



BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS



2026



BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS

2026

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Farkas Milán

1054 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

ISSN 2939-6433 (on-line)

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény szerint az MNB ellátja a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét – többek között – a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosítása, a prudens működés elősegítése, a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárása, a pénzügyi szolgáltatásokat igénybe vevők érdekeinek védelme és a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése céljából. Az MNB említett feladatának, valamint a törvény 135. § (2) bekezdésében foglaltaknak megfelelően készítette el jelen kockázati és fogyasztóvédelmi jelentését, amely a biztosítók, a pénztárok, a közvetítők, a bankcsoporthoz nem tartozó pénzügyi vállalkozások és a tőkepiaci szereplők piacainak legfontosabb jellemzőit és kockázatait mutatja be. A „Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés” célja, hogy tájékoztassa a közvéleményt, valamint a pénzügyi rendszer intézményeit az aktuális prudenciális és fogyasztóvédelmi kérdésekről, ezáltal is növelve az érintettek kockázati tudatosságát, valamint a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom fenntartását, erősítését. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint a kockázatok azonosítása, illetve az azok csökkentése céljából végzett hatósági tevékenység, valamint a jegybank ismeretterjesztő, oktató tevékenysége és a magyar pénzügyi kultúra fejlődését szolgáló munkája hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi intézményeket és termékeket érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjék.

Tartalom

Vezetői összefoglaló	7
1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása	10
1.1. Nemzetközi és hazai makrogazdasági folyamatok	10
1.2. Háztartási megtakarítások állományának alakulása	14
2. A biztosítási piac és kockázatai	17
2.1. Piaci öszkép	17
2.2. Élet ág	29
2.3. Nem-élet ág	38
2.4. Jövedelmezőség és tőkehelyzet	48
2.5. A biztosítási piac kockázatai	53
2.6. Biztosítói fogyasztóvédelem	54
3. A pénztári piac és kockázatai	65
3.1. Piaci öszkép	65
3.2. Önkéntes nyugdíjpénztárak	68
3.3. Egészség- és önszegélyező pénztárak	83
3.4. A pénztári piac kockázatai	86
3.5. Pénztári fogyasztóvédelem	87
4. A tőkepiac és kockázatai	90
4.1. Befektetési szolgáltatási piac: forgalom és állományok	91
4.2. Szabályozott piac	97
4.3. Befektetési vállalkozásokat érintő kockázatok	99
4.4. Alapkezelési piac és a befektetési alapkezelőket érintő kockázatok	103
4.5. Kibocsátói felügyelés és piacfelügyelet	115
4.6. Tőkepiaci fogyasztóvédelem	121
5. Nem bankcsoportozhoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik	124
5.1. Piaci jelenlét	124
5.2. Növekvő saját tőke és csökkenő külső finanszírozás	124
5.3. Enyhén csökkenő követelésállomány	126
5.4. Stagnáló jövedelmezőség	127
5.5. Kis mértékben csökkenő hitelállomány	128
5.6. Mérsékelten csökkenő pénzügyi lízing állomány	129
5.7. Enyhén növekvő work-out állomány	131
5.8. Nem bankcsoportozhoz tartozó pénzügyi vállalkozások fogyasztóvédelme	132
6. Közvetítők és kockázataik	134
6.1. Biztosításközvetítők	134
6.2. Pénzpiaci közvetítők	140

Vezetői összefoglaló

Makrokörnyezetet tekintve a kedvező jövedelmi folyamatokkal párhuzamosan folytatódott a lakossági fogyasztás bővülése Magyarországon. Magyarországon 2025-ben 0,5%-kal nőtt a gazdaság teljesítménye. 2025-ben a munkanélküliségi ráta 4,4%-on alakult, a bruttó átlagkereset a nemzetgazdaságban 9,0%-kal emelkedett. A világgazdaságot enyhe defláció jellemezte 2025 végéig. Magyarországon 2025 egészében az infláció átlagosan 4,4% volt. 2025-ben a hozamgörbe rövid és középtávon enyhén emelkedett, hosszútávon az előző évvel szinte azonos. A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona, 2025 végére megközelítette a 232 000 milliárd Ft-ot, ami 17%-os növekedést jelent az előző év végéhez képest. A pénzügyi eszközök közül a legdinamikusabb bővülés (21%) továbbra is a befektetési jegyek esetében volt megfigyelhető. Az életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok együttesen kétszámjegyű (10,2%) mértékben növekedtek. A vagyon összetételét tekintve megállapítható, hogy a magyar háztartások az EU más nemzeteihez képest az állampapírokat, a készpénzt és újabban a befektetési jegyeket részesítik előnyben. Kockázatok jelentkezhetnek a geopolitikai bizonytalanság, iráni konfliktus miatt.

A **biztosítási** szektorban növekedési trendek láthatóak. A szektor díjbevétele 2025-ben ismét jelentős, 15%-os növekedést elérve, a fióktelepek megszolgált díjával együtt elérte az 2 115 milliárd forintot. A nem-élet ági díjbevétel 8%-kal, az élet ági 28%-kal nőtt. Az élet ág kiugró növekedése az egyszeri díjas biztosítások és az eseti díjak felfutásának eredménye. A hazai biztosítók összes befektetett eszközeinek értékében 2025-ben is jelentős, 11% feletti növekedés történt. A szektor adózott eredménye 2025-ben az előző évnek több, mint duplájára emelkedett: a 2024. évi 48 milliárd forintról 115 milliárd forintra. A javulásban jelentős szerepet játszott, hogy a biztosítók állampapírvásárlásaikkal éltek a biztosítási pótdadó csökkentés lehetőségével, amelynek hatására a szektor által befizetett pótdadó a 2024 évi 102 milliárd forintról 55 milliárd forintra csökkent. Ezzel összhangban a gazdasági kockázatot tőke szempontjából releváns Szolvencia 2 alapon számolt ROE 12%-on alakult. 2025 végén a szektor tőkefeltöltöttsége 196%, a vonatkozó jogszabályban elvárt szint közel kétszerese. 2026. január 1-jével az Etikus 2.0 szabályozási csomag valamennyi elvárása hatályba lépett a biztosítások ár-érték arányának növelése érdekében. A bevezetés első lépéscsóját a befektetési egységhez kötött (unit-linked) életbiztosítási termékek eszközalapjaira vonatkozó, 2025. július 1-jén hatályba lépett elvárások jelentették, amelyek minimum küszöbértékeket határoztak meg az eszközalapok teljesítményére vonatkozóan. Az Etikus 2.0 szabályozási csomag (Etikus 2.0) hatására jelentősen javult a piacon lévő unit-linked eszközalapok várható átlagos nettó teljesítménye. Az ajánlott tartási időnél a kiemelt információkat tartalmazó dokumentum (KID) szerinti mérsékelt forgatókönyv éves átlagos hozamának számtani átlaga 3,36%-ról (2023 év vége) 4,56%-ra (2026 január) emelkedett, ami nettó eszközértékkel súlyozva 5,56% volt. A biztosítási kockázatokat ugyanakkor növeli, hogy a kgfb kombinált mutatója (94%) az előző évhez képest emelkedett.

Az MNB az EIOPA (Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság) témavizsgálatát, majd az EIOPA hitelfedezeti biztosításokra kiadott figyelmeztetését követően felmérte a hazai hitelfedezeti biztosítási piacot, mely alapján átfogó, piaci szintű ellenőrzés elindítását látta szükségesnek. Az MNB 2024-2025 során témavizsgálat keretében tárta fel, hogy mi okozza, hogy a hitelfedezeti biztosítások gyenge minőségűek, és vizsgálta, hogy az ügyfelek megfelelő tájékoztatást kaptak-e a termékek értékesítése során. A vizsgálat eredményeként megállapításra került, hogy a termékfelületesi és irányítási szabályok (POG) hiányos teljesítése miatt ezen szabályozás ügyfélvédelmi funkciói nem megfelelően jutnak érvényre, azaz a POG rendelkezések hiányos érvényre juttatása eredményezte a vizsgált termékek nem megfelelő ügyfélértékét. Valamennyi vizsgált, és a piacon jelenleg elérhető termék esetében azt állapította meg az MNB, hogy gyenge az ár-érték arányuk. Az MNB 2025. júliusában megkezdte az új, hitelfedezeti biztosításokra vonatkozó kettes számú melléklettel kiegészített POG ajánlás tervezetének külső, szakmai konzultációba bevont partnerekkel történő egyeztetését (Nemzetgazdasági Minisztérium, Magyar Biztosítók Szövetsége, Magyar Aktuárius Társaság, Magyar Bankszövetség), ezen kívül kétoldalú tárgyalásokat folytatott a biztosító társaságok képviselőivel. A piaci konzultáció során kapott visszajelzéseket az MNB figyelembe vette, majd 2025. december 11-én honlapján publikálta a biztosítói és biztosításértékesítői termékfelületesi és -irányítási intézkedések alkalmazásáról szóló 14/2025. (XII.9.) számú MNB ajánlást. A kétlépcsős implementáció alapján új hitelfedezeti biztosítási termékeket már csak a hivatkozott ajánlásnak megfelelően lehet bevezetni 2026. január 1-jétől, míg a már piacon lévő, értékesítés alatt álló termékek ajánlásnak való megfelelése 2027. január 1-jétől lesz elvárt az érintett pénzügyi szervezetektől.

A 2025. évi lakásbiztosítási kampány teljes aktivitása bő 400 ezer szerződést érintett, amelyből 150 ezer szerződés esetén a meglévő szerződések aktualizálását végezték el, míg 176 ezer szerződés esetén a kampány biztosítóváltással is járt. A piaci koncentráció csökkenését és a verseny élénkülését segítette, hogy a négy legnagyobb lakásbiztosítási állománnyal rendelkező biztosító nagyobb mértékben részesült a kampány során felmondott szerződésállományból, mint az új ajánlatszámból. A kampányidőszak a 2025-ös évben is sikeresen ráirányította az ingatlantulajdonosok figyelmét a szerződésük felülvizsgálatának szükségességére, ezáltal aktivitástöbbletet eredményezett.

A befektetési egységhez kötött életbiztosítások költségeinek bemutatása, átláthatósága érdekében a teljes költség mutatónak (TKM) kiemelt jelentősége van. Az MNB elmúlt 9 évben megtett intézkedéseinek köszönhetően a folyamatos díjfizetésű tartamos unit-linked termékekhez tartozó TKM értékek jelentősen csökkentek, 2025 év végén a 0,1 és 5,74% közötti sávban szóródtak.

Az **önkéntes nyugdíjpénztári** szektor intézményeinek száma két intézményi beolvadás miatt 25-re csökkent 2025-ben. A szektor taglétszáma 1 millió 82 ezer fő volt, 7,8 ezer fővel több, mint 2024 végén. 2025-ben a tagdíjbevételek növekedése, valamint a pozitív sektorszintű befektetési eredmény ellensúlyozta az ingatlancélú kifizetések hatását, ennek következtében a fedezeti tartalék 2 386 milliárd forintra növekedett, ami az előző év végéhez viszonyítva 6,6%-os növekedést jelent. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor 2025-ben átlagosan 9,0%-os – záró vagyonnal súlyozott – nettó hozamot ért el. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések és az adóhatóság által átutalt adójóváírások összege 185,9 milliárd forintot tett ki, amely 12,6%-kal több a 2024. évinél. 2025-ben az önkéntes nyugdíjpénztárak 1,2 milliárd forintos működési eredményt értek el. A sektorszintű veszteség-elnyelő képesség megfelelő mértékű maradt.

Az **egészség- és önszegélyező pénztári** szektor intézményszáma egy intézményi beolvadás miatt 15-re csökkent 2025-ben. A 2025 év végi, 1 millió 259 ezer fős taglétszám 6,0%-kal (71,5 ezer fővel) több, mint 2024 végén. A fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetéseket ugyan meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege, az igénybe vett adójóváírás és az intézmények által elért befektetési eredmény azonban ellensúlyozni tudta ezt a hatást, így a fedezeti tartalék összege nőtt. A szolgáltatási összetételben jelentős változás nem történt. A kifizetések legnagyobb részét 2025-ben is a gyógyszerek vételárának támogatása tette ki, 38,7%-os részaránnyal. Ezt követi 37,1%-os részaránnyal a kiegészítő magánegészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képpalkotó diagnosztika). Az egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredménye 2025-ben ismét pozitív, 1,2 milliárd forint volt, a tartalékszint pedig megfelelő mértékű.

Kockázatot jelent, hogy a személyi jövedelemadó (SZJA) megfizetése alól a jövőben mentesülők és a mérséklődő adóterheléssel érintettek esetében csökkenhet vagy megszűnhet a befizetések után járó, 20%-os mértékű adójóváírás igénybevétele. Az SZJA-kedvezmények gyengíthetik az érintettek egészség- és nyugdíjcélú megtakarítási motivációját.

A **tőkepiacokon a befektetési szolgáltatók** összesen 1.177,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 10,6%-kal kevesebb az előző évben realizált tőkepiaci összforgalomhoz képest: a csökkenés az összes szegmensben megfigyelhető volt. A Budapesti Értéktőzsde (BÉT) forgalmát 2025-ben erőteljes – mintegy 43,1%-os – növekedés jellemezte, amely mögött mindkét piac – az azonnali és a származékos piac együttes – teljesítménye áll. Az első három legnagyobb forgalmú részvény összetétele és sorrendje változatlan maradt, ugyanakkor a részvénytőkepiac magas koncentrációja tovább csökkent a kispapírok forgalmának növekedése következtében. 2025-ben is dinamikus – mintegy 14%-os – növekedés jellemezte az ügyfél-értékpapírok állományát. A – kiváló tőkeellátottsággal bíró – befektetési vállalkozások 35,9 milliárdos adózott eredménye közel 19%-kal haladja meg az előző évi szintet.

A **befektetési alapkezelők** által kezelt 27.096 milliárd forintos vagyon 14,7%-kal nagyobb az előző évi állományhoz viszonyítva. A dinamikus növekedést alapvetően a befektetési alapok nettó eszközértékének emelkedése magyarázza, amely elérte a 21.440 milliárd forintot, leginkább az abszolút hozamú alapok, a vegyes alapok és részvény alapokba történő tőkebeáramlásnak köszönhetően. A nyilvános ingatlanalapok állománya, illetve a nyilvános ingatlanalapokban lévő likvid eszközök és ingatlanok aránya a teljes nettó eszközértékhez képest érdemben nem változott. A befektetési alapkezelők adózott eredménye közel 27%-kal növekedett összhangban a vagyonkezelt állomány növekedésével.

A **nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások** mérlegfőösszege a 2024. évhez viszonyítva csekély mértékben, 1%-kal csökkent. A belföldi hitelintézeti állomány 9%-kal növekedett, a külföldi hitelintézeti állomány viszont 10%-kal csökkent, de az összes hitelintézeti (belföldi és külföldi összesen) forrás aránya továbbra is kiemelkedő (52%). Legnagyobb

arányban a belföldi pénzügyi vállalkozástól származó forrás állomány csökkent, 21%-kal, amely így a teljes kötelezettség állomány 8%-át képezte. A saját tőke nominálisan 2021. óta folyamatos emelkedést mutat, a tőkeellátottság 2025. évben 18% volt. A követelésállomány enyhe 1%-os visszaesését főként a hitel- és pénzkölcsön nyújtási tevékenységből (0,1%-os), valamint a pénzügyi lízing tevékenységből (3%-os) származó állomány csökkenése, illetve a work-out állomány (5%-os) növekedése eredményezte. Az adózott eredmény nominálisan csekély mértékben növekedett, sajáttőke arányosan viszont némileg csökkent a jövedelmezőség, amely a 2025. évben 15% volt.

A 2025. év a **közvetítők** számára eredményesen zárult. Mind a biztosítás-, mind pedig a pénzpiaci közvetítők esetében jelentős mértékben tudtak növekedni a közvetített biztosítási díjak, illetve a közvetített hitel és pénzügyi lízing összegek. A biztosításközvetítő alkuszok és többes ügynökök által tárgyévben 334 milliárd forintnyi biztosítási díj került közvetítésre, amelyből a nem-életbiztosítások aránya elérte a 91%-ot, tovább növelve ezzel az értékesítés ezirányú eltolódását.

A pénzpiaci közvetítők esetében a tárgyévben közvetített hitel és lízing összegek meghaladták az 1 500 milliárd forintot, amely rekordösszegűnek számít. A teljesítmény húzómotorja egyértelműen a 2025. évben új állami támogatást élvező jelzáloghitelezés volt.

A piaci szereplőkhöz érkező **fogyasztói panaszok** száma a pénztárak esetében 38%-kal, a tőkepiaci szereplők esetében 23%-kal nőtt, a biztosítási szektorban 7%-kal, a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások esetében 17%-kal csökkent. Az MNB-hez benyújtott panaszok száma – a korábbi évekhez hasonlóan – nőtt (biztosítóknál 51%-kal, pénztáraknál 233%-kal, tőkepiaci esetében 56%-kal, nem pénzügyi vállalkozások esetében 171%-kal). Ez a növekedés jellemzően nem egyedi, konkrét problémára vezethető vissza, hanem a fogyasztók tudatosságának fejlődésére, továbbá arra, hogy a panaszok alapját képező – valós vagy vélt – anomáliák érzékenyebben érintik a fogyasztókat. A panaszok nagy részében a fogyasztók olyan egyedi szerződéses jogvitában is kérik az MNB eljárását, amelyben az MNB – hatáskör hiányában – nem hozhat érdemi döntést (pl: kárösszeg-vitatás, felelősség kérdése, kártérítési igény).

A biztosítási szektorban jelentkező kockázatok közül kiemelendő az ügyviteli hiányosság, a nem megfelelő ügyfél-tájékoztatás, a kárrendezéssel és panaszkezeléssel kapcsolatos késedelmek, a minőségbiztosítási telefonhívások (ún. Welcome call) MNB elvárásoknak való lebonyolításának hiányosságai, továbbá a tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat, valamint a panaszkezeléssel kapcsolatos egyéb anomáliák.

A pénztárak esetében a panaszügyek száma továbbra is alacsony, viszont a pénztárakhoz érkező elszámolási, kifizetési reklamációk száma nőtt. A panaszok legnagyobb része az ügyviteli hiányosságok kategóriába tartozik. Az MNB fogyasztói kérelemre indult eljárásainak száma növekedett, melyek jellemzően a nem megfelelő tájékoztatásra irányultak.

A tőkepiaci szereplőkhöz érkező panaszok száma a tájékoztatások minősége, illetve hiányosságai miatt növekedett, ellenben a megbízások teljesítésével összefüggő panaszok száma csökkent. Az MNB által fogyasztói kérelemre lefolytatott vizsgálatok jellemzően panaszkezeléssel kapcsolatos jogszabálysértéseket állapítottak meg.

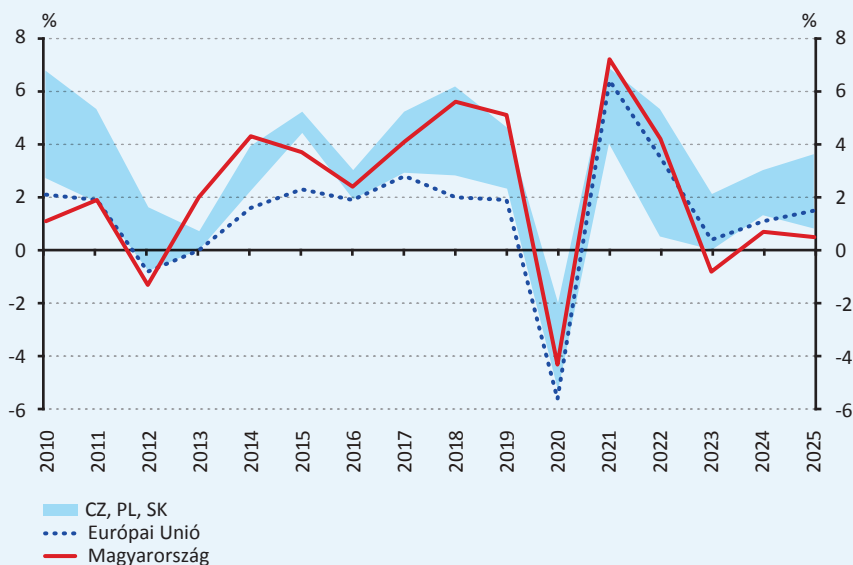
1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása

1.1. NEMZETKÖZI ÉS HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

1.1.1. A kedvező jövedelmi folyamatokkal párhuzamosan folytatódott a lakossági fogyasztás bővülése hazánkban

A korábbi évekhez hasonlóan a globális gazdasági folyamatok alakulásában 2025-ben is jelentős szerepet játszott az általánosan feszült geopolitikai környezet. A közel-keleti és az orosz-ukrán konfliktusok miatti bizonytalanság és az új amerikai adminisztráció kereskedelempolitikai intézkedései jelentős változékonyságot eredményeztek. A globális növekedés az IMF és az OECD becslése szerint is 3,3% volt tavaly, míg az eurózónában 1,4%-kal, az EU-ban 1,5%-kal nőtt a GDP. Az EU-s GDP bővülését legnagyobb mértékben a háztartások fogyasztása támogatta. A megemelkedett vámszintekkel és a jelentős kereskedelmi bizonytalansággal összhangban az export bővülése mérsékelt maradt, és a nettó export összességében visszafogta a növekedést. Legfontosabb kereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága két év visszaesést követően enyhén, 0,2%-kal nőtt. A régiós országok közül Lengyelországban (+3,6%), Csehországban (+2,6%), Szlovákiában (+0,8%) és Romániában (+0,7%) is gyorsabban emelkedett a GDP, mint hazánkban.

1.1. ábra
A GDP éves változása



Forrás: Eurostat.

Magyarországon 2025-ben 0,5%-kal nőtt a gazdaság teljesítménye. A hazai reálgazdaságot továbbra is kettősség jellemzi: a GDP növekedését elsősorban a lakossági fogyasztás bővülése támogatja, miközben a beruházások és a nettó export fékezi azt. A háztartások fogyasztásának 3,1%-os bővülését a reálkeresetek emelkedése, a jövedelemnövelő költségvetési lépések és a historikusan magas szinthez képest csökkenő megtakarítási hajlandóság is segítette. A kiskereskedelmi értékesítések gyorsultak, a fogyasztók bizalma javult. Ezzel szemben a beruházások az elmúlt években elhúzódó visszaesést mutattak, 2,8%-os csökkenés volt megfigyelhető 2025 során. A külpiacra termelő vállalatok beruházási aktivitását jelentősen visszafoghatta az iparban tapasztalható alacsony kapacitáskihasználtság, valamint a nemzetközi kereskedelmet és növekedési kilátásokat övező jelentős bizonytalanság. A tavalyi év során a kivitel mérséklődése és az import bővülése nyomán a nettó export növekedési hozzájárulása negatívan alakult. Az ipari exportértékesítések összességében 2,5%-kal mérséklődtek éves bázison, a belföldi értékesítések 4,6%-kal csökkentek tavaly. Kedvező jel lehet ugyanakkor, hogy az ipari rendelésállomány 2025 decemberében 19,1%-kal meghaladta az egy évvel korábbi szintjét.

A bizonytalan nemzetközi környezet ellenére 2026-ban várhatóan élénkül a konjunktúra. 2026-ban 1,7%-kal emelkedhet a magyar gazdaság teljesítménye. Az erős fogyasztásdinamika a növekedés fontos támasza marad, amit az emelkedő reálbérek és a jövedelemnövelő költségvetési lépések egyaránt támogatnak. A háztartások fogyasztási kiadása várhatóan 4,1%-kal bővül idén. A bruttó állóeszköz-felhalmozás idei, 2,3%-os növekedését elsősorban a lakosság szektor investíciói támogatják. Hozzájárul a háztartási beruházások élénküléséhez, hogy a szektor hitelállománya gyorsan növekszik: az Otthon Start Programban elérhető összeg és a jogosultak széles köre nagymértékű keresletet teremt a lakáshitelek iránt. A vártnál kedvezőtlenebb ipari alapfolyamatok és az iráni konfliktus várható negatív keresleti hatásai a hazai exportot visszafoghatják. A külkereskedelmi partnereink többsége hazánkhoz hasonlóan energiaimportőr, így az energiaárak megrugása felvevőpiacaink növekedését is mérsékelheti. Az idei év második felétől kezdve a termelésbe álló új feldolgozóipari kapacitások ugyanakkor segíthetik a hazai exportot. Az elektromos és hibrid járművek eladásai az utóbbi időben felülmúlják a hagyományos modelleket Európában, ami keresletet biztosíthat ezen nagyberuházások termelőkapacitásai számára.

Magyarország folyó fizetési mérlegének 2025-ös többlete a GDP 1,6%-át tette ki. Az áruegyenleg hiánya az év nagy részében mérséklődött az energiaegyenleg kedvező alakulása és a csökkenő beruházáshoz kapcsolódó alacsonyabb import révén. A jövedelemegyenleg hiánya az év folyamán fokozatosan nőtt, és 2025 végére a GDP 3%-át tette ki, míg a transzferegyenleg a GDP 0,7%-ával javította a külső egyensúlyi pozíciót. 2026 folyamán az energiaárak emelkedése és a belső kereslet élénkülése miatt bővülő import rontja a külkereskedelmi egyenleget. Ugyanakkor az év második felétől javuló kapacitáskihasználtság az export növekedését eredményezi.

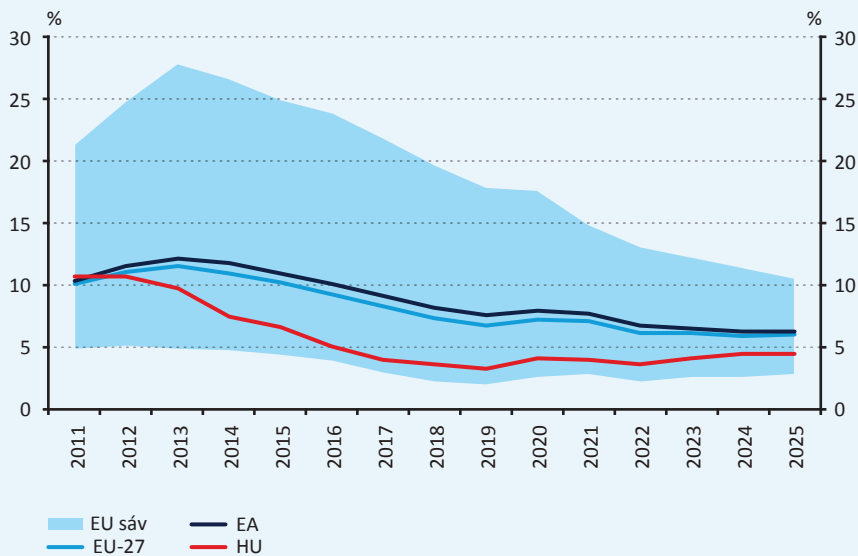
Az államháztartási egyenleg 2025. évi javulása elsősorban az eredményszemléletű kamatkiadás számottevő mérséklődésével magyarázható, ami a 2024. évi 4,9%-ról 3,8%-ra csökkent a GDP arányában. A kamatkiadás nélkül számított GDP-arányos elsődleges egyenleg 0,9%-os hiányt mutatott, ami a régióban az egyik legkedvezőbb lehetett. A költségvetési deficit 2026-ban a GDP 5,2–5,7%-ára emelkedhet. A magasabb hiánypálya főként az újonnan bejelentett költségvetési intézkedésekkel, valamint a kedvezőtlenebb makrogazdasági paraméterekkel magyarázható.

1.1.2. A foglalkoztatottság mérséklődése mellett is alacsony maradt a munkanélküliségi ráta

Az elmúlt időszak visszafogett konjunktúrával összhangban a foglalkoztatottság is mérséklődött 2025-ben. A vállalatok először a kiírt álláshelyek csökkentésével, majd a ledolgozott munkaórák visszafogásával reagáltak. Ezt követően az extenzív oldali alkalmazkodás is megindult, a nemzetgazdaságban foglalkoztatottak száma 2025-ben 0,7%-kal csökkent.

