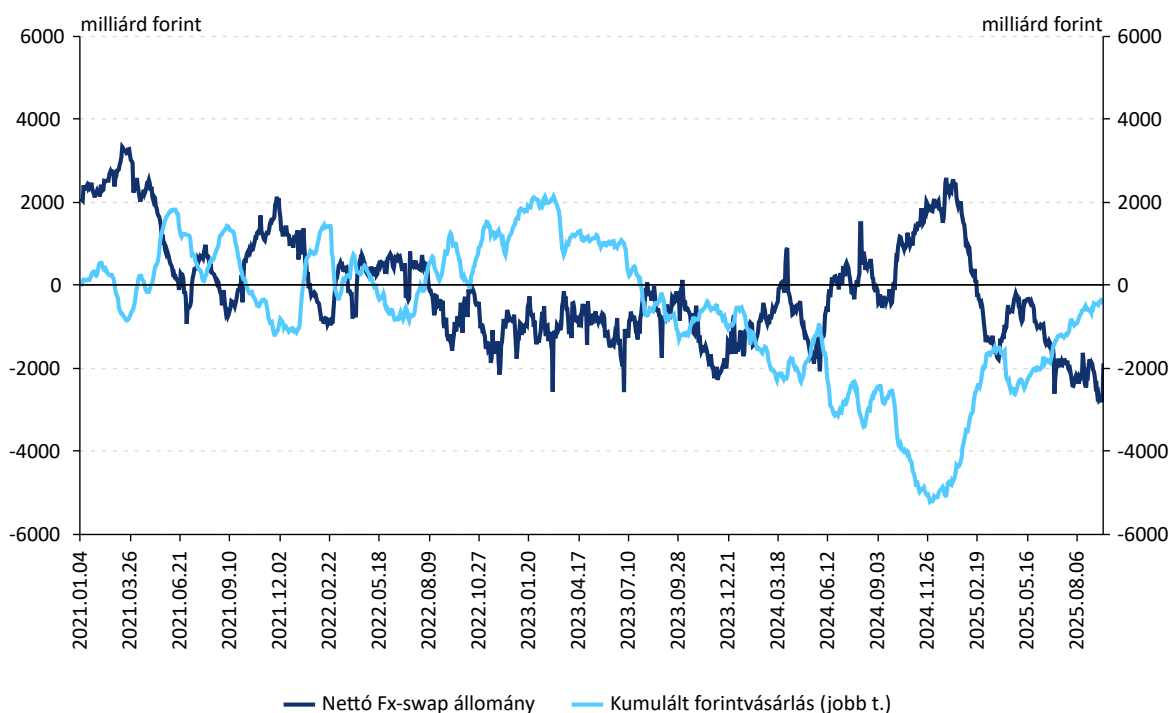
56. EUR/HUF devizaswap felárak alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: A felár a forint bankközi spot hozamgörbe és az EURHUF FX-swap forint hozamgörbe azonos futamidejű pontjainak a különbsége, ahol referenciahozamoknak a 3 hónapos BUBOR és EURIBOR kamatokat tekintjük

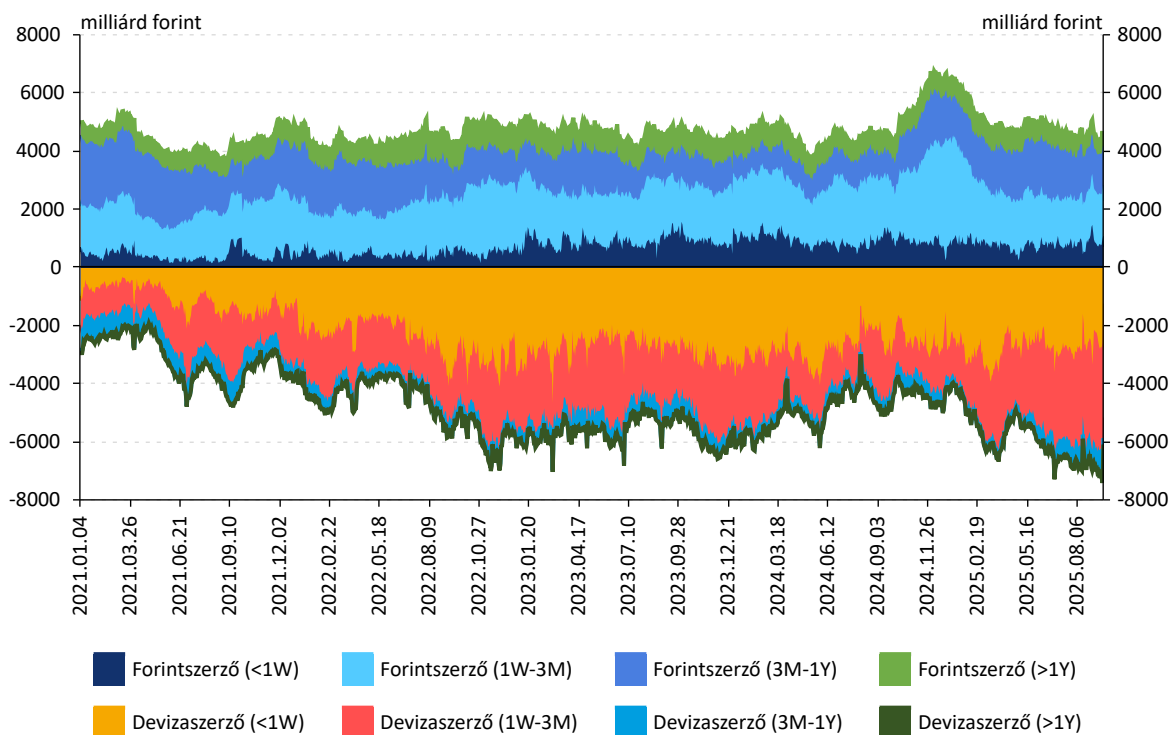
57. A külföldi szereplők nettó forint-deviza swap állománya és kumulált forintvásárlása



Forrás: MNB.

Megjegyzés: A hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó devizaswap állomány esetében az emelkedés a forintvételi induló lábbal rendelkező devizaswap ügyletek többletét, a csökkenés a forintkihelyezéssel együttjáró devizaswap állomány többletét mutatja.

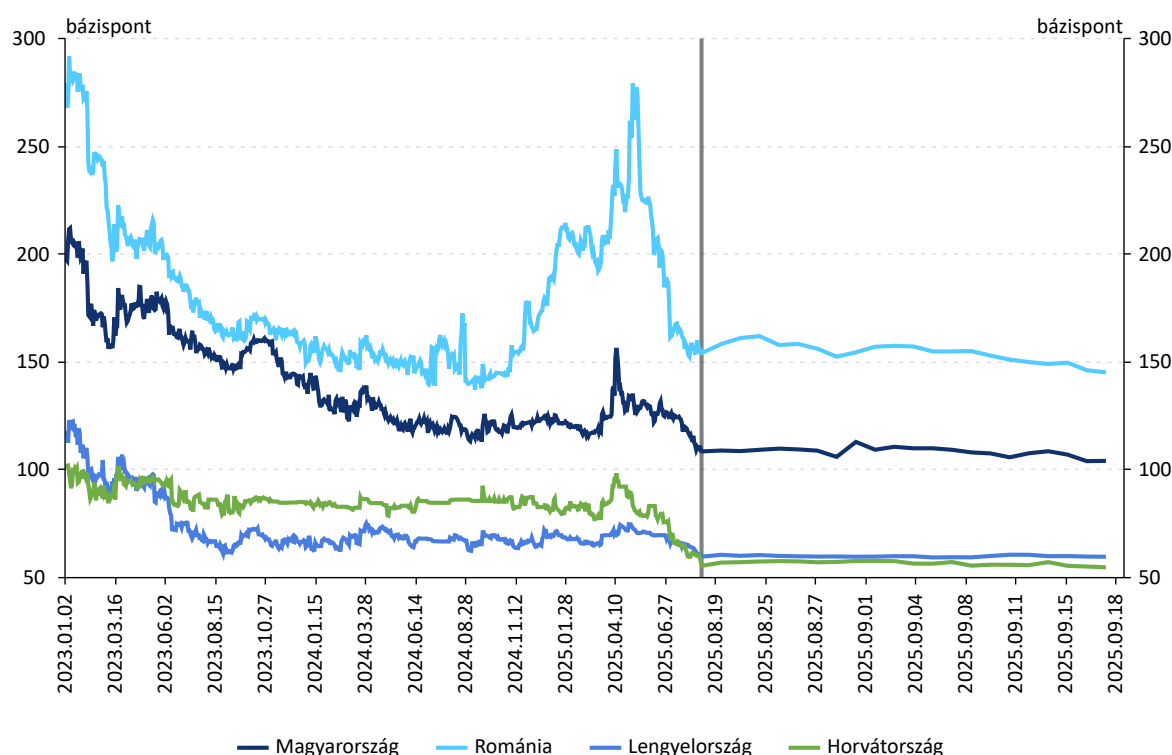
58. A külföldi szereplők bruttó forint-deviza swap állománya lejárat szerint



Forrás: MNB.

Megjegyzés: a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből a hitelintézetek által külföldiekkel kötött swap ügyletek alapján. A pozitív érték a forintvételi induló lábbal rendelkező devizaswap állományt, a negatív értékek induló lábon forintkihelyezéssel együttjáró devizaswap állományt mutatnak.

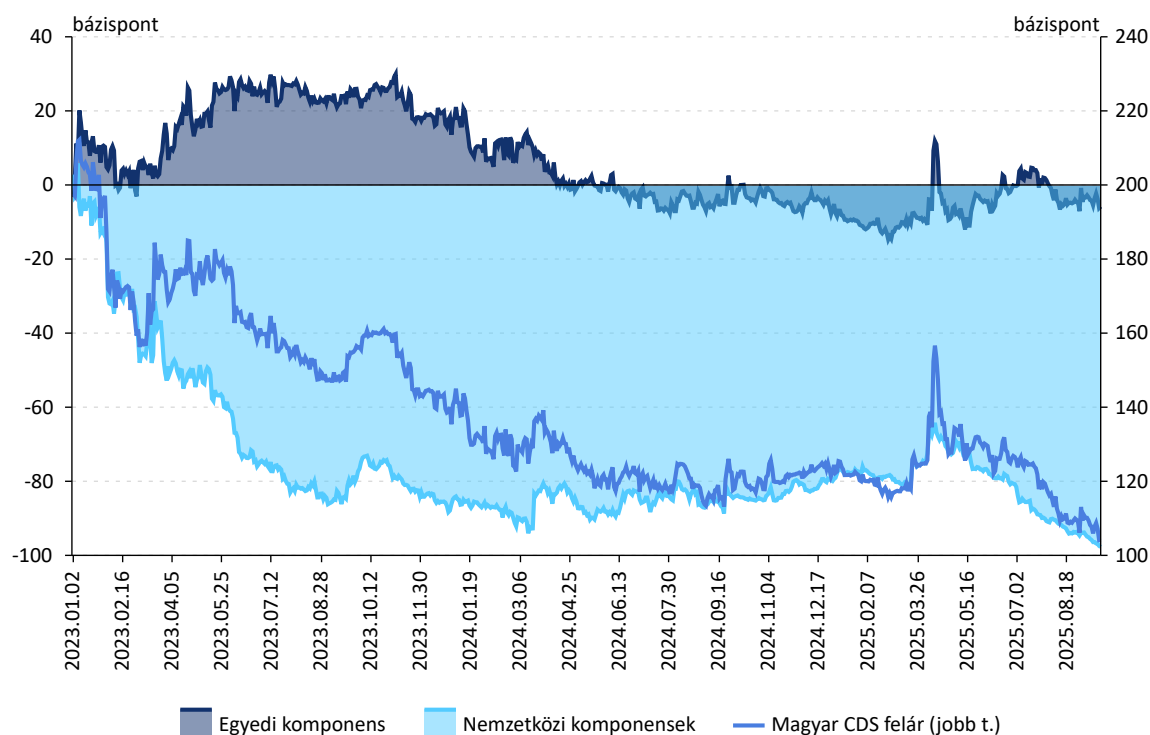
59. 5 éves szuverén CDS-felár alakulása a régióban



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: A szürke függőleges vonaltól jobbra eső részen az idősor utolsó 1 hónapja nagyítva jelenik meg.

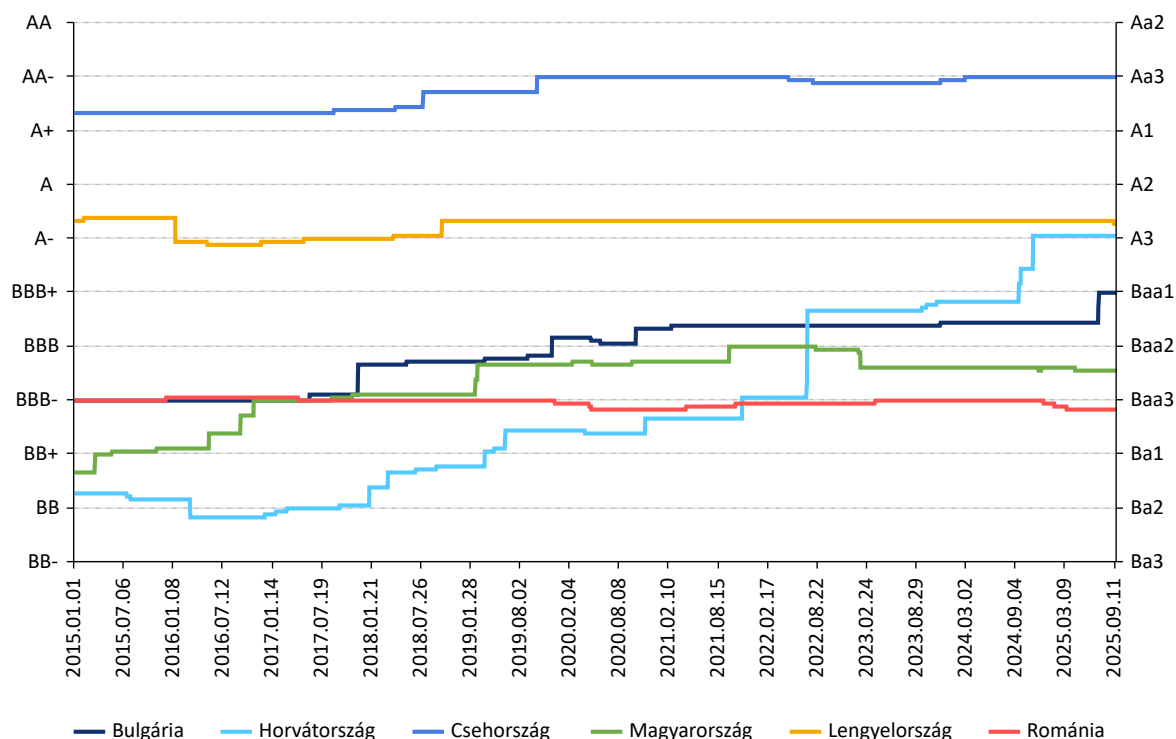
60. Az 5 éves magyar szuverén CDS-felár komponenseinek alakulása



Forrás: Bloomberg

Megjegyzés: CDS-felár napi változásain végzett faktoranalízis alapján, a volatilitás fél éves ablakokon történő számításával. Kumulált idősorok. A komponens idősorok emelkedése/csökkenése a CDS felár emelkedéséhez/csökkenéséhez történő hozzájárulást tükrözi.

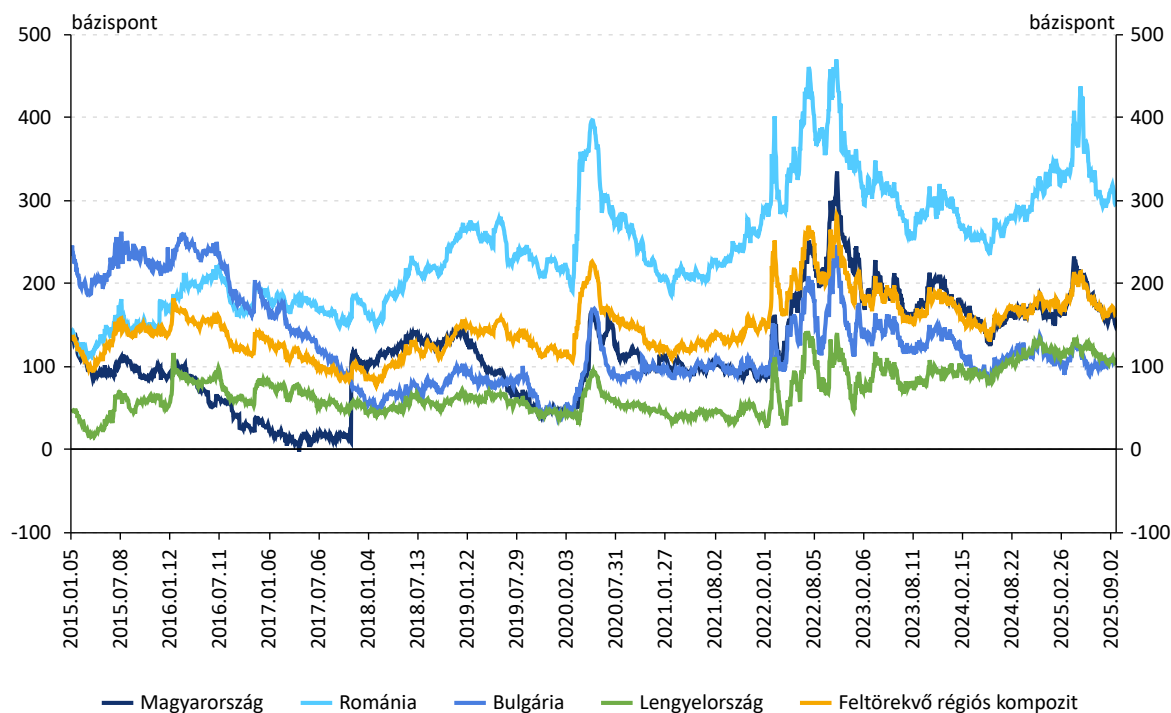
61. A régiós országok hitelminősítésének alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: Az S&P, a Fitch és a Moody's átlagos hitelminősítése a hozzá rendelt kilátást is figyelembe véve.

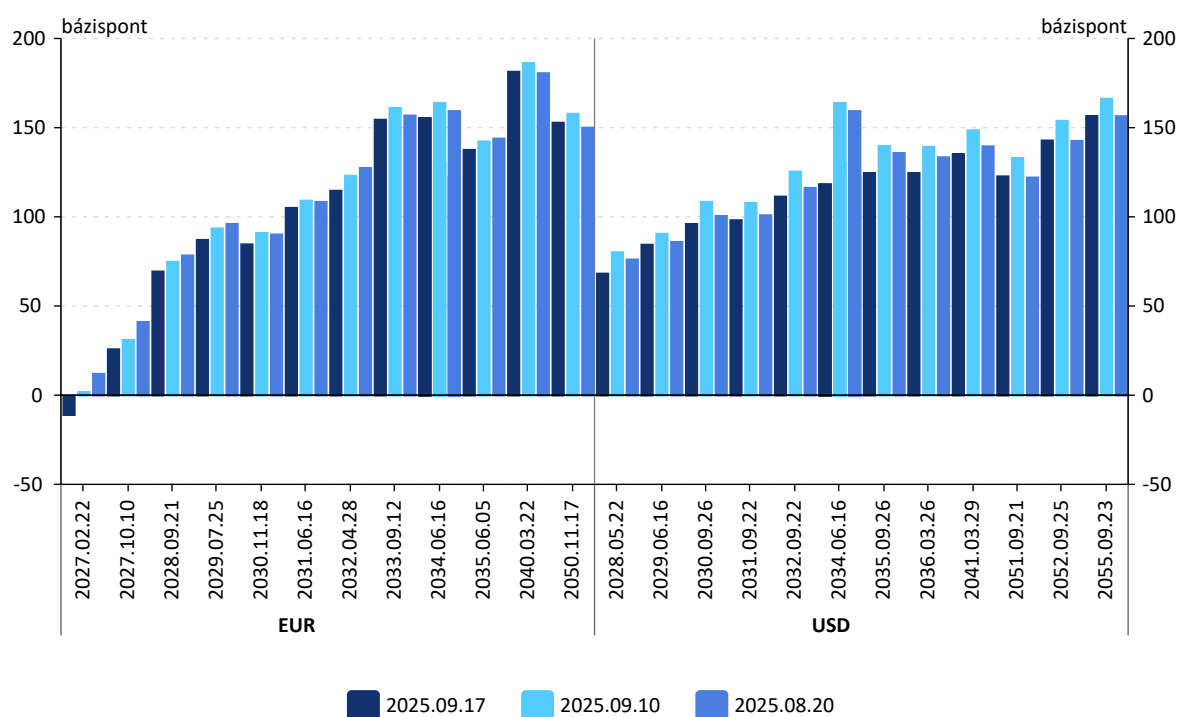
62. Feltörekvő piaci szuverén devizakötvények hozamfelárai



Forrás: Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: JPM EMBI euro felár indexek: a mutatók az euróban denominált (likvid) devizakötvények hozamai és a kötvények átlagos futamidejének megfelelő euró zérókupon hozamok különbségei. Az egyes országok, régiók kötvényeinek átlagos futamidejében történő változás érdemi eltérést okozhat a felárak szintjeiben.

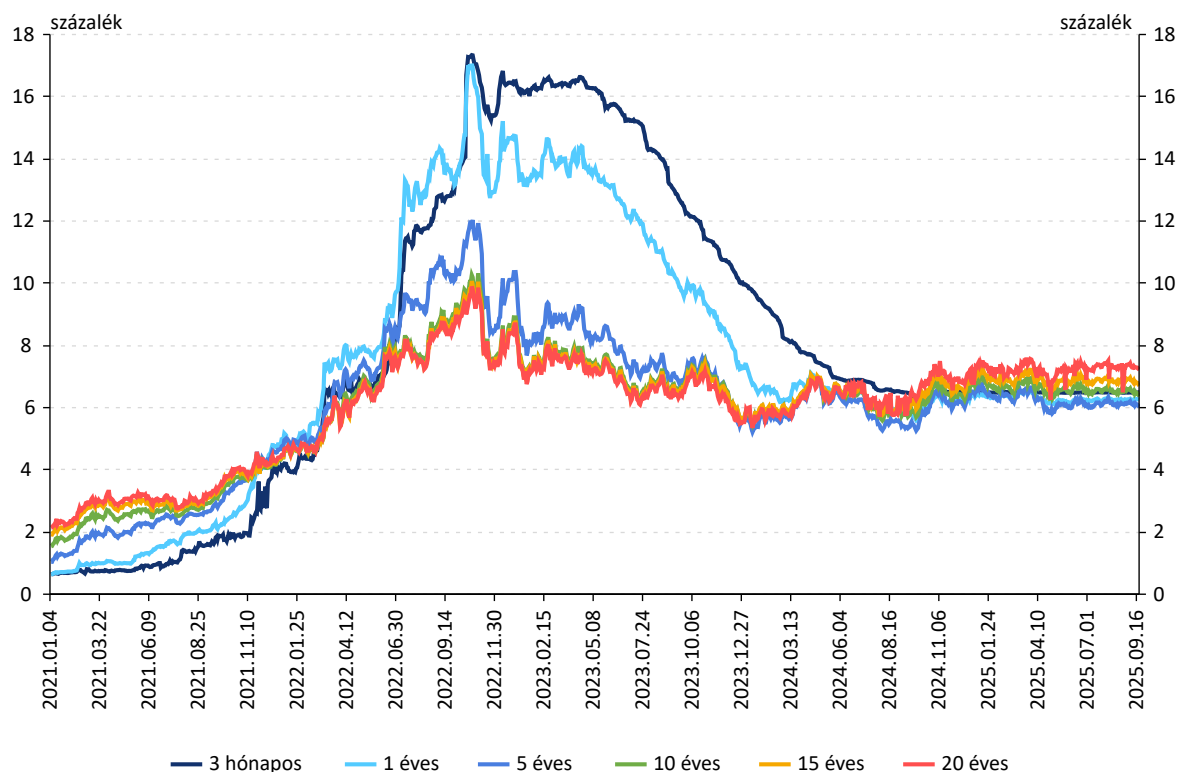
63. Hazai devizakötvények felárai



64. Hazai devizakötvényfelárak alakulása

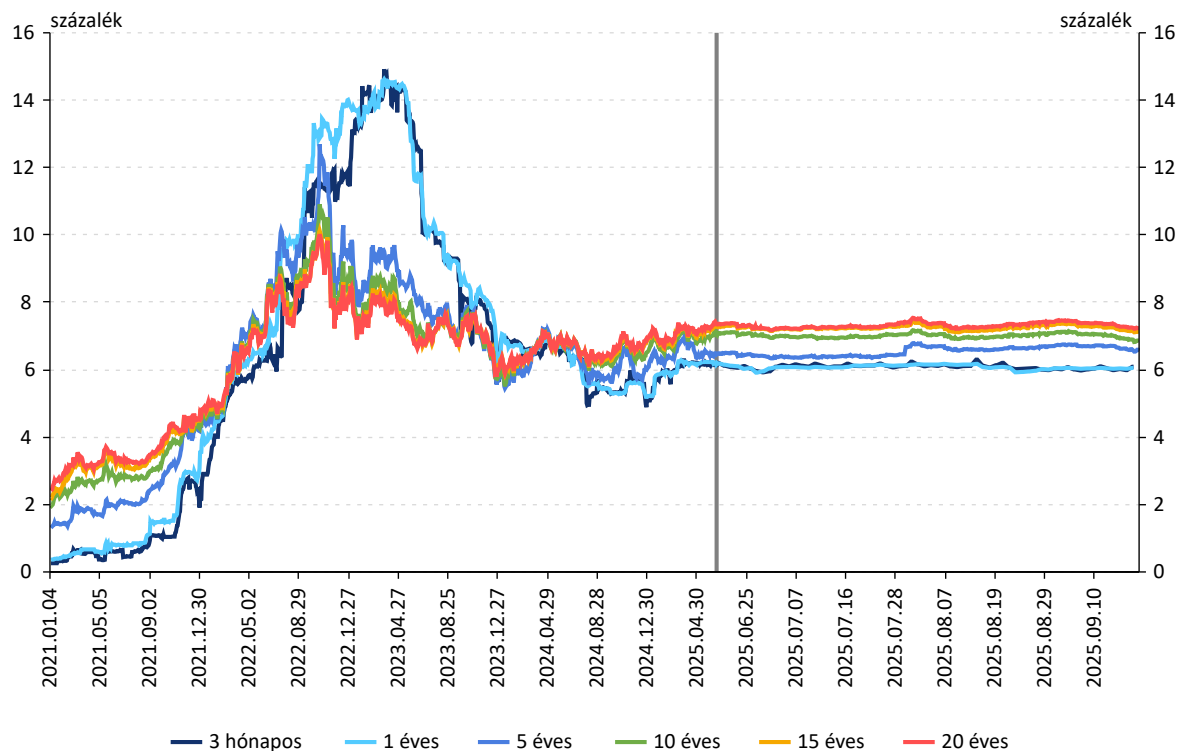


65. Bankközi hozamok alakulása



Forrás: Bloomberg.

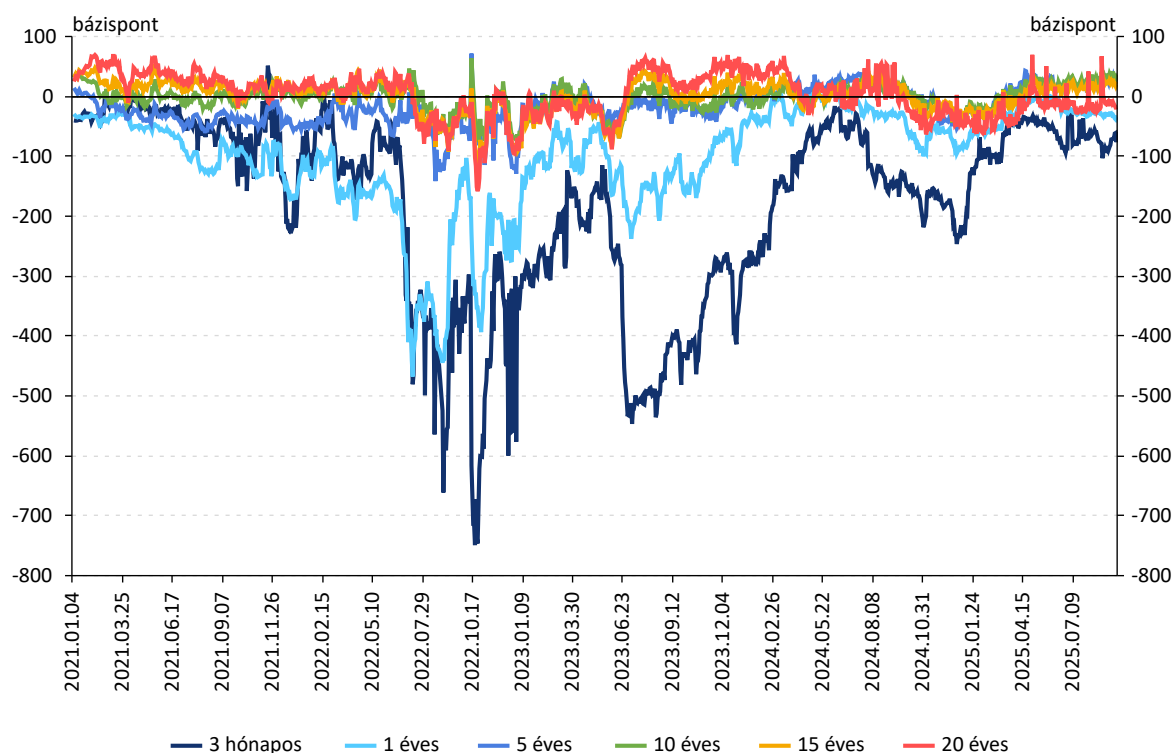
66. Referencia-állampapírok benchmark hozamainak alakulása



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

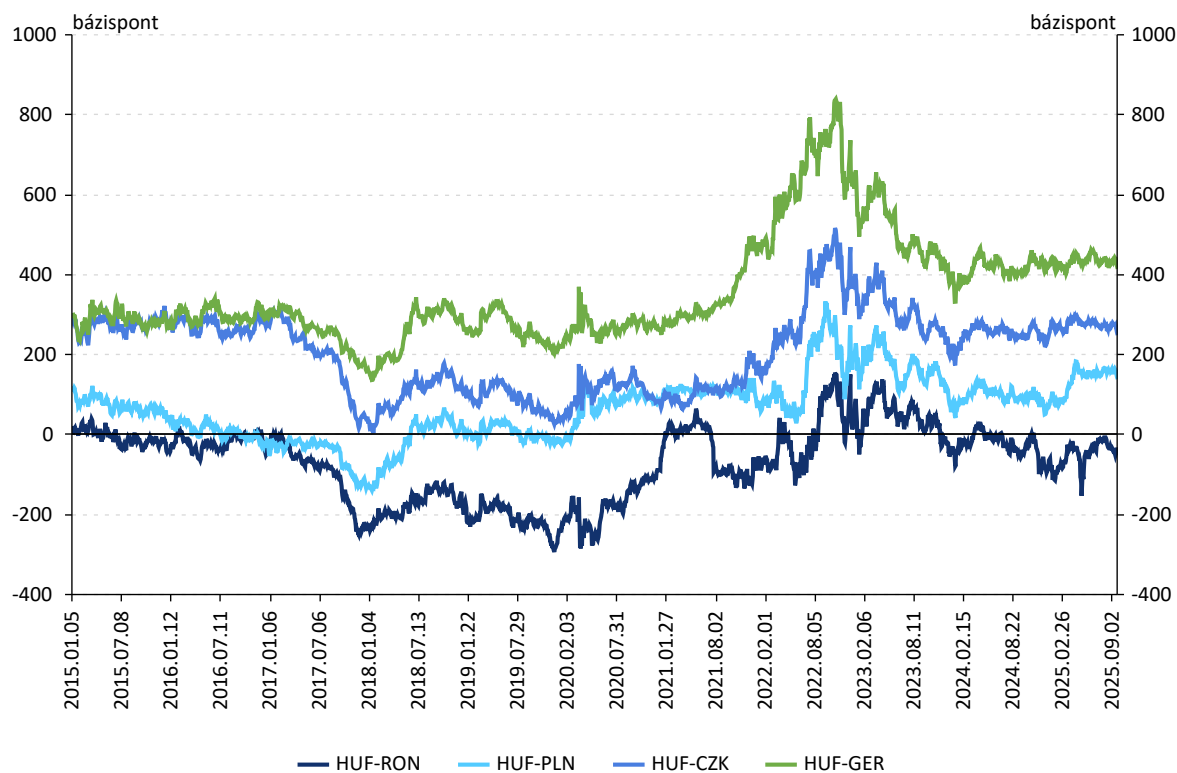
67. Állampapír és bankközi hozamok különbségének alakulása



Forrás: Bloomberg, AKK.

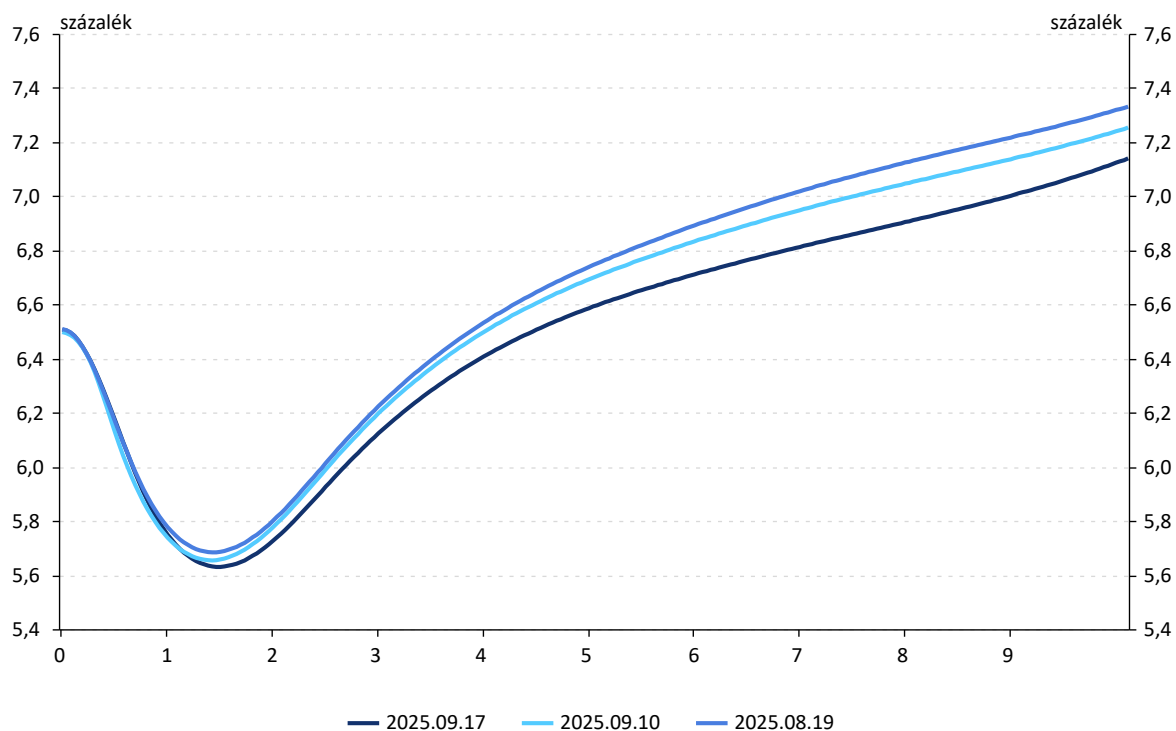
Megjegyzés: Adott futamidejű illetett állampapír-hozam illetve bankközi hozam különbsége.

68. A hazai tízéves állampapírpiazi hozam felára a régiós és a német hozamhoz képest



Forrás: Bloomberg.

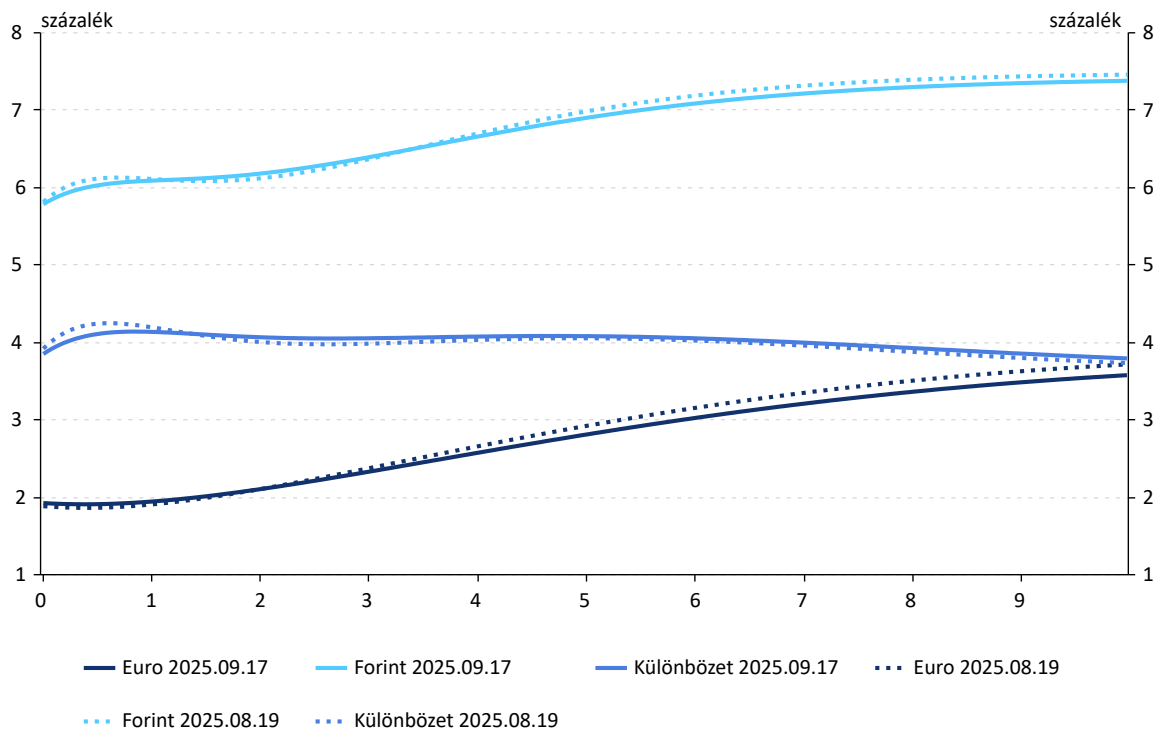
69. A 3 hónapos származtatott forward hozampálya (bankközi hozamokból)



Forrás: MNB, Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: az MNB által, bankközi pénzügyi (FRA) és kamatswap jegyzések felhasználásával, spline módszerrel becsült kamatok. A vízszintes tengely a forward ügyletek elszámolási napját mutatja, az adott görbe dátumához viszonyítva, években.