A munkanélküliségi ráta historikus és nemzetközi összevetésben egyaránt alacsony maradt, 2025-ben 4,4%-on alakult. Az Európai Unió munkaerőpiacát heterogenitás jellemzi. Spanyolországban 10,5%-on, Finnországban 9,7%-on alakult a munkanélküliségi ráta 2025-ben, míg Csehországban 2,8, Lengyelországban 3,1 és Bulgáriában 3,5 volt a munkanélküliek aránya az aktív lakosságon belül. A tavalyi évben az euroövezet munkanélküliségi rátája 6,3%-on alakult.

1.2. ábra
Munkanélküliségi ráták az Európai Unióban



Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

Forrás: Eurostat, KSH, MNB-számítás.

2025-ben a bruttó átlagkereset a nemzetgazdaságban 9,0%-kal, a versenyszférában 8,8%-kal emelkedett. A bérek vásárlóértékét kifejező reálbérek 2025-ben 4,4%-kal nőttek a nemzetgazdaságban. A régiós országok közül hazánkban volt a legmagasabb a nemzetgazdasági bruttó átlagkereset növekedése 2025-ben, a reálbér-emelkedés pedig a régiós élmezőnyben alakult.

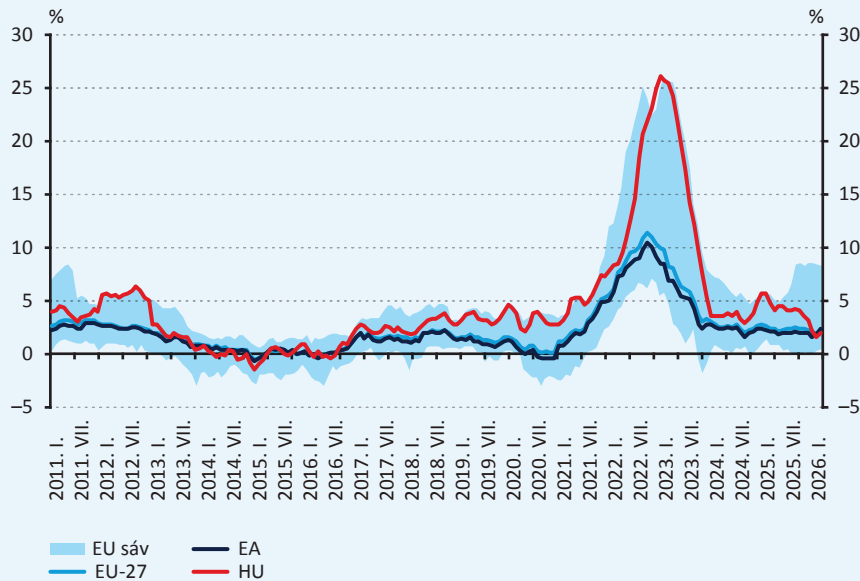
A 2026 második felétől élénkülő gazdasági növekedés először stabilizálhatja a foglalkoztatotti létszámot, majd kismértékben emelheti azt. Az idei és a jövő évi bérdinamikát a laza munkaerőpiaci kondíciók, a minimálbér-emelések, valamint az idén kifizetett fegyverpénz alakítja. Az előző évek gyors bérkiramlását követően a cégek várhatóan visszafogottabb bérfejlesztéseket valósítanak meg. A mérsékelt bérezési alapfolyamat és az ennél érdemben magasabb minimálbér-emelés átgyűrűző hatásaiból adódóan a versenyszféra bruttó átlagkereset 2026-ban 8,7%-kal nőhet.

1.1.3. Az iráni konfliktus nyersanyagpiaci hatásai átmenetileg emelik az inflációs rátát

A világgazdaságot enyhe defláció jellemezte 2025 végéig. A 37 OECD tagország csaknem felében – 15 országban – a jegybanki célhoz közeli vagy az alatti inflációs rátákat regisztráltak 2025-ben. Az Európai Unió egészében átlagosan 2,5%-kal nőttek az árak tavaly. A 2025-ös infláció a régiós országok többségében megemelkedett az előző évhez képest. A régióban Romániában volt a legmagasabb a harmonizált fogyasztóiár-index (6,8%), Magyarországon 4,4, Szlovákiában 4,2, Lengyelországban 3,3 Csehországban pedig 2,3% volt az áremelkedés átlagos üteme 2025-ben.

Hazánkban 2025 egészében az infláció átlagosan 4,4% volt. Az áremelkedés mértéke az év első hónapjaiban 5% felett alakult, majd fokozatos mérséklődést követően novembertől már a jegybanki toleranciasávon belül tartózkodott (3. ábra). A fokozatos deflációt hazai és globális folyamatok egyaránt támogatták. Az önkéntes árkorlátozások, és az árrésstoppok bevezetése rövid távon mérsékelte az áremelkedés ütemét, amihez a forint erősödése, az év utolsó hónapjaiban az élelmiszerárak csökkenése is hozzájárult. Az elmúlt félév során a vállalati árvárakozások összességében mérsékelt dinamikát jeleztek, a lakossági inflációs várakozások pedig csökkentek. Az iráni konfliktus kitöréséig az infláció 2026-ban tovább csökkent, 2026 februárjában az infláció 1,4%-on alakult. Az áremelkedési ütem mérséklődésében jelentős szerepe volt az elmúlt évtizedek egyik legkisebb januári és februári átárazásának. Márciusban az infláció 1,8%-ra emelkedett. Az árdinamika gyorsulását az üzemanyagok áremelkedése okozta, amelyet az iparcikkek és a piaci szolgáltatások deflációja részben ellensúlyozott. Az üzemanyagok áremelkedése az iráni konfliktus miatt megemelkedett olajárakhoz köthető, amelynek hatását azonban átmenetileg tompítja a március 10-től érvényes védett ár.

1.3. ábra
A harmonizált fogyasztóiár-index éves változása



Megjegyzés: HICP adatok

Forrás: Eurostat.

Az iráni konfliktus nyersanyagpiaci hatásai átmenetileg emelik az inflációs rátát. Az áremelkedés üteme 2026 harmadik negyedétől a toleranciasáv fölé emelkedhet, majd 2027 második felében csökkenhet vissza fenntarthatóan a 3%-os jegybanki célra. Az árakat befolyásoló intézkedések (üzemanyagok védett ára, árréskorlátozások) kivezetésének időzítése és az azt követő áralkalmazkodás mértéke bizonytalanságot okoz az idei évi inflációs pálya alakulására vonatkozóan. Az érvényben lévő intézkedéseknél a hatályos jogszabályoknak megfelelően, az üzemanyagok védett ára esetében május közepén, az árréskorlátozásoknál május végén történő kivezetéssel számolunk. A tőzsdei határidős jegyzésárak alapján az olaj- és gázárak 2027 közepére normalizálódhatnak, amelynek hatására a hazai infláció 2027 második felében tér vissza fenntarthatóan a jegybanki célra. Éves átlagban idén 3,8, 2027-ben 3,7%-on alakulhat az infláció.

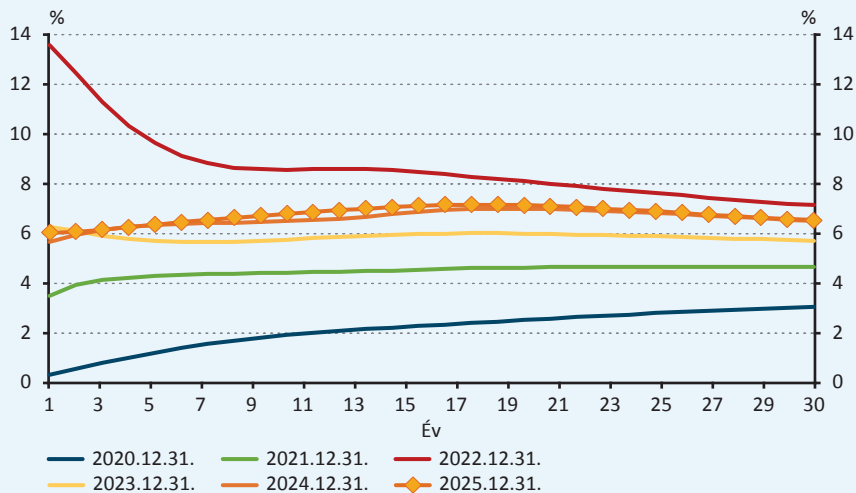
1.1.4. Stabilizálódó hozamkörnyezet

A magyar biztosítási szektor számára meghatározó kockázatot jelent a makrogazdasági folyamatok okán megemelkedett hozamkörnyezet. Egyrészt a biztosítók eszközeinek leértékelődését okozza, valamint a hozamváltozás hatása megjelenik a kötelezettségek oldalán is. A tartalékszámítás szempontjából meghatározó kockázatmentes hozamgörbe emelkedése a diszkonthatáson keresztül csökkentheti az intézmények S2-es tartalékait, így a kötelezettségeit is. Ezáltal növekedhet a biztosítók rendelkezésre álló szavatoló tőkéje, ami önmagában pozitívan hathat a tőkefeltöltöttségre. Szektorszinten a biztosítók nem unit-linked eszközeinek jelentős része van közvetlenül államkötvényekbe fektetve.

A magyar forint kockázatmentes hozamrátája (Risk Free Rate – RFR) az elmúlt években jelentős változásokon ment keresztül: 2020-at még alacsony hozamkörnyezet jellemezte, a 2021-es évben viszont már felfelé mozdult, és 2022 III. negyedévének végére érte el a csúcspontját. 2023-ban a teljes időhorizonton lejjebb tolóddott, miközben a görbe inverzitása számottevően mérséklődött, azaz lapossá vált. A csökkenési tendencia 2024-ben rövidtávon folytatódott, az MNB kamatpolitikájával összhangban, azonban hosszú távú inflációs várakozások és nemzetközi tényezők miatt hosszútávon ismét emelkedést figyelhettünk meg (ami a 2022. évi mértéket nem éri el), a hozamgörbe alakja 2024-ben ismét normállá vált. 2025-ben a hozamgörbe rövid és középtávon enyhén emelkedett, hosszútávon az előző évvel szinte azonos.

Az RFR számításának alapjai az 1-15 éves lejáratú rendelkező állampapírhozámok, tekintettel arra, hogy ezek teljesítik a mély, likvid és transzparens kritériumokat. Ezen utolsó megfigyelési ponttól egy extrapolációval a végső határidős kamatlábhoz (Ultimate Forward Rate – UFR) számolják ki a görbét. Ebből adódóan a végső határidős kamatláb értéke a forint esetében 2025-ben 4,2%-ra csökkent, mely 2026-ra sem változott. A normatív UFR értéke szintén 4,2% és 2027-ben is várhatóan ezen a szinten marad.

1.4. ábra
A forint kockázatmentes hozamgörbéjének alakulása



Forrás: EIOPA.

1.1.5. Állampapír-piaci átrendeződés

A globális konjunktúrával kapcsolatos bizonytalanság, valamint a geopolitikai feszültségek miatt a befektetői hangulat az év egészében változékonyságban alakult. Különösen az év második felében, a nemzetközi kereskedelemmel kapcsolatos kockázatok mérsékeltek a globális növekedési várakozásokat, valamint a meghatározó jegybankok kamatcsökkentési ciklusai miatt a fejlett piaci kockázatmentes hozamok jobbra mérséklődtek, míg a kockázatkerülés erősödése miatt a régiós hozamok részben emelkedtek. A német 1 éves állampapír hozama egy év alatt 28 bázisponttal csökkent, míg a 10 éves hozam közel 44 bázisponttal emelkedett. Az amerikai állampapír-hozamok közül az 1 éves 67 bázisponttal került lejjebb, míg a 10 éves hozam 42 bázisponttal csökkent. A régiós rövidhozamok eltérően alakultak: a lengyel a jegybank kamatcsökkentésével párhuzamosan jelentősen mérséklődött, míg a cseh és a magyar rövidhozamok emelkedtek 2025 egészében. A régióban a hosszú futamidejű állampapírok hozama vegyesen alakult, így a magyar hozam mintegy 76 bázisponttal, a cseh pedig 47 bázisponttal emelkedett, míg a román 51, a lengyel hosszúhozamok 75 bázisponttal csökkentek.

A másodpiaci állampapír-forgalom 2025-ben az előző évhez hasonlóan alakult, a piaci likviditás ugyanakkor az időszak nagy részében a historikus átlag felett alakult. A napi átlagos forgalom 362 milliárd forint körül alakult, szemben az előző évi 354 milliárd forinttal. A kereskedés legnagyobb része az 5 évnél hosszabb futamidőn történt, de a rövidebb futamidőn is az előző évhez hasonló forgalom volt megfigyelhető. A fontosabb szektorok állampapír-állományát tekintve 2025 során a hitelintézetek 1 556 milliárd forinttal, a nem-rezidens szektor pedig 949 milliárd forinttal növelte a forintban denominált állampapír-állományát.

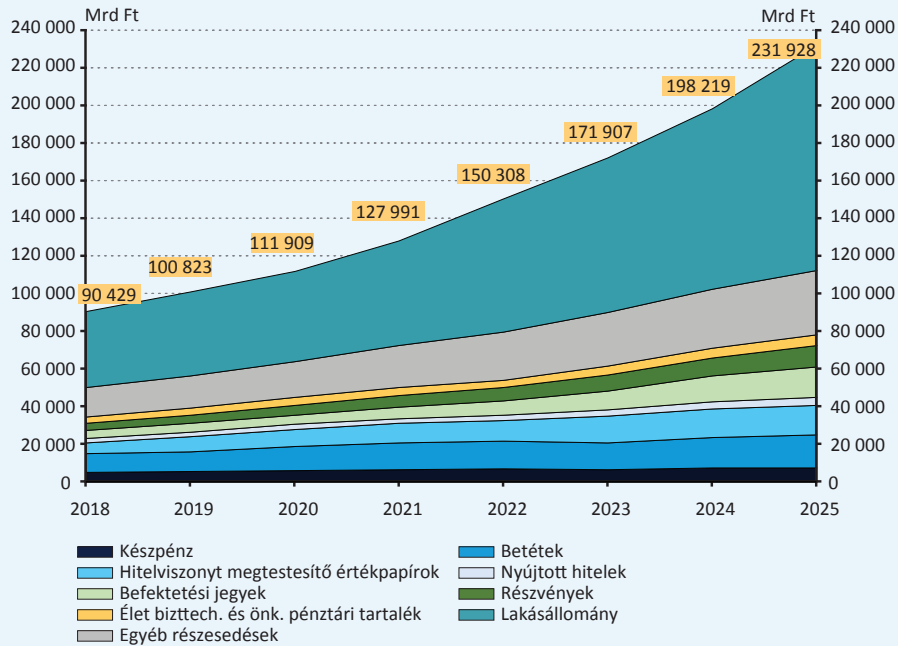
1.2. HÁZTARTÁSI MEGTAKARÍTÁSOK ÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA

1.2.1. 2025-ben a reáleszközök növelték a legnagyobb mértékben a háztartások vagyonát

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2025 végére megközelítette a 232 000 milliárd Ft-ot, ami 17%-os növekedést jelent az előző év végéhez képest (1.6. ábra). A vagyon növekedése jelentősen meghaladta az infláció 3,3%-os, 2025. végi értékét. Az elmúlt évben a háztartások tulajdonában lévő lakásállomány értékének emelkedése járult hozzá a legnagyobb mértékben a vagyonnövekedéshez, a pénzügyi eszközök állománya kisebb mértékben bővült.

A pénzügyi eszközök közül a legdinamikusabb bővülés továbbra is a befektetési jegyek esetében volt megfigyelhető (21%), emellett a részvények állománya is számottevően (16%-kal) emelkedett. Átlagos mértékben emelkedett a bankbetétek, a biztosítási és pénztári tartalékok, illetve az üzletrészek értéke az év során. A nyugdíjpénztári befektetések bővülése ellen hatott, hogy a háztartások 105 milliárd forint összeget vontak ki és használtak fel ingatlancélokra 2025 folyamán. A háztartások által birtokolt hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok állománya nem változott.

1.5. ábra
A háztartások bruttó vagyonának alakulása



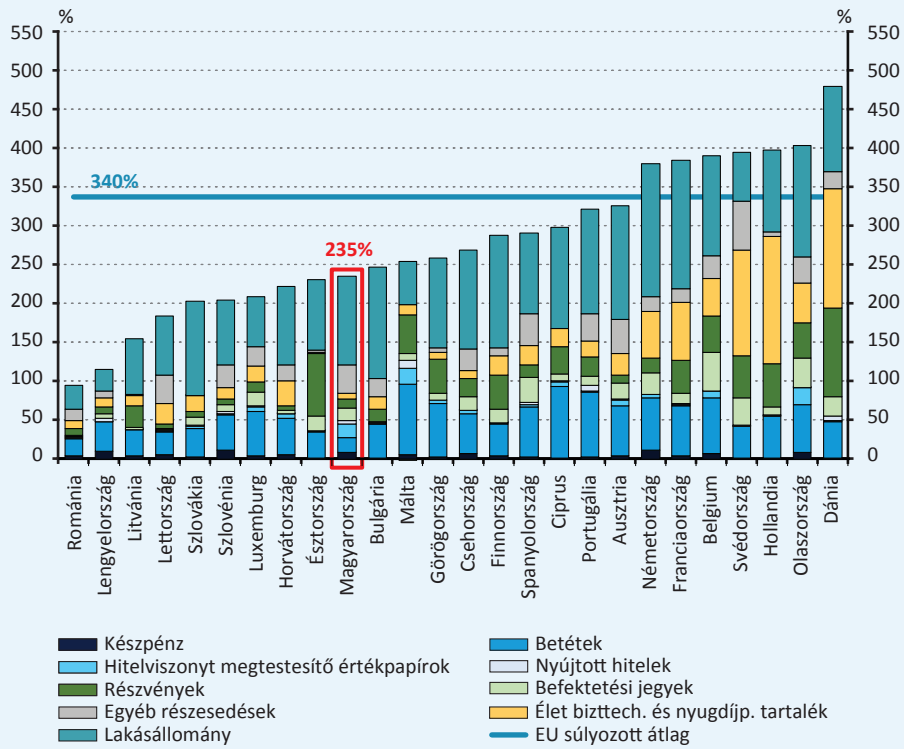
Megjegyzés: A 2024. és 2025. évi lakásállomány adatok MNB becslések.

Forrás: KSH, MNB.

1.2.2. Az Európai Unió más tagállamaihoz képest a magyar háztartások továbbra is a készpénzt és az állampapírokat kedvelik

A magyar háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona a GDP 235%-át tette ki 2024 végén (1.7. ábra), amellyel az Európai Unió országainak alsó és középső harmadának határán helyezkedik el az Eurostat adatai szerint. Az EU-n belüli háztartások bruttó vagyonának átlaga – az országok GDP-vel súlyozott átlagával számolva – 340% volt, ami minimális növekedést jelent a 2023-as 336%-os értékhez képest. A régiós országok (Csehország, Lengyelország és Szlovákia) háztartásai bruttó vagyonának átlaga a GDP 162%-a volt, így a magyar háztartások vagyona GDP arányosan magasabb a hasonló fejlettségű országokénál a statisztikai adatok szerint. Ugyanakkor a nyugat-európai országok (pl. Dánia, Svédország, Hollandia, Belgium, Olaszország, Franciaország) továbbra is jelentős többletvagyonnal rendelkeznek a visegrádi országokhoz képest (az említett hat ország rendelkezett 2024 végén az EU-ban a legmagasabb értékkel, átlagosan 398%-kal). Az egyes eszközfajták GDP-arányos értékei szerint Málta és Olaszország után a harmadik helyen állt Magyarország a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (alapvetően állampapírok) tekintetében, emellett az élmezőnybe tartozott a készpénz és az egyéb részesedések tartásában. A hazai háztartások a középmezőnybe tartoznak a vagyonukban tartott befektetési jegyek, illetve lakásállomány arányával (12. helyezés). Ezekkel szemben a betétek, a biztosítástechnikai és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok, illetve a részvények tekintetében továbbra is sereghajtó volt Magyarország (a betéteknél 26., a biztosítástechnikai és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékoknál 25., a részvényeknél a 19. helyeken állt 2024-ban a megfigyelt 26 országból). A vagyon összetételét tekintve megállapítható, hogy a magyar háztartások az EU más nemzeteihez képest előnyben részesítik az állampapírokat, a készpénzt és újabban a befektetési jegyeket.

1.6. ábra
Az EU háztartásainak bruttó vagyona a GDP százalékában 2024 végén



Megjegyzés: Egyéb követelések nélkül. A lakásállomány adatai 2023-ra vonatkoznak.

Forrás: Eurostat.

2. A biztosítási piac és kockázatai

2.1. PIACI ÖSSZKÉP

2.1.1. Növekvő piacméret

Az intézményi struktúra gyakorlatilag változatlan: A magyarországi biztosítási szektorban 2025-ben – két kisegyesület megszűnését és egy kisegyesület alapítását követően –26-ra csökkent a felügyelt intézmények száma (a 2.1. táblázat nem tartalmaz egy S2 hatályán kívül eső, felügyelt részvénytársaságot). Ezek közül 22 intézmény részvénytársasági formában, 2 intézmény nagyegyesületként és 2 intézmény kisegyesületi formában tevékenykedik a piacon. A fentiekén túl a magyarországi piacon biztosítói fióktelepek is tevékenykednek, esetükben kizárólag fogyasztóvédelmi szempontból rendelkezik hatáskörrel az MNB. Méreténél fogva, illetve tevékenysége miatt az S2 hatálya alól kiesik 1 biztosító részvénytársaság és a 2 kis biztosítóegyesület. Az S2 hatálya alá tartozó 23 intézmény közül a biztosítási ágak szerint megkülönböztethető 4 élet-, 10 nem-élet- és 9 kompozit biztosító.

Jelentős díjnövekedés: 2025-ben – a külföldi székhellyel rendelkező biztosítók magyarországi fióktelepeit is figyelembe véve – a biztosítási szektor díjbevétele 15%-os éves növekedést elérve 2 115 Mrd Ft volt. A fiókok nélkül vett szektorszintű díjbevétel 1 961 milliárd Ft, amelynek 59%-át a nem-élet üzletág, 41%-át pedig az élet ág tette ki. A teljes díjbevételeen belül a fióktelepek részaránya (2025-ben 7,3%) az előző évhez képest 0,7%-ponttal csökkent.

Enyhén emelkedő szerződésszám: A kezelt szerződések száma 15,3 millió, bár a díjbevételek növekedésétől ismét érdemben elmaradt a szerződések számának növekedése (+0,7%). Az életbiztosítások száma 2,3 millió darab (+1,8%), míg a nem-életbiztosításoké 13 millió darab (+0,5%).

Jelentős S2 tartaléknövekedés: Az S2 szerinti biztosítástechnikai tartalék szektorszinten 3 348 milliárd forint volt, éves szinten 19%-os növekedést mutatva. E tartalék jelentős részét (80%) az élet ági tartalékok teszik ki 2 677 milliárd Ft értékkel, amely 292 milliárd Ft-tal meghaladja az előző év azonos időszakának értékét (+12%). A nem-élet ági tartalékok értéke 671 milliárd Ft-ra nőtt (+59%).

Stabil tőke: A szektor tőkefeltöltöttsége 196%, amely gyakorlatilag megegyezik a 2024. év végi tőkeszinttel.

10% feletti a szektorszintű S2-ROE: A szektor számviteli nyeresége 115 milliárd forint, amellyel a biztosítók jövedelmezősége 2025-ben több mint a duplájára nőtt, elérve a 12%-os S2-ROE szintet. A javulásban jelentős szerepet játszott, hogy a biztosítók állampapírvásárlásaikkal éltek a biztosítási pótladó csökkentés lehetőségével, amelynek hatására a szektor által befizetett pótladó a 2024 évi 102 milliárd forintról 55 milliárd forintra csökkent.

2.1. táblázat

A biztosítási szektor legfontosabb adatai

	2024	2025		
	Összesen	Intézménytípusonként		Összesen
Intézmények száma (db)*	26	Összes S2-es biztosító	23 –	25
		Élet	4 –	
		Nem-élet	10 –	
		Kompozit	9 –	
		Kisbiztosító-egyesület	2 🚫	
	Összesen	Élet ág	Nem-élet ág	Összesen
Díjbevétel (Mrd Ft) (fiókteleppel együtt)	1 695,0 (1 843,3)	809,0 🟡 (864,0)	1152,3 🟡 (1 250,7)	1 961,2 🟡 (2 114,8)
Szerződésszám (ezer db) (1 főre eső szerződésszám, db) **	15 200 (1,59)	2 342 🟡	12 944 🟡	15 336 🟡 (1,61)
Biztosítástechnikai tartalék S2 (Mrd Ft)	2 806,6	2 677 🟡	671 🟡	3 347,8 🟡
Mérlegfőösszeg (Mrd Ft)	4 189,4			4 626,1 🟡
Rendelkezésre álló szavatoló tőke (Mrd Ft)	880,2			957,9 🟡
Tőkefeltöltöttség (%)	196			196 🟡
Adózott eredmény (Mrd Ft)	47,8			115,2 🟡
Szavatolótőke-arányos eredmény (S2-ROE) ***	5,4%			12,0% 🟡

Megjegyzések:

* Az intézmények száma nem tartalmaz egy darab az S2 hatályán kívül eső, felügyelt részvénytársaságot.

** Az 1 főre eső biztosítási szerződések mutató esetén a KSH honlapján elérhető teljes népességszámmal kalkuláltunk.

*** S2-ROE mutató az adózott eredményt hasonlítja össze a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló tőkével.

Forrás: MNB.

2.2. táblázat

Kisbiztosító-egyesületek legfontosabb adatai

	Kisbiztosító-egyesületek		
	2023	2024	2025 *
Intézmények száma (db)	4	3 🚫	2 🚫
Díjbevétel (M Ft)	25	71 🚫	-
Szerződésszám – az 1 évnél rövidebbek is (db)	29	34 🚫	-

Megjegyzés: * A kisbiztosító-egyesületek 2025. évi adatszolgáltatása még nem áll rendelkezésre.

Forrás: MNB.

2.1. keretes írás

Szolvencia 2 felülvizsgálata és fő változások

A 2016. január 1-je óta hatályban lévő Szolvencia 2 rendszer több szintű szabályozási csomag: az első szinten általános elveket, fő szabályokat tartalmazó irányelv, a második szinten a részletszabályokat tartalmazó delegált rendelet, valamint szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardok találhatóak, vannak továbbá a jogalkalmazást segítő EIOPA ajánlások. A rendszer működését felülvizsgálták, melynek eredményeként az irányelv módosításait 2025. január 8-án, a delegált rendelet módosításait 2026. február 18-án hirdették ki, a szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardokkal kapcsolatos munka pedig 2026 során fejeződik be. Valamennyi módosítást és új szabályt 2027. január 30-ától kell alkalmazni. A módosítások fő célja a stabilitás erősítése mellett a beruházások ösztönzése, a szabályok egyszerűsítése és az adminisztrációs teher csökkentése [különös tekintettel a kis méretű és nem összetett biztosítókra – (SNCU)]. A módosítások hatására a biztosítóknak finomhangolnia kell az alkalmazott

modelleket és SCR számításokat, újra kell gondolnia a befektetési stratégiát, módosítani szükséges a jelentéstételi rendszereket, és bővíteni kell a kockázatkezelést (pl. makroprudenciális kockázatokkal).

2026-ban fogadták el és publikálták a részletszabályokat tartalmazó és az S2 irányelvhez kapcsolódó legfontosabb felhatalmazáson alapuló rendeletet módosító végrehajtási rendeletet (2026/269/EU felhatalmazáson alapuló rendelet), amely a biztosítástechnikai tartalékok, a hosszú távú garanciákra vonatkozó intézkedések, a szavatolótőke, a részvénytőke kockázat, az értékpapírosítási pozíciók kamatriskó kockázata, a standard formula szerinti egyéb tőkekövetelmények, a jelentéstétel és a közzététel, az arányosság és a csoportszintű szavatolótőke-megfelelés tekintetében tartalmaz új, illetve módosított szabályokat. A részletszabályokban finomításra kerültek a legjobb becslés, a kockázati ráhagyás számítására vonatkozó szabályok. Módosultak a hosszú távú garanciákra vonatkozó szabályok is annak érdekében, hogy csökkentsék a pénzügyi rendszer prociklikus hatásait. Az értékpapírosítás elősegítése érdekében csökkenni fog a tőkekövetelmény az STS értékpapírosításokra¹. Fontos kiegészítés, hogy az SNCU-k csoportjába nem kerülő biztosítók – felügyeleti engedély birtokában – szintén alkalmazhatnak bizonyos arányossági intézkedéseket. Az engedélyezés során mérlegelendő szempontok két csoportba sorolhatóak: általános és specifikus kritériumok csoportjába (valamennyi kritérium értelemszerűen alkalmazandó a csoportok esetében is). Az általános kritériumok értékelése során a felügyelet mérlegeli a biztosító tevékenységére vonatkozó felügyeleti intenzitás szükségességét, az üzleti modell jellegét, a vállalatirányítást, a biztosító rendelkezésére álló tőketöbblet mértékét, valamint mennyiségi kritériumokat is figyelembe vesznek. A specifikus kritériumok az adott intézkedéshez kapcsolódóan értékelik a vonatkozó területet. Az engedélyezési eljárás során – az SNCU bejelentés értékeléssel megegyezően – 2 hónap áll a felügyelet rendelkezésére, hogy elbírálják a kérelmet (a bevezetés után az első 6 hónapban beadott kérelmek esetében a határidő 4 hónap).

A módosuló szabályok magukban foglalnak további szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardokat is. Ezek célja, hogy tovább pontosítsák az irányelvben található egyes prudenciális szabályokat (mint például a likviditástervezési tervek), erősítsék a határon átnyúló tevékenységek felügyeletét és a home – host hatóságok együttműködését, illetve csökkentsék a biztosítók jelentéstételi és adatszolgáltatási terheit.

A szintén felülvizsgált adatszolgáltatási keretrendszer fényében az EIOPA technikai specifikációt dolgozott ki az irányelvben található arányossági intézkedések alkalmazására. Az arányossági elvek megfogalmazása segíti a szektorra nehezedő szabályozási terhek csökkentését, valamint a felügyeleti konvergenciát és a kockázatalapú felügyelés előtérbe kerülését. A technikai specifikáció közzététele 2026. április 7-én megtörtént az EIOPA honlapján².

2.1.2. Pozitív irányok a jövőkép elemzésünkben

Az MNB 2018 februárjában publikálta a Biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban című kiadványt (a továbbiakban: BSZJ). A kiadvány pontjai az érett piacokhoz történő felzárkózáshoz szükséges trendeket és elvárásaként megfogalmazott célokat tartalmazzák, amelyek szektorszintű stratégiai tervként, iránymutatásként is szolgálhatnak a piaci szereplők számára. Az előző évekhez hasonlóan, e kiadvány is tartalmazza a BSZJ célszámainak alakulását a 10 évre kijelölt célértékek, illetve a kivetített pályák szerint értékelve azokat (mindezeket az alábbi táblázat foglalja össze).³

¹ Az STS értékpapírosítás (Egyszerű, Átlátható és Egységesített – *Simple, Transparent, and Standardised*) az Európai Unió által szabályozott, alacsonyabb kockázatú, átláthatóbb struktúrájú értékpapírosítási forma.

² https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-publishes-technical-specifications-small-and-non-complex-insurance-undertakings-and-groups-2026-04-07_en

³ A makrogazdasági tényszámok alakulását figyelembevéve végeztük el a visszaméréseket.

2.3. táblázat				
A biztosítási szektor célértékei és a tényadatok				
Elérendő cél	Célváltozó	2016	2025 célérték/ Optimális érték	2025 tény
1. Széleskörű öngondoskodás Több megtakarítás, nagyobb biztonság	Életbiztosítás és ÖNYP szerződések/ gazdaságilag aktívak	54% 2,46 millió db	77% 3,5 millió db	49% 2,36 millió db
	Tartalékok aránya a GDP-hez (élet bizttech. + ÖNYP fedezeti)	8,7% 3 054 Mrd Ft	9,7% 5 991 Mrd Ft	6,3% 5 488 Mrd Ft
2. Felzárkózó piacméret Vissza a régió élmezőnyébe	Penetráció (díjbevétel/GDP)	2,5% 889 Mrd Ft	2,9% 1 776 Mrd Ft	2,3% 1 961 Mrd Ft
3. Versengő piac Erősödő verseny	TOP 5 részesedése	60% HHI 8,9%	55% HHI 8,5%	61% HHI 9,6%
4. Hatékony értékesítés Minden második értékesítés innovatív csatornában	Innovatív csatornák aránya	37%	50% fölött	45,6% (2024)
5. Mérethatékony intézmények Költséghatékonyabban működő intézmények csökkenő marzsok mellett	UL szerződések TKM értékei	0,53 - 9,97%	0,5-5,75% tartósan	0,1% - 5,74%
	Nem-élet ági kombinált mutató (adó nélkül számolva)	81%	85-90% tartósan	87,0%
	Költséghányad (adó nélkül számolva)	30%	20-30% tartósan	33,3% (2024)
6. Tisztességes és versenyképes jövedelmezőség Bizalom és stabilitás hosszú távon	ROE	ROE 20% S2 ROE 11%	ROE: 10-15% tartósan	ROE 22,4% S2 ROE 12,0%
7. Tőkeerős biztosítók Biztonságos és prudens működés	Tőkefeltöltöttség	215%	>150% tartósan	196%

Megjegyzés: Az 1. és 2. célokhoz kapcsolódó értékeket a kiadványban kivetített trendekhez mérten értékeltük.
Forrás: MNB.

Az életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári szerződések lefedettségében – felzárkózás helyett – évek óta stagnálás volt megfigyelhető, 2025-ben ugyanakkor 1,1%-ponttal javult a penetráció (49%-ra): a szerződések száma 0,8%-kal nőtt, míg a gazdaságilag aktívak száma 1,4%-kal csökkent az év folyamán. Ezzel együtt a mutató a BSZJ-ben előrevetített felzárkózási pályától tovább távolodott, mivel a potenciális öngondoskodók megszólítása továbbra sem sikeres, amely mellett a 2022 előtti évekhez képest még mindig magas rövid távú hozamok továbbra sem támogatták a hosszú távú megtakarítási lefedettség emelkedését.

Az öngondoskodási tartalékok GDP-hez mért aránya 2024 után ismét növekedni tudott (6,2%-ról 6,3%-ra). Azután, hogy a nominális GDP növekedése évekig tartósan magasabb volt a korábbi előrejelzéseknél, a mutató jelentős elmaradásba került. 2024-ben és 2025-ben a tartalékok 15%-os, majd 9%-os emelkedése rendre meghaladta mind az előrevetített (nemzetközi trendnek megfelelő) tartaléknövekedési ütemet, mind a nominális GDP növekedését. A tendenciát 2025-ben is nagyjából a mögöttes eszközök árfolyamemelkedése határozta meg, és kisebb mértékben a két szektor együttesen pozitív cash-flow-ja. Bár ezen belül 2025-ben a nyugdíjpénztárak esetében enyhe negatív cash-flow volt megfigyelhető az ingatlan-célú szolgáltatás igénybevételének egyszeri hatása miatt, a biztosítói szektornál a korábbi évekhez képest jelentősen magasabb beáramlás tapasztalható. A vagyoni a BSZJ-ben bemutatott három pályához az inflációkövető és a tapasztalati pályához eredetileg lefektetett értékeit haladta meg, a nemzetközi trendet továbbra sem érte el.

A biztosítói díjbevétel penetrációja a 2022-23 évek csökkenései után – folytatva a 2024 óta növekvő tendenciát – 2025-ben 2,3%-ra emelkedett. A trend a tartalékoknál leírtakhoz hasonlóan alakult: a penetráció csökkenését az előző években a GDP magas folyó áras növekedése határozta meg, ugyanakkor 2024-ben és 2025-ben a díjak növekedése már meghaladta mind az előrevetített (emelkedő penetrációs trendnek megfelelő) díjnövekedési ütemet, mind a nominális GDP-ét. Az 1.961 Mrd forintos, fiókok nélkül számított díjbevétel mindhárom eredetileg kivetített növekedési pályához nominális értékénél magasabb.

Az 5 legnagyobb piaci (TOP5) szereplő részesedése – 1,8%-pontos csökkenést követően – **2025-ben még mindig 6%-ponttal haladta meg a kivetített pályát.** A Herfindahl-Hirschman index (HHI) is 0,3%-ponttal csökkent, ezzel közelebb kerülve a folyamatos enyhe csökkenést mutató kivetített pályához.

A biztosítók értékesítési csatornáinak összetételében 45,6% volt az innovatív csatornák⁴ aránya 2024-ben. A 2023-as 43,6% értékhez képest az online értékesítés térnyerése szembetűnő. A szektor ugyanakkor továbbra is távol van a BSZJ-ben kivetített, 50% feletti céltől.

Az MNB unit-linked ajánlása⁵ által érintett rendszeres díjfizetésű tartamos **unit-linked szerződések⁶ TKM értékei 2025 év végén megfeleltek a limithatároknak.** Az MNB elmúlt 9 évben megtett intézkedéseinek köszönhetően a folyamatos díjfizetésű tartamos unit-linked termékekhez tartozó TKM értékek jelentősen csökkentek, 2025 év végén a 0,1% és 5,74% közötti sávban szóródtak.

A nem-életbiztosítások szektorszintű kombinált mutató 87%-os értéke az optimális sávban van.

A biztosítói költséghányad 33,3% volt 2024-ben, így a szektor továbbra is a kijelölt, 20–30% közötti célsáv felett van. A mutató második éve 33% feletti, ami az életbiztosítási díjbevétel 2023-as visszaesését tükrözi, 2024-ben a költségek már a díjakhoz hasonló mértékben emelkedtek. A költséghányad biztosítói ágak szerint továbbra is egyenlőtlenül oszlik meg. Közben az élet ágat 24,7%, addig a nem-élet ágat 38,7% költséghányad jellemezte.

A biztosítói szektor S2-ROE értéke 12%-ot elérve visszakerült az optimális sávba. A szektor élt az 2030 után lejáró államkötvény-vásárlással elérhető pótagócsökkentés lehetőségével, amelynek hatására a szektor által befizetett pótagó a 2024 évi 102 Mrd forintról 55 Mrd Ft-ra csökkent. Az önkéntes díjbefagyasztás és a viharkárok ellenére sincs veszteséges intézmény.

A szektor tőkefeltöltöttsége 196%, az elvárásokat továbbra is messze meghaladva. Az intézmények tőkehelyzetének tartósan magas szintje megalapozza a szektor biztonságos és prudens működését.

2.1.3. 2 100 milliárd forintos piac, nőtt a penetráció

A biztosítók díjbevétele minden szegmensben jelentős emelkedést mutatott 2025-ben. Az élet ági díjbevétel összességében az előző évhez képest 28%-kal nőtt, 809 milliárd forintot ért el. A kiugró növekedés az egyszeri díjas biztosítások és az eseti díjak értékesítési felfutásának eredménye, amit az tett lehetővé, hogy az életbiztosítási ágat terhelő biztosítási pótagó 100%-os csökkentésére nyílt lehetőség 2025-től. A nem-élet ág díjbevétele 8%-os növekedéssel, 1 152 milliárd forinttal zárta az évet.

A nem-élet ág növekedéséhez a lakossági vagyonbiztosítások díjbevétele (a 2024-es 14,5%-os érték után) 6,5%-kal, a kgfb a tavalyi 13,1%-os növekmény után 4,3%-kal járult hozzá. Az utasbiztosítások díjbevétele 12,2%-kal emelkedett.

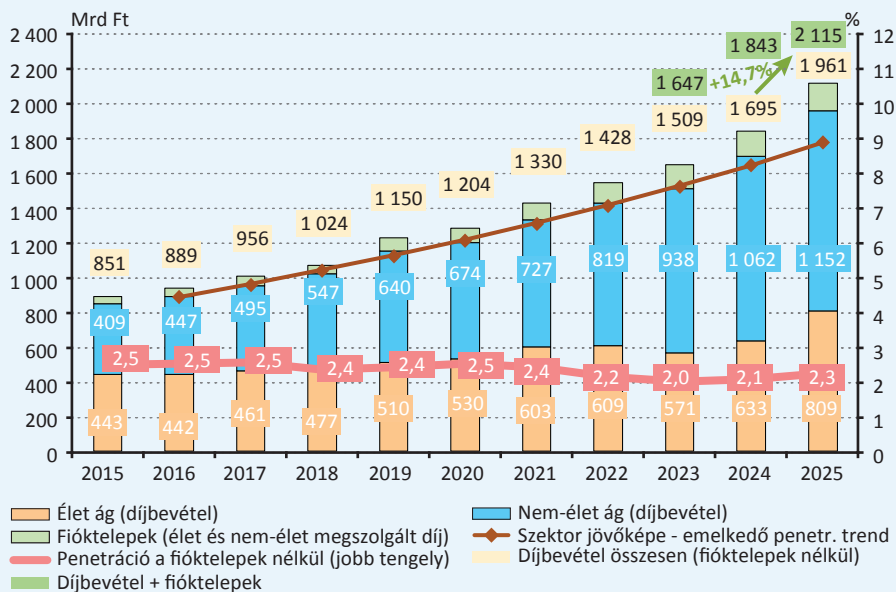
A fióktelepek nélkül számított penetráció tovább nőtt, 2,26%-ra, azonban a 2021-es szintet még nem érte el.

⁴ Innovatív csatornák: bankbiztosítás, direkt értékesítés, online közvetítés.

⁵ A Magyar Nemzeti Bank 13/2024. (XII.10.) számú ajánlása a befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról

⁶ Tartamos szerződések közül a 10, 15 és 20 évesek.

2.1. ábra
A bruttó díjbevétel és a penetráció alakulása a biztosítási szektorban



Forrás: KSH, MNB.

2.4 táblázat
Biztosítási piaci szegmensek díjbevétel növekedései 2025-ben

Biztosítási piac (fiókokkal)	Növekedés
Biztosítási piac (fiókokkal)	15%
Nem-élet	8%
Élet	28%
rendszeres	10%
egyszeri	134%
eseti	52%
Fiókok	4%

Forrás: MNB.

2.2. keretes írás

EEA biztosítók Magyarországra irányuló határon átnyúló tevékenysége (2024)

Az Európai Unióban működő biztosítókra és viszontbiztosítókra vonatkozó Szolvencia 2 harmonizált prudenciális keretrendszer lehetővé teszi, hogy a hatálya alá tartozó biztosítók az EU egész területén tevékenykedjenek. Az európai biztosítók határon átnyúló tevékenysége másik tagországban történhet fióktelepen keresztül (letelepedés szabadsága) vagy telephely létesítése nélkül, közvetlen szolgáltatásnyújtással (szolgáltatásnyújtás szabadsága). Az EU-s felügyeleti hatóságoknak, így az MNB-nek is, az EIOPA nyújt információt a többi európai biztosító aktivitásáról az adott országban. A legfrissebb, 2024. évi adatok alapján az Európai Gazdasági Térségben (European Economic Area, a továbbiakban EEA) székhellyel rendelkező biztosítók és viszontbiztosítók Magyarországra irányuló határon átnyúló tevékenységéből származó díjbevétel 451 Mrd Ft volt, ami 24%-os növekedés 2023. évhez képest.

A Magyarországra irányuló határon átnyúló tevékenység egy része (190 Mrd Ft) viszontbiztosítás, melynek alanyai a magyar biztosítók, akik kockázataik egy részét viszontbiztosításba adják. A magyar biztosítók teljes viszontbiztosításba adott díjának az itt bemutatott díj csak közel kétharmadát jelenti, emellett történik kockázataadás és díjfizetés EEA-n kívüli országokban székhellyel rendelkező viszontbiztosítók felé is. A székhely szerinti országok köre – ahova a díjakat átadják – változatos, a magyar biztosítók körében jellemző a csoporton belüli viszontbiztosításba adás.

A külföldről hazánkba irányuló direkt, tehát ügyfelek számára nyújtott szolgáltatásból származó biztosítási díjbevétel 261 Mrd Ft, mely a magyar biztosítók direkt üzletből származó díjbevételeinek 17%-a. Ezen biztosítások döntő többsége, 79%-a (207 Mrd Ft) nem-élet ági termékekhez köthető, míg az élet ág részesedése (54 Mrd Ft) csak 21%. Nem-élet ágon a Magyarországra irányuló határon átnyúló biztosítási tevékenységből a legjelentősebb díjbevétel osztrák, luxemburgi és francia biztosítókhoz került a 2024. évben. Élet ágon a külföldi díjbevétel egy döntő része írországi biztosítóhoz köthető.

Élet ágon a legjelentősebb direkt üzlet a unit-linked biztosítás 41 Mrd Ft díjbevéttel, ami 75%-a az élet ági EEA díjbevételeknek. Nem-élet ágon az EEA biztosítók részvétele tűz- és egyéb vagyoni kár üzletágban (ide tartozik például a lakossági és vállalati vagyonbiztosítás) a legjelentősebb, 2024 évben 102 Mrd Ft díjbevételet érték el. Ezen üzletágban a magyar biztosítók és az EEA biztosítók részesedése a díjbevételekből 73% vs 27%. Ehhez képest például a gépjármű-felelősségbiztosítási üzletág esetében nincs határon átnyúló biztosítás. Vannak ugyanakkor olyan, jellemzően kisebb díjbevéttel rendelkező üzletágak, ahol a határon átnyúló biztosítás jellemzőbb, mint a hazai. Erre példa a hitel és kezesi üzletág, ahol a magyarországi díjbevételeknek 86%-a köthető EEA biztosítókhoz (14 Mrd Ft külföldi díjbevétel), illetve a segítségnyújtás üzletág, ahol a díjbevétel 61%-a (közel 9 Mrd Ft külföldi díjbevétel). A határon átnyúló szolgáltatásként igénybe vett biztosítások tekintetében érdemes tudni, hogy az MNB fogyasztóvédelmi szempontból felügyeli ezeket, a szolgáltatást nyújtó külföldi biztosítók prudenciális felügyeletét a székhely szerinti ország látja el.

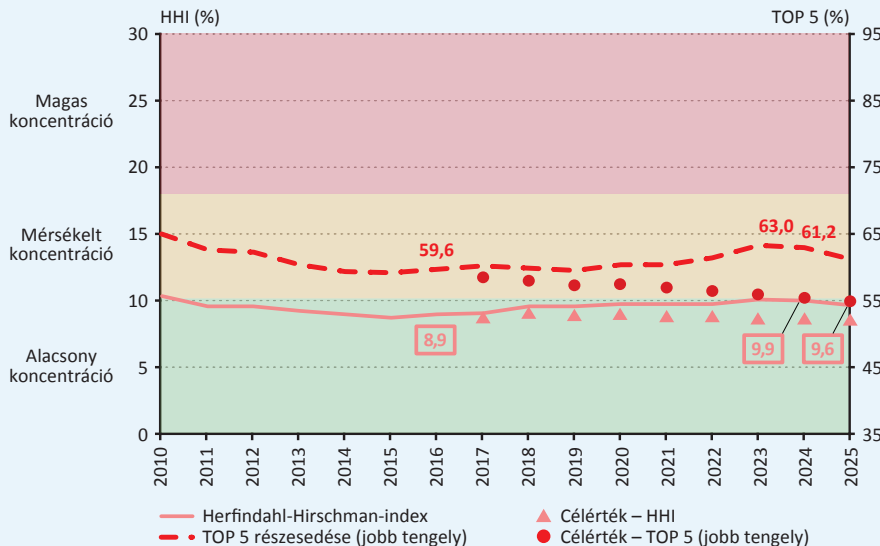
A legjelentősebb arányt képviselő nem-élet (direkt) biztosítás és nem-élet viszontbiztosítás üzletágak díjbevétele hasonló mértékben nőtt (25%-kal, illetve 27%-kal). Ez jelentős növekedés, fontos azonban azt is látni, hogy a külföldről származó díjbevétel időbeni változása sokszor szoros összefüggésben van a magyar biztosítók díjbevételeivel. Az elmúlt időszakban volt arra példa, hogy azért csökkent a Magyarországra irányuló határon átnyúló díjbevétel, mert valamely külföldi fióktelep egy nagyobb állományt ruházott át magyar biztosítóra. De ennek ellenkezője is előfordult, amikor egy magyar biztosító stratégiai döntésének hatására (kivonulás valamely területről) az ügyfelek jelentős része külföldi fióktelephez fordult biztosításért. Ezek olyan esetek melyek a teljes magyarországi díjbevételekre nincsenek hatással, de a magyar és EEA biztosítók részesedésére a díjbevételekből igen.

2.1.4. Alacsony koncentrációs sávban a biztosítói koncentráció

Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP 5) részesedése 61,2%, 2025-ben 1,8%-ponttal csökkent, a HHI értéke pedig a 2024 évi 9,9%-ról 9,6%-ra módosult. A TOP5 biztosítók köre nem változott, közülük viszont kettő helyet cserélt. Mindkét koncentrációs mutató továbbra is érdemben felülmúlta a BSZJ-ben kivetített (csökkenő) koncentrációs pályákat, de a 2025. évi csökkenések hatására közeledtek a célértékekhez.

2.2. ábra

Az 5 legnagyobb biztosító (TOP 5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB.

2.1.5. A nem-élet ág koncentrációs mutatói csökkentek, az élet ági mutatók enyhén nőttek, de kedvezőek

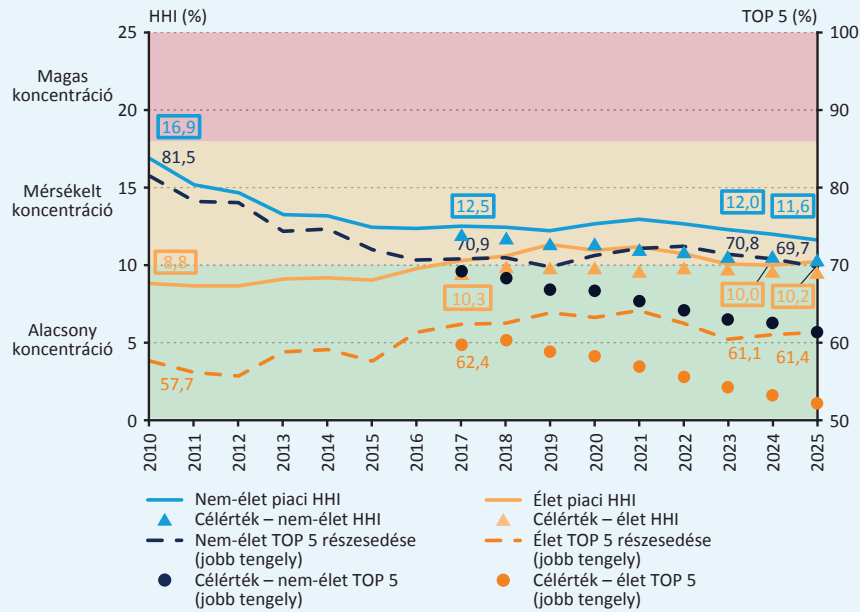
2025-ben az előző évhez képest a nem-élet ágon az 5 legnagyobb biztosító piaci súlya 1,1%-ponttal, míg a HHI 0,4%-ponttal csökkenő koncentrációt mutat. Itt a TOP 5 intézményi kör is változott, de a javulás nagyrészt mégis a kisebb intézmények piacnyerésének köszönhető.

Élet ágon az 5 legnagyobb intézmény részesedése 0,3%-ponttal, a HHI értéke pedig 0,2%-ponttal nőtt, de továbbra is kedvezőek a mutatók. A TOP 5 biztosító köre és sorrendje itt is változott, az egyébként viszonylag koncentrált egyszeri/ eseti díjas piacon a TOP 5 részesedése jelentősen nőtt, a rendszeres piacon viszont gyakorlatilag változatlan.

Az egyes ágak koncentrációs mutatói a BSZJ-ben előrevetített (csökkenő) élet- és nem-élet ági pályáknál magasabban alakultak. A jövőkép a verseny folyamatos erősödésével számolt, ez nem következett be.

2.3. ábra

Az 5 legnagyobb biztosító részesedése (TOP 5) és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján áganként



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB.

2.3. keretes írás

Új szintre emeli a fenntarthatósági előírásokat a Szolvencia 2 módosítása 2027-től

A banki szabályozás után a fenntarthatósági szempontok immár a biztosítási szektor európai uniós keretrendszerébe is szervesen beépülnek. A Szolvencia 2 irányelv 2025-ben elfogadott és 2027. január 30-tól alkalmazandó új rendelkezései véget vetnek az ESG kockázatok elkülönített kezelésének: a fenntarthatóság ezentúl a prudenciális működés alapfeltételévé válik. A Magyarországon működő biztosítókat ugyanakkor ez a változás nem érheti felkészületlenül, hiszen az MNB 2023-ban kiadott és 2025-től alkalmazandó zöld biztosítói ajánlása részben már tartalmazta a vonatkozó felügyeleti elvárásokat az éghajlatváltozásból adódó és környezeti kockázatok vonatkozásában.

Az integráció sarokköve a fenntarthatósági (tehát környezeti, társadalmi és irányítási, ESG) kockázatok azonosítása és lényegességi értékelése rövid, közép- és hosszú távon. A jogalkotó döntése értelmében a biztosítóknak fenntarthatósági kockázatkezelési terveket is készíteniük kell. Bár ez első ránézésre újabb adminisztratív feladatnak tűnhet, a felügyeleti megközelítés a hatékonyságot célozza. Az a cél, hogy ezeket a számszerűsíthető célokat és intézkedéseket tartalmazó terveket a már meglévő kockázattertelésbe, jelentéstételbe és közzétételekbe integráltan kezeljék a biztosítók, így a fenntarthatósági kockázatok figyelembevétele a lehető legkevesebb többlet-adminisztrációval valósítható meg. Ugyanezt szolgálja az arányosság elve is: a kis méretű, nem összetett biztosítókra egyszerűsített szabályok fognak vonatkozni: számukra például nem lesz kötelező a rendkívül erőforrás-igényes, hosszú távú éghajlatváltozási forgatókönyv-elemzés elvégzése, ezzel biztosítva, hogy a szabályozói teher arányban maradjon a biztosító méretével és kockázati profiljával.

A fenntarthatósági kockázatokat a teljes vállalatirányítási rendszerbe integrálni kell. Fontos, hogy ez nem egy különálló ESG-szigetet jelent a szervezetben belül. A cél az, hogy a meglévő kockázatkezelési rendszerek és folyamatok képessé váljanak a fenntarthatósági dimenzió kezelésére is. **A Szolvencia 2 módosítása a befektetési tevékenység során is megköveteli a két nézőpont együttes alkalmazását:** egyrészt figyelembe kell venni, hogy a fenntarthatósági kockázatok hogyan befolyásolják a befektetési portfólió értékét (kívülről befelé ható kockázatok), másrészt elemezni kell, hogy a biztosító befektetési döntései milyen hatást gyakorolnak a fenntarthatósági tényezőkre (belülről kifelé ható kockázatok). **A fenntarthatósági kockázatok integrációja nem áll meg a belső folyamatoknál, annak meg kell**

jelennie a biztosítók külső kommunikációjában is. A közzétételekben (SFCR jelentésben) a biztosítóknak világos képet kell adniuk arról, hogy milyen ESG kockázatokkal néznek szembe és milyen módszerekkel kezelik ezeket.

Az MNB zöld biztosítói ajánlása jó alapot nyújt az éghajlatváltozással kapcsolatos és környezeti kockázatok teljeskörű integrációjához, az új jogszabályi előírásoknak való teljes körű megfelelés azonban további felkészülést igényel a biztosítók részéről. Az ajánlás gyakorlati alkalmazását az MNB az átfogó vizsgálatok során ellenőrzi, 2026. II. félévében pedig az ajánlás visszamérésére kerül sor annak érdekében, hogy átfogó képet kapjon a Felügyelet a szektor felkészültségéről. Mindezek alapján beazonosíthatóak lesznek azok a kritikus pontok, ahol a jogalkalmazás megkönnyítése és a piaci gyakorlatok egységesítése érdekében szükséges lehet a felügyelet proaktív szerepvállalása.