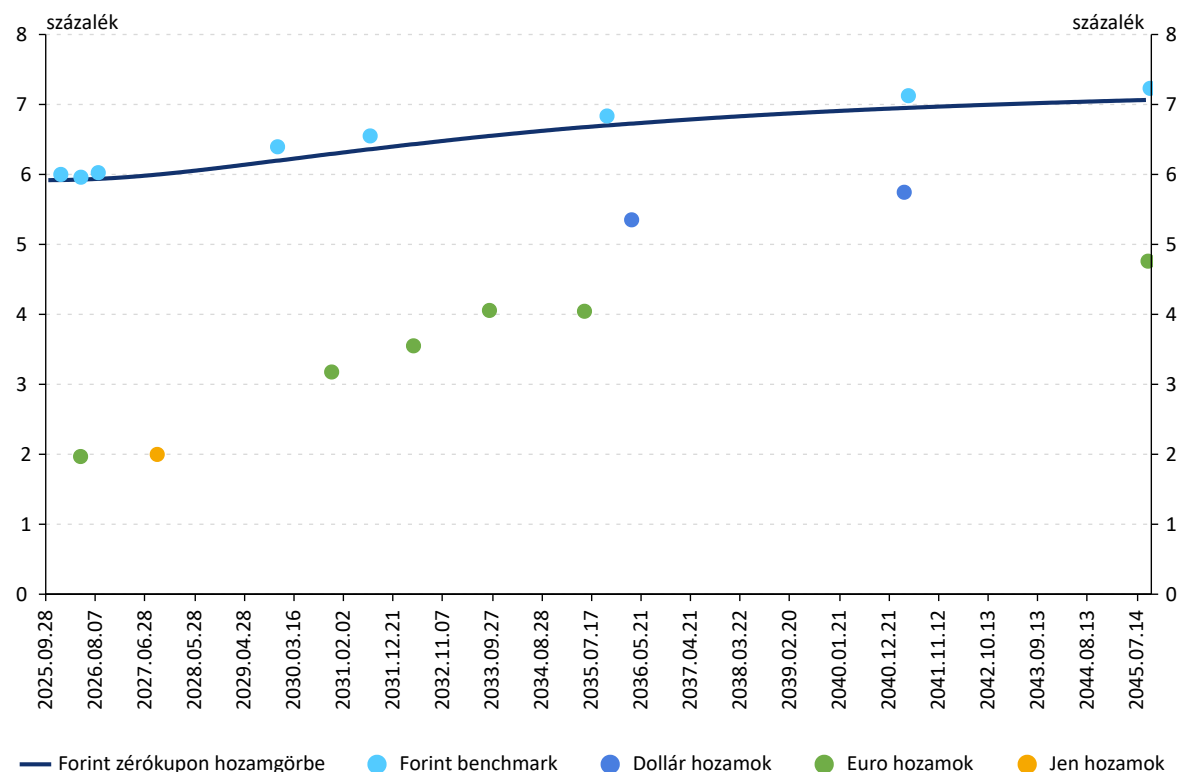
70. A 3 hónapos forint-euro forward hozamkülönbség



Forrás: Refinitiv.

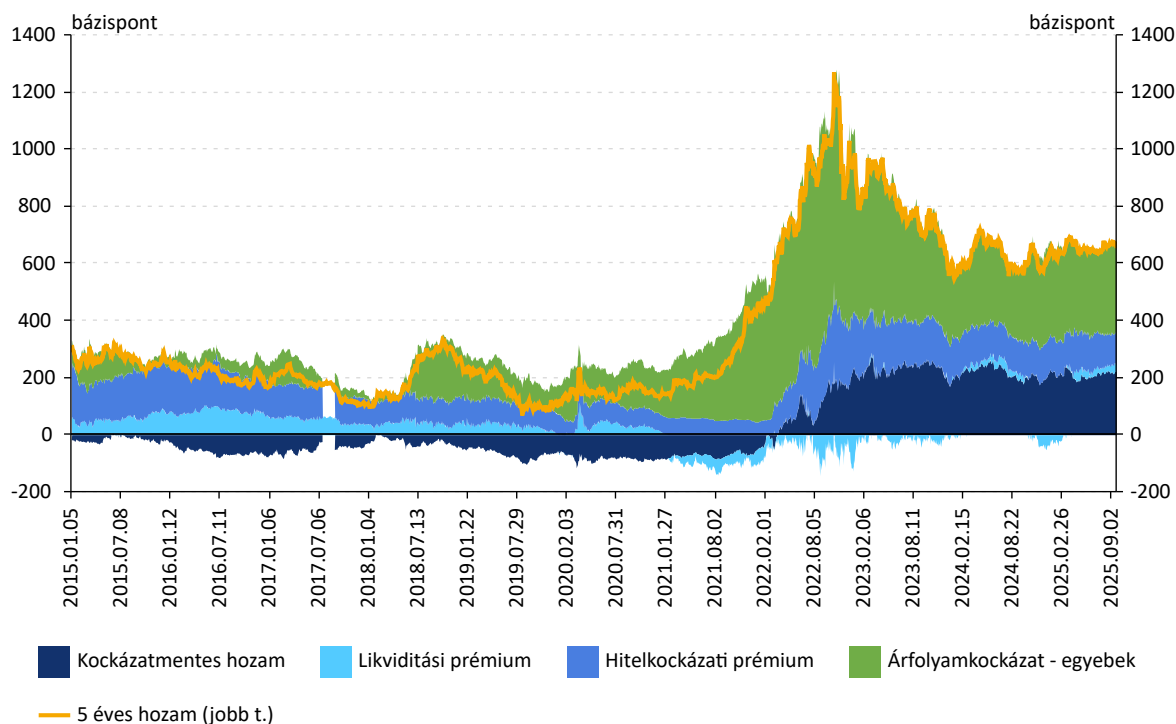
Megjegyzés: Svensson módszerrel becsült hozamok. A vízszintes tengely a forward ügyletek elszámolási napját mutatja, az adott görbe dátumához viszonyítva, években.

71. A forint állampapír hozamgörbe és a magyar devizakötvények hozamai



Forrás: MNB, Bloomberg.

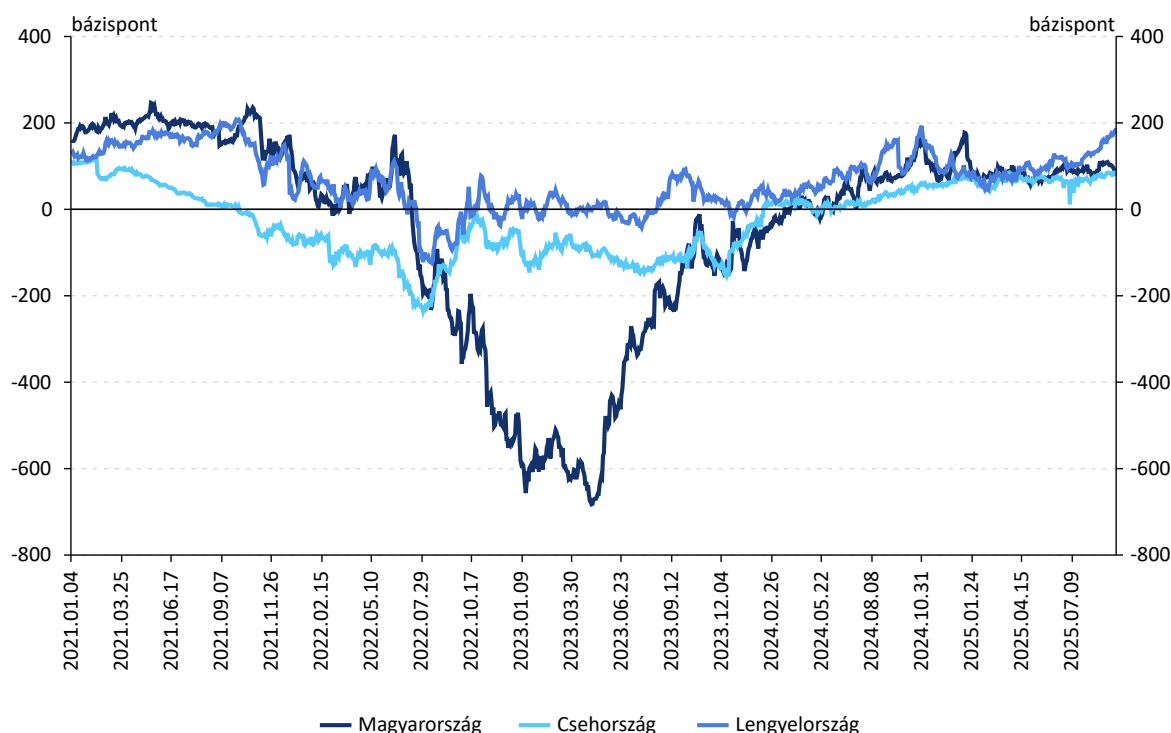
72. Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása



Forrás: Refinitiv, MNB.

Megjegyzés: Kockázatmentes hozam: német 5 éves hozam; Hitelkockázati prémium: 5 éves magyar CDS-felár; Likviditási prémium: 5 éves kamatswap szpred; Árfolyamkockázat - egyebek: reziduális alapon. Monostori (2012) alapján: <https://ideas.repec.org/p/pramprapa/54253.html>.

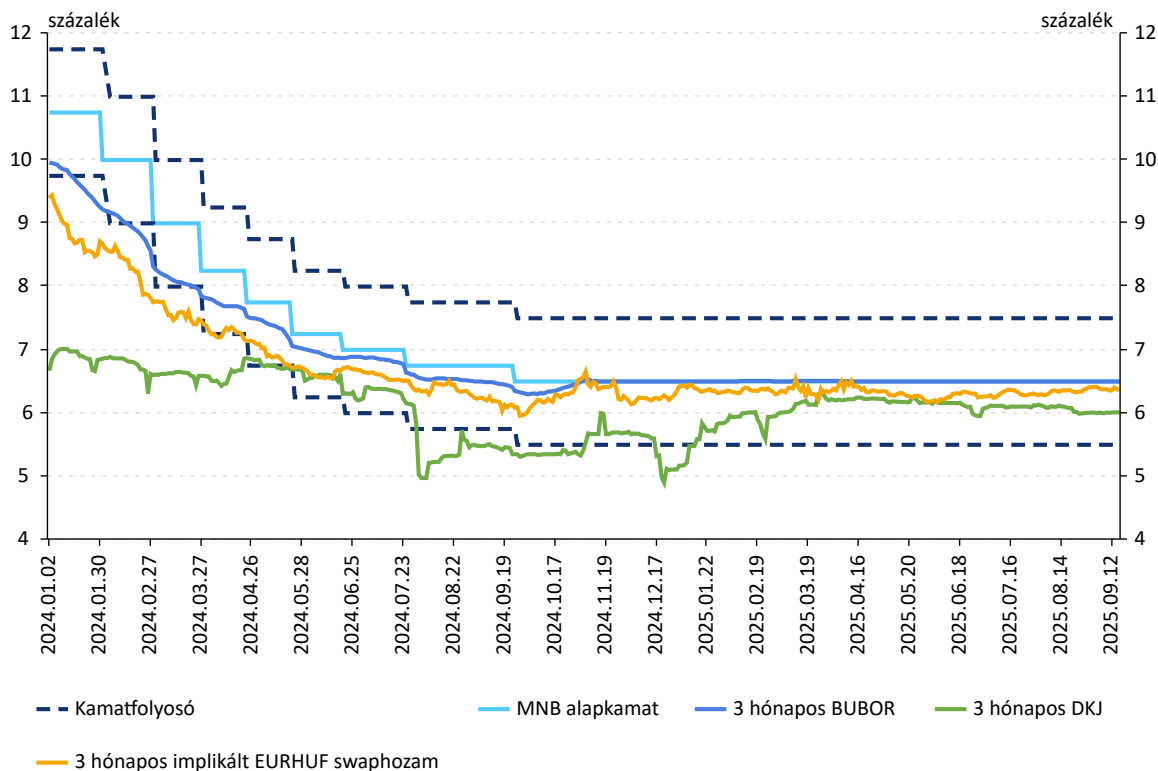
73. Állampapírpiazi hozamgörbék meredeksége a régióban



Forrás: Bloomberg.

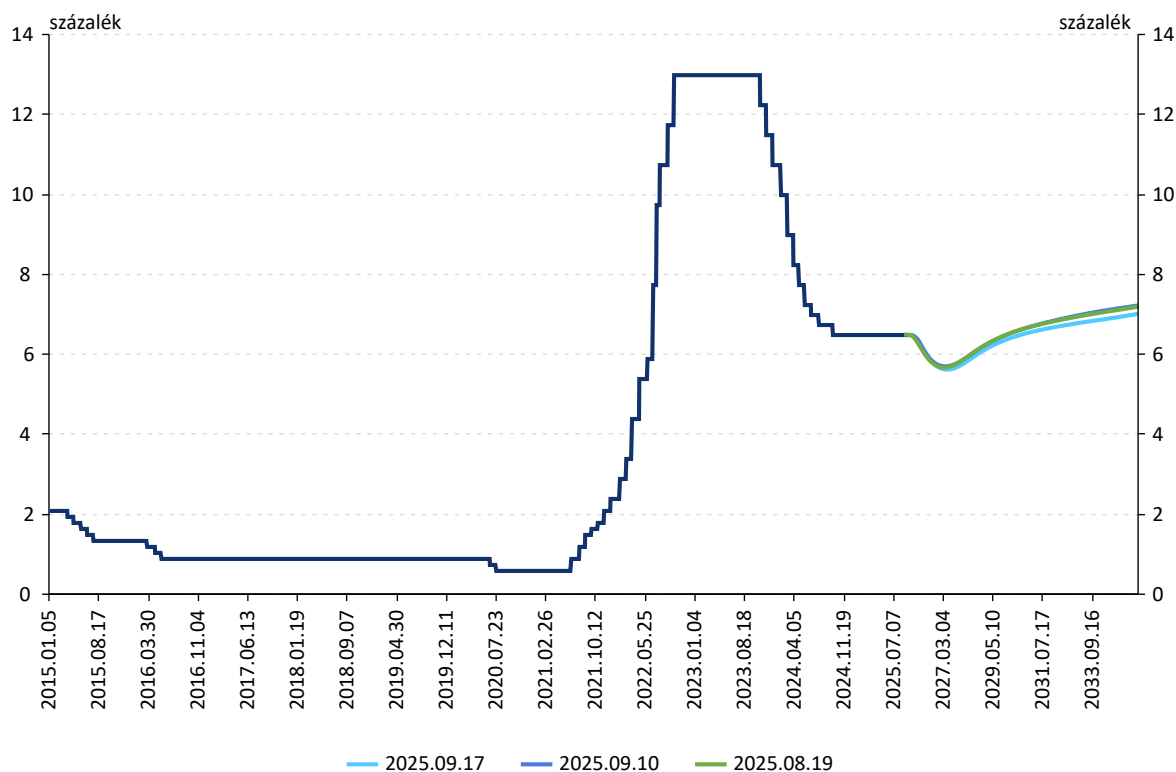
Megjegyzés: Tízéves és egyéves futamidejű helyi devizában denominált benchmark állampapírok hozamának különbsége. Csehország esetében tízéves és kétéves futamidejű benchmark állampapírok hozamának különbsége.

74. MNB kamatok és pénzpiaci hozamok



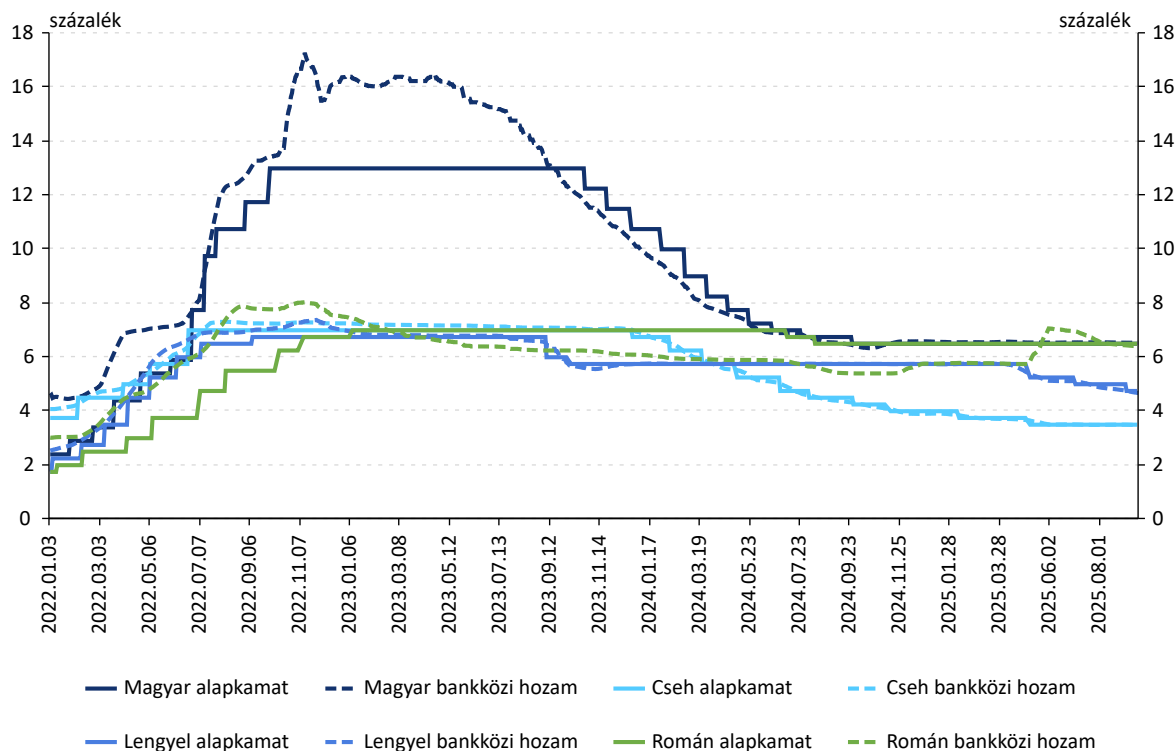
Forrás: Refinitiv, MNB.

75. Az alapkamat, illetve a 3 hónapos BUBOR pénzügyi hozamok által implikált pályája



Forrás: MNB.