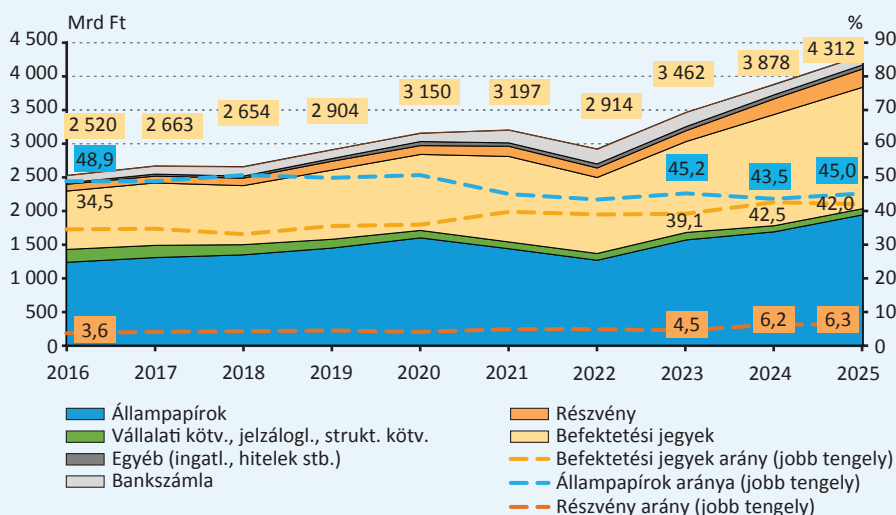
2.1.6. Jelentős vagyonnövekedés, a befektetések 77%-a hazai

A biztosítói befektetett eszközállomány meghaladta a 4 300 milliárd Ft-ot, így a 2023. évi 19%-os és a 2024-es 12%-os bővülést követően ismét jelentős, 11% feletti növekedést ért el. Az eszközök 53%-a befektetési egységekhez kötött életbiztosítási tartalékok fedezetét képezi, míg a fennmaradó részt a hagyományos életbiztosítások és a nem-életbiztosítások mögötti instrumentumok, valamint az intézmények saját eszközei alkották.

A biztosítók teljes eszközállományának 48,4%-át alacsonyabb kockázatú, konzervatív eszközök (állampapír, bankszámla) tették ki. Ezen belül az államkötvények-aránya 1,5%-pontot emelkedett, amely jelentős részben a pótdátot csökkentő, 2030. január 1. után lejárató államkötvény-állomány növekedésének eredménye. A fennmaradó eszközt részben befektetési jegyek, részvények és vállalati kötvények (strukturált kötvények is) alkották, közülük a befektetési jegyek a legfontosabbak, mivel ezek 2025 végén a teljes eszközállomány 42,0%-át jelentették.

A közvetett befektetések kibontása utáni arányokat tekintve látható, hogy a befektetések 77%-át hazai eszközök alkotják. A tortadiagram a teljes portfólió adatait mutatja a befektetési alapok átvilágítása után.

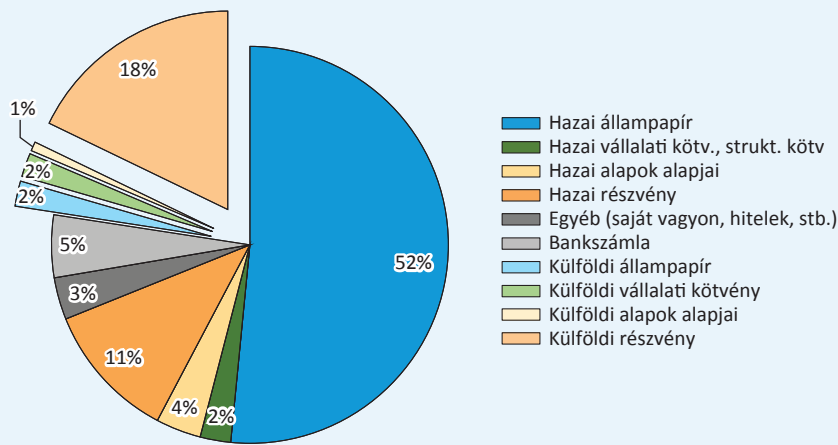
2.4. ábra
A hazai biztosítók eszközösszetételének alakulása



Megjegyzés: S2 adatok alapján, amelyek 2016-tól állnak rendelkezésre.

Forrás: MNB.

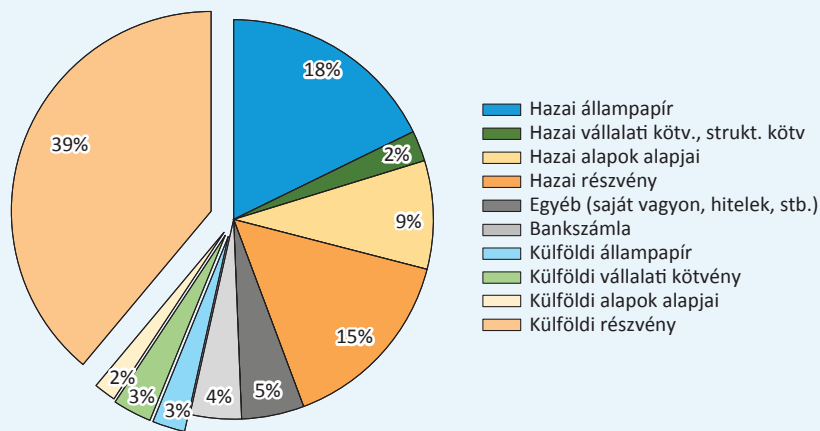
2.5. ábra
A hazai biztosítók befektetéseinek eszközcsoportok szerinti megoszlása a befektetési jegyek kibontásával 2025 végén



Forrás: MNB.

A befektetési jegyek mögötti eszközök közel fele külföldi eszköz, ezek közül pedig a külföldi részvények a legjelentősebbek.

2.6. ábra
Biztosítói befektetési alapok összetétele



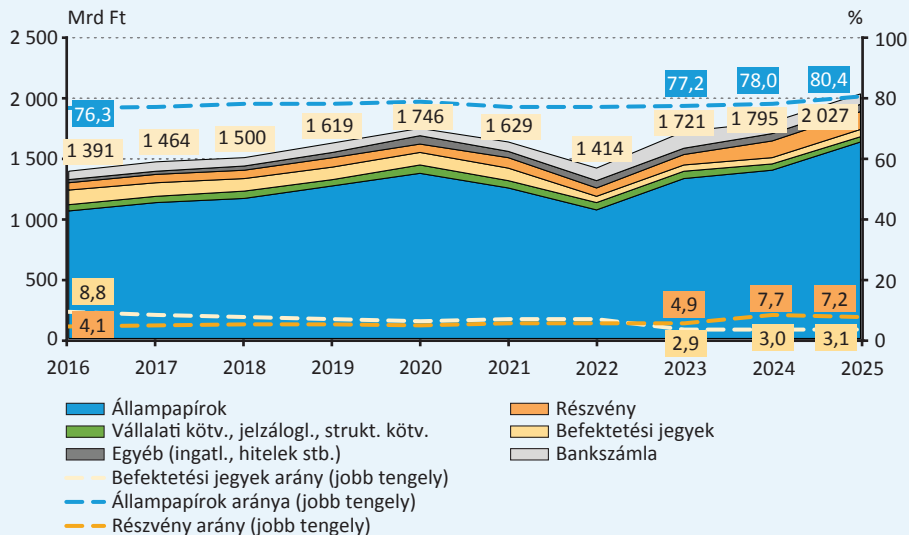
Forrás: MNB.

2.1.7. Továbbra is jelentős az állampapírok aránya a nem UL tartalékokon belül

A nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések esetében szintén az államkötvények felé történt átcsoportosítás. Ezen eszközök részaránya 80,4%-ig emelkedett, az előző évi 78%-ról. A részvényarány enyhén csökkent.

2.7. ábra

A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközök összetételének alakulása



Megjegyzés: S2 adatok alapján, amelyek 2016-tól állnak rendelkezésre.

Forrás: MNB.

2.4. keretes írás

A biztosítók és viszontbiztosítók európai uniós helyreállítási és szanálási keretrendszere

Az Európai Unió Hivatalos Lapjában **2025. január 8-án kihirdetésre került az Európai Parlament és Tanács (EU) 2025/1 irányelve** (a továbbiakban: IRRD vagy irányelv), amely a **biztosítók és viszontbiztosítók** (a továbbiakban együtt: biztosítók) **válságkezelési keretrendszerének létrehozását célozza**. Az irányelvet a tagállamok **2027. január 29-ig kötelesek átültetni és az implementált szabályokat január 30-tól már kötelesek alkalmazni**.

A bevezetésre kerülő szabályozás – a hitelintézetekre, befektetési vállalkozásokra, valamint a központi szerződő felekre már kialakított jogszabályok mintájára – **két szakaszt, a megelőző helyreállítási, valamint a szanálási szakaszt különíti el**. A helyreállítási szakasz keretében a Felügyelet különböző intézkedések végrehajtására kötelezve törekszik megelőzni az érintett biztosító válságba kerülését. Amennyiben azonban beállnak a szanálási feltételek (a biztosító már fizetéképtelen vagy várhatóan azzá válik, a szanáláson kívül már nem mutatkozik más megoldás a válság kezelésére, továbbá a szanálást a közérdek indokolja), a szanálási hatóság szanálási intézkedést fog alkalmazni.

A közpénzek védelme érdekében a válságkezelés terheit, a veszteségeket elsősorban a biztosítók tulajdonosai, majd hitelezői viselik. E sajátosságokhoz igazodva, a szabályozás egyik fontos célja a szerződő felek, a kedvezményezettek és az igényjogosultak kollektív érdekeinek védelme.

Az IRRD főbb rendelkezései az alábbiak:

- A felügyeleti hatóságok részére a korai beavatkozás érdekében megelőző intézkedéseket biztosít.
- **A helyreállítási tervezés keretében a Felügyelet** a méret, az üzleti modell, a kockázati profil, az összekapcsoltság, a helyettesíthetőség és különösen a határokon átnyúló tevékenység figyelembevételével **írja majd elő a követelményeket a biztosítók számára. E körben a biztosítók fontos kötelezettsége lesz a helyreállítási tervek készítése.**
- **A szanalási tervezés hatálya – főszabály szerint – csak azokra a biztosítókra fog kiterjedni, amelyek fizetésképtelensége esetén valószínűsíthetően fennállhat az úgynevezett közérdek szanalási feltétel, vagy kritikus funkcióval rendelkeznek.**
- Mind az élet-, mind a nem-életbiztosítási tagállami piac vonatkozásában külön-külön számítva legalább 60%-os piaci részesedéssel rendelkező biztosítói körnek **megelőző helyreállítási terveket** kell készíteniük, **a szanalási tervek készítése ezzel szemben a szanalási hatóságok feladata** lesz mind az élet-, mind a nem-életbiztosítási piac legalább 40%-át lefedő biztosítókra. Az arányokat az életbiztosítási piac esetében a bruttó biztosítástechnikai tartalékok, a nem-életbiztosítási piac esetében pedig a bruttó díjelőírás alapján kell meghatározni.
- **A kisméretű és nem összetett vállalkozásokra a megelőző helyreállítási követelmények nem vonatkoznak, a szanalási tervezési követelmények alól pedig mentesíteni kell őket,** kivéve, ha a felügyeleti vagy szanalási hatóság úgy ítéli meg, hogy az adott vállalkozás országos vagy regionális szinten kockázatot jelent.
- **A szanalási hatóságok rendelkezésére álló szanalási eszközök:** a vagyonértékesítés, az áthidaló vállalkozási eszköz, az eszköz- és kötelezettségkülönítési eszköz, illetve a leírási vagy átalakítási eszköz. Emellett a bankszanalási keretrendszerhez képest új elemként jelenik meg a fizetőképes kifuttatási eszköz, amelynek célja a még fizetőképes, szanalás alatt álló biztosító működésének lezárása a minimális tőkeszükséglet fenntartása mellett.
- Az irányelv szerint **szanalási kollégiumokat** kell alapítani, amelyek célja, hogy az érintett hatóságok képesek legyenek összehangoltan, kellő időben fellépni a határon átnyúló (viszont)biztosítási csoportokban felmerülő válsághelyzetek kezelése érdekében;
- Minden tagállamnak létre kell hoznia egy vagy több, alapvetően a biztosítók hozzájárulásaiból álló **szanalásfinanszírozási alapot,** amelyek jogszabályban meghatározott esetben kártalanítják a (viszont)biztosítók szerződő feleit, kedvezményezettjeit, illetve tagállami döntés értelmében felhasználhatók lesznek a szanalási eszközökkel kapcsolatos költségek fedezésére is.

2.2. ÉLET ÁG

2.2.1. Tartaléknövekedés mind a hagyományos, mind a befektetési egységhez kötött (unit-linked) portfóliónál

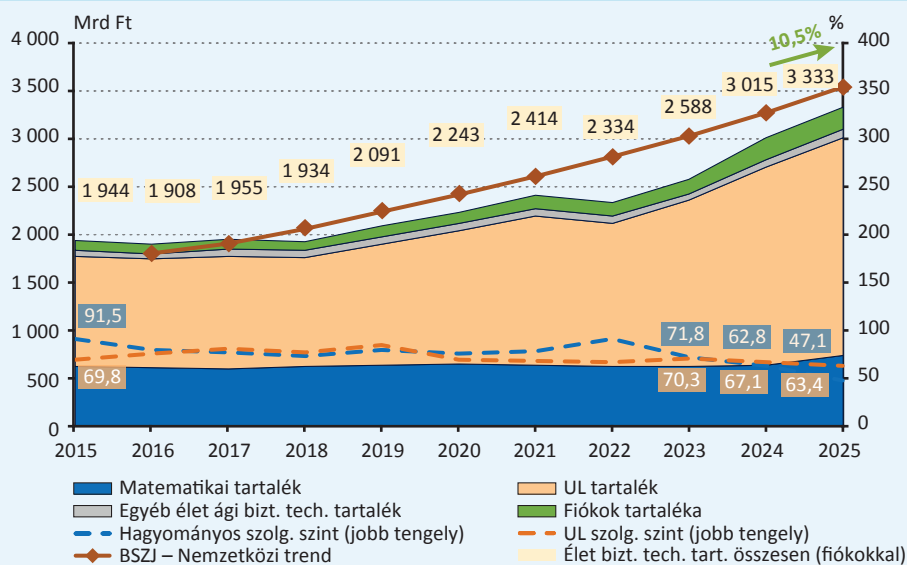
A tavalyinál ugyan kisebb mértékű, de még így is 10%-ot meghaladó mértékű tartaléknövekedés figyelhető meg az életbiztosításokhoz kapcsolódóan. Az élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalékok mértéke 2025 végére 3 102 milliárd Ft (fiókteleppel 3 333 milliárd Ft) milliárd forint, amely 11,2%-os (fiókteleppel 10,5%-os) növekedést jelent az előző évhez képest. A növekedés tekintetében meghatározó, hogy az élet ági tartalék jelentős részét adó unit-linked termékekhez köthető tartalék 203 milliárd forinttal, 9,8%-os mértékben növekedett. A hagyományos életbiztosítások matematikai tartaléka 2025-ben jelentős mértékben, 16,8%-os mértékben nőtt, mely 106 milliárd forintos növekedésnek felel meg. Összességében ugyan ez elmarad a unit-linked tartalékok növekedésétől, de a matematikai tartalékok viszonyában a korábbi évek szinte stagnálásához képest ez rendkívül nagy mértékű növekedésnek tekinthető, melynek jelentős része új, egyszeri díjas életbiztosításokhoz köthető.

A biztosítótársaságok által kínált megtakarítási (alapvetően befektetési célú) termékeknek két nagy csoportja van: a unit-linked és a hagyományos termékek. A befizetések és a kiáramlások aránya továbbra is a vagyonfelhalmozódás irányába mutat, a befizetések mindkét termékszegmens esetén meghaladják a kifizetések mértékét, ezzel hozzájárulva a stabil tartaléknövekedéshez. Az életbiztosítások szolgáltatási szintje, azaz a kárráfordítások aránya a bruttó díjbevételhez képest mind a két csoport esetén csökkent, de eltérő mértékben. A unit-linked (UL) termékeknel ez 63,4% (előző évben 67,1%), míg a hagyományos portfólió esetében jelentősen csökkent a szolgáltatási szint 47,1%-ra (előző évben 62,8%) a jelentős mértékű egyszeri díjas új állományoknak köszönhetően.

A kedvező tőkepiaci hatások elsősorban a unit-linked termékekkel rendelkező ügyfelek megtakarításainak értékére hatnak. Mivel a biztosítótársaságok a befektetési eszközalapjaik kínálati spektrumában széles lehetőséget fednek le, így igen volatilis árfolyammozgásra képes eszközalapokat is elérhetővé tehetnek a kockázatosabb, de magasabb befektetési teljesítményt kereső ügyfelek részére. A magasabb hozamkörnyezet tompíthatja a visszavásárlások arányát, de egy kedvezőtlen, alacsony hozamú (esetleg veszteséges) környezetben erősítheti a visszavásárlások dinamikáját. Az MNB havi rendszerességgel nyomon követi a visszavásárlások alakulását.

Az előző évhez viszonyítva 2025-ben emelkedés volt tapasztalható a visszavásárlásokban mind darabszám, mind összeg tekintetében. A visszavásárlás növekedése elsősorban a unit-linked portfóliót érintette, melyet azonban a szaporulat ellensúlyozott, így valójában a visszavásárlási kockázat mértéke nem változott.

2.8. ábra
Az életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatási szintek alakulása

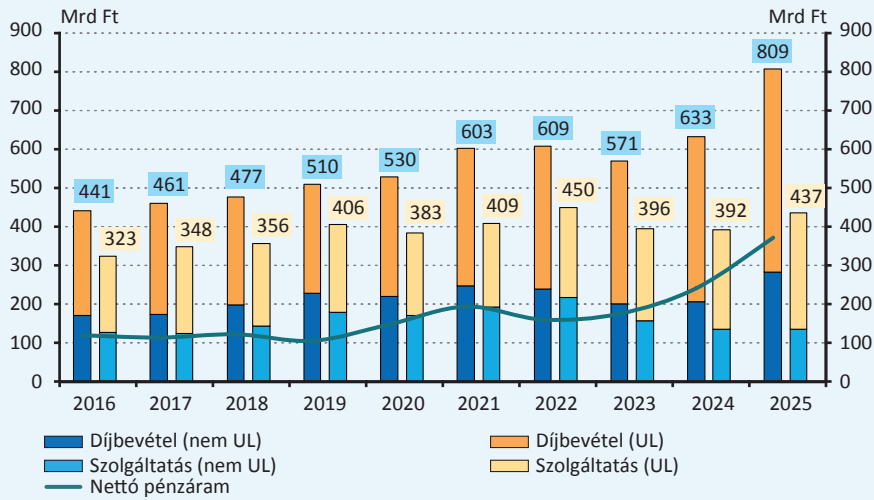


Megjegyzés: A szolgáltatási szint (2015-ig a kárkifizetés) 2016-tól a kárráfordítás bruttó díjhoz viszonyított aránya. A szolgáltatási szint számításánál a fióktelepek díjbevételét nem vettük figyelembe. Az életbiztosítási tartalék összesen értéke, mely az ábrán a sávok fölötti sárga téglalapban van feltüntetve, tartalmazza a fióktelepek tartalékának értékét. Egyéb élet ági biztosítástechnikai tartalék alatt az alábbi tartalékelemek értendők: Meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díj-visszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb biztosítástechnikai tartalékok.

Forrás: MNB.

Az elmúlt időszakban az életbiztosítási díjbevételek minden évben meghaladták a szolgáltatási kifizetések összegét, így az életbiztosítók nettó pénzáram egyenlege folyamatosan pozitív volt. A nettó pénzáram 2019-ig stabil, 100 milliárd Ft-os szinten alakult, majd 2020-2022 között hullámzó, 2023 óta ismét emelkedő, ez 2024-ben elérte a 241 milliárd Ft-os szintet, 2025-re már 372 milliárd Ft-ra emelkedett. A növekvő kiáramlás és a növekvő díjbevétel együttesen kedvező egyenleget teremtett 2025-ben. A díjbevételek összességében meghaladják a szolgáltatási kifizetések értékét, így a nettó pénzáram egyenlege továbbra is stabil szintet mutat.

2.9. ábra
Az élet ág pénzáramainak alakulása



Forrás: MNB.

2.2.2. Tovább emelkedő rendszeres díjbevétel, kilóttak az egyszeri és eseti díjak

Az életbiztosítási ág díjbevétele 2025-ben 809 milliárd forint volt, melynek 64%-a származott rendszeres díjfizetésből, a további díjak pedig egyszeri és eseti befizetésekéből. Az életbiztosítások bruttó díjbevétele 2016 óta növekvő tendencia jellemzi, a 2023-as év csökkenését követően 2024-re a díjbevétel-növekedés visszatért a korábbi évek szintjére, 2025-re pedig jelentősen meghaladta azt.

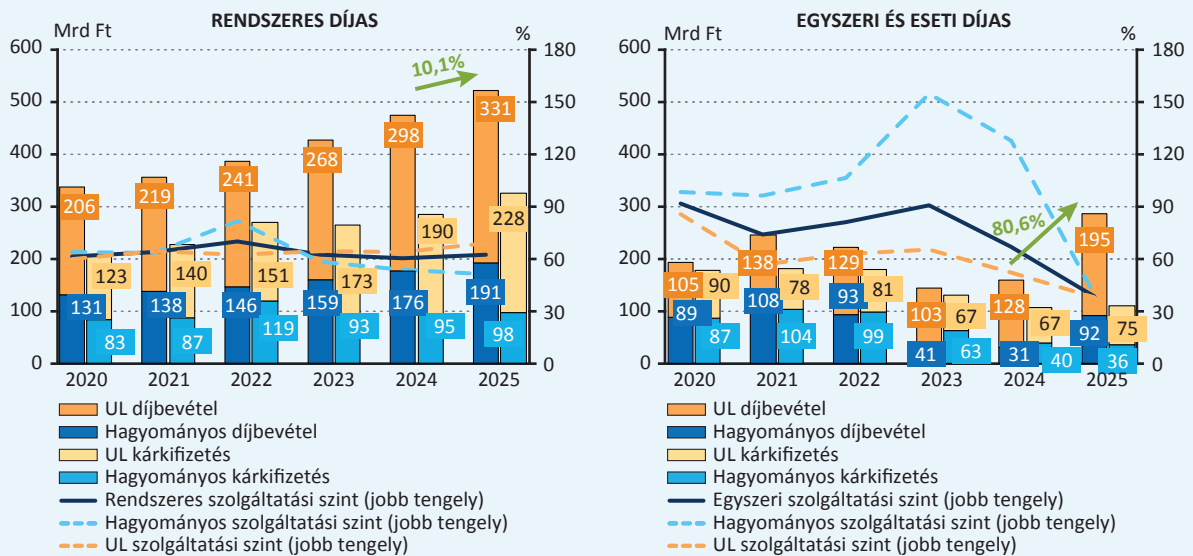
A rendszeres és egyszeri díjból származó bevételek eltérő mértékben változtak az előző évhez képest, a számottevő növekedést elsődlegesen az egyszeri és eseti befizetések növekedése okozta. 2022-24 években a biztosítási pótdadó az egyszeri díjas életbiztosítások értékesítését hátrányosan érintette, mivel azok a plusz adóteher miatt jellemzően veszteségesek váltak. Az egyszeri és eseti díjak a 2021. évi állapothoz mérten 2022-ben és 2023-ban csökkenést mutattak, 2024 óta viszont már növekedés tapasztalható, 2025-ben 81%-kal emelkedtek éves bázison, amelyet a pótdadó kedvezmény igénybevétele tett lehetővé. A rendszeres díjból származó díjbevétel továbbra is dinamikusan nő (10%-kal magasabb, mint az előző évben). A teljes életbiztosítási díjbevétel tekintetében a 28% éves alapú növekmény kimagasló eredménynek számít.

A rendszeres díjas szerződések tekintetében mindkét fő termékkörben (unit-linked és hagyományos) nőtt a díjbevétel.

A rendszeres díjas unit-linked üzletágban a díjakkal arányos mértékben növekedett a szolgáltatási kifizetés, így a szolgáltatási hányad szintje lényegében nem változott (69%). A hagyományos termékeknél viszont a szolgáltatási kifizetés csökkent, így évről-évre alacsonyabb szolgáltatási hányad rajzolódott ki, 2025-ben ez az arány 51% volt.

Az egyszeri és eseti díjas szerződéseknel látható, hogy a díjbevétel növekedése (81%) javított a szolgáltatási hányad alakulásában, melynek szintje így 67%-ról 39%-ra csökkent. A unit-linked típusú szerződések kapcsán 38%-os szolgáltatási hányad látható, amíg a hagyományos termékeknél 39% (előző évben 128%). A hagyományos termékek esetén a szolgáltatási hányad az utóbbi években jellemzően 100% felett alakult, mivel a terméktípusnál már lejáratú hullámok észlelhetők, illetve az új szerződések nem kompenzálták ezeket szerződéseket. Ez a tendencia 2025-ben megállt.

2.10. ábra
Az élet ági termékek díjbevételének, kárkifizetésének és szolgáltatási szintjének* alakulása a díjfizetés gyakorisága szerint



Megjegyzés: A szolgáltatási szint a kárkifizetés bruttó díjhoz viszonyított aránya.

Forrás: MNB.

2.5. keretes írás

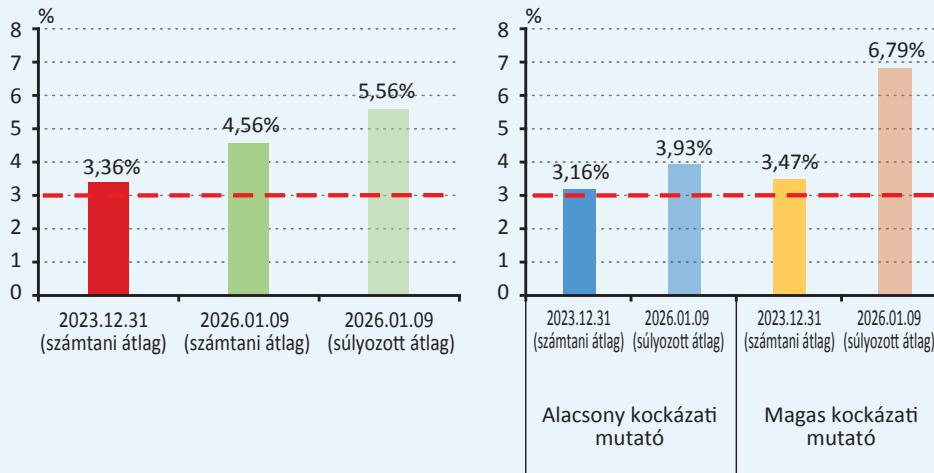
MNB Etikus 2.0 visszamérés: elérhető reálhozamok az élet piacon

2026. január 1-jével az Etikus 2.0 szabályozási csomag valamennyi elvárása hatályba lépett a biztosítások ár-érték arányának növelése érdekében. Az Etikus 2.0 csomag előzményeként az Etikus 1 koncepció 2016-ban indult, és európai szinten is előremutató kezdeményezést jelentett. Az Etikus 1 elsődlegesen a költség- és jutaléklimitekre, illetve a teljes költségmutató (TKM) szabályozására fókuszált. Az Etikus 2.0 csomag fontos előrelépése, hogy nemcsak költségeket szabályoz, hanem hangsúlyt helyez a várható teljesítményre is. Az Etikus 2.0 bevezetésének első lépcsőjét a befektetési egységhez kötött (unit-linked) életbiztosítási termékek eszközalapjaira vonatkozó, 2025. július 1-jén hatályba lépett elvárások jelentették, amelyek minimum küszöbértékeket határoztak meg az eszközalapok teljesítményére vonatkozóan. Az első eredmények visszamérése alapján jelentősen javult a megtakarítási életbiztosítások értékajánlata, mivel az eszközalapok várható nettó teljesítménye lejáratra meghaladja az inflációs célkitűzést, ezzel reálhozampotenciált biztosítva az ügyfeleknek.

Az MNB új szabályozásának főbb elemei 2024 év végén kerültek kiadásra, majd 2025 decemberében tovább bővültek a hitelfedezeti biztosításokra vonatkozó elvárások kiadásával. A unit-linked (UL) termékek ár-érték arányának megítélése tekintetében a szabályozás elsődlegesen a nettó várható teljesítményből indul ki, amely figyelembe veszi a hozam elvárásokat és a költségeket egyaránt. A szabályozás elvárása, hogy a mérsékelt forgatókönyvnél az alacsony kockázatú (a kiemelt információkat tartalmazó (KID) dokumentum módszertana szerinti 1-3 kockázati mutatójú) eszközalapok esetében az ajánlott tartási időre legalább nominális (0% feletti) várható hozamot érjen el a termék-eszközalap kombináció. A magas kockázatú (KID dokumentum szerinti 4-7 kockázati mutatójú) eszközalapok esetében pedig az inflációs cél feletti várható teljesítmény az elvárás az ajánlott tartási időre.

Az Etikus 2.0 hatására jelentősen javult a piacon lévő unit-linked eszközalapok várható átlagos nettó teljesítménye. Az ajánlott tartási időnél a KID dokumentum szerinti mérsékelt forgatókönyv éves átlagos hozamának számtani átlaga 3,36%-ról (2023. év vége) 4,56%-ra (2026 január) emelkedett, ami nettó eszközértékkel súlyozva 5,56% volt. A magas kockázati mutatójú eszközalapoknál látjuk a legnagyobb emelkedést, itt a 2023. év végi 3,47%-ról 5,97%-ra emelkedett az átlagos várható teljesítmény, ami nettó eszközértékkel súlyozva 6,79% volt.

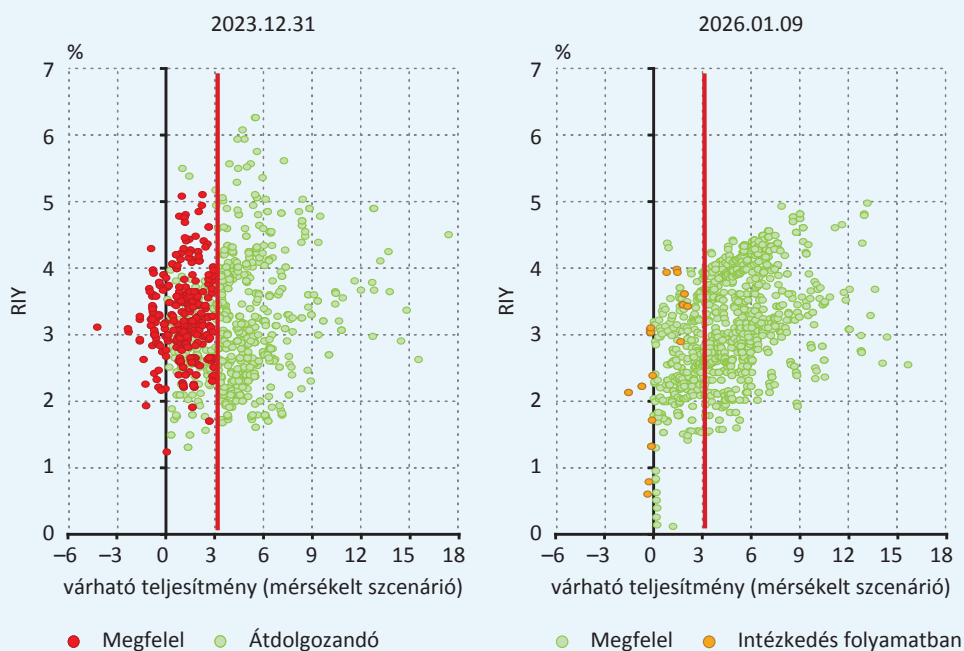
2.11. ábra
Befektetési egységhez kötött (unit-linked) termék-eszközalap kombinációk átlagos várható nettó teljesítményének változása



Forrás: MNB.

A szabályozás hatására jelentősen lecsökkent a nem megfelelő befektetési egységhez kötött (unit-linked) termék-eszközalap kombinációk száma is. A 2024. év végén nem megfelelő unit-linked eszközalapok (101 db) 26%-ánál a kedvezőbb gazdasági környezet hatott pozitívan a várható teljesítményre, míg 74%-ánál történtek intézkedések, vagy vannak jelenleg folyamatban. Az eszközalapok 23%-át bezárták vagy tervezik a kivezetésüket, míg 51%-nál történt valamilyen módosítás. Ennek eredményeként összesen 11 db küszöbérték alatti eszközalap maradt a piacon, amelyek kapcsán további intézkedések vannak kilátásban a megfelelés érdekében.

2.12. ábra
Befektetési egységhez kötött (unit-linked) termék-eszközalap kombinációk eloszlása várható nettó teljesítmény és éves költségcsökkentés (Reduction in Yield, RIY) szerint



Forrás: MNB.

Az Etikus 2.0 szabályozói csomag nemcsak a unit-linked termékekkel kapcsolatban határoz meg a termékek ügyfelek számára való megfelelőségét biztosító elvárásokat. Az európai szabályozással összhangban minden biztosítási termék a hatálya alá tartozik. Az európai szintű, 2018-tól hatályos POG (Product Oversight and Governance) rendelet⁷ (POG rendelet) alapvető követelményeket fogalmazott meg a biztosítók felé, hogy termékeik ügyfelek számára való megfelelőségét biztosítsák. A szektor számára azonban nehézséget okozott a POG rendelet gyakorlati alkalmazása, mivel az csak általános elveket fogalmazott meg. Az Etikus 2.0 csomag részeként kiadott Termékfelügyeleti és -irányítási (Product Oversight and Governance, POG) ajánlás⁸ (MNB POG ajánlás) konkrét elvárásokat fogalmaz meg, ezzel erősítve a szabályozási környezetet. Mivel 2026. január 1-jétől – a hitelfedezeti biztosításokra vonatkozó külön elvárások kivételével – teljeskörűen meg kell felelni az Etikus 2.0 szabályozói csomag elvárásainak, így már valamennyi termékre vonatkozóan alkalmazandó az MNB POG ajánlása. A unit-linked termékek mellett tehát mind a hagyományos élet-, mind a nem-élet biztosítási termékek esetében elvárt az ár-érték arány ügyfélszempontú tesztelése és rendszeres felülvizsgálata ügyfélértéket mérő mutatószámok és kapcsolódó küszöbértékek alapján. Az Etikus 2.0 szabályozási csomag további elemei, hogy a unit-linked termékekénél ezen túlmenően igazolni kell a termék által nyújtott magasabb hozampotenciál meglétét a teljes költségmutató (TKM) limitek túllépése esetén⁹. A TKM rendelet¹⁰ módosítása pedig előírja az életbiztosításoknál a szerződés szintű egyedi TKM kiszámítását és bemutatását az ügyfelek részére a levont költségek átláthatóságának és összehasonlíthatóságának biztosítása érdekében.

A unit-linked termékek által nyújtott megfelelő ár-érték arány biztosításával az EIOPA is kiemelten foglalkozik. A megtakarítások egyik fontos formája ezen termék, az ügyfélbizalom fenntartás érdekében fontos, hogy a nem megfelelő termékeket kiszűriék a piacról, amire az EIOPA külön módszertant dolgozott ki. Az EU-s felügyeleti hatóság 2024 októberében publikálta a „Methodology on Value for Money Benchmarks” dokumentumot¹¹, mely részletesen bemutatja azt a három lépcsős módszertant, amelyet a kockázatos termékek kiszűrésére alkalmaznak (1. UL termékek csoportosítása; 2. az ár-érték arány megfelelőségre vonatkozó indikátorok számítása; 3. küszöbértékek meghatározása kvartilisek alapján). Ebben az MNB módszertantól eltérően nem abszolút küszöbértékek kerülnek meghatározásra, hanem relatív küszöbértékek alapján, költségekre és elérhető hozamokra vonatkozó indikátorok együttes vizsgálatával történik a kockázatazonosítás.

Az EIOPA módszertanának gyakorlati alkalmazására először a 2024. évi „Cost and Past Performance” felmérés alapján került sor (az EIOPA minden évben elvégzi ezt a mintavételes felmérést a megtakarítási életbiztosításokra). Az EIOPA a bemutatott módszertan alkalmazásával beazonosította a kockázatosnak vélt unit-linked termékeket. Az első eredmények alapján a mintában szereplő magyar unit-linked termékek körülbelül egynegyedénél jelzett kockázatot az EIOPA módszertana. Több terméknél felmerült, hogy európai összehasonlításban magasak a kezdeti költségek, illetve az ügyfelek által elért megtérülés európai átlag alatti volt. Az EIOPA által kockázatosnak ítélt termékek között voltak olyanok is, melyeknél az indikátorok értéke nem volt kifejezetten rossz, de a relatív küszöbértékek alkalmazása miatt a termékek kockázatosként lettek beazonosítva, ami a módszertan korlátait mutatja. Az EIOPA ezen vizsgálata 2025 során zajlott. Magyarországon ekkor már folyamatban volt az Etikus 2.0 szabályozási csomag előkészítése, bevezetése, majd 2025 nyarán sor került az első alkalmazására is a unit-linked eszközalapok tekintetében. A magyar unit-linked piacon jelen levő szereplők az Etikus 2.0 szabályozásnak való megfelelésre törekedtek, a megtett intézkedéseknek köszönhetően pedig az EIOPA módszertan által kockázatosnak azonosított termékek, illetve eszközalapok jelentős része kivezetésre került a piacról vagy egyéb korrekciós intézkedésekre került sor. **Elmondható tehát, hogy a magyar szabályozás sikeresen azonosította és szűrte ki a kockázatos termékeket és eszközalapokat a piacról, így erősítve, hogy a unit-linked termékek befektetési szempontból megfelelő értéket nyújtsanak az ügyfeleknek.**

⁷ A Bizottság (EU) 2017/2358 felhatalmazáson alapuló rendelete (2017. szeptember 21.) az (EU) 2016/97 európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a biztosítókra és a biztosításértékesítőkre vonatkozó termékfelügyeleti és -irányítási követelmények tekintetében történő kiegészítéséről

⁸ Biztosítói és biztosításértékesítői termékfelügyeleti és -irányítási intézkedések alkalmazásáról szóló 14/2025. (XII.9.) [(korábban 12/2024. (XII.10.)) számú MNB ajánlás

⁹ Befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról szóló 13/2024. (XII.10.) számú MNB ajánlása elvárása alapján

¹⁰ 55/2015. (XII. 22.) MNB rendelet a teljes költségmutató számításáról és közzétételéről

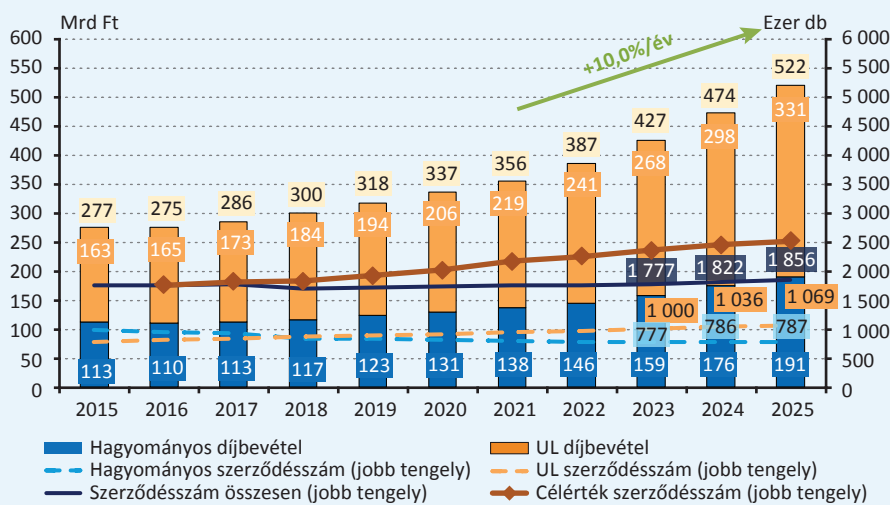
¹¹ [Methodology on value for money benchmarks – European Insurance and Occupational Pensions Authority](#)

2.2.3. Stabilan növekvő rendszeres díjas állomány

A rendszeres díjas életbiztosítások 2025-ben is dominánsak voltak, mind szerződésszám, mind díjbevétel tekintetében. Szerződésszámok tekintetében tárgyévben továbbra is kismértékű növekedés figyelhető meg, 2025-ben 1 856 ezer db rendszeres díjas életbiztosítás azonosítható – a díjmentesített, szüneteltett szerződések nélkül. A legnagyobb arányban a unit-linked típusú szerződések vannak, a hagyományos termékek körében pedig a haláleseti, majd a megtakarítási termékek.

Növekvő trendet tapasztalunk díjbevétel tekintetében is: a piaci bővülés a 2016-2021 közötti periódusban évi 5,3%-os volt, ez 2021 óta szinte megduplázódott évi 10%-ra. Tárgyévben 522 milliárd forint bevételt láthatunk, ami 10%-os növekedés egy év alatt. A rendszeres díjfizetésű életbiztosítások díjbevétele 63%-ban unit-linked típusú életbiztosításokhoz kötődik, amelyben a nyugdíjbiztosítások is releváns részt képviselnek.

2.13. ábra
A rendszeres díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



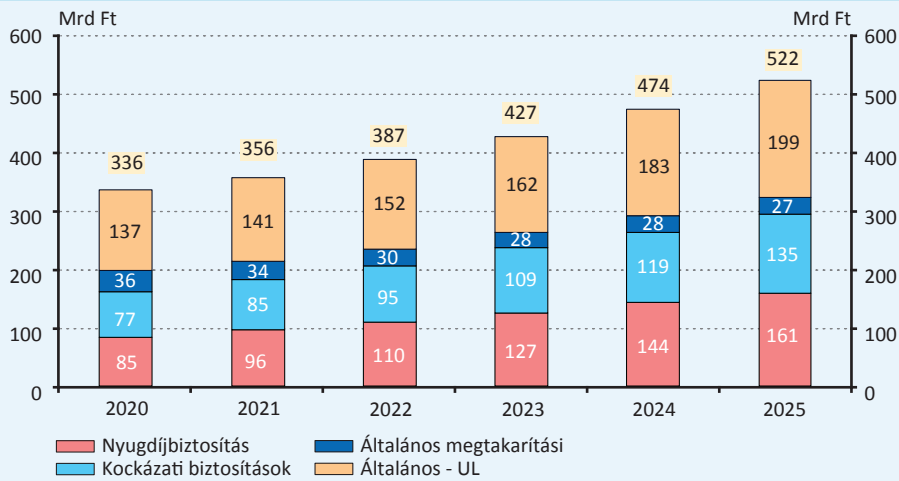
Megjegyzés: A "szerződésszám összesen" nem tartalmazza a díjmentesített és a CSÉB szerződéseket.

Forrás: MNB.

Tovább bontva a fentieket a díjbevétel növekedésének továbbra is elsősorban a (jellemzően unit-linked típusú) nyugdíjbiztosítások a meghatározó szereplői, ugyanakkor a kockázati életbiztosítások állománydíja is egyre magasabb.

A nem nyugdíjcélú, általános megtakarítási és általános UL szerződések együttes díjbevétele évek óta stabil növekedést mutat, ezen belül a kifutó, hagyományos megtakarítási portfólió csökkenő díjbevétele a unit-linked típusú szerződések növekvő díjbevétele lényegesen meghaladja.

2.14. ábra
A rendszeres életbiztosítási díjbevételek megoszlása a megtakarítás jellege szerint



Megjegyzés: a Nyugdíjbiztosítás kategória tartalmazza a hagyományos és UL nyugdíjcélú termékeket is, az Általános – megtakarítási kategória a hagyományos vegyes életbiztosításokat, az Általános – UL kategória a nem nyugdíjcélú UL termékeket mutatja.

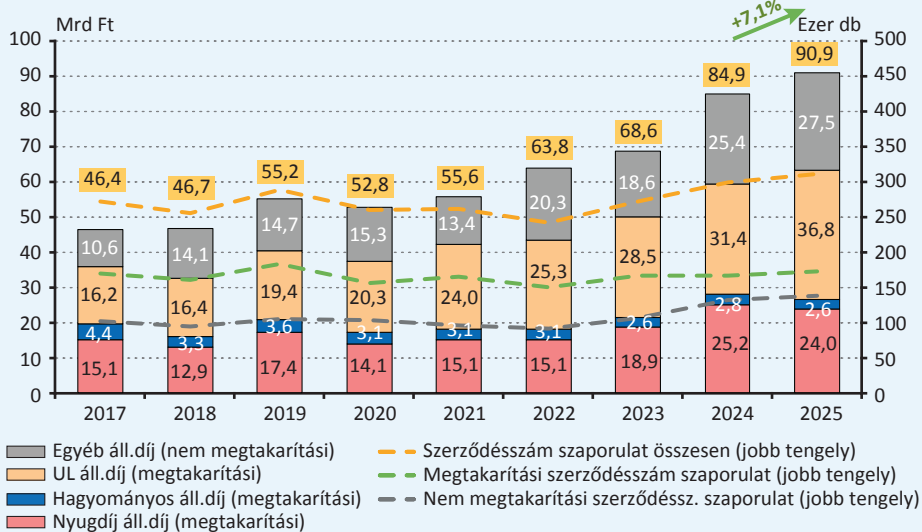
Forrás: MNB.

2.2.4. Növekvő szaporulat a rendszeres díjas életbiztosításoknál

Élet ágon a rendszeres díjas szerződések új szerzéshez kapcsolódó állománydíja 7,1%-kal növekedett előző évhez képest. A növekedés elsődlegesen az új szerzéshez kapcsolódó állománydíj 40%-át kitevő, nem nyugdíjcélú UL termékekhez, másodsorban 30%-os arányban az egyéb, nem megtakarítási életbiztosítás szerződésekhez kapcsolódik. Az új szerzéshez kötődő szerződésszám 4,2%-kal emelkedett az előző évhez viszonyítva.

A nyugdíjbiztosítások szaporulati állománydíja előző évhez képest csökkent, az állomány a szerzéshez kapcsolódó állománydíj 26%-át teszi ki. A hagyományos termékek állománydíj szaporulata szintén csökkent.

2.15. ábra
A rendszeres díjas élet ági termékek szaporulatának alakulása állománydíj és szerződésszám szerint



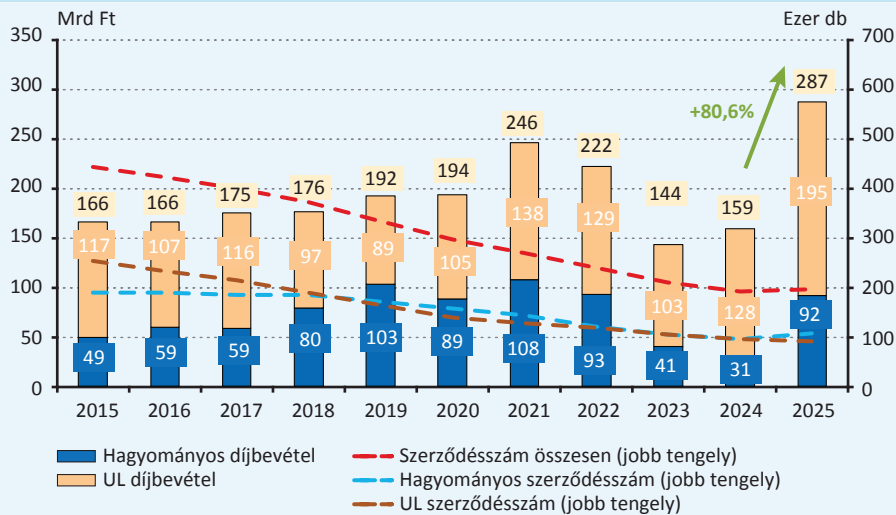
Megjegyzés: Egyéb kategória alá tartoznak az alábbi biztosítási termékek: Haláleseti-, járadék-, csoportos-, egészség-, halálesettel kiegészített hitelfedezeti biztosítási termékek, a Nyugdíj kategória tartalmazza a hagyományos és UL nyugdíjcélú termékeket is, az UL kategória a nem nyugdíjcélú UL termékeket mutatja.

Forrás: MNB.

2.2.5. Újra növekedés az egyszerű díjas szerződések számában

Együttesen az egyszerű és az eseti 287 milliárd forintos díjbevételt tekintve 2025-ben 80,6%-os növekedés volt megfigyelhető 2024-hez képest. A biztosítási pótdadó bevezetése előtti díjszinteket a piac a tárgyévben ismét elérte és meg is haladta azokat. Az egyszerű díjas szerződések száma évek óta csökkenést mutatott mind az UL, mind a hagyományos termékeknél. A tendencia a hagyományos termékek esetében 2025-ben megállt, a hagyományos szerződések száma 13,4%-kal növekedett, az UL termékeké viszont tovább csökkent 6,4%-kal. Az egyszerű díjas állomány több mint 197 ezer darab szerződést jelent 2025-ben, amely 3,4%-kal magasabb, mint 2024-ben.

2.16. ábra
Az egyszerű és eseti díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



Forrás: MNB.

2.6. keretes írás

Hitelfedezeti biztosítás ajánlás

Az EIOPA 2022 júniusában zárta le témavizsgálatát, amelyben jelentős fogyasztóvédelmi kockázatot tárt fel a hitelfedezeti biztosításokkal kapcsolatban valamennyi tagállamban. Ez alapján figyelmeztetést adott ki a biztosítók, bankok és a felügyeleti hatóságok számára, amelynek lényege, hogy hozzanak intézkedést a magas jutalékokkal és a káros összeférhetlenségekkel kapcsolatos problémák megoldására. A 2024. év elején indított nyomon követés megállapította, hogy összességében, uniós piaci szinten 2023 végéig a helyzet nem változott jelentősen a témavizsgálat eredményeihez képest.

A hitelfedezeti biztosításokkal kapcsolatban 2024-2025 során az MNB témavizsgálatot tartott, amelynek főbb megállapítása a gyenge ár-érték arány, illetve a termékfelügyeleti és irányítási rendszer felületes alkalmazása volt. A témavizsgálat alapján 9 biztosító esetében összesen több mint 100 millió forint bírság kiszabására került sor és 2026. március 31-ig kellett kiküszöbölniük a hiányosságokat.

Az MNB 2025 júliusában megkezdte az új, 2. számú melléklettel kiegészített biztosítói és biztosításértékesítői termékfelügyeleti és -irányítási intézkedések alkalmazásáról szóló MNB ajánlás (POG) tervezetének külső, szakmai konzultációba bevont partnerekkel történő egyeztetését (Nemzetgazdasági Minisztérium, Magyar Biztosítók Szövetsége, Magyar Aktuárius Társaság, Magyar Bankszövetség), továbbá kétoldalú tárgyalásokat folytatott a biztosító társaságok képviselőivel. A piaci konzultáció során kapott visszajelzések beépítésre kerültek az új POG ajánlásba.

A hitelfedezeti biztosításokra megfogalmazott elvárások célja annak elősegítése, hogy hitelfedezeti biztosítások a korábbinál jóval nagyobb körben el tudjanak terjedni és sokkal több ügyfél számára biztosítsanak megfelelően széleskörű védelmet. Ehhez hozzájárulhat a kockázati lefedettség mellett olyan árazás kialakítása, amely összhangot teremt a biztosító, az ügyfél és az értékesítő érdekei között.

Az ajánlás 2. számú melléklete elvárásokat fogalmaz meg többek között a termékkonstrukcióra, a lefedendő kockázatokra, az egyes kockázatokkal kapcsolatos kizárásokra vonatkozó jó gyakorlatokra. A mennyiségi elvárások között szerepelnek a minimálisan alkalmazandó mutatók. A legfontosabb elvárás a megfelelő ügyfélérték biztosítása érdekében, hogy a biztosítói profit- és költségfedezet, valamint közvetítói jutalék és egyéb ösztönzők együttes aránya az adó nélkül számolt bruttó díjra vetítve ne haladja meg a 70%-ot (költséglimit). A hosszabb futamidejű termékek, mint a jelzáloghitel és babaváró hitel esetén a levont költségek mértéke legfeljebb 60% lehet.

A biztosítói és biztosításértékesítői termékfelügyeleti és -irányítási intézkedések alkalmazásáról szóló 14/2025. (XII. 9.) számú MNB ajánlás 2025. december 11-én került publikálásra az MNB honlapján. A két lépcsős bevezetés alapján új hitelfedezeti biztosítási termékeket már csak az ajánlásnak megfelelően lehet bevezetni 2026. január 1-jétől, míg a már piacon lévő, értékesítés alatt álló termékek ajánlásnak való megfelelése 2027. január 1-jétől lesz elvárt az érintett pénzügyi szervezetektől.

Az MNB kiegészített ajánlásának köszönhetően a jövőben csökkenhet a banki hiteltörlesztések fedezeteként kötött biztosítások költségszintje és nőhet azok szolgáltatásainak tartalma. A felügyeleti elvárás nyomán a piaci szereplők kiszélesíthetik fedezetvállalásukat, várhatóan kevesebb lesz a kizárás és elutasítás a benyújtott kárigényeknél. Mindez tényleges segítséget, megfelelő védelmet tud nyújtani a – pl. haláleset, keresőképtelenség, munkanélküliség miatt – hiteltörlesztési nehézséggel szembesülő ügyfelek számára.

2.3. NEM-ÉLET ÁG

2.3.1. Közel háromszoros növekedés a nem-élet piacon 10 év alatt

A nem-élet ági díjbevétel növekedése 2025-ben 8,5%-os volt, ami az elmúlt 3 évhez képest alacsonyabb intenzitást jelent, ugyanakkor továbbra is folytatódik a 2012 óta töretlen bővülési trend. A mostani bővülés mértéke abszolút értékben meghaladta a 90 milliárd Ft-ot, amihez a betegségbiztosítás üzletág járult hozzá a legnagyobb mértékben (16,5 milliárd Ft-tal), de jelentős volt a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (15 milliárd Ft), a casco (14 milliárd Ft) és a lakossági vagyon (14 milliárd Ft) termékek hozzájárulása is.

A betegségbiztosítás üzletág díjbevétel növekedése egyszeri hatás, egy új piaci szereplő megjelenésének köszönhető.

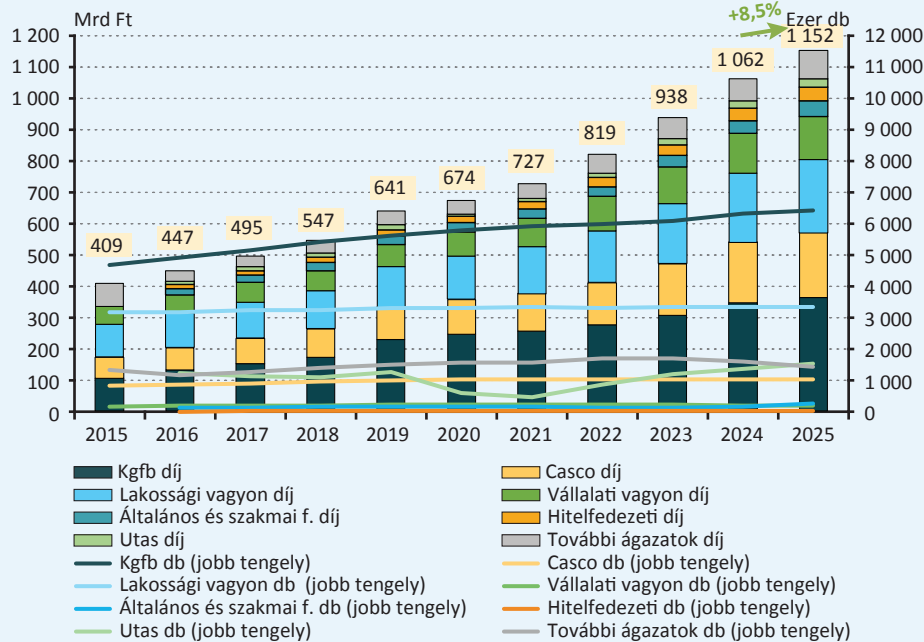
A kgfb díjbevétel bővülése 4,3%, amellyel elérte a 362 milliárd Ft-ot 2025-ben. A kgfb szegmens továbbra is a legfontosabb ágazat a nem-élet ágon belül, hiszen a teljes nem-élet ági díjbevétel 31,4%-át adta 2025-ben. A termék kategória bővülését támogatta a szerződésállomány 2,1%-os emelkedése, amellyel az összpiacon állomány meghaladta a 6,4 millió darab szerződést.