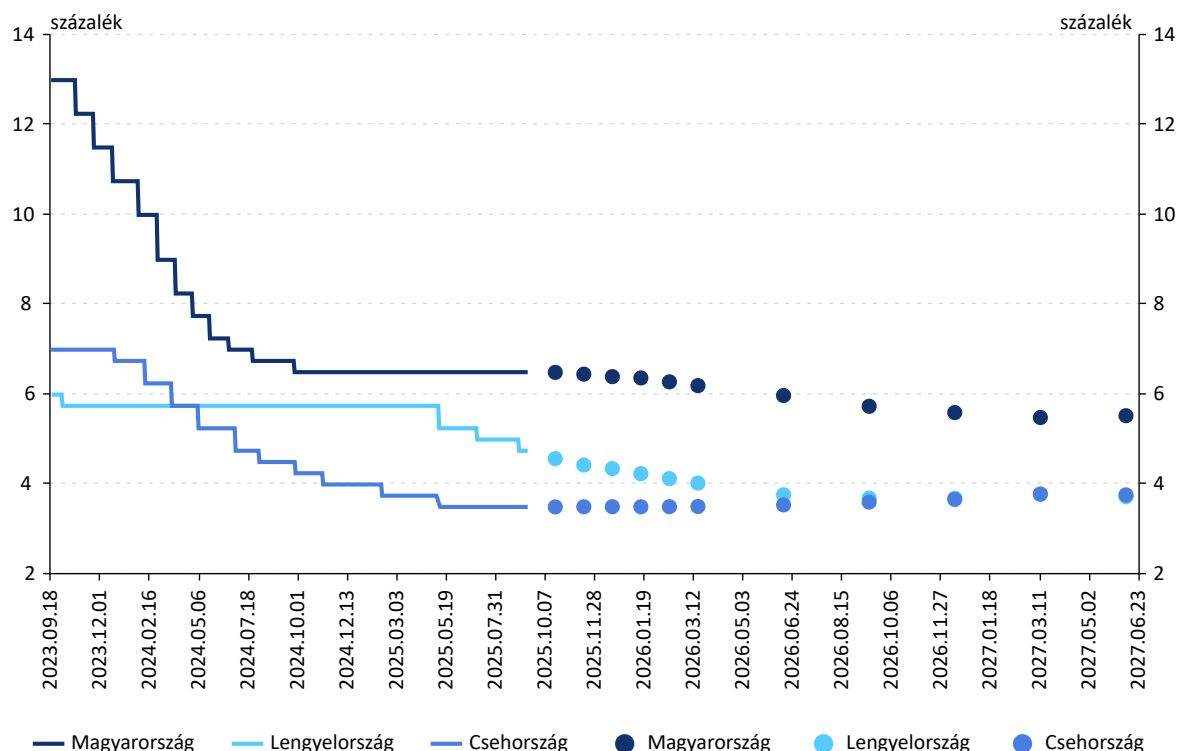
76. Irányadó kamatok és 3 hónapos bankközi hozamok a régióban



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: A bankközi hozamok idősorain 20 napos visszatekintő mozgóátlagolás alkalmazva.

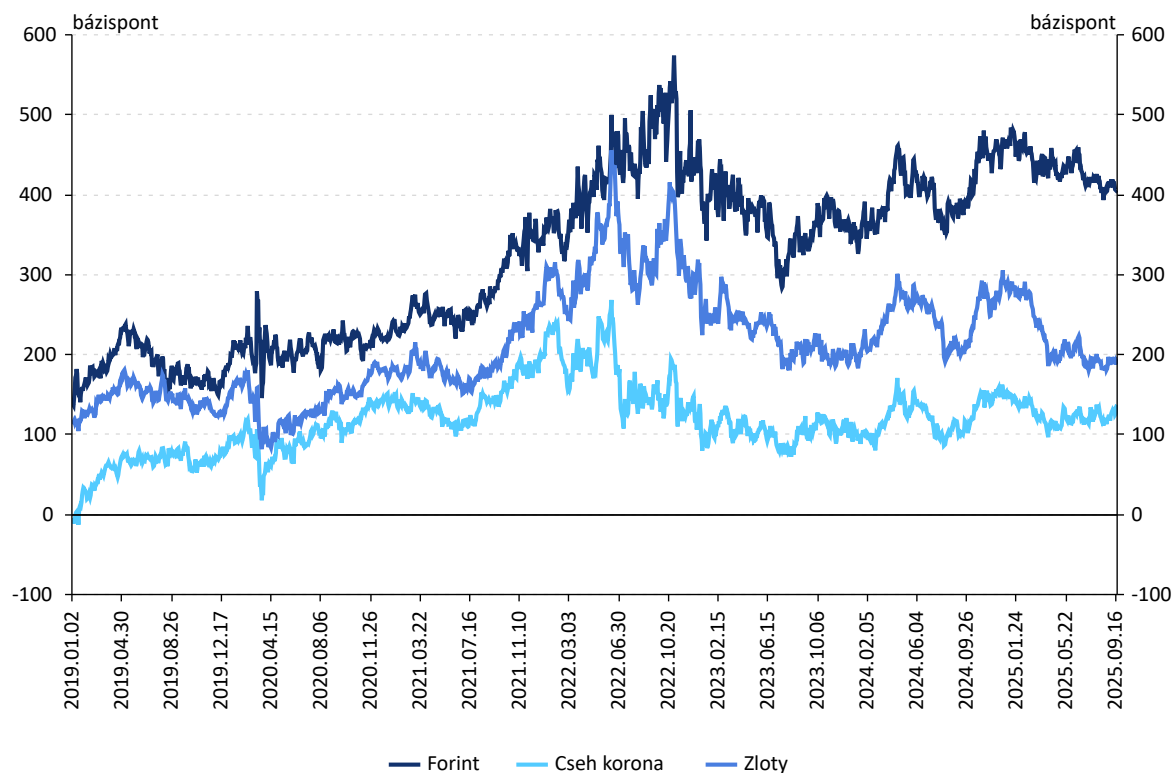
77. Az alapkamat alakulása és FRA jegyzések a régióban



Forrás: Bloomberg.

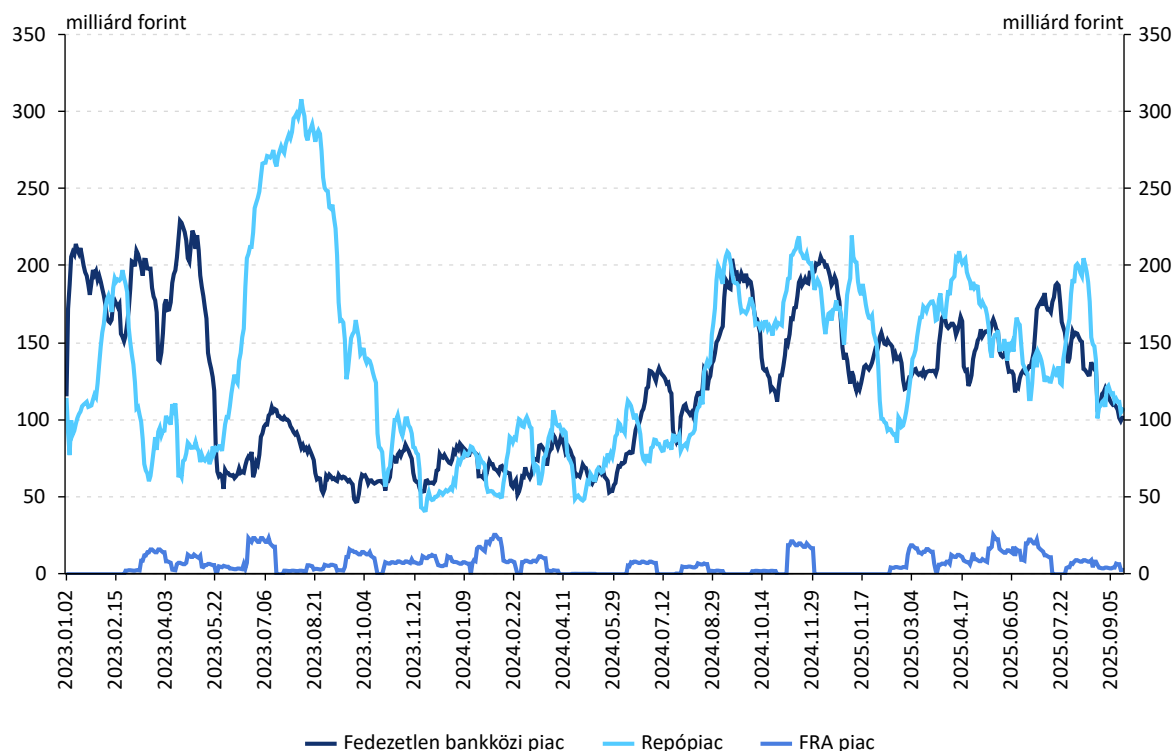
Megjegyzés: Határidős kamatláb-megállapodások (FRA) alapján (2025.09.19).

78. Az euróhoz viszonyított 5 év múltvai 5 éves forward kamatkülönbség a régióban



Forrás: Refinitiv.

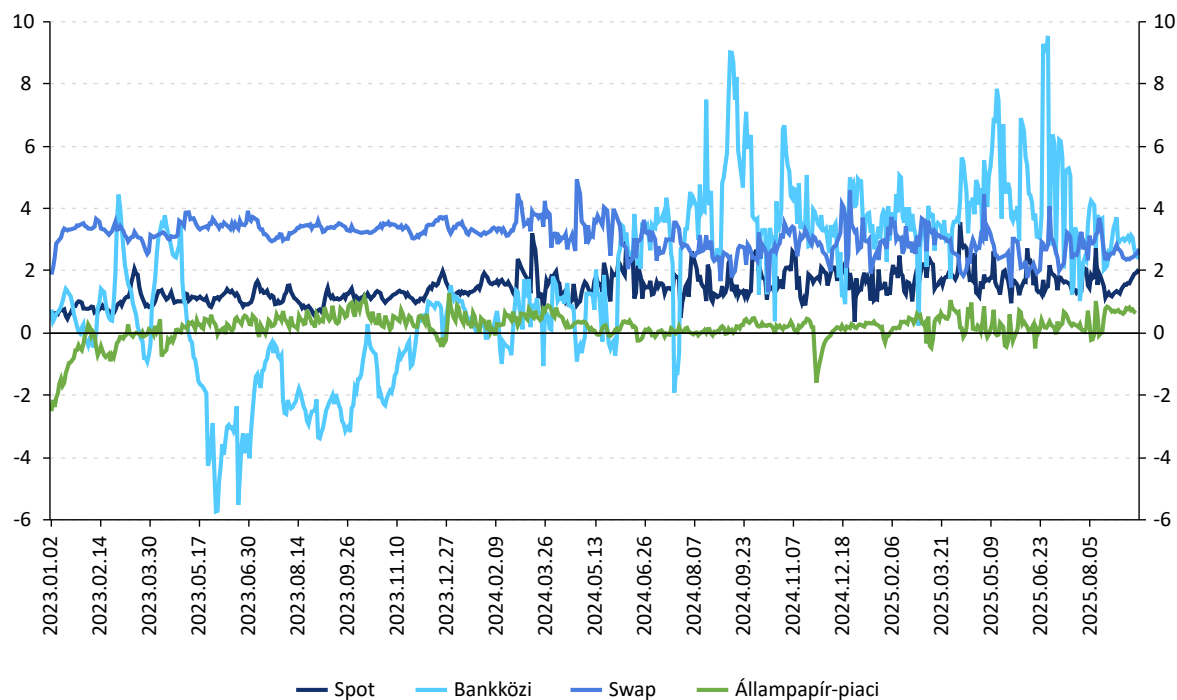
79. A fedezetlen bankközi piac, a forint repópiac és az FRA piac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kötésnap szerint, belföldi bankok jelentései alapján számított 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

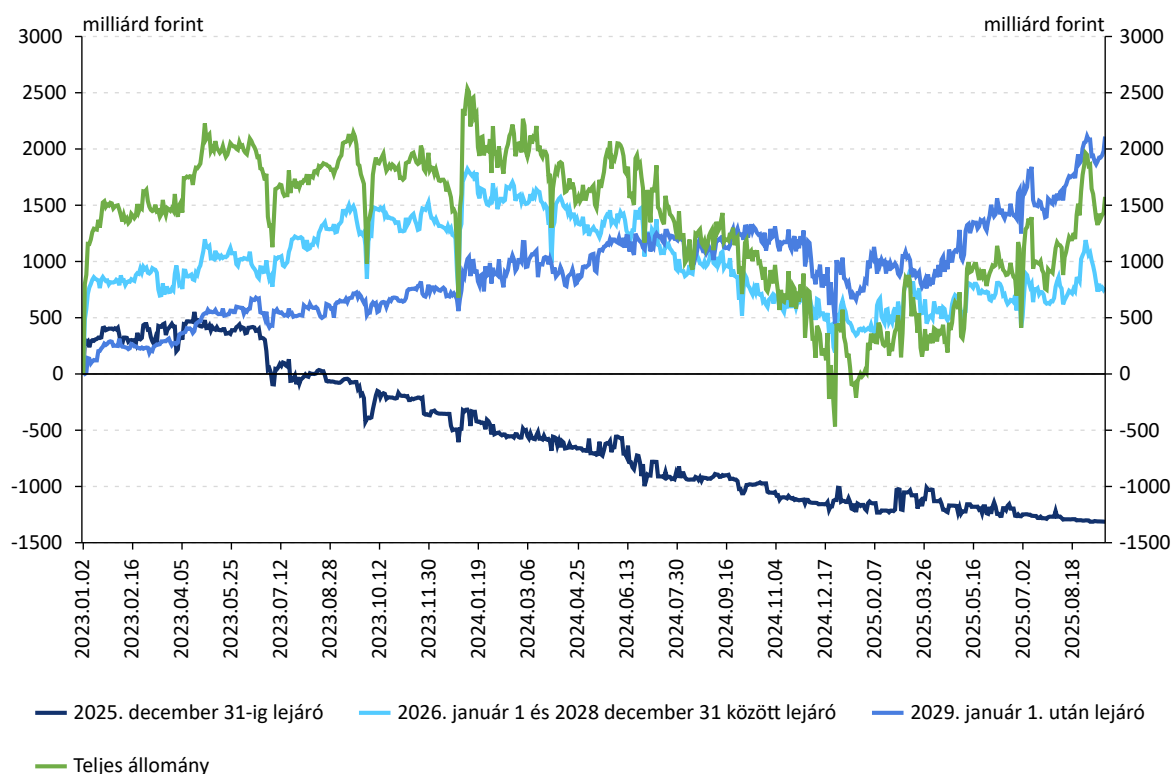
80. A likviditási indexek alakulása



Forrás: MNB.

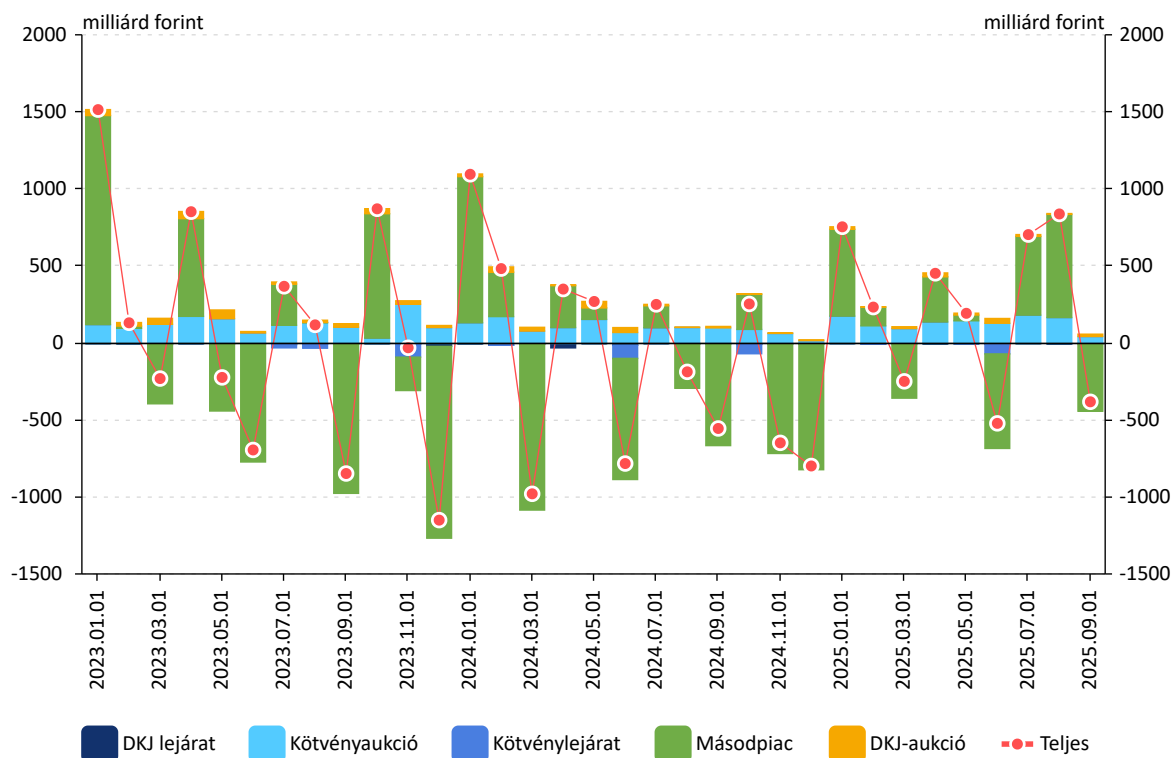
Megjegyzés: A likviditási indexek 0-nál magasabb értéke a likviditás historikus átlagnál magasabb likviditást jelez. A 0-nál alacsonyabb likviditási index értékek a historikus átlagnál alacsonyabb likviditást jeleznek (Páles Judit-Varga Lóránt: "A magyar pénzügyi piacok likviditásának alakulása: mit mutat az MNB új aggregált piaci likviditási indexe?" MNB-szemle cikk alapján).

81. A külföldiek államkötvény-állományának változása lejáratonként



Forrás: MNB.

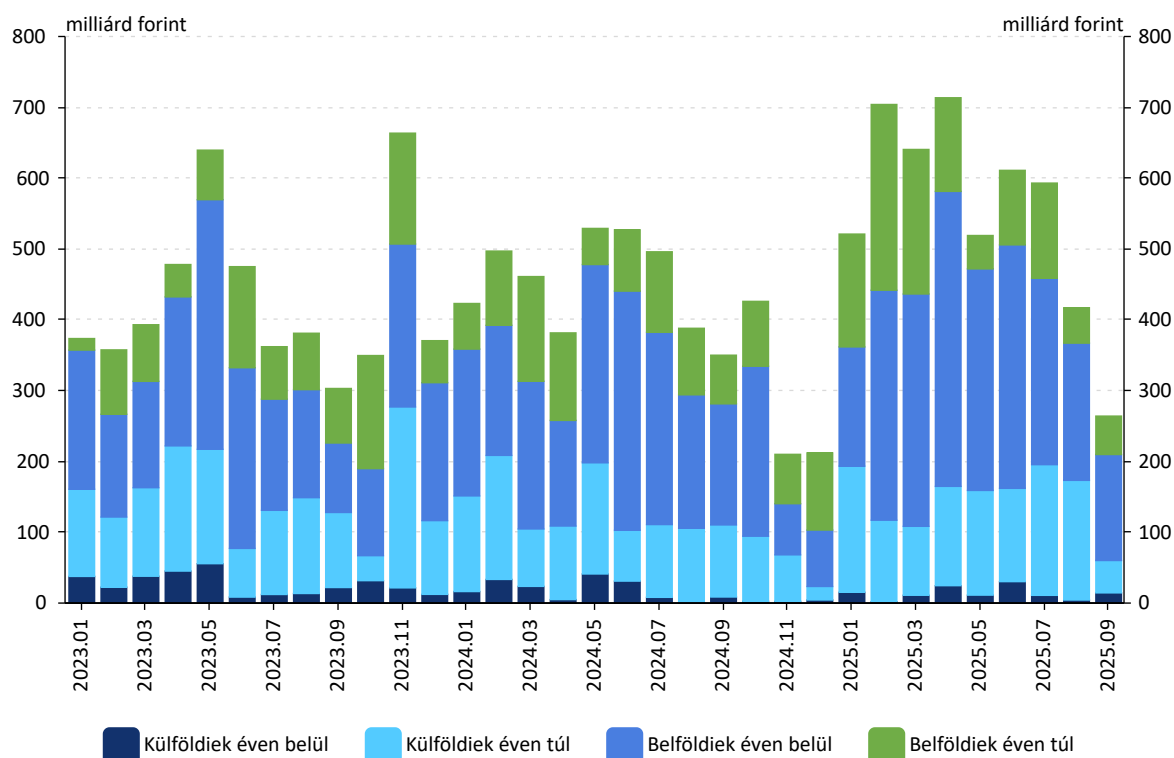
82. A külföldiek állampapír-állományának változása piaci szegmensek szerinti bontásban (utolsó hónapok)



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Utolsó hónap nem teljes.