A szárazföldi jármű casco szerződésállománya előző évhez hasonlóan tovább csökkent (1,1%-kal) 2025-ben. Ugyanakkor az egy szerződésre jutó díjbevétel 8,5%-kal emelkedett, ami közel négyszerese a kgfb szerződések 2,2%-os dinamikájának. A fentiek eredőjeként a szárazföldi jármű casco állomány díjbevétele összességében 7,2%-kal növekedett 2024-hez képest.

A lakossági vagyonbiztosításoknál 6,5%-os díjbevétel-növekedés volt tapasztalható 2025-ben, ami elmaradt az előző évek növekedési ütemétől és visszatért a 2019-es koronavírusjárvány idején tapasztalt szintre. A szerződések száma marginálisan változott az év folyamán, mindössze 0,2%-kal emelkedett. A vállalati vagyonbiztosítások esetében a szerződések száma az előző évekhez hasonlóan csökkent (3%-kal), azonban a termékcsoporthoz egy szerződésre jutó díjbevétele 12,4%-os növekedést mutat.

A többi nem-életbiztosítás közül 10%-ot meghaladó mértékben nőtt az általános és szakmai felelősségbiztosítások, a hitelfedezeti biztosítások, az utasbiztosítások, a balesetbiztosítások és a különböző pénzügyi veszteségek elleni biztosítások díjbevétele. A fentebb nem említett kis piaci részesedésű termékek a nagyobbakénál mérsékeltebben, összességében 10% alatti növekedést teljesítettek 2025-ben. Az utasbiztosítások esetében a szerződések száma meghaladta az 1,5 millió darabot, ami az előző három évhez képest egy mérsékeltebb dinamika (11,8%-os) eredménye, azonban volumenét tekintve a piac már tavaly meghaladta a 2019-es, azaz a koronavírus-járvány előtti szintet.

2.17. ábra
A nem-élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása ágazatonként



Megjegyzés: Az utasbiztosítások számához hozzáadtuk a termék kategória állományvesztését is, mivel a szerződéseket jellemzően egy évnél rövidebb időre kötik a felek. A „további ágazatok” alá tartozó, legalább 3%-os részesedésű kategóriák: balesetbiztosítás, szállítmány és fuvarozás, betegségbiztosítás, kezési és garancia, kiterjesztett garancia, különböző pénzügyi veszteségek, illetve jogvédelmi biztosítás.

Forrás: MNB.

2.7. keretes írás

Biztosítás védelmi rés

A biztosítás védelmi rés problémájára globális szinten elsősorban a mind gyakoribbá és intenzívebbé váló természeti katasztrófák hívták fel a figyelmet. Ezen események kedvezőtlen gazdasági, társadalmi hatásait jelentősen erősítheti, amennyiben a bekövetkezett károk biztosítással fedezett része kicsi.

Az európai országokat tekintve az EIOPA az elmúlt időszakban felmérte a természeti katasztrófákkal kapcsolatos biztosítás védelmi rés mértékét, a legfrissebb eredményekről 2025 decemberében dashboard-ot publikált. A felmérés szerint Magyarországon átlagos a védelmi rés mértéke, az adott kockázatnak való kitettséget és a biztosítási lefedettséget együttesen vizsgálva egyik veszélynem esetében sem haladja meg a kockázat a mérsékelt szintet (szélvihar, erdőtüz, földrengés, árvíz veszélynemeket vizsgál az EIOPA). Az európai hatóság így Magyarország számára nem tett javaslatot további intézkedésre.

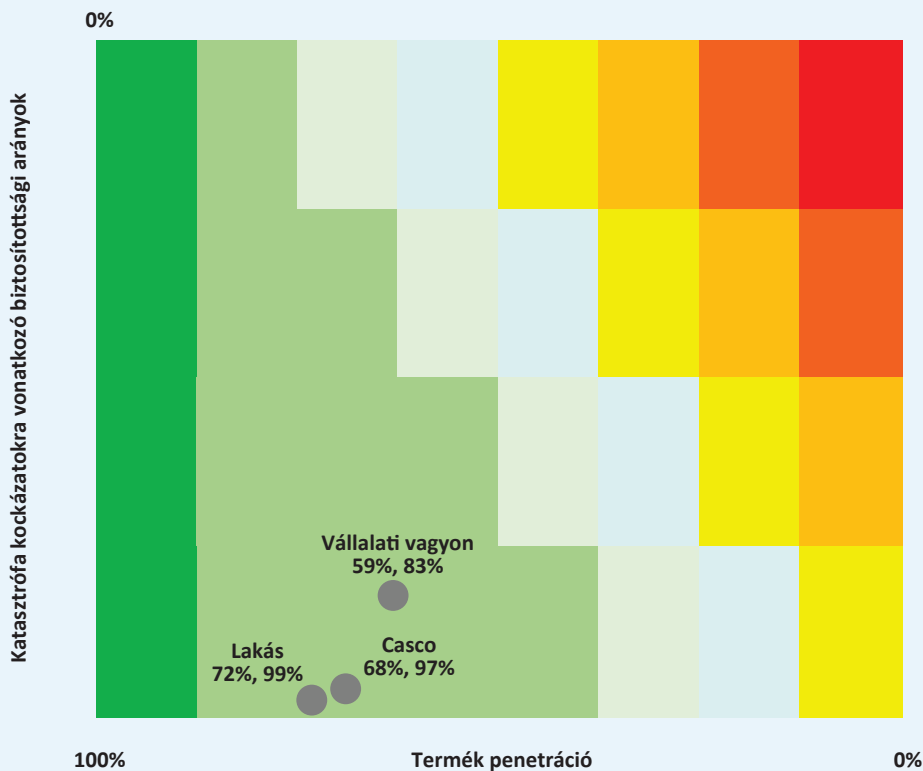
A biztosítás védelmi rés ugyanakkor jelen van és a klímaváltozásból eredő kitettség növekedésével hosszú távon nőhet a kockázat. A biztosítás védelmi rés nemcsak a természeti katasztrófák tekintetében merülhet fel, tágabb értelemben azon esetek is ide tartoznak mikor lenne igény a biztosításra, de a kockázat mértéke miatt nem vagy nem megfizethető áron tudnak hozzájutni az ügyfelek. Ezért az MNB kiemelt figyelmet fordít a téma mélyebb vizsgálatára, a fejlemények folyamatos monitorozására, és egy átfogó projektet indított.

Számos országban az állam régóta szerepet vállal a katasztrófakockázatok megosztásában, külön alapok létrehozásával, állami garancia vállalásával (például Franciaország, Spanyolország, Románia). Emellett a közelmúltból arra is van példa, hogy a kockázatok kezelése érdekében törvényileg kötelező katasztrófabiztosítást vezettek be egyes országok, így növelve az egyébként alacsony biztosítási lefedettséget a gazdasági szereplők körében; ilyen a katasztrófakockázatokra vonatkozó kötelező vagyónbiztosításokra irányuló görög és olasz kezdeményezés.

A Magyarországon azonosítható biztosítás védelmi rések minél szélesebb körű felmérése érdekében az MNB kvalitatív kérdőíves felmérést végzett a hazai biztosítók körében. A 22 biztosítói megkeresés alapján 13 intézmény a kérdéssel már foglalkozott, a válaszok alapján elsősorban a klímaváltozás hatásai, például az egyre gyakoribb és extrémebb intenzitású viharok, jégverések, valamint az új kockázatok (villámárvizek, hóhullámok) megjelenése növelheti a védelmi rések kialakulásának esélyét. A növekvő kockázat hosszú távon jelentősen megdrágíthatja a biztosításokat, illetve az is felmerülhet, hogy azt csak kizárásokkal tudják kezelni a biztosítók. Fenntartható működésük érdekében ezen kockázatok folyamatosan monitorozzák, jelenleg nem jeleztek olyan releváns természeti katasztrófa kockázatot, amely ne lenne fedezhető.

A felmérés kvantitatív részeként egy monitoring mutató készlet került létrehozásra, hogy a biztosítás védelmi rész ezáltal is azonosítható legyen. Az alkalmazott mutatók elsősorban a lefedettséget és annak változását mérik. Az alapadatokot a felügyeleti adatszolgáltatások és külső (KSH, Eurostat, Agrárminisztérium) adatforrások nyújtják. A fókuszban lévő termékcsoportok: lakásbiztosítás, casco, vállalati vagyónbiztosítás, mezőgazdasági biztosítások. A lakossági terméknél a lefedettség pontosabban mérhető: a lakásbiztosításokat tekintve az állandóan lakott ingatlanok 72,2%-a teljeskörűen (ingatlan és ingóság) fedezett, a casco biztosítások esetén 68,2%-ra becsülhető a 10 évnél fiatalabb gépkocsik biztosítottsága (2024 évre). Az adott terméken belül az egyes természeti katasztrófákra vonatkozóan a lakásbiztosítások 99%-a, a lakossági casco szerződések 97%-a fedezetet nyújt a leggyakrabban előforduló természeti kockázatokra. Ezen adatokat a magas lefedettségi arányokkal együttesen értelmezve, nem azonosítható biztosítás védelmi rész a jellemző lakossági termékkörök vonatkozásában.

2.18. ábra
Magyarország biztosítás védelmi rész mátrixa (2025)



Forrás: MNB.

A fent bemutatott kvalitatív és kvantitatív adatgyűjtéseket egyaránt támogatta, hogy az MNB 2025 májusa és 2026 márciusa között számos hazai szervezet – egyes minisztériumok és kamarák, katasztrófavédelem, Központi Statisztikai Hivatal – képviselőivel egyeztetett, melynek célja a látókörükbe került védelmi rések megismerése, illetve a védelmi rés mérésére alkalmazható adatok feltárása volt.

Az első tapasztalatok alapján a magyar biztosítási piac tekintetében jelenleg nem azonosítható jelentősebb biztosítás védelmi rés, ugyanakkor az intézményi egyeztetések rávilágítottak arra, hogy a téma tárgyalása hasznos, fontos szerepe lehet a korai kockázatazonosításban és a felmerülő kockázatok megfelelő kezelésében.

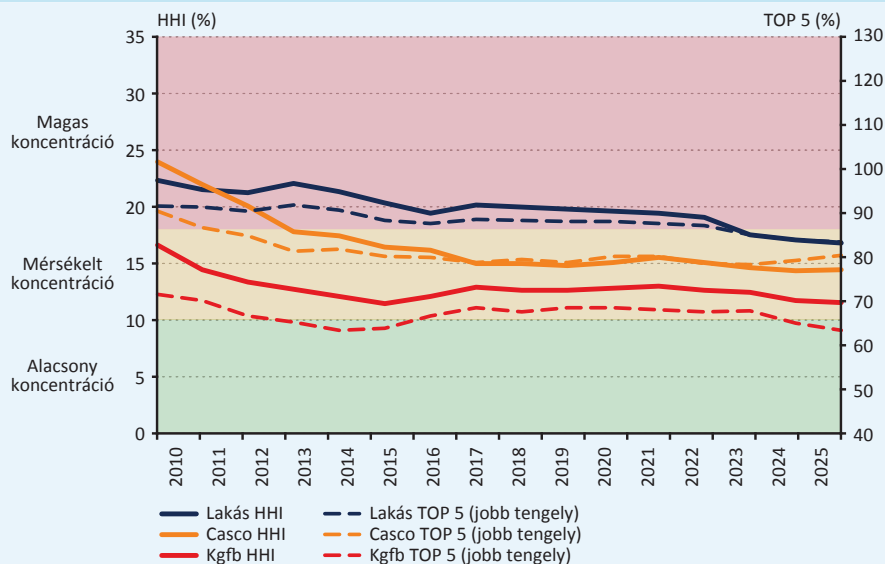
2.3.2. Mára minden fontos nem-életbiztosítási ágazatban élénk verseny

A főbb nem-élet ági termékcsoportok piaci koncentrációjának esetében folytatódott az előző éveket is jellemző enyhe mérséklődés (lakásbiztosítások, kgfb). A casco biztosítások tekintetében a piaci koncentráció enyhe emelkedése figyelhető meg.

A legnagyobb szektorszintű koncentrációcsökkenés a lakásbiztosítások esetében történt, a szektorszintű HHI értéke 0,3%-ponttal, míg a TOP 5 értéke 0,5%-ponttal csökkent. A lakásbiztosítások esetében további versenyt ösztönző tényező lehet az MNB által meghirdetett Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás (MFO), amelynek elsődleges célja az ügyfélérdekek előtérbe helyezése standardizált minimum keretek meghatározásával. Az MFO kritériumok elterjedésével a korábbinál egységesebb tartalmú, ugyanakkor jobban összehasonlítható termékínálat alakulhat ki, amely fokozhatja a piaci versenyt, és hozzájárulhat a piaci koncentráció fokozottabb mérséklődéséhez. A kgfb termékcsoport esetében 0,2%-ponttal csökkent a szektorszintű HHI értéke, míg a TOP 5 esetében 1,7%-pontos csökkenés figyelhető meg. A casco biztosítások esetében 0,1%-kal nőtt a szektorszintű HHI koncentráció mértéke, amely a TOP 5 értékének 1,2%-pontos növekedése mellett ment végbe. A fenti változások hatására a koncentráció mérsékelt szintű az egyes biztosítási kategóriákban. Ez a piacszerkezet magas jövedelmezőséget biztosíthat a piac szereplői számára, ami egyúttal ösztönözheti is az intézmények közötti versenyt.

2.19. ábra

Az 5 legnagyobb biztosító (TOP 5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) a nem-élet ági bruttó díjbevétel alapján főbb ágazatonként



Megjegyzés: A háttér színezte a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Lakás termék esetében az ábra 2002-2023 között a nemzeti adatszolgáltatás lakossági vagyonszámítások díjbevételét (egyéni lakás, társasházi, hitelfedezeti és egyéb lakossági vagyonszámítás termékeket), míg a 2024 és 2025 évi adatok a lakásbiztosítási kampányban határozottal elrendelt adatszolgáltatásból az egyéni lakás és hitelfedezeti termékek záró állománydíját ábrázolja.

Forrás: MNB.

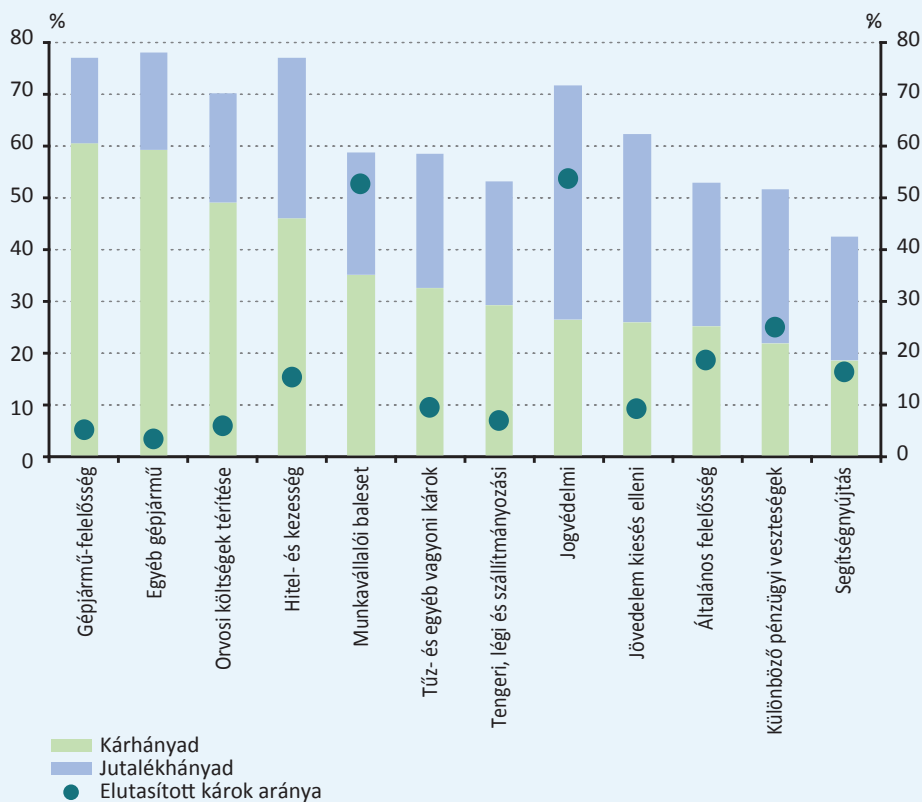
2.8. keretes írás Retail Risk Indicator

Az EIOPA a piacfelügyeleti és koordináló szerepkörében dolgozta ki 2015-ben nem-életbiztosítási termékekre a „fogyasztói kockázati mutatók módszertanát” (Retail Risk Indicator, RRI), amely a Szolvencia 2 adatszolgáltatáson alapuló mutatókat tartalmaz.

Az uniós szinten kiemelten vizsgált indikátorok: kárhányad, kár elutasítási hányad és jutalékarány biztosítási ágazatoként. Az alacsony kárhányad és a magas kár elutasítás akár féltreértékesítést, nem megfelelő szerződésszövegezést ill. termékstruktúrát is jelezhet. A túlzottan magas jutalékarány pedig inkább az értékesítőket ösztönözheti, az ügyfélérdek csekélyebb figyelembevételével.

Az EIOPA a módszertant a fogyasztói trendekről szóló elemzése¹² „ügyfélérték” (Value for Money) fejezetében publikálta. A 2024-es értékeken alapuló vizsgálat szerint a jövedelemkiesés elleni biztosítás, a különböző pénzügyi veszteségek és a jogvédelmi biztosítás azok az ágazatok, amelyekben a legmagasabb a jutalékarány és a legalacsonyabb a kárhányad. Annak ellenére, hogy a legtöbb panasz ezekre a biztosítási ágakra érkezik, a gépjármű- és a lakásbiztosítás azok a biztosítási ágak, amelyekben az uniós fogyasztók a legnagyobb értéket látják, és amelyekkel kapcsolatban a felügyeleti hatóságok a legkevesebb ár-érték arányra vonatkozó aggályt jelentették be. Ez annak köszönhető, hogy a panaszok magas száma gyakran a termékek magas elterjedtségének és kötelező jellegének is köszönhető. A méltányos fedezet – azaz amikor a fedezet arányos a fizetett árral – az EU-beli fogyasztók számára a legfontosabb tényező annak értékelésében, hogy a nem-életbiztosításuk jó ár-érték arányt kínál-e.

2.20. ábra
A magyar piacra vonatkozó RRI indikátorok (2024)



¹² [Consumer Trends Report 2024 – European Insurance and Occupational Pensions Authority](#)

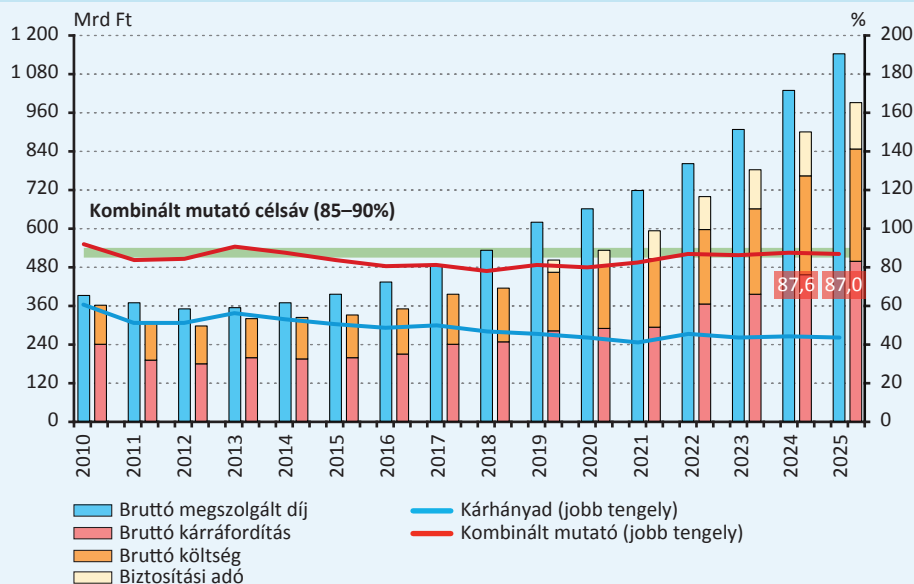
A bevezetett mutatószámok közérthető kockázati indikátorok, felhívják a figyelmet az ágazati trendekre és a lehetséges fogyasztói károkra. Ugyanakkor az értékeket a piacok mérete is befolyásolhatja, speciális ágazatokban eltérő jelentéstartalommal rendelkezhetnek. Mivel biztosítási ágazatonként egy érték adódik, igazán valós képet az értékek terméksoportonkénti ismerete adna. A mutatók alapjául szolgáló adatok kezelése piacilag nem egységes, továbbá a mutatószámokat különlegesebb termékjellemzők és egyéb piaci sajátosságok szintén tovább torzíthatják.

2.3.3. Célsávban a nem-élet kombinált mutató

A nem-élet ág szektorszintű kombinált mutatója a 2024. évi 87,6%-ról 87,0%-ra csökkent 2025-ben. A költségek növekedési üteme magasabb (14,3%), míg a kárráfordításoké alacsonyabb (8,7%) a megszolgált díjak növekedésénél (10,9%). A kárhányad értéke (43,7%) 0,8 százalékponttal csökkent az előző évhez (44,5%) képest. A kgfb termékekre kivetett biztosítási adó növekedett a legenyhébb mértékben, ami az adó felső korlátjára, illetve az adókötelezettség és a díjak megszolgáltatásának időbeli eltéréseire lehet visszavezethető. A kombinált mutató értéke megfelel a BSZJ-ben 85-90%-os célsáv szerinti elvárásoknak.

A 2025-ös év folyamán kifizetett károk darabszáma növekedést mutat, ugyanakkor az egy káreseményre történő kárkifizetések összege csökkent a 2024. évi értékhez képest, így a bruttó kárráfordítás dinamikája csökkent. A díjak emelkedése ugyan kismértékben, de elmaradt az előző év növekedési ütemétől. A nem-élet ági piac koncentráltasága okán a biztosítók-nak több mozgásterük maradt prudens díjtarifát meghatározni a termékeik részére. A túlzott versenynyomás hiányában a biztosítók el tudták kerülni, hogy az emelkedő kárráfordítás hatására a szükségesnél alacsonyabb díjakat határozzanak meg a termékeikhez. A lakásbiztosítási kampány által okozott hatások a piac egészében uralkodó tendenciákon egyelőre érdemben nem módosítottak.

2.21. ábra
Nem-élet ági kombinált mutató alakulása



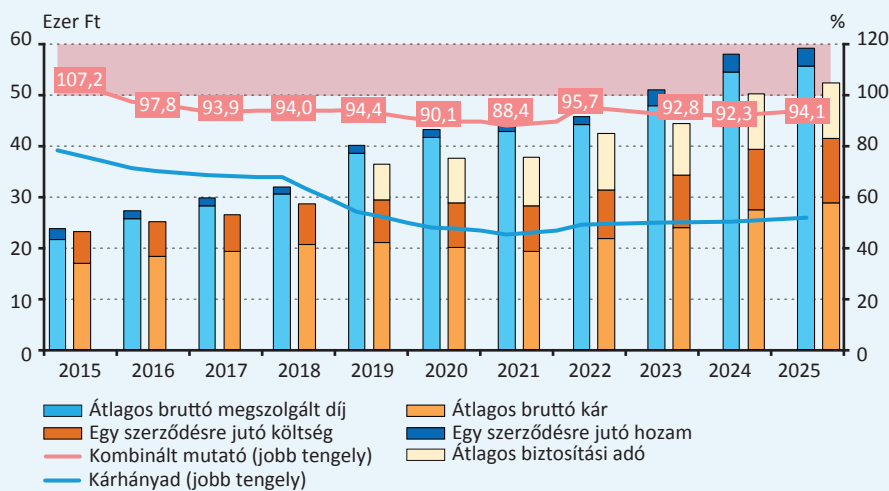
Megjegyzés: A biztosítási adó adatforrása a biztosítók eredménykimutatása, a 2019-21 időszakra a biztosítási adót a kgfb biztosítási adó alapján becsültük.

Forrás: MNB.

2.3.4. Élénkülő kgfb-verseny, növekvő kockázatok

Az egy szerződésre jutó bruttó kárráfordítás növekedésének mértéke 2025-re 5,6% 2024-hez képest, miközben a díjnál ez az arány 2,3%, a költségeknél pedig 5%. Ennek hatására a kombinált mutató a tavalyi évhez képest emelkedést mutat: a 2024-es 92,3%-os szintről 2025-ben 94,1%-ra változott, ami több piaci szereplőnél 100% feletti értéket jelent. A kárhányad 2022 óta 50% körüli szinten áll, 2025-ben minimális emelkedés látszik, értéke 51,9%. A kgfb termék esetében is azt tapasztaljuk, hogy az alkalmazott díjakban a kárnövekedés csak késleltetve tud megjelenni, mivel az új díjak a korábbi kártapasztalatok alapján készülnek. A jövőre nézve, ha sikerül az alacsony kárgyakoriságot fenntartani a piacon, akkor az mérsékelni tudja a kárinfláció hatását. Az emelkedő kombinált hányadokból eredő, egyes intézményeknél megjelenő veszteségeket a befektetési eredmény ellensúlyozhatja, de ennek hatása várhatóan csökken, így e termék esetében a prudenciális kockázat növekszik.

2.22. ábra
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás kombinált mutatójának alakulása

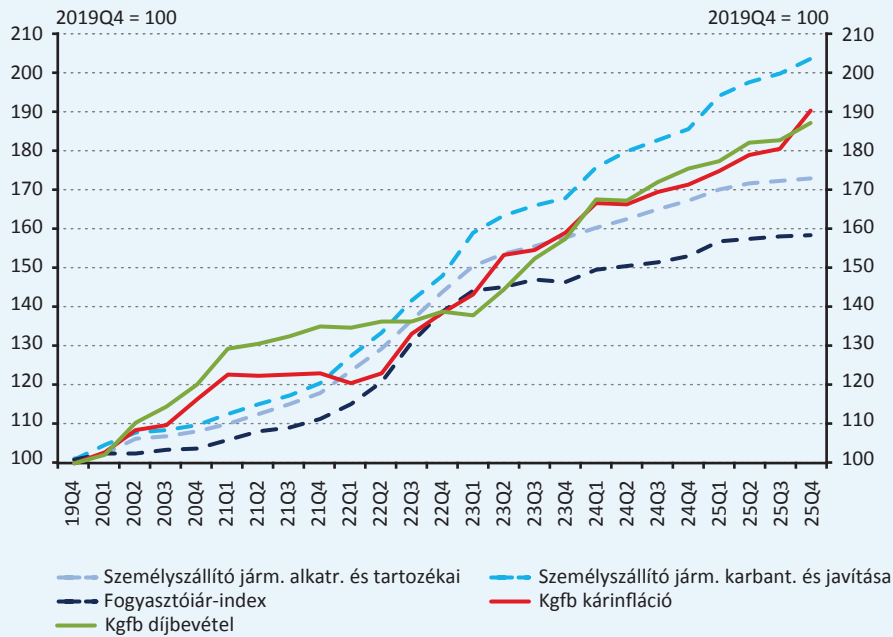


Megjegyzés: A kárhányad értékeit a függőkár tartalékok változásával korrigáltuk. Az ábrán feltüntetett rózsaszín terület a 100% feletti kombinált mutató sávját jelöli. A kgfb biztosítási adót a biztosítók eredménykimutatásainak ráfordítás adataiból számítottuk.

Forrás: MNB.

A kgfb károk jelentős része az ún. járműkár („pléhkár”), emiatt a kárinfláció becsléséhez a KSH fogyasztói árindexeiből elsősorban az ilyen típusú károk javításához szükséges költségek, valamint alkatrész és tartozék árak indexeit érdemes figyelembe venni. A 2020-2022 közötti időszakban a kgfb piac díjbevétele nagyobb mértékű növekedésen ment keresztül, mint a kárkifizetések volumene, amely következtében a két mutató értéke tartósan eltávolodott egymástól. Az infláció növekedését követő kárnövekedés következtében a díj-kár olló 2022 IV. negyedévében bezárult, visszatért a 2019. év végi arány közelébe. Ezt követően a kárinfláció tovább növekedett, és meg is haladta a díjbevétel növekedését, 2024 Q1-re azonban a mutatók közeledtek egymáshoz. A 2024 Q1-2025 Q3 közötti időszakban a kgfb díjbevétel meghaladta a kárinfláció mértékét, majd 2025 Q4-re a díj-kár olló újra összeshzárt. Ezzel párhuzamosan a kgfb piaci kárgyakoriságok továbbra is a 2019-es szint alatt maradtak, ami kompenzálja a díjszükségletben megjelenő kárinflációt.

2.23. ábra
Kgfb kárinfláció fogyasztói árváltozások mellett



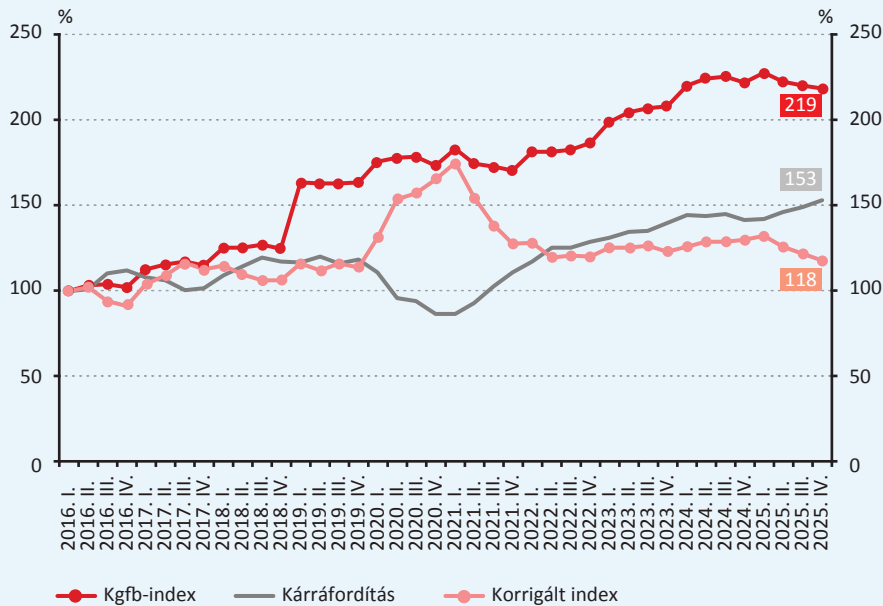
Megjegyzés: Mind a díjbevétel, mind a kárinfláció esetében az egy kárra jutó mozgóátlagok értékváltozása látható.

Forrás: MNB.

Az MNB honlapján rendszeresen publikált Kgfb-index a valamennyi hazai kár- és szerződésadatot tartalmazó Központi Kgfb Tételes Adatbázis (KKTA) alapján készül, így teljes és aktuális képet ad a piaci átlagdíjak változásáról. A Kgfb-index a legszélesebb ügyfélkört érintő normál használatú személygépkocsikra vonatkozó adatokon alapul. Ebben a szegmensben a 2025. IV. negyedéves átlagos éves díj 56 ezer forint, ami 1,7%-os csökkenést jelez az egy évvel korábbi értékhez képest, ami a verseny élénkülését jelzi. A kgfb-index dinamikája 2025-ben a korábbi évekhez képest eltérően alakult. A szokásos első negyedéves megugrást a további kismértékű növekedés vagy stagnálás helyett folyamatos csökkenés követte az év további három negyedévében. Mindeközben kárráfordítás tekintetében 8,4%-os éves emelkedés látszik, a díjszint és kárráfordítás közti olló záródása az ár-érték arány javulását jelzi. A korrigált index az adó- és a kárráfordítással kiigazított átlagos díjakat mutatja, így láthatóvá teszi az ezzel nem indokolható díjváltozásokat. A korrigált index értéke 118%-ra csökkent.

A korábbi konszolidációt követően jelentős kárnövekedés tapasztalható az utóbbi időszakban, a kifizetett kár 8,5%-os emelkedése látható, míg a kárgyakoriság a tavalyival közel azonos 2,4%, amely a díjak emelkedését hozhatja a következő negyedévekben.

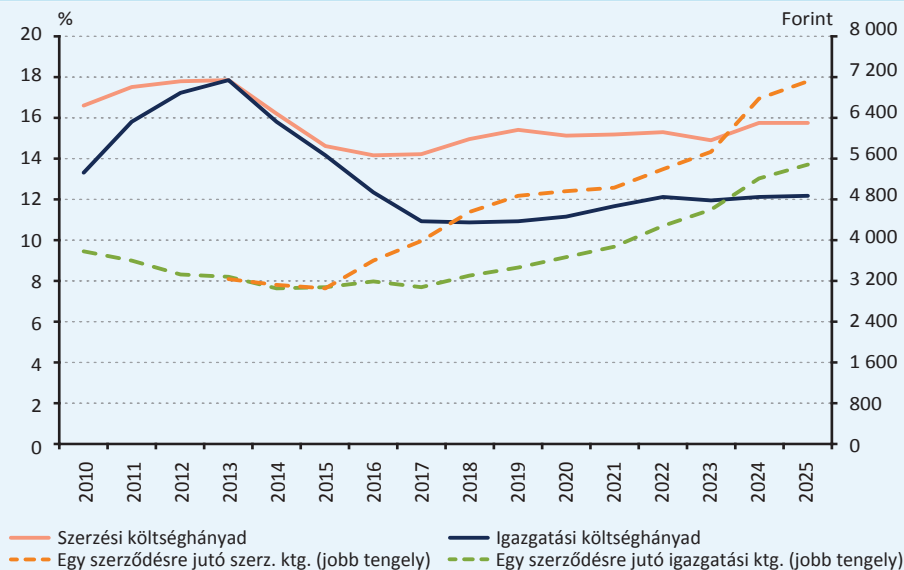
2.24. ábra
Személygépkocsi Kgf-b-index



Megjegyzés: a korrigált index adóhatás és kárráfordítás korrekciókat tartalmaz.
Forrás: MNB.

Az üzletági költséghányad mértéke (szerzési és igazgatási költségek díjhoz viszonyított aránya) az elmúlt években stagnáló pályát mutat. A költségarány nagysága illeszkedik a BSZJ-ben, a nem-életbiztosításokra kitűzött 30% alatti ideális célhoz, az érték 2015 óta a jelzett szint alatt van. A mutató 2025-ben 28%, 15,8% tartozott a szerzési költségekhez és 12,2% az igazgatási költségekhez. Az arány 2024-hez képest (27,9%) gyakorlatilag nem változott. A 2017-es kedvező költséghányadokhoz viszonyítva lassú emelkedés látszik, de lényegében beállt a piac a 27-28%-os szintre. Az egy szerződésre jutó költségek 2015-höz képest folyamatos emelkedést mutatnak, amiben a szerzési költségek növekedése jóval jelentősebb az igazgatási költségek-nél. Az igazgatási költségekben jelentkező emelkedés a bruttó átlagberek növekedési ütemét is követi, bár arányaiban annál kisebb mértékben. Az egy szerződésre jutó igazgatási költség 2025-ben már 5486 Ft, a szerzési költség pedig 7110 Ft. Miközben a költséghányad lényegében stagnál, addig a szerződésenkénti értékek az utóbbi 11 évben folyamatosan növekednek.

2.25. ábra
A hazai kgfb költségmutatóinak alakulása



Forrás: MNB.

2.3.5. 2025-ben tovább javuló lakásbiztosítási ár-érték arány

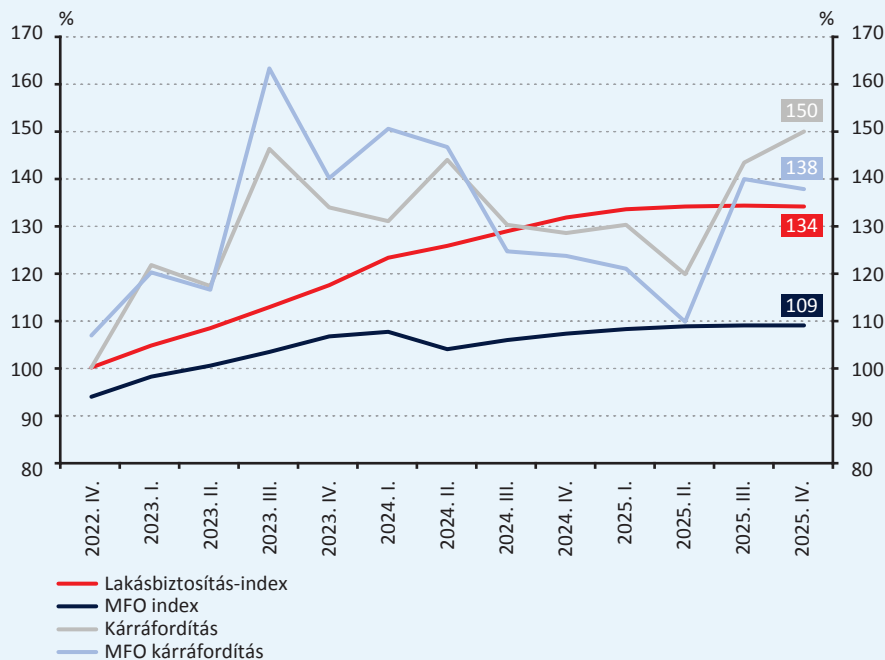
A 2025-ben már második alkalommal lezajlott lakásbiztosítási kampány elsődleges céljaként a versenyélénkítés került megfogalmazásra, azonban ez nem elsősorban az árak versenyét jelenti, hanem a szolgáltatások és díjak együttes versenyét, ami végeredményben az ár-érték arány javulásához vezet a piacon. A kampányidőszak kiemelt lehetőséget biztosít arra, hogy az ügyfelek magasabb szolgáltatási szintű termékeket válasszanak. A lakásbiztosítási kampány során a biztosítók 62%-ának bővült az állománya, a TOP 4 biztosító koncentrációja lépésről lépésre csökkent, részesedésük a beérkezett új ajánlatok darabszámából a 2024-es 64%-ról 2025-ben tovább csökkent 58%-ra, élénkült a verseny.

2025 májusában a biztosítók önkéntes alapon vállalták, hogy a lakosság által kötött új lakásbiztosítási szerződések díjszintje változatlan feltételek esetén nem haladja meg a 2024. december 31-i díjszintet, ezt a vállalást pedig 2026. június 30-ig fenntartják. A meglévő szerződések indexálása során a biztosításiösszeg emelkedhet, de a 2025. július 1. és 2026. június 30. közötti évfordulóktól számított 1 éves időszak alatt az ügyfelek által fizetett biztosítási díj nem nőhet. Ennek hatása már látszik a stagnáló díjakban, a 2025. negyedik negyedévében tapasztalt, 64,4 ezer forintos átlagos éves díj 0,1%-kal marad el a harmadik negyedévében tapasztalttól.

A 2025. negyedik negyedéves lakásbiztosítás-index adatai alapján az ügyfelek éves szinten enyhén emelkedő díjak mellett jelentősebb fedezetnövekedést kaptak, így a jobb ár-érték arány mellett csökkenhetett az alulbiztosítottság is. Az egyéb piaci ajánlatokhoz képest a megkötött fogyasztóbarát otthonbiztosítások (MFO) átlagdíja 19%-kal kedvezőbb, kárráfordítása 8%-kal alacsonyabb, így szolgáltatási szintje 13%-kal magasabb.

2.26. ábra

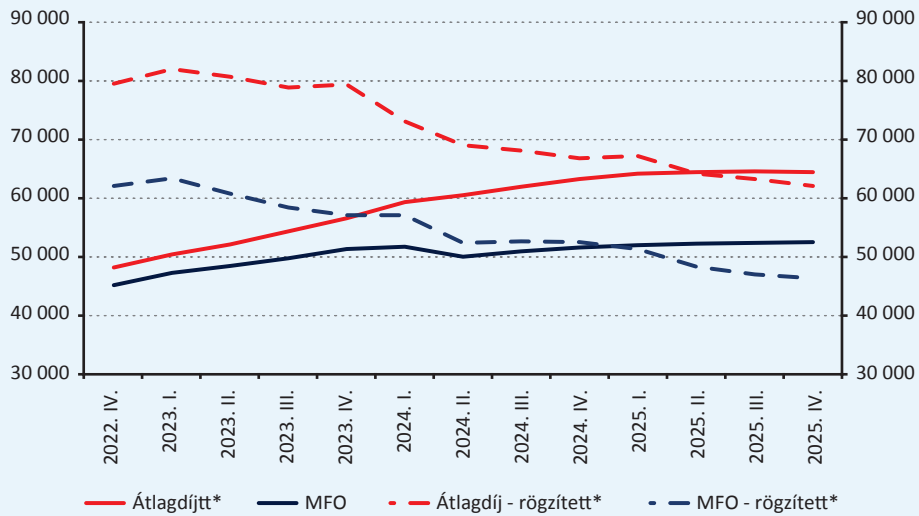
Lakott ingatlanra kötött teljeskörű egyedi biztosítások díj- és kárráfordítás változása



Forrás: MNB.

Az összehasonlíthatóság érdekében azt is vizsgálja az MNB, hogy átlagosan mennyibe kerül egy egységnyi, jelen esetben 70 millió forintnyi biztosítási összeg fedezete. Ez a gyakorlatban azt mutatja meg, hogy egy 70 millió forint értékű ingatlanra kötött lakásbiztosítás átlagos éves díja hogyan alakul idősorosan. A 2022-2024 közötti díjsökkenéstől ugyan elmarad a 2025-ben tapasztalt, azonban még így is a 70 millió forintos rögzített biztosítási összegre számított díj egy év alatt 7%-os csökkenést mutat, ami szintén alátámasztja az ár-érték arány javulását.

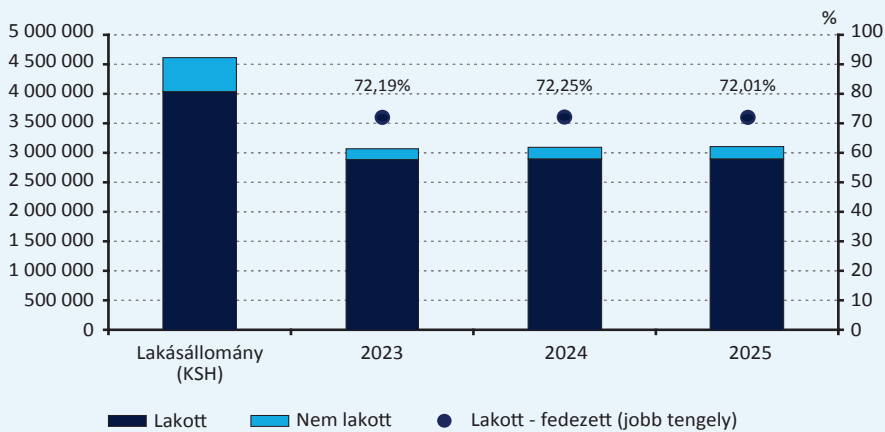
2.27. ábra
Átlagdíj és rögzített 70 milliós biztosítási összeg melletti átlagdíj állandóan lakott teljeskörű lakásbiztosításokra



Megjegyzés: *70 millió forinton rögzített biztosítási összeg.
 Forrás: MNB.

Becslések szerint a teljeskörűen fedezett, állandóan lakott ingatlanok lakásbiztosítással való lefedettsége 72%-os. Ez azt jelenti, hogy 4 millió háztartásból bő 1 millió háztartás vagy az ingóságait nem, vagy az ingatlanát nem, vagy egyiket sem biztosítja. Ez alapján volna még tér a lefedettség növelésére is.

2.28. ábra
Teljes fedezetet nyújtó lakásbiztosítási szerződések száma a KSH lakásállományhoz viszonyítva



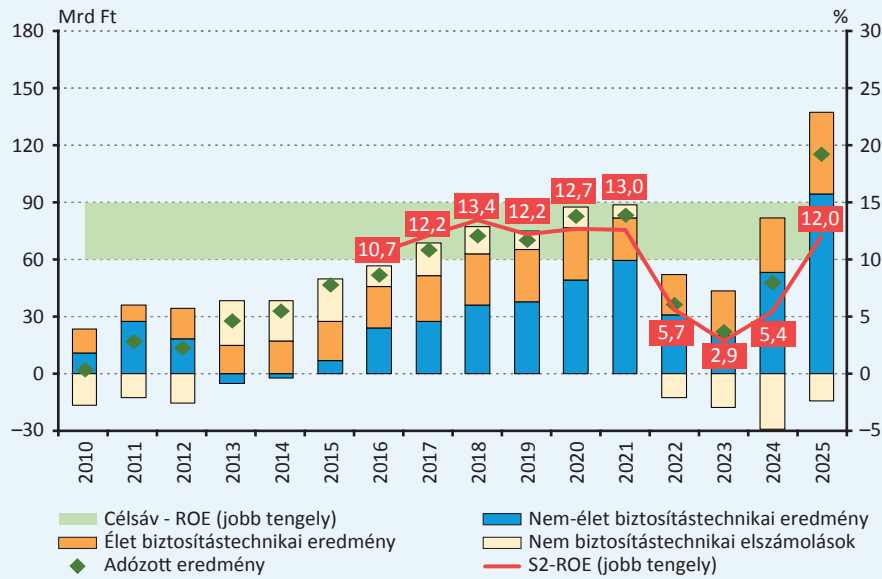
Megjegyzés: A lakásállomány KSH adat, a 2025 évi állományt a 2022 évi census szerinti lakott-nem lakott megbontás arányaival becsli.
 Forrás: MNB.

2.4. JÖVEDELMEZŐSÉG ÉS TŐKEHELYZET

2.4.1. Eredménykonszolidáció

Az adózás utáni eredmény több, mint duplájára nőtt 2025-ben az előző évhez képest, meghaladva a 115 milliárd forintot. Ezzel az összeggel a szektor historikusan a legmagasabb adózott eredményt érte el. A szektorszintű eredmény összetétele érdemben nem változott az előző évhez képest, így 2025-ben a biztosítástechnikai eredmény 69%-a volt a nem-élet ághoz köthető és 31%-a az élet ághoz. A nem biztosítástechnikai eredmény már negyedik éve negatív, de a megelőző két évhez képest kedvezőbb. A gazdasági kockázattal tőke szempontjából releváns Szolvencia 2 alapon számolt ROE 12,0%-ra emelkedett.

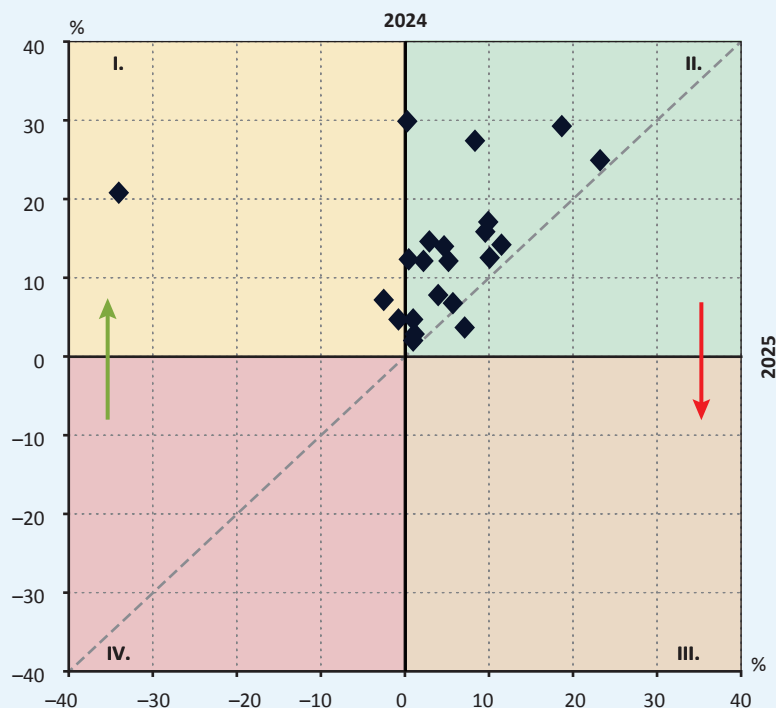
2.29. ábra
A hazai biztosítási szektor jövedelmezősége és annak összetétele



Megjegyzés: S2-ROE mutató esetében az adózott eredményt a rendelkezésre álló szavatoló tőkéhez viszonyítottuk.
Forrás: MNB.

Az intézményi szintű S2-ROE értékek, amely a számviteli adózott eredmények viszonyítása a rendelkezésre álló Szolvencia 2 szerinti szavatoló tőkéhez, megfelelően jelzik az intézményi teljesítményt. 2025-ben egy szereplő sem volt veszteséges, ami jelentős javulás a 2024. évi 3 veszteséges biztosítóhoz képest. Ezzel összhangban az intézmények döntő többségének magasabb volt a jövedelmezősége 2025-ben a megelőző évhez képest, csak 1 intézmény esetében történt mérséklődés az S2-ROE tekintetében. A szektor szinte összes szereplőjére kedvező hatással volt a biztosítási pótagályok módosítása, mivel annak csökkentő hatása az előző években már konszolidálódó vállalati eredményeket tovább erősíthette.

2.30. ábra
A hazai biztosítók ROE értékei (S2 tőkére vetítve)



Forrás: MNB.

2.9. keretes írás

Biztosítási pótdadó változásai

A koronavírus-járványt követő időszak és a 2022 óta tartó orosz-ukrán konfliktus gazdasági környezetre gyakorolt hatása miatt bevezetésre kerültek az extraprofit adók (az extraprofit adókról szóló 197/2022. (VI. 4.) Korm. rendelet alapján), amelyek közül a biztosítókra vonatkozó adó (a továbbiakban: biztosítási pótdadó) 2025-ben került be a biztosítási adóról szóló 2012. évi CII. törvénybe. A kivetett biztosítási pótdadó alapja a tárgyidőszaki bruttó díjbevétel, amelyből az adóteher sávosan, illetve élet és nem-élet ág szerint progresszív adókulcsok mentén kerül meghatározásra. A kedvezőtlen körülmények hatására a szektor tőkefeltöltöttsége mellett a jövedelmezőség is visszaesett 2022-2023 folyamán. A biztosítók helyzete 2024-ben már a konszolidáció jeleit mutatta az erősödő jövedelmezőségi mutatók alapján.

A biztosítási pótdadó 2025-re vonatkozóan megváltozott a korábbi évekhez képest. Az adósávok száma a korábbi háromról kettőre csökkent, illetve a sávhatárok és a hozzájuk tartozó adókulcsok szintén megváltoztak. A korábbi évekhez képest ugyanakkor a biztosítóknak lehetőségük nyílt csökkenteni az adófizetési kötelezettségüket. Az érvényesíthető adókedvezmény a biztosító tulajdonában lévő állampapír-állomány névérték-növekményének legfeljebb 30%-áig terjedhetett ki, amellyel kiváltható volt az élet ág alapján fizetendő adó összege, illetve a nem-élet ág alapján fizetendő adó legfeljebb 40%-a. Figyelembe vehető állampapírnak a 2030. január 1-jét követően lejáró, forintban denominált magyar államkötvény minősült, és a növekmény számbavételéhez a 2024. augusztus 1-je és 2024. október 31-e közötti, napi átlagos állomány adta a bázis időszak értékét, amelyhez a 2025. január 1-je és 2025. november 30-a közötti időszak átlagos napi állományát kellett viszonyítani.

A fenti adókedvezmény hatására 2025-ben szinte megfeleződött a biztosítók eredménykimutatásában elszámolt biztosítási pótdadó és a 2024 évi 102 milliárd forintról 55 milliárd forintra csökkent. Ezzel összhangban a pótdadó csökkentési lehetőség alapjául szolgáló, 2030 utáni, forintban kibocsátott magyar államkötvények névértékének 2024. III. negyedév vége és 2025. IV. negyedév vége közötti növekménye 336 Mrd Ft. Ez jelentős átrendezést mutatott a biztosítók közvetlen államkötvény befektetésein belül a hosszabb lejáratok irányába, ezzel együtt az államkötvények összege és az aránya is növekedett a teljes befektetési portfólión belül.

A biztosítók biztosítási pótdadó kötelezettsége 2026-ra vonatkozóan az adókulcsok, illetve az élet- és nem-élet ág szerinti felső korlátok tekintetében aktuálisan változatlan, míg a pontosan, dátum szerint rögzített periódusok következetesen módosulnak: a figyelembe vehető állampapírok napi átlagos állományának viszonyítási időszaka 2025. szeptember 1-je és 2025. november 30-a közé módosul, míg az államkötvény-állomány növelésére felhasználható időszak 2026. január 1-je és 2026. november 30-a közé fog esni. Az előbbiekhöz hasonló, az időbeliséget figyelembe vevő változtatás, hogy a 2031. január 1-jét követően lejáró, forintban denominált magyar államkötvények állományával lehet adókedvezményt érvényesíteni, amely mértéke ugyanakkor az állomány növekményének 60%-át is elérheti.

2.5. táblázat

A biztosítási pótdadó kulcsai 2025-ben és 2026-ban

	Élet	Nem-élet
Adókulcs 48 Mrd Ft díjbevétel alatt	2%	3%
Adókulcs 48 Mrd Ft díjbevétel felett	6%	14%
Kedvezmény maximuma	100%	40%
2025-ben elszámolt pótdadó	55,2 Mrd Ft	
Állampapír-állomány névérték-növekmény mértéke 2025-ben	30%	
Állampapír-állomány névérték-növekmény mértéke 2026-ban	60%	

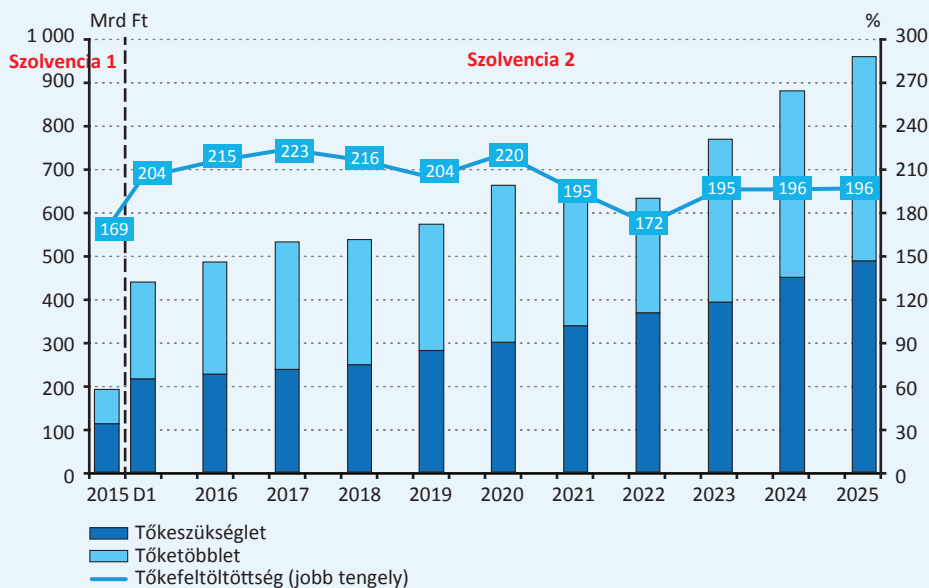
Forrás: MNB.

2.4.2. Tőkeszint stabil, közel 200%

A biztosítási szektor tőke megfelelése 2025. év végén 196%-ot mutatott, amely megegyezik az elmúlt 3 év szintjével, előtte hektikusabb képet mutatott. Ez a jogszabályban előírt érték közel kétszeresét éri el. A 2022-ben bevezetett biztosítási pótdadó tőkecsökkentő hatása – mérsékelten, de – fennmaradt, ami nélkül valószínűleg még magasabban alakulhatott volna a szektor tőkefeltöltöttsége.