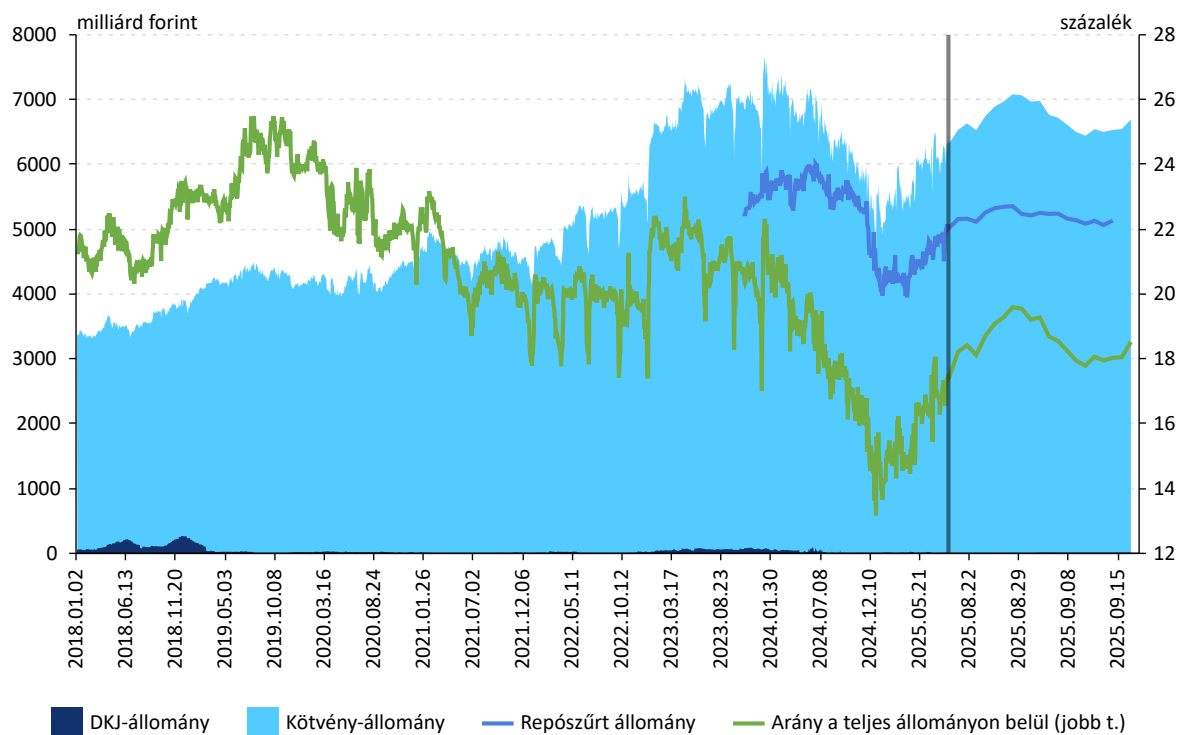
83. A külföldi és belföldi szereplők állampapír aukciós vásárlásai



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Utolsó hónap nem teljes.

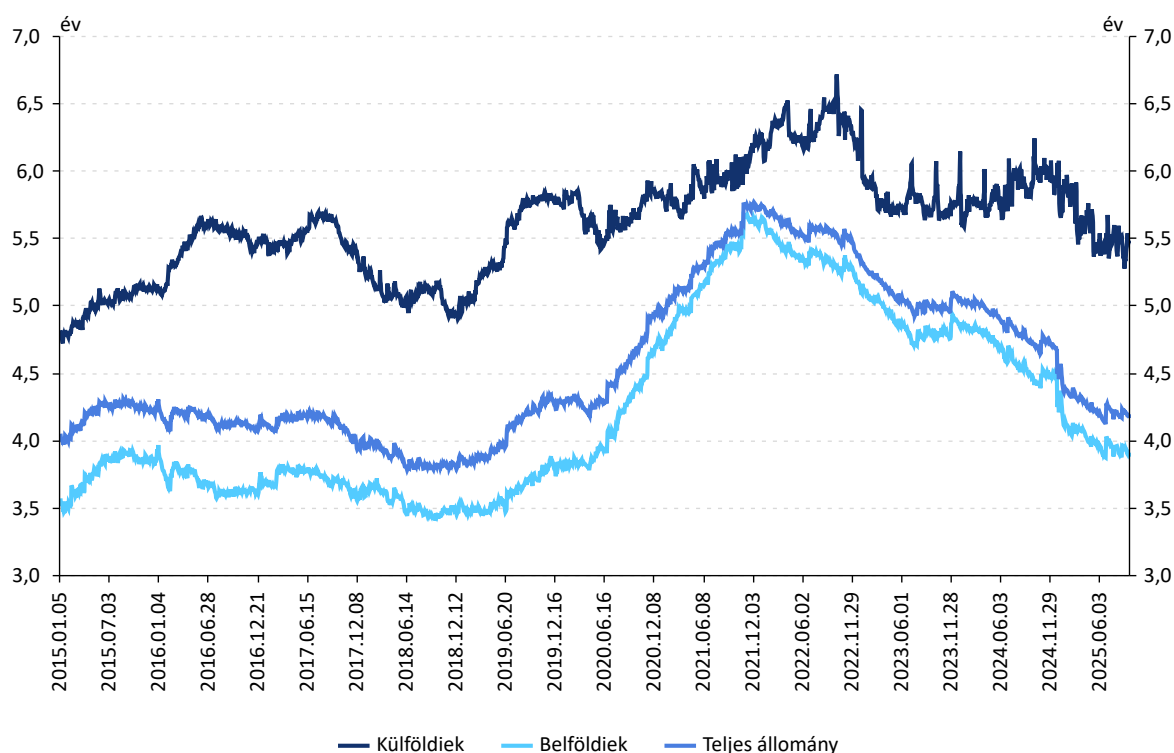
84. A külföldiek forint állampapír-állománya és aránya a teljes állományon belül



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Forintban denominált papírok névértékének figyelembevételével. A szürke függőleges vonaltól jobbra eső részen az idősor utolsó 1 hónapja nagyítva jelenik meg. A repósztúrt adatsor MNB becslés.

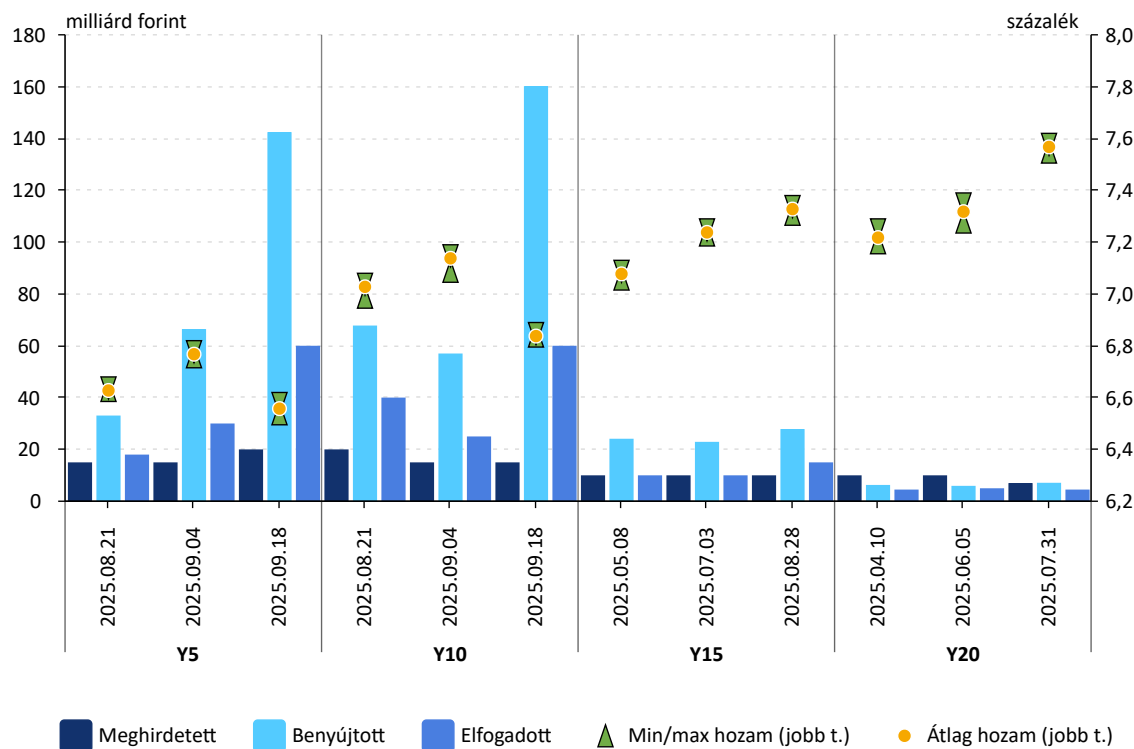
85. A belföldiek és külföldiek állampapír-állományának átlagos hátralévő futamideje



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Forint államkötvények és diszkont kincstárjegyek alapján.

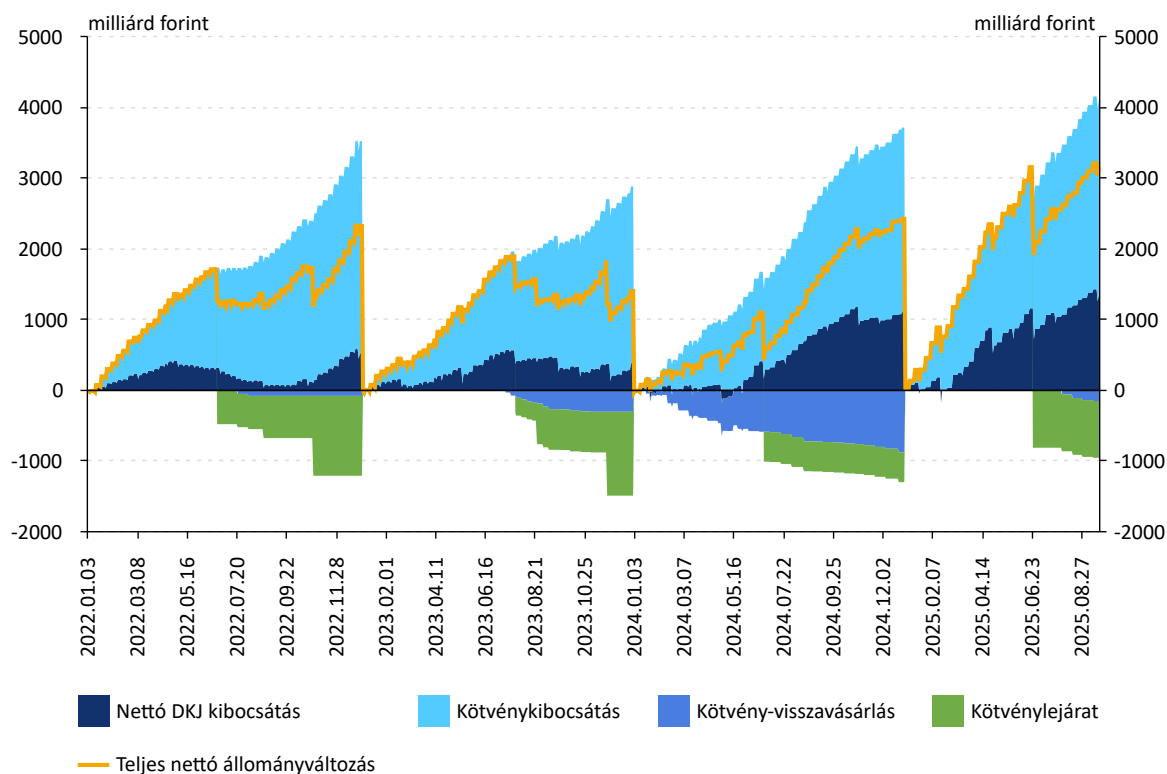
86. A fix kamatozású államkötvények aukciós adatai



Forrás: ÁKK.

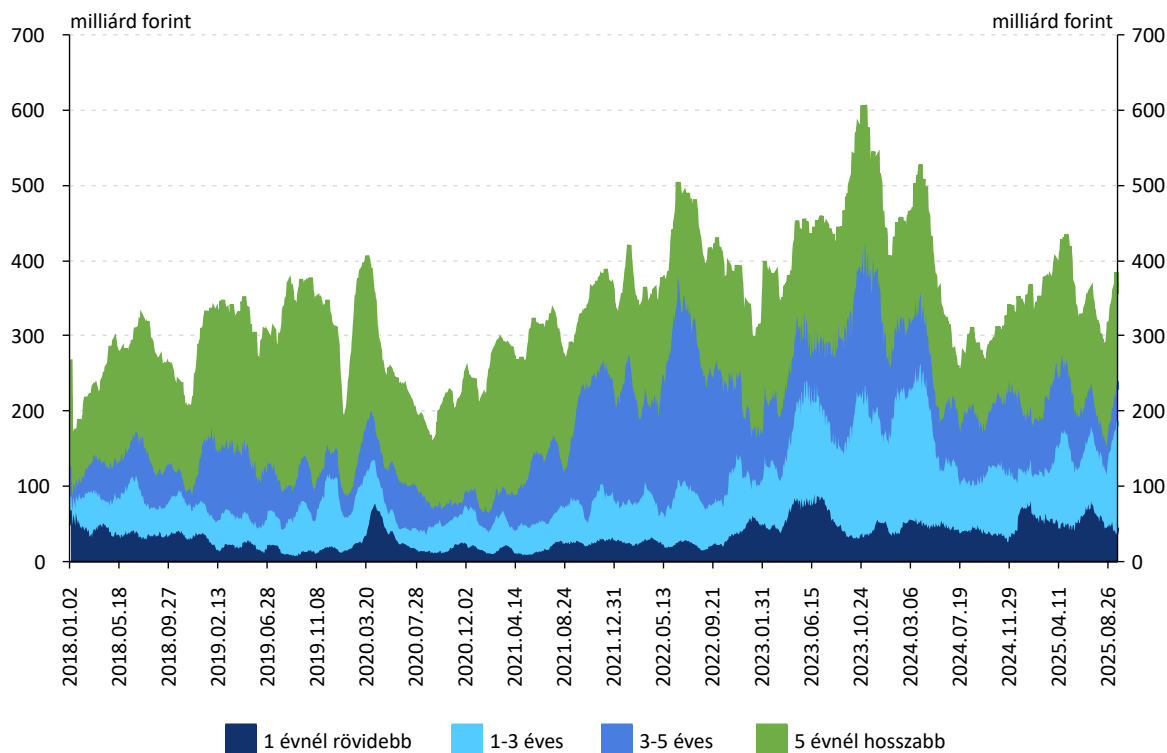
Megjegyzés: A kötvényszerzők esetében az elfogadott mennyiség tartalmazza a nem-kompetitív tenderek eredményét is.

87. Állampapír-kibocsátások, lejáratok és visszavásárlások kumulált alakulása



Forrás: MNB.

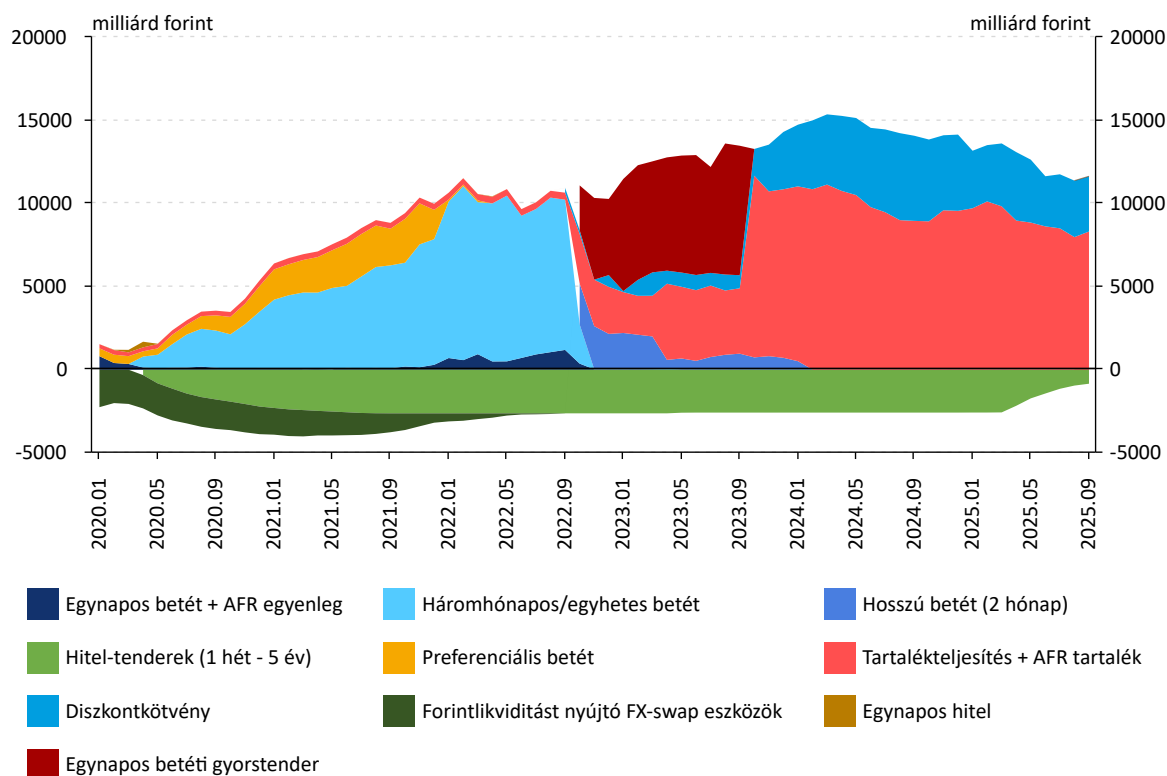
88. Másodpiaci állampapírforgalom



Forrás: MNB, KELER.