A 2025. évi tőkefeltöltöttség stagnálását a szavatoló tőke 8,8%-os emelkedése mellett a 8,7% szavatoló tőke-szükséglet emelkedés okozta. Az előző évhez képest több mint háromszorosára emelkedett a várható osztalékfizetés mértéke (65 Mrd Ft), a már jóváhagyott osztalék ugyanakkor a tavalyinál 18%-kal alacsonyabb szinten áll. A tervezett osztalék nélkül 209% lett volna a szektor tőkefeltöltöttsége.

2.31. ábra
Szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulása

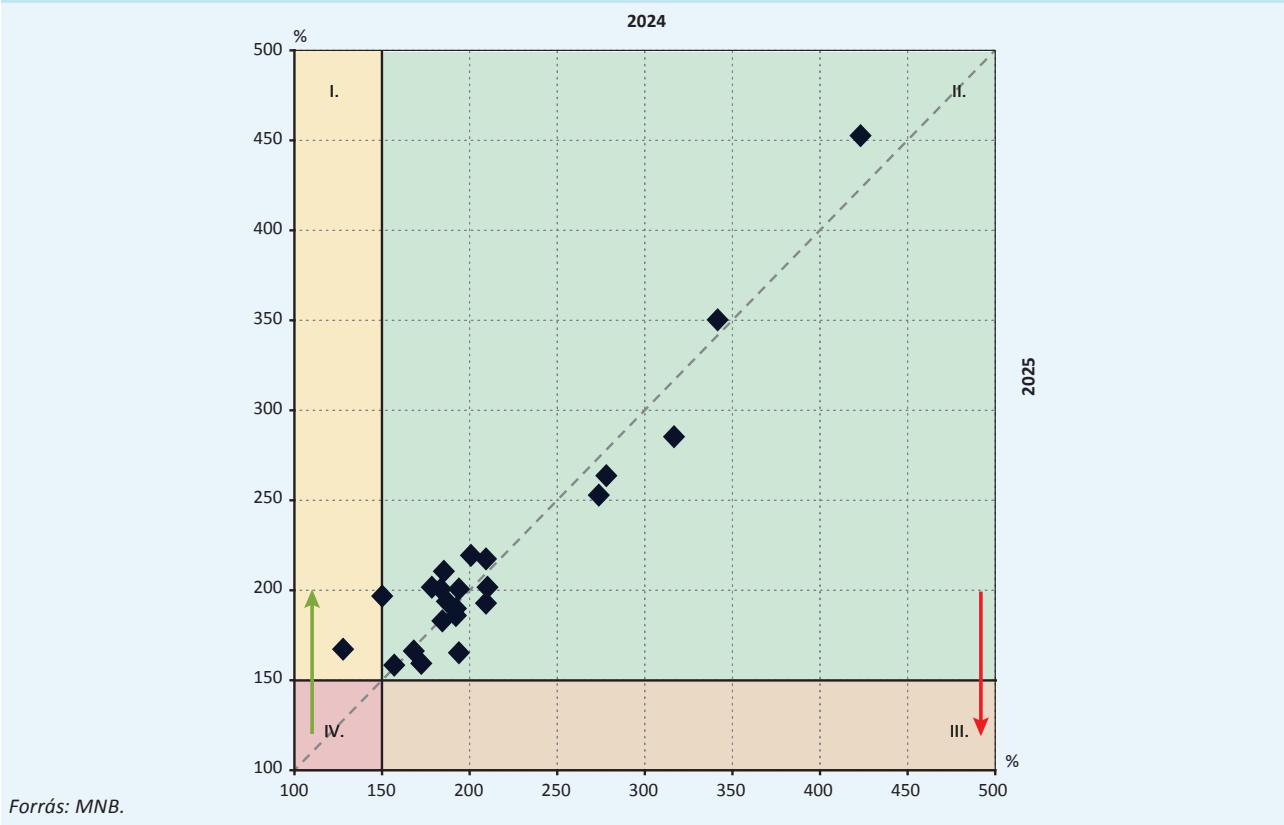


Forrás: MNB.

2.4.3. Biztosítói tőke egyedi szinten is stabil

A biztosítók tőkefeltöltöttségének súlyozatlan átlaga 218% volt, amely körül 68%-ponttal szóródtak az egyedi értékek. Ez utóbbi érték 1%-ponttal alacsonyabb az előző évinél. Minden intézmény 150% feletti tőkeszinttel rendelkezett, tehát a szektor összes szereplője megfelelt az MNB volatilitási tőkepuffer ajánlásában javasolt feltöltöttségnek (150%), így a törvényileg előírt 100%-ot is minden intézmény teljesítette. A 23 biztosítóból 12 tovább erősítette a tőke megfelelést, ami az intézmények több, mint felét jelentette.

2.32. ábra
A biztosítók egyedi tőkefeltöltöttsége



2.10. keretes írás

Digitális ellenállóképesség (DORA)

2025-ben az egyik legfőbb prioritást és kihívást a DORA (Digital Operational Resilience Act) rendeletnek való megfelelés jelentette a biztosítók számára.

A pénzügyi ágazat digitális működési rezilienciájáról, valamint az 1060/2009/EK, a 648/2012/EU, a 600/2014/EU, a 909/2014/EU és az (EU) 2016/1011 rendelet módosításáról szóló, 2022/2554 számú rendelet és annak 12 második szintű részletszabálya 2025. január 17-től alkalmazandóak.

A DORA rendelet részletes előírásokat fogalmaz meg az IKT kockázatok kezelésére, az incidens-kezelésre és -bejelentésre, harmadik fél IKT-szolgáltatók kezelésére és felvigyázói rendszerének kialakítására, illetve a fenyegetésalapú betörési tesztek (TLPT) keretrendszerére vonatkozóan.

A rendelet alkalmazásának megkezdését nehezítette, hogy a második szintű szabályok egy része csak 2025 nyarán került hivatalosan elfogadásra és az EU hivatalos lapjában kihirdetésre.

A rendelet alkalmazási határidejét követően a biztosítóknak a DORA rendelet szerinti adatszolgáltatások teljesítését is meg kellett kezdeniük, melynek keretében például a kritikus vagy fontos funkciót támogató összes szerződés beküldésével el kellett végezni a szerződések úgynevezett ősfeltöltését.

2025. év folyamán a vizsgálatok és a folyamatos felügyelés során szerzett tapasztalatok alapján az IKT szolgáltatói szerződések DORA rendeletnek való megfelelése az, amelynek tekintetében a felügyelet intézmények (a biztosítók és a többi intézmény egyaránt) leginkább elmaradásban vannak, ugyanis számos szerződés felülvizsgálata még folyamatban van, valamint az MNB visszajelzése alapján további módosításra van szükség.

Az MNB-nek bejelentett jelentős incidenseknek mindössze 13%-át jelentették a biztosítók. Ezen adat, valamint a vizsgálati tapasztalatok alapján a biztosítóknak az incidens-kezelési, -osztályozási és -bejelentési folyamatainak létrehozása is még folyamatban van, illetve tovább pontosítandó. A beérkezett incidensjelentések alapján a biztosítóknak főként működéssel vagy üzemeltetéssel kapcsolatos incidensei vannak, illetve a szolgáltatói láncsal kapcsolatos incidensei, melyek során a valamely szolgáltatójánál bekövetkezett incidens okoz leállást vagy szolgáltatáskiesést számukra.

2.5. A BIZTOSÍTÁSI PIAC KOCKÁZATAI

2.5.1. Kockázatok mellett is stabil működés

2.6. táblázat A biztosítási piac kockázatai					
Kockázati kategória	Kockázatcsoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés	
Üzleti modell	Környezet Stratégia, Üzleti tervek Jövedelmezőség			továbbra is geopolitikai bizonytalanság, feszültségek tartósak maradtak, iráni háború infláció 2025 végén és 2026 januárban csökkent, de az év során esetlegesen növekedhet a nyomás GDP növekedése alacsony pótadóképzés miatt a 2025-ös póttadó az előző évi 102 Mrd forintról 55 Mrd forintra csökkent eredménykonszolidáció: adózott eredmény 115 Mrd Ft az önkéntes díjbefolyásztás és a viharkárok ellenére, nincs veszteséges intézmény <i>kilátások bizonytalanok</i>	
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázattertelékező rendszer és ORSA Belső kontroll			működési stabilitás és átlátható vállalati struktúrák standardizált kockázatkezelési keretek és folyamatok az intézmények többségénél szabályozott és megfelelően működtetett belső kontrollrendszerek <i>megfelelő irányítási minőség és stabilitás</i>	
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Piaci kockázat Hitelkockázat Működési kockázat Egyéb lényeges kockázatok			élet ágon az egyszeri és eseti befizetések emelkedésének hatására a bruttó díjbevételek összességében 28%-kal magasabb a biztosítási kockázatot növeli az, hogy a kgfb kombinált mutatója előző évhez képest emelkedett (94%), továbbá a lakásbiztosítási piacon az önkéntes díjkorlátozás viharkárok kárátfordítása éves szinten nem kiemelkedő, jelentős ipari vagyoni kár jelent meg, ami azonban viszontbiztosítással fedezett <i>nem-életbiztosítási kárnövekedés mellett, az élet ági egyszeri díjas szerződések visszatértek, azonban a nem-életbiztosításoknál látható növekvő kombinált hányadok miatt a kockázat emelkedése várható</i>	
Tőke- és tartalékkockázat	Tőke Tartalékok			tőkefeltöltöttség 200% közelében, minden intézmény 150% felett a tervezett osztalék figyelembevételével bruttó nem-életbiztosítási tartalékok egy eset miatt kilőttek (+60%), nettó számviteli tartalék 8%-kal emelkedett <i>mérsékelt szinten stagnálás várható a kockázatban</i>	
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			Etikus 2.0 első ütemének hatására jelentősen javult az UL biztosítások ügyfélértéke, amely alapján a lejáratig tartott termékek már reálhozampotenciállal rendelkeznek mind a lakás mind a kgfb esetében tapasztalható a javuló ár-érték arány egyedi ügyekben elhúzódó kárrendezések és a panaszkezelés hiányosságai tapasztalhatók általános kárrendezésire vonatkozó iránymutatás kidolgozása értékcsökkenésen aktív felügyeleti figyelem, vizsgálatok indításának mérlegelése <i>jelentős fogyasztói kockázatcsökkenés várható az Etikus 2.0 2026. január 1-től való teljeskörű alkalmazandósága miatt, kiadásra kerültek a hitelfedezeti biztosításokra vonatkozó ajánlások is</i>	
Magyarozat:					
Kockázat mértéke		magas	jelentős	mérsékelt	alacsony
Kockázat iránya		növekvő	stagnáló	csökkenő	
Forrás: MNB.					

Az MNB a BSZJ-ben tisztességes és versenyképes jövedelmezőségi szintként a tartósan 10-15% közötti szektorszintű sajtókérdéses nyereséget (ROE) határozta meg. A gazdasági kockázattal tőke szempontjából sokkal inkább relevánsnak tekinthető Szolvencia 2 alapon számított ROE 2025-ben 12%-on alakult.

Szektorszintű működési stabilitás és átlátható vállalati struktúrák jellemzőek, valamint a biztonságos működést támogató tulajdonosi irányítás azonosítható. Az intézmények többségénél szabályozott és ésszerűen működtetett belső kontroll-rendszerek működnek, megfelelő irányítási minőség és stabilitás mellett. Mindemellett a vállalatirányítási kockázatokban a tulajdonosi, menedzsment-, kulcsfunkció- és személyi összetétel változások kiemelt felügyeleti fókuszban vannak. Az intézményi kockázatkezelési rendszereket érintően a biztosítók a kockázatkezelési kereteket és folyamatokat kialakították, a saját kockázat- és szavatolótőke-megfelelésértékelési jelentésekben egyéb jelentős kockázatokat nem azonosítottak. A belső kontrollrendszer kockázataival kapcsolatban a felügyeleti vizsgálatok egyedi kockázatokat, hibákat tártak fel.

Életbiztosítási termékeknel a visszavásárlások mértéke kismértékben nőtt az elmúlt évben, visszatértek az egyszeri díjas termékek a piacra, a cash-flow pozitív volt mind a rendszeres, mind az egyszeri/eseti szegmensekben. A biztosítási kockázatot növeli, hogy a kgfb kombinált mutató 94,1%-ra emelkedett, távolodik a BSZJ-ben megjelölt 85-90%-os célsávtól. A második lakásbiztosítási kampány lezárult, a biztosítók a termékre önkéntes díjkorlátozást vezettek be. Az életbiztosítási tartalékok 10%-kal, míg a nem-életbiztosítási nettó tartalékok éves szinten 8%-os mértékben emelkedtek.

A piaci megjelenés kockázatának csökkenését várjuk a 2024-2025. évben történt MNB intézkedések miatt. Az Etikus biztosítás 2.0 csomag 2024. év végén került kiadásra és az életbiztosítási termékek 4. generációját vezeti be a biztosítási piacra, a teljeskörű megfelelést 2026. január 1-jétől várja el az MNB. A bevezetés első ütemének hatására jelentősen javult az UL biztosítások ügyfélértéke, amely alapján a lejáratig tartott termékek már reálhozampotenciállal rendelkeznek.

A hitelfedezeti (CPI) termékek esetében az ügyfélérték javulását várjuk a 2025. december 11-én publikált biztosítói és biztosításértékesítői termékelőkeletti és -irányítási intézkedések alkalmazásáról szóló 14/2025. (XII.9.) számú MNB ajánlástól. A két lépcsős bevezetés alapján, új hitelfedezeti biztosítási termékeket már csak az ajánlásnak megfelelően lehet bevezetni 2026. január 1-től, míg a már piacon lévő, értékesítés alatt álló termékek ajánlásnak való megfelelése 2027. január 1-jétől lesz elvárt az érintett pénzügyi szervezetektől.

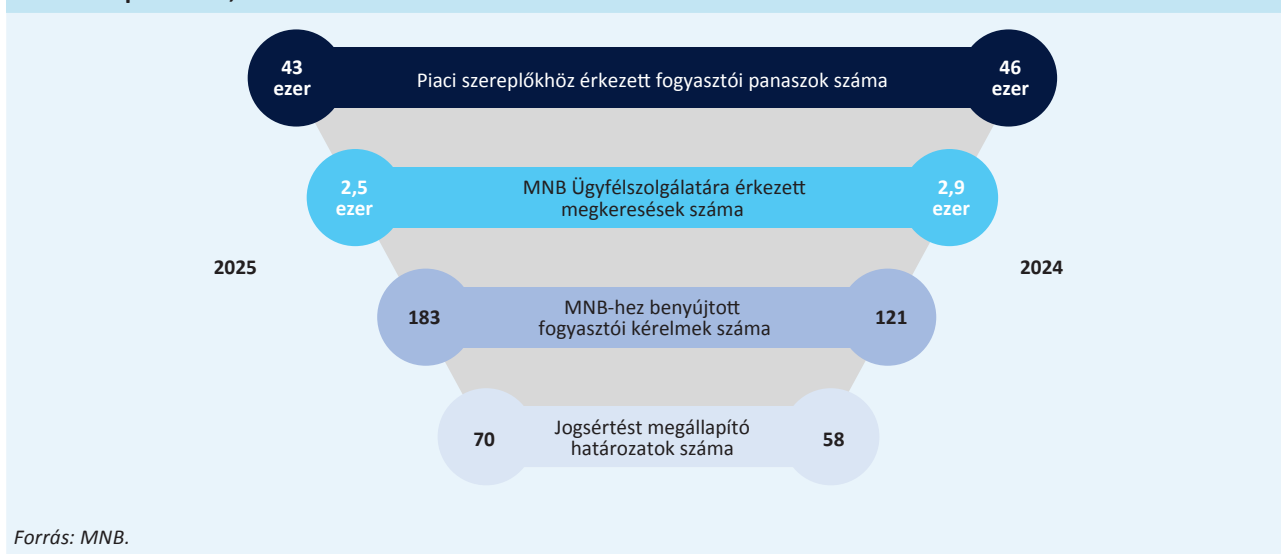
2.6. BIZTOSÍTÓI FOGYASZTÓVÉDELLEM

2.6.1. Biztosítói panaszok és kérelmek

A Biztosítási szektorban az elmúlt évben közel 7%-kal csökkent a panaszok száma, azaz hozzávetőlegesen háromezerrel kevesebb panasz érkezett a biztosítókhoz. A panaszok számának mérséklődésével párhuzamosan az MNB ügyfélszolgálatára érkezett megkeresések száma is csökkent. Az MNB-hez érkezett vizsgálatot kezdeményező fogyasztói beadványok száma azonban másfélszeresére növekedett. A növekedés nem egyedi, konkrét problémára vezethető vissza, hanem szinte minden témakörben tapasztalható, amely a fogyasztók tudatosságának fejlődésére utal.

Kérelemre indult eljárásokban a fogyasztók jellemzően a biztosítók panaszkezelésének szabályosságát vitatják, amelyet szorosan követnek az ügyfélértékeléssel összefüggő kifogások, mint például az ügyfél-kimutatások, értesítő levelek hiányosságai vagy tartalmi hibái. A kérelmezők több esetben fordultak az MNB-hez a tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat kifogásával, valamint a kárrendezéssel összefüggő panaszokkal kapcsolatban. Általánosan megfigyelhető, hogy megemelkedett az olyan fogyasztói megkeresések száma, amelyekben a fogyasztók olyan egyedi szerződéses jogvitával fordulnak az MNB-hez, amelyben az MNB – hatáskör hiányában – nem hozhat érdemi döntést. Ilyen kifogások lehetnek a kárösszeg-vitátás, a felelősség kérdése, vagy a szerződés megszüntetésével kapcsolatos kifogások, esetleges kártérítési igények megfogalmazása.

2.33. ábra
Biztosítói panaszok, kérelmek



A biztosításközvetítők tevékenységét, magatartását, mulasztását illetően tárgyévben kevesebb mint tíz darab fogyasztói kérelem érkezett az MNB-hez, amely számosságában – a korábbi évekhez hasonlóan – továbbra is alacsonynak tekinthető. A kérelmekben a fogyasztók jellemzően tisztességtelen kereskedelmi gyakorlattal kapcsolatos kifogásokat (megtévesztő, félrevezető tájékoztatás a szerződéskötést megelőzően) terjesztettek elő, de előfordult online igényfelmérést érintő kifogás is.

Életbiztosítási panaszok stabilizálódása

Az életbiztosítási ágazatban továbbra is népszerűek a befektetési egységekhez kötött életbiztosítási termékek, ám ezek összetettsége miatt fogyasztóvédelmi szempontból nagyon fontos a szerződéskötéskori, illetve az azt megelőző teljes körű és alapos tájékoztatás. A biztosítóktól a jogszabályokban és az uniós szabályozásban továbbra is elvárás, hogy az ügyfél pénzügyi ismereteihez mérten, közérthetően mutassák be a költségeket, az eszközalapok kockázatait, a visszavásárlási feltételeket, valamint azt a tényt, hogy a befektetési egységekhez kötött életbiztosításoknál az ügyfelek viselik a befektetési kockázatokat. A szigorúbb tájékoztatási elvárások eredménye látható az elmúlt időszakban, ugyanis fokozatosan csökkent, illetve stagnált a szerződéskötéssel összefüggő tájékoztatási kifogások aránya.

Az életbiztosítási szektorban a pótdadó¹³ bevezetése lelassította az egyszeri díjas hagyományos életbiztosítások új értékesítését. A biztosítóknak 2025-ben lehetősége nyílt a pótdadó állampapírvásárlással történő csökkentésére, mely fordulatot hozott az egyszeri díjas hagyományos biztosítások értékesítésében, a szerződésszámok emelkedésnek indultak. Míg a befektetési egységekhez kötött termékek panaszmutatói a szerződésszámok növekedése ellenére stagnáltak, addig a hagyományos életbiztosítások, valamint a nyugdíjbiztosítások esetében a panaszarányok kismértékű emelkedése volt tapasztalható.

Továbbra is az ügyviteli hiányosságok teszik ki az életbiztosítási panaszok legnagyobb részét, melyek aránya tovább emelkedett az intézmények panasznyilvántartásaiban. Ebbe a kategóriába sorolandók a biztosító általános működésével és ügyintézésével kapcsolatos kifogások, az adminisztrációs hibák, az IT rendszerhibák, esetleges udvariatlan kiszolgálásra, a lassú ügyintézésre, valamint a panaszkezelés során tapasztalt hiányosságokra vonatkozó panaszok.

A második leggyakoribb panaszforrás a kárügyintézés, szolgáltatási igény kifizetése, amely az életbiztosítási panaszok harmadát fedi le. Ezen a területen is kismértékű növekedés tapasztalható. Az ügyfelek elsősorban a szolgáltatási igények elutasítását, a kifizetett összegek nagyságát, illetve a döntéshozatali folyamat elhúzódását kifogásolják.

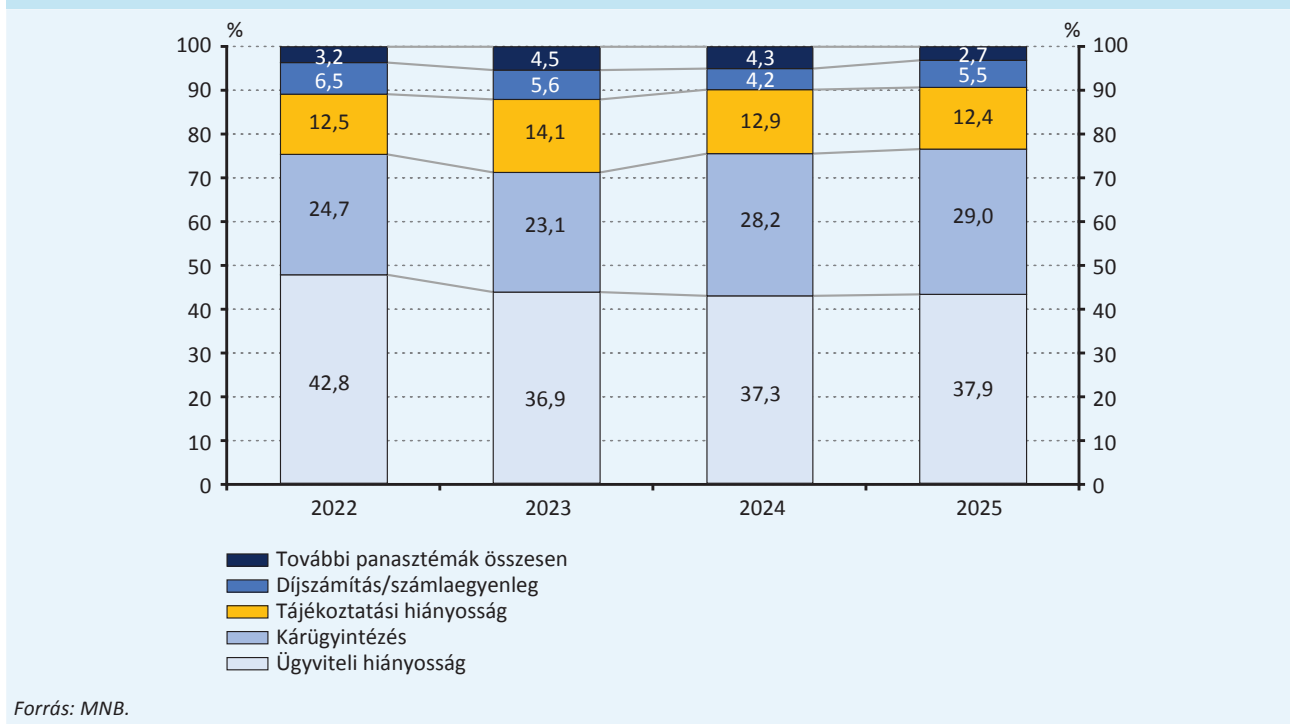
¹³ <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-biztositasi-penztari-tokepiaci-kockazati-es-fogyasztovedelmi-jelentes-2025-digitalis-vegleges.pdf>, továbbá a Jelentés 2.9. keretes írása

A tájékoztatási hiányok kategóriájában enyhe, 0,5%-pontos csökkenés mutatkozik. Bár a javulás üteme pozitív, továbbra is kihívást jelent az életbiztosítási termékek közérthető bemutatása.

A díjszámítás és a számlaegegenleg kategóriába tartoznak a tévesen megállapított díjakra és a biztosítói kimutatások el-
lentmondásaira vonatkozó panaszok, melyek továbbra is alacsony szinten vannak.

Az egyéb, további panasz kategóriában is enyhe csökkenés tapasztalható; ide tartoznak például az adatvédelmi incidensek vagy a pénzügyi visszaélésekkel kapcsolatos bejelentések.

2.34. ábra
Biztosítókhoz érkezett, életbiztosítási területet érintő panaszok megoszlása témájuk szerint – az elmúlt 4 évben



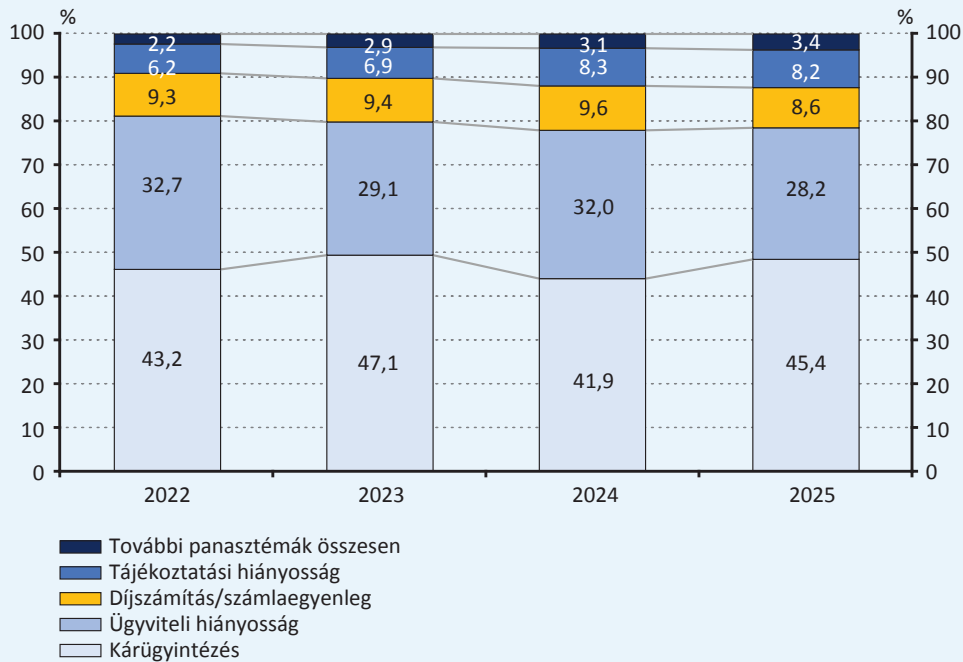
Javuló panaszmutatók a nem-életbiztosítási ágazatban

A nem-életbiztosítási szektorban a panaszok száma és aránya az előző évek emelkedő tendenciája után mérséklődött. A lakossági vagyonbiztosítások esetében a szerződésszám kismértékű emelkedése mellett a panaszok száma mérséklődött. A kgfb termékek esetében több mint 3%-os állománynövekedés figyelhető meg, ennek ellenére kevesebb panasz érkezett, emiatt csökkent a panaszarány. Hasonlóan kedvező folyamat figyelhető meg az utasbiztosításoknál, ahol a szerződések száma emelkedett, ugyanakkor a termékcsoporthoz érkező panaszok kisebb mértékben emelkedtek. A casco biztosításoknál 1,5%-os állománynövekedés mellett a panaszok száma stagnált.

A nem-életbiztosítási területen a panaszok témáját tekintve, továbbra is a kárügyintézéssel összefüggő témák teszik ki a panaszok döntő többségét, ahol a fogyasztók elsősorban a kárösszeg mértékét, vagy a kifizetés elhúzódsát kifogásolják. Az ügyviteli hiányosságokat tekintve némi csökkenés figyelhető meg az előző évhez képest. Ezt követik a díjszámítással, számlaegegenleggel kapcsolatos panaszok és további panasztémák, ami a panaszok