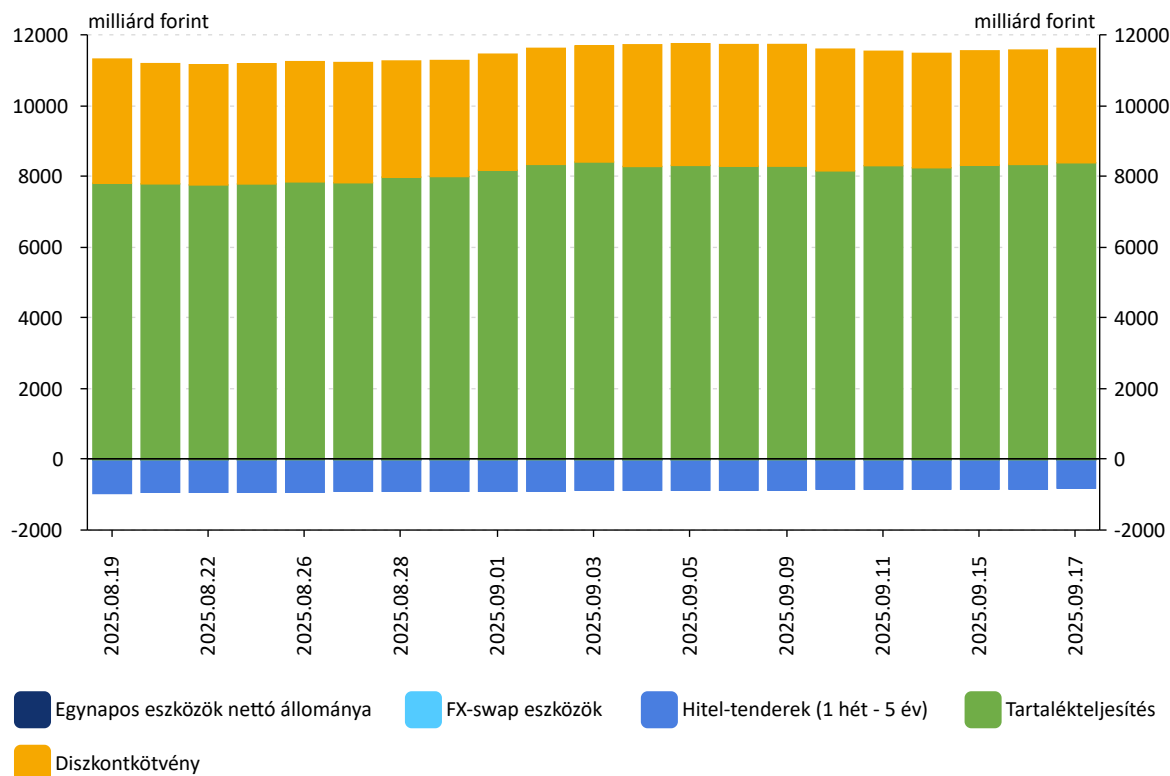
Megjegyzés: 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

89. Az MNB egyes mérlegtételeinek alakulása



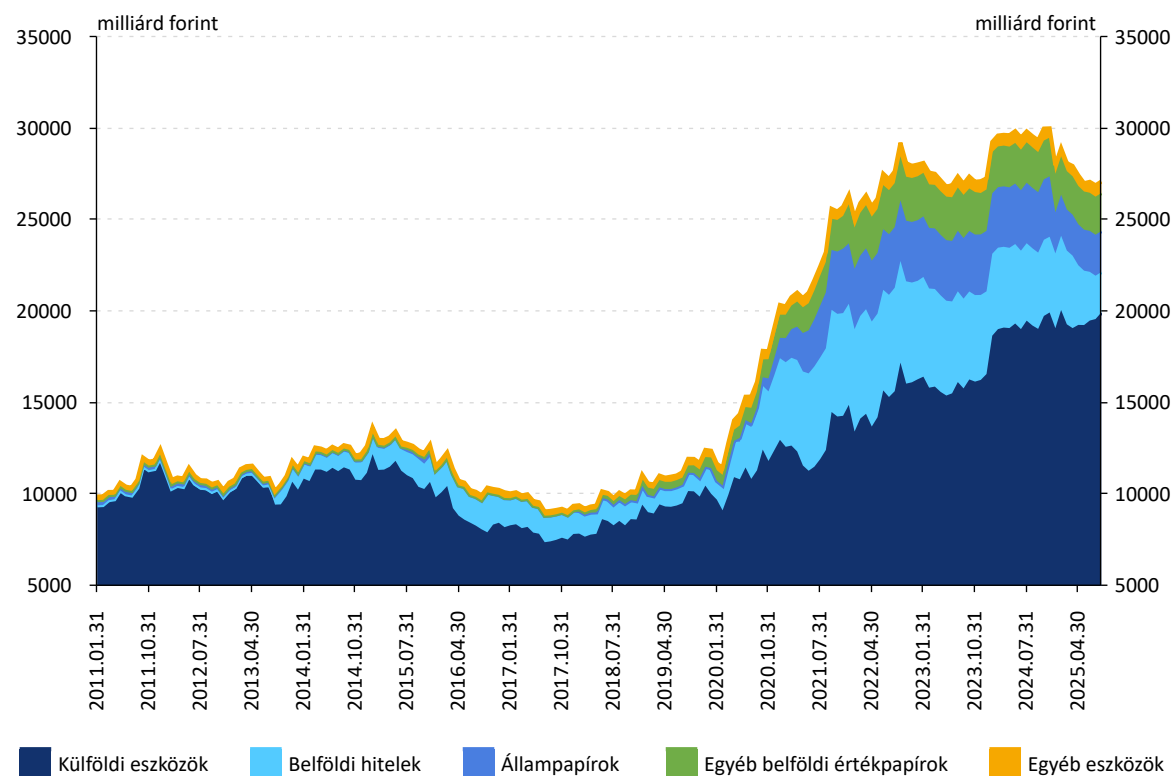
Forrás: MNB.

90. Jegybanki eszközök napi igénybevétele



Forrás: MNB.

91. Az MNB mérlegének eszközoldala



Forrás: MNB.

92. Nemzetközi folyamatok áttekintése

	Egy hónapja	Egy hete	Aktuális
Fed irányadó kamat (%)	4,5	4,5	4,25 ↓
EKB irányadó kamat (%)	2,15	2,15	2,15
10 éves dollár hozam (%)	4,306	4,064	4,104 ↓
10 éves euro hozam (%)	2,75	2,715	2,726 ↓
VIX Index (%)	15,57	14,76	15,7 ↑
EMBI Global felár (bp)	259,75	264,06	261,39 ↑
SP 500 Index	6411,37	6584,29	6631,96 ↑
DAX Index	24423,07	23698,15	23674,53 ↓
NIKKEI Index	43546,29	44768,12	45303,43 ↑
Dollár/euro árfolyam	1,165	1,173	1,179 ↑
Dollár/japán jen árfolyam	147,33	147,67	148 ↑
Svájci frank/euro árfolyam	0,937	0,935	0,934 ↓
Brent típusú kőolaj ára (USD)	65,79	66,37	67,44 ↑

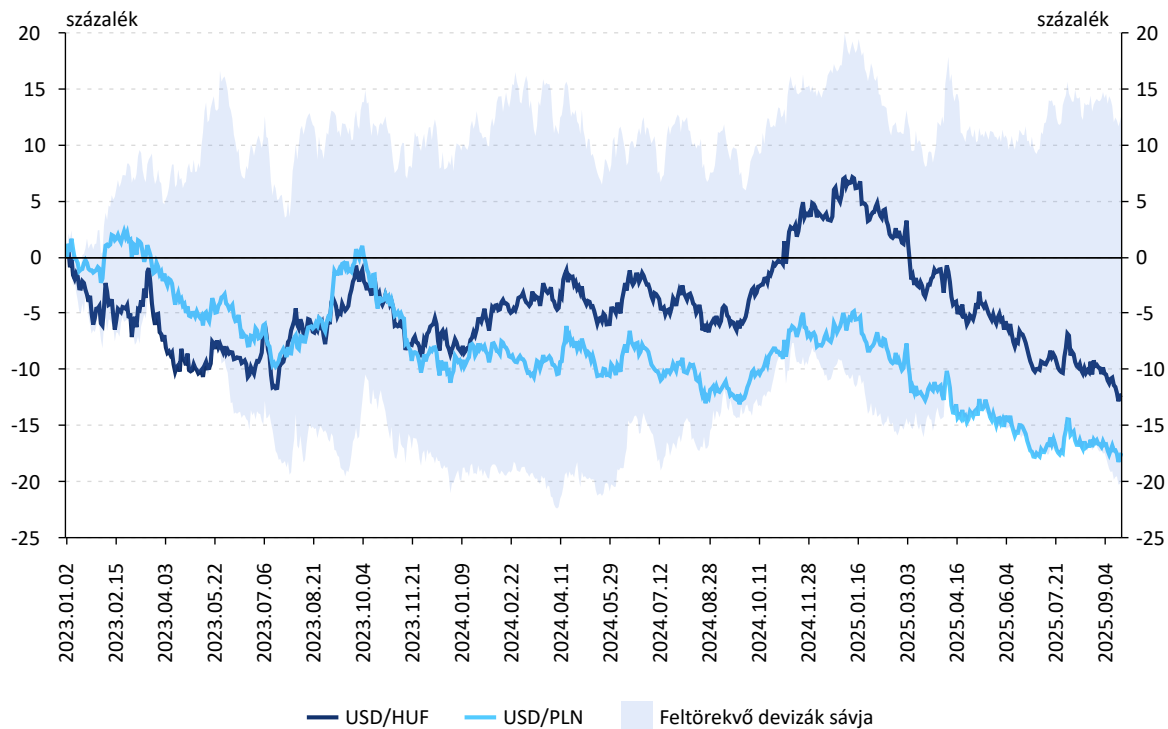
93. Fejlett devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: kumulált változás az idősor eleje óta, a negatív érték a változó (második) deviza gyengülését jelzi.

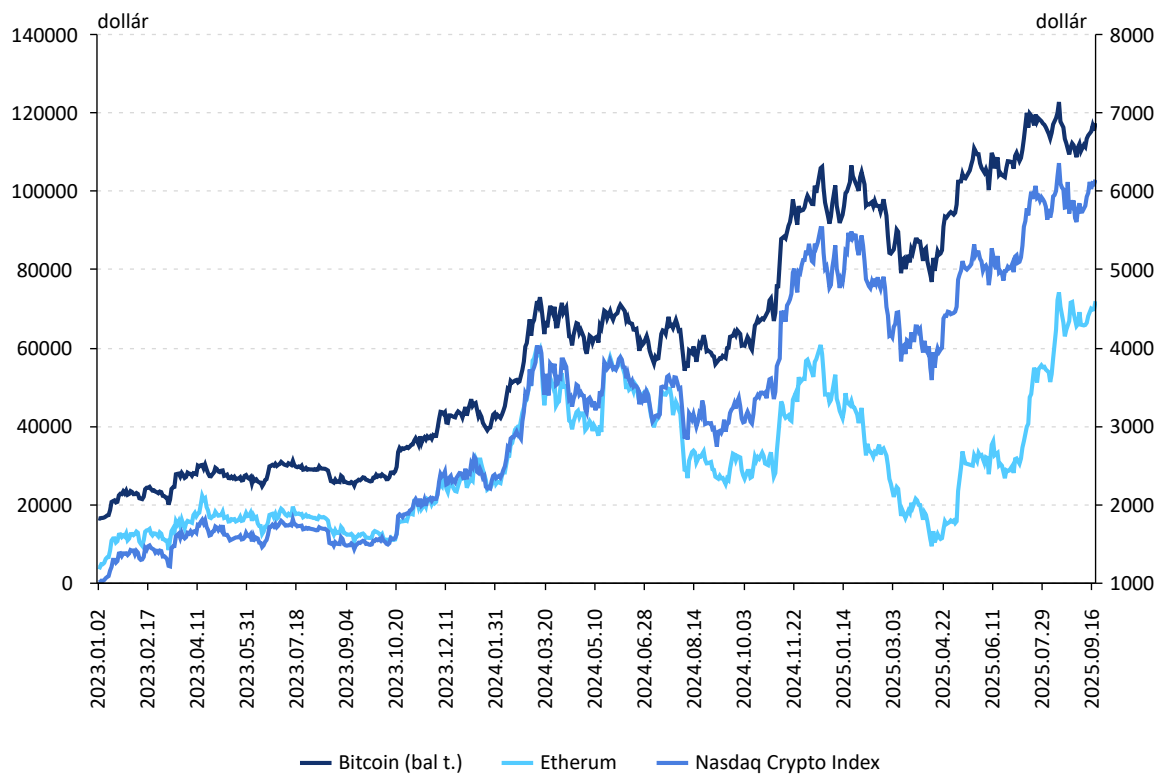
94. Feltörekvő devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben



Forrás: Refinitiv.

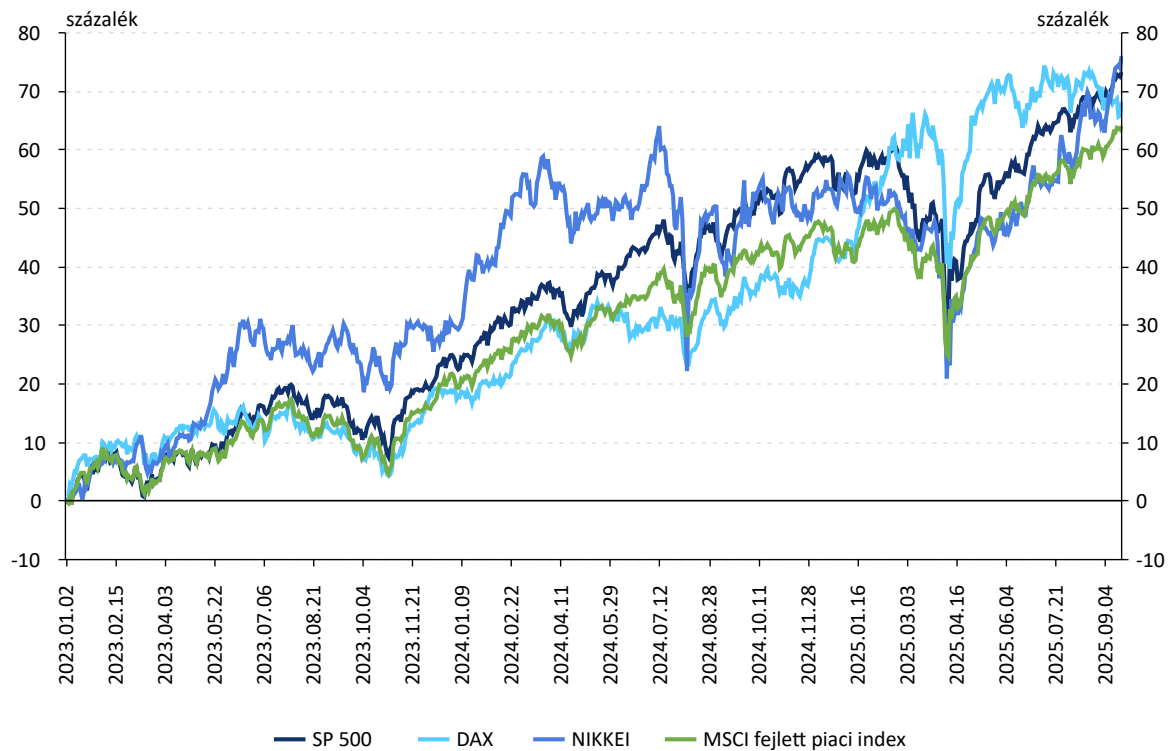
Megjegyzés: a pozitív érték a feltörekvő deviza gyengülését jelenti. Kumulált változás az idősor eleje óta. A figyelembe vett feltörekvő devizák: HUF, PLN, CZK, RON, ZAR, BRL, INR, IDR, MXN, COP, CLP, MYR.

95. Kriptodevizák árfolyamalakulása



Forrás: Bloomberg.

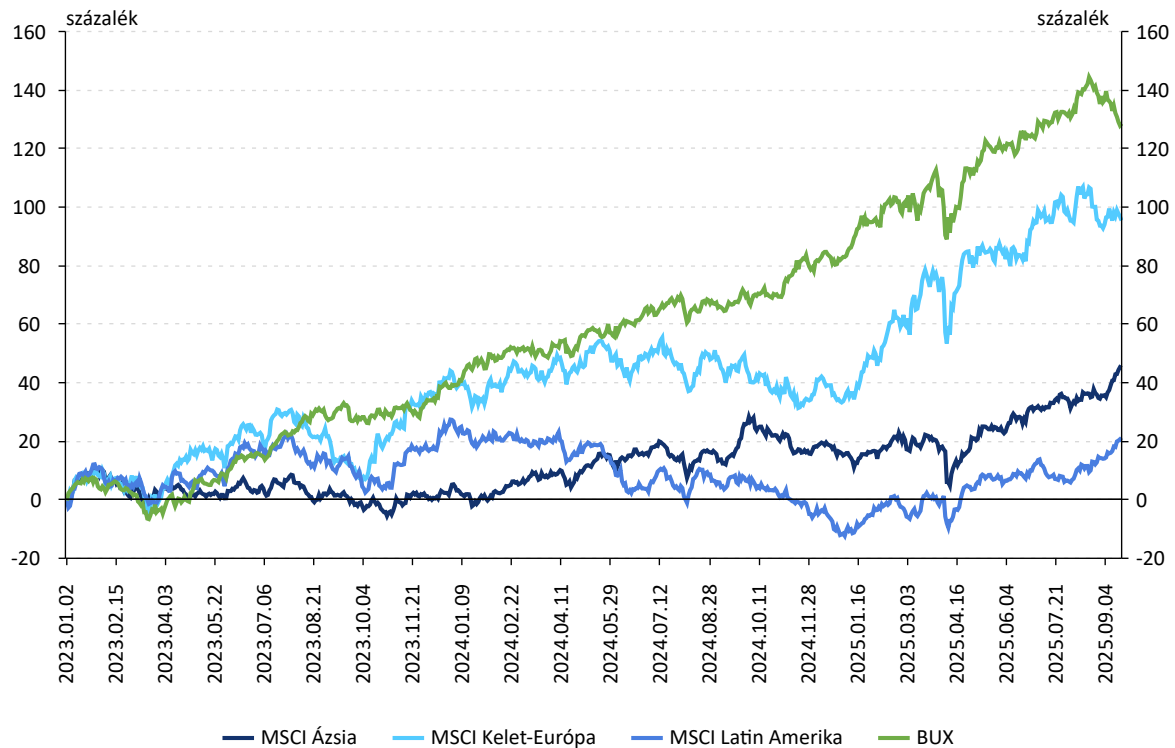
96. Fejlett piaci részvényindexek alakulása



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Kumulatív változás az időszak eleje óta.

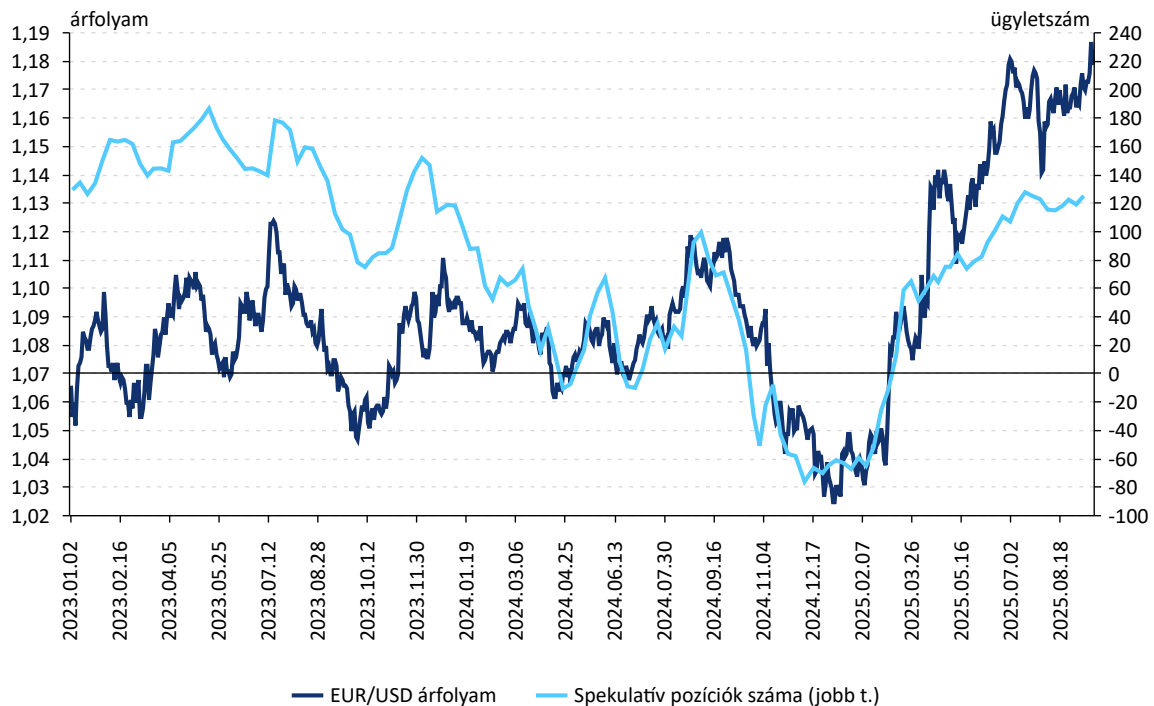
97. Feltörekvő piaci részvényindexek alakulása



Forrás: Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: MSCI részvény-indexek, a kosárban szereplő részvények árfolyamának súlyozott átlagából adódik. Kumulatív változás az idősor eleje óta.

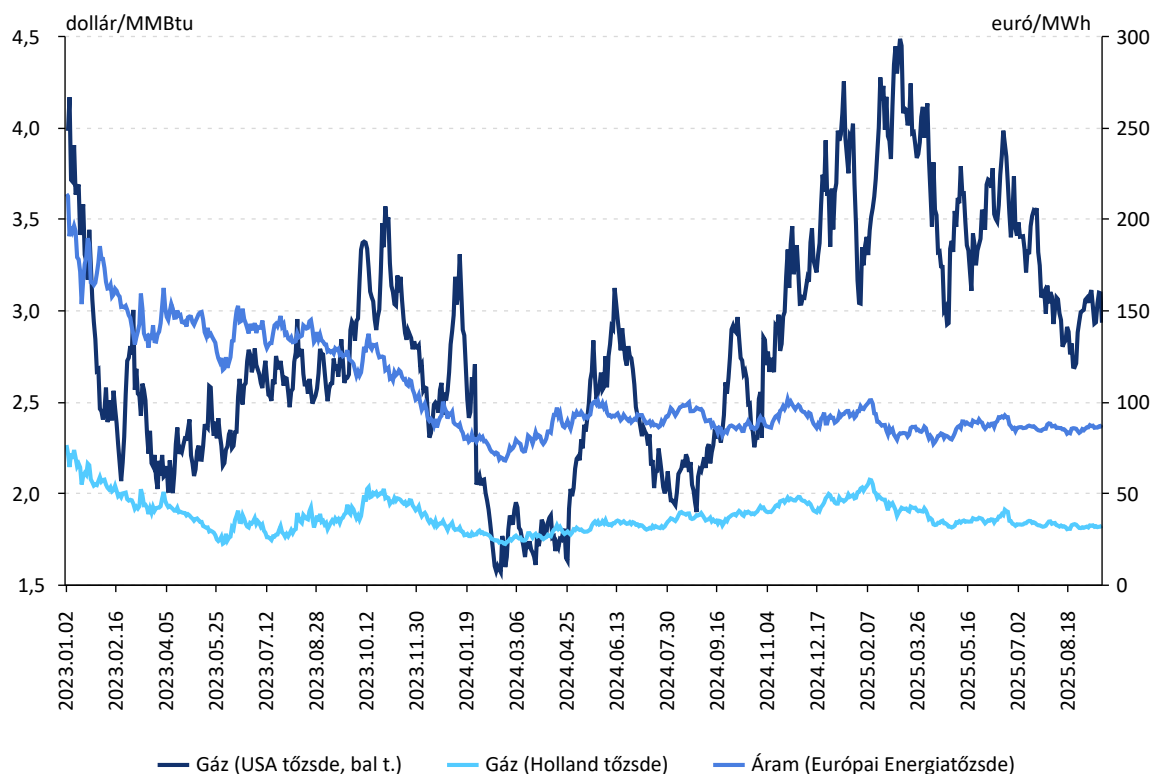
98. Az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív pozíciók alakulása



Forrás: Bloomberg, CFTC.

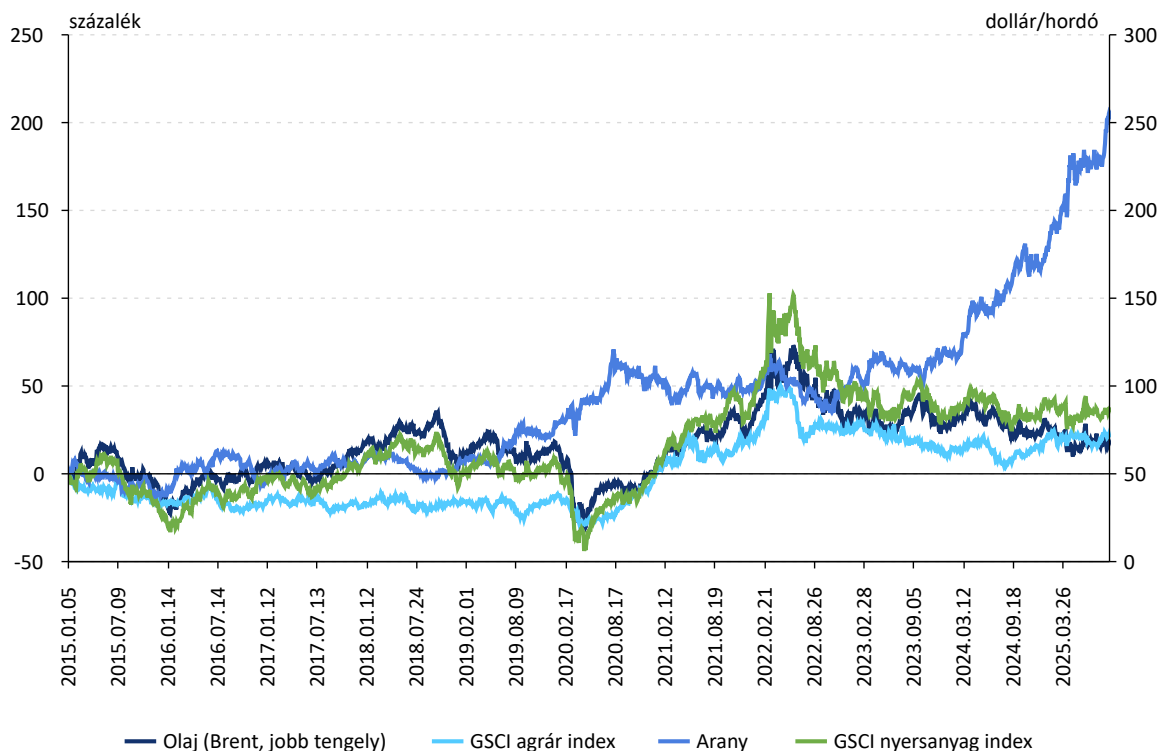
Megjegyzés: Az ábrán az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív célú határidős long és short ügyletek nettó értékének alakulása szerepel. Pozitív értékek az euro erősödése esetén nyereséges nyitott pozíciók többségét mutatják. Az adatokat hetente teszi közzé a U.S. Commodity Futures Trading Commission.

99. Gáz - és áramárak alakulása



Forrás: Bloomberg.

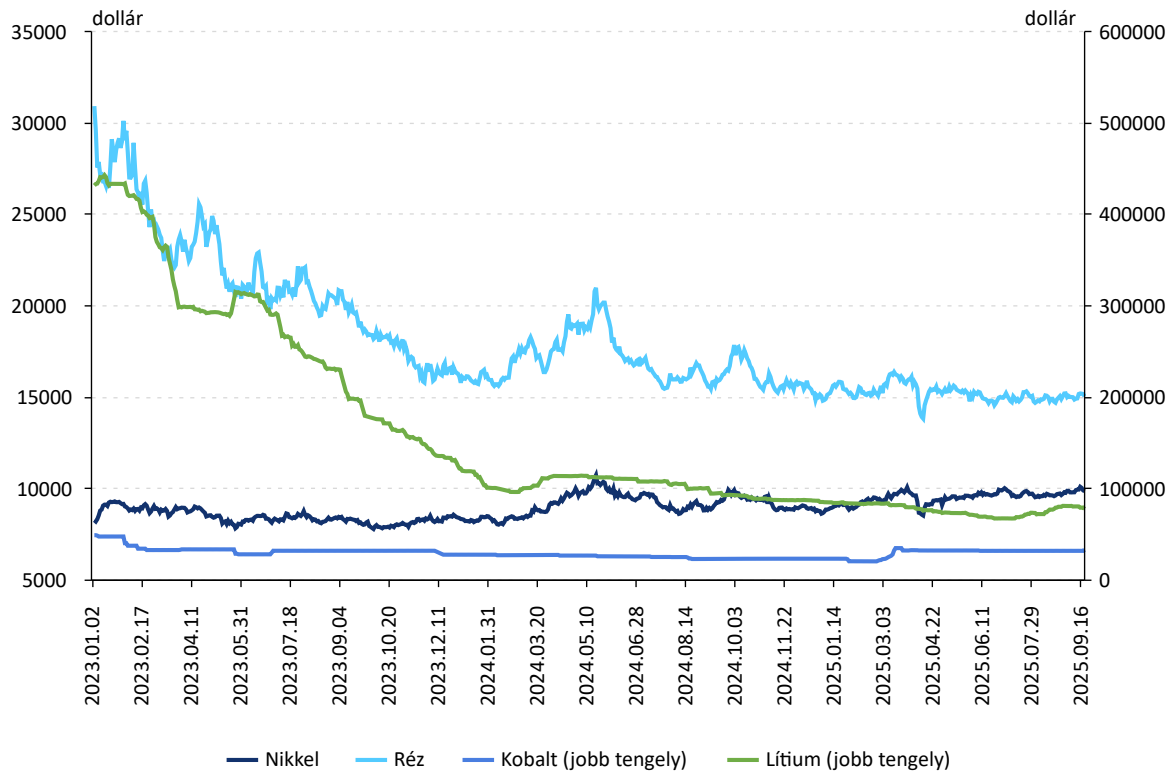
100. Nyersanyagárak alakulása



Forrás: Bloomberg

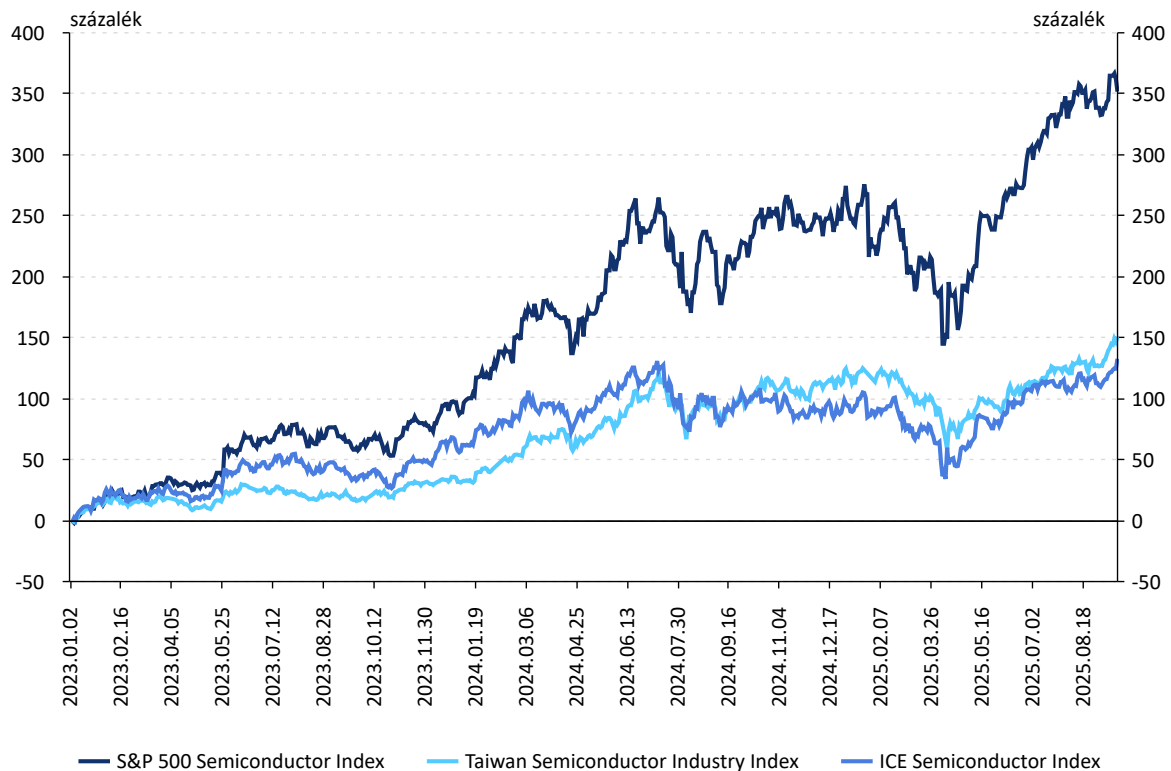
Megjegyzés: kumulatív százalékos változás az idősor eleje óta (kivéve a Brent olaj esetében, ahol aktuális árfolyam dollárban).

101. Ipari fémek áralakulása



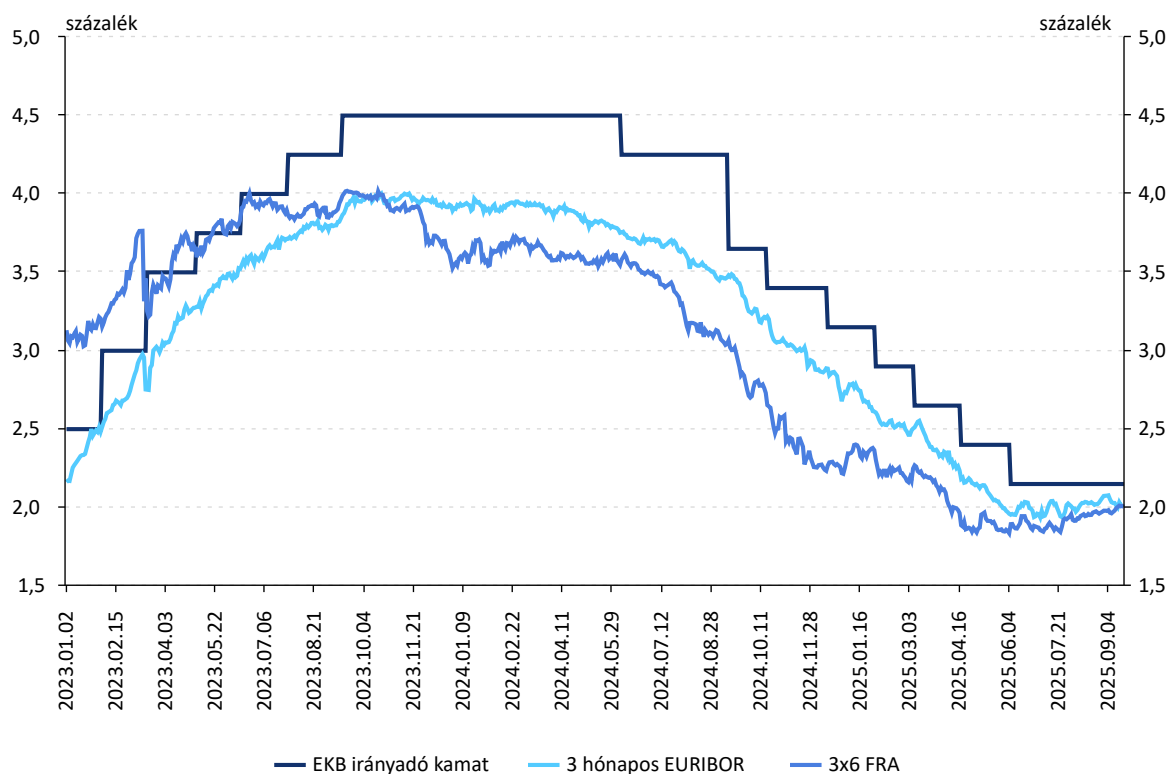
Forrás: Bloomberg.

102. A félvezetőket gyártó cégek részvényárfolyamának alakulása



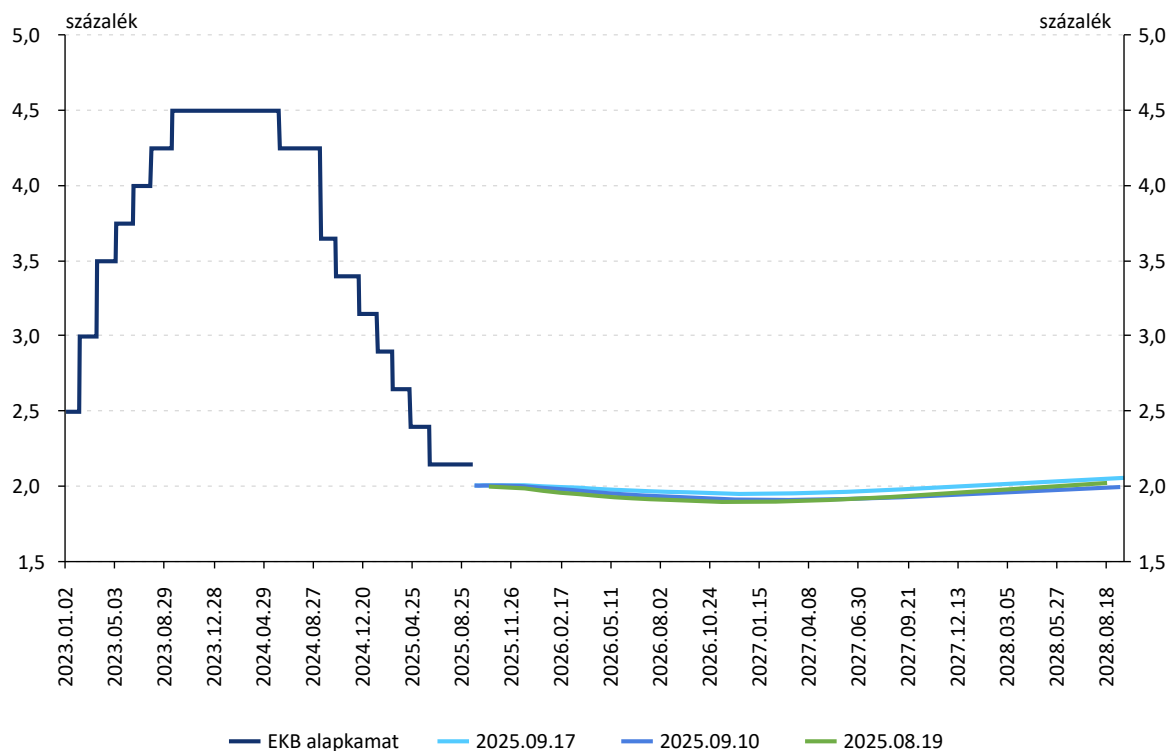
Forrás: Bloomberg.

103. Rövid lejáratú bankközi kamatok és az irányadó kamat az eurozónában



Forrás: Refinitiv.

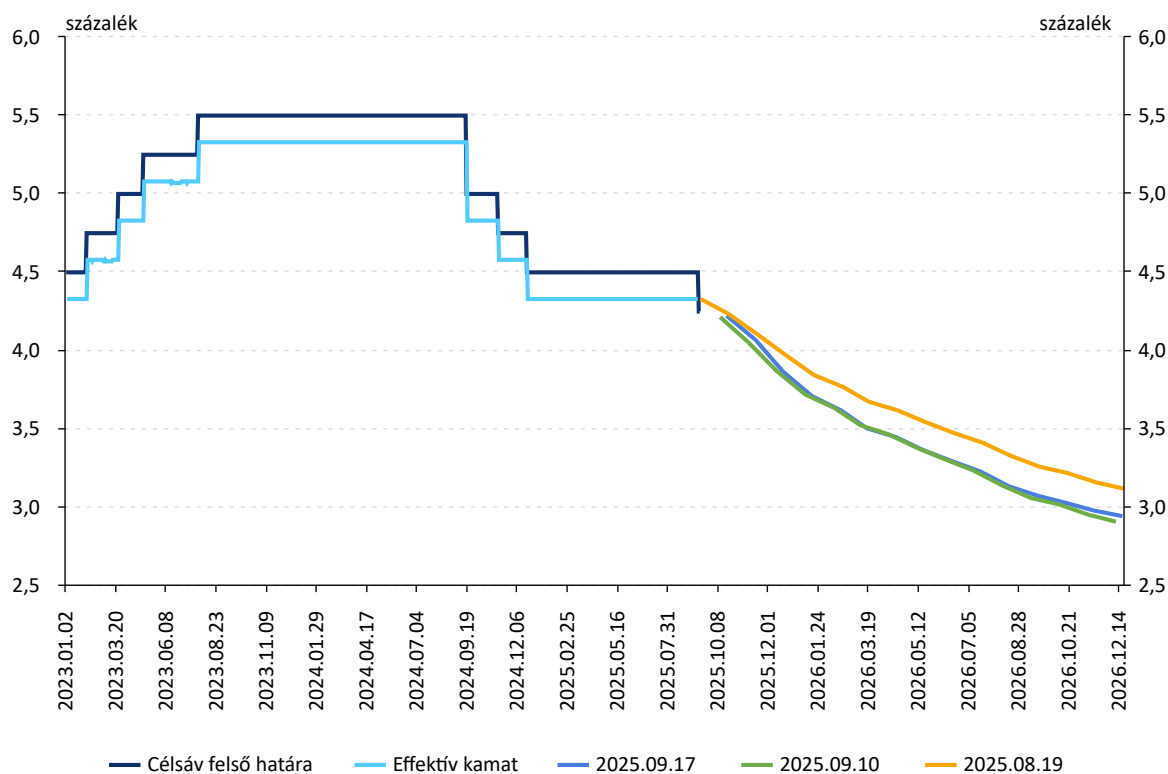
104. Euro forward hozamgörbe



Forrás: Bloomberg.

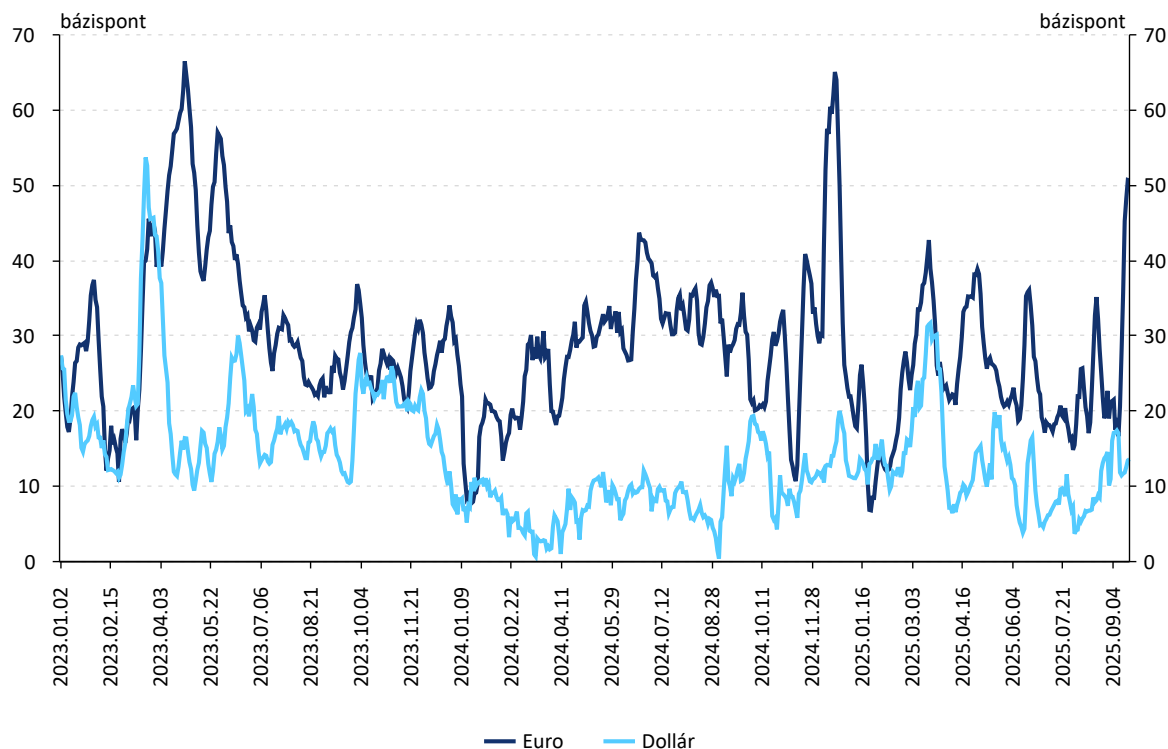
Megjegyzés: EKB MRO kamat, valamint euro swaphozamok alapján.

105. Fed funds futures hozamgörbe



Forrás: Bloomberg.

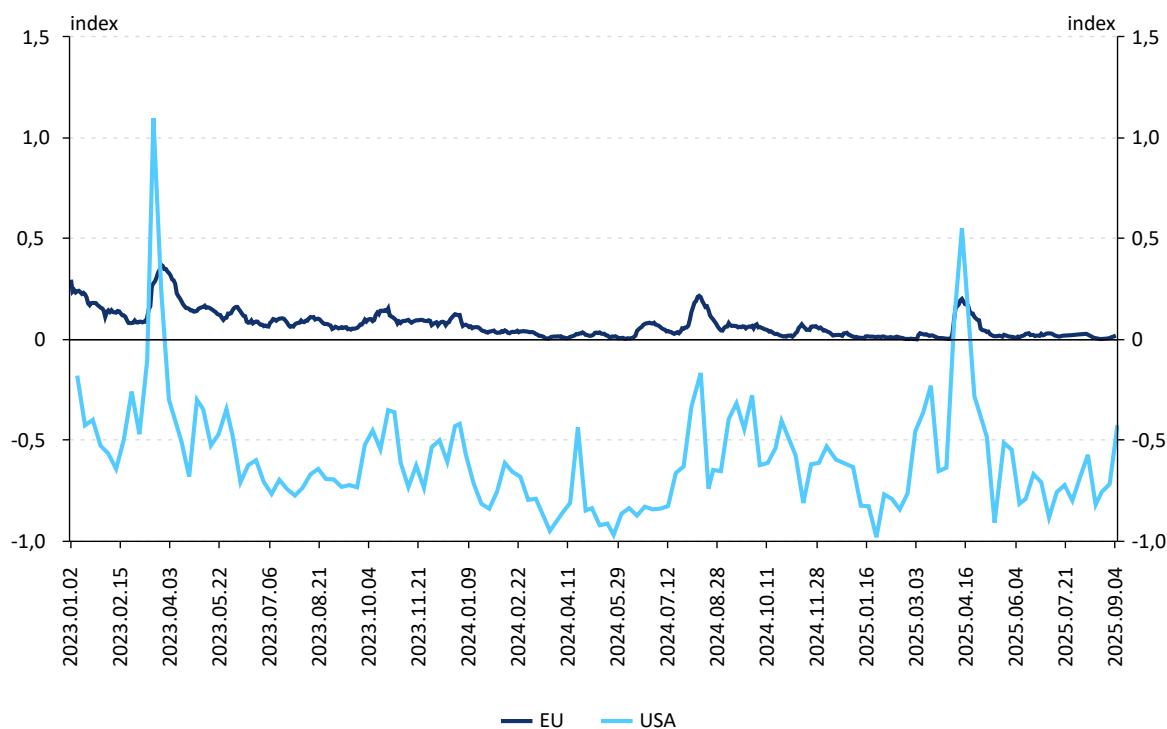
106. Három hónapos bankközi és állampapír-hozam különbözete



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Három hónapos bankközi hozamok csökkentve a megegyező futamidejű állampapír-hozammal.

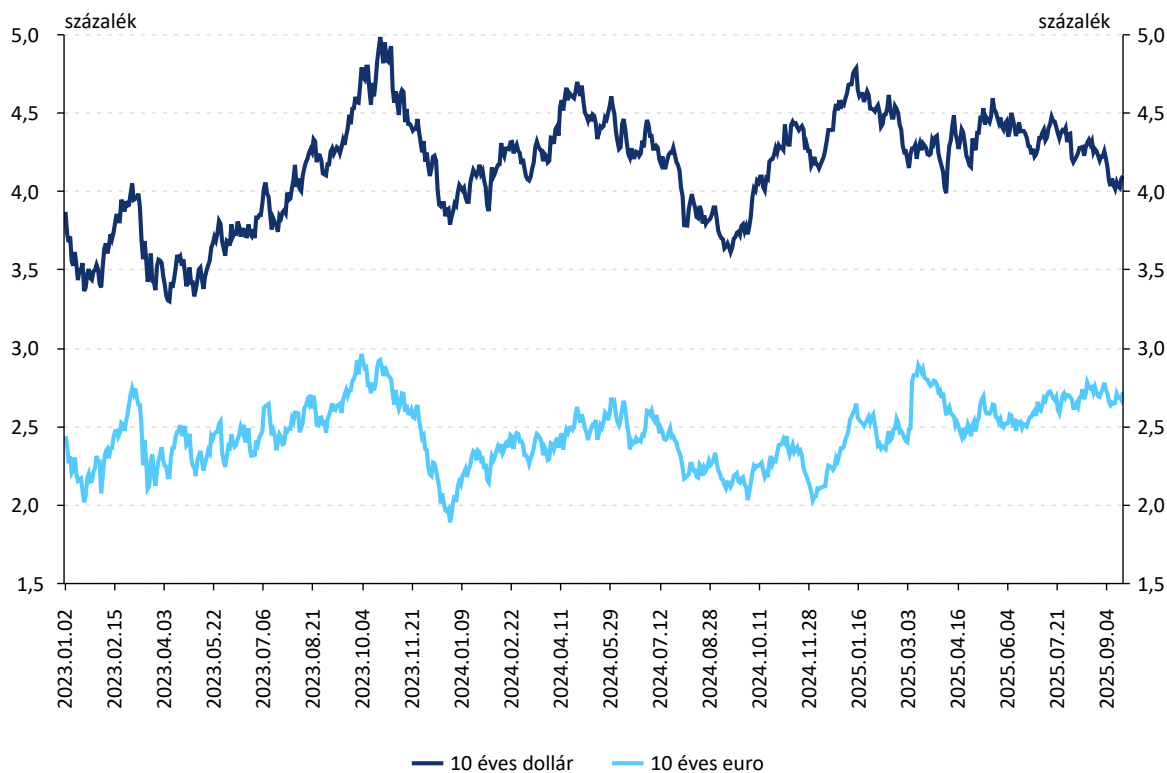
107. Fejlett piaci bankrendszerek kockázati indexei



Forrás: Bloomberg.

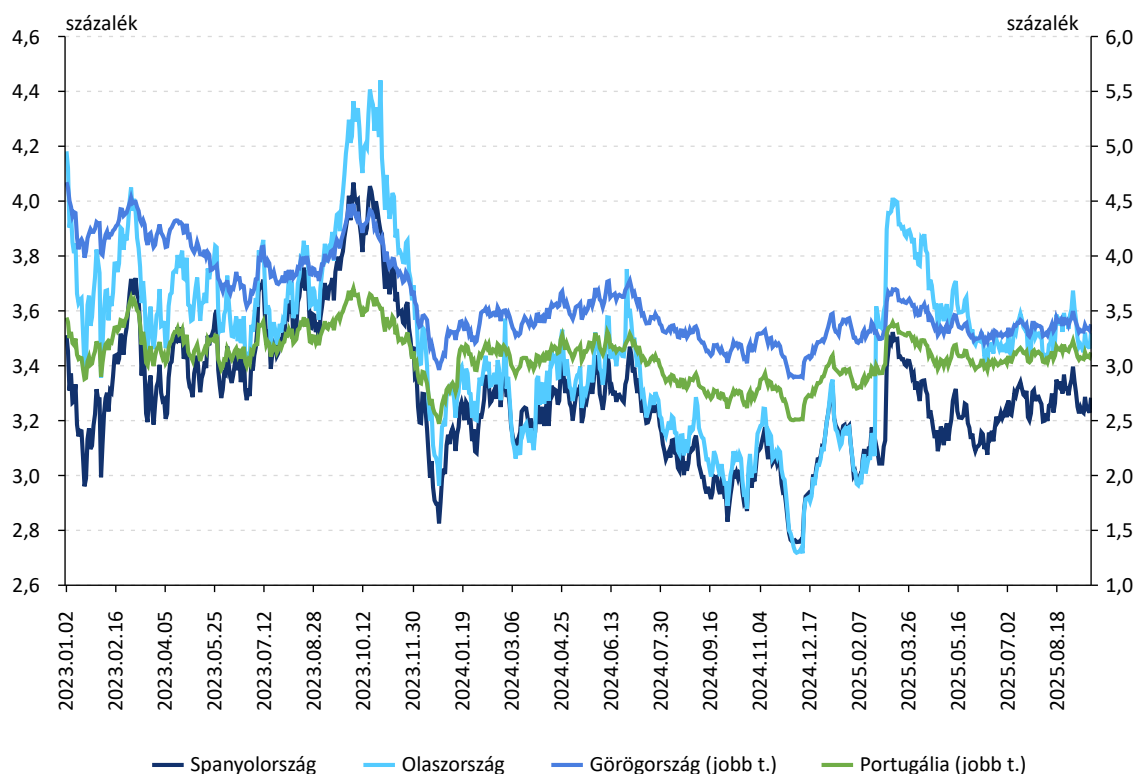
Megjegyzés: Az amerikai bankrendszer stressz-szintjét a St Louis Fed által számolt indikátor 4.0 változatával, míg az eurozóna esetében az EKB által publikált mutatóval ábrázoljuk. A két mutató különböző módszertan alapján készül, így egymással közvetlenül nem összehasonlíthatók.

108. Hosszú lejáratú euro és dollár benchmark hozamok



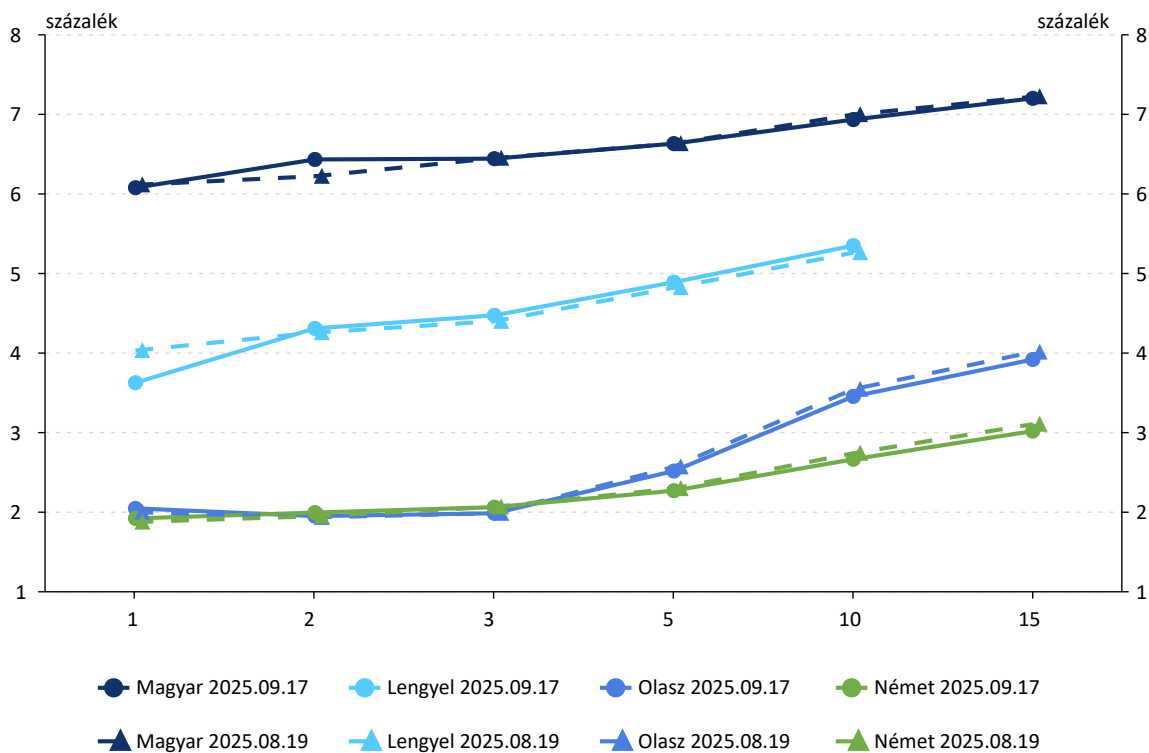
Forrás: Refinitiv.

109. Hosszú lejáratú benchmark hozamok alakulása az eurozóna periféria országában



Forrás: Bloomberg.

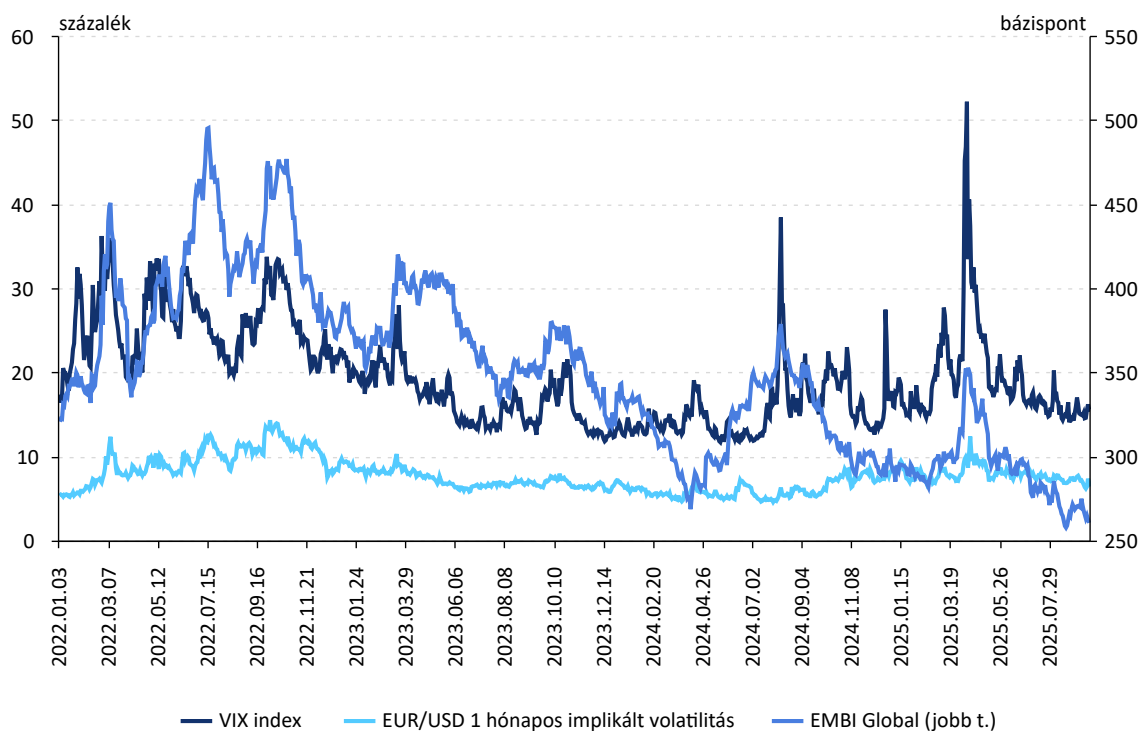
110. Referencia hozamok Magyarországon, Lengyelországban, Olaszországban és Németországban



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: vízszintes tengely években ábrázolva.

111. Főbb kockázati indexek alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: a mutatók emelkedése a kockázati étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatokat tükrözi. A VIX index az SP500 implikált volatilitását mutatja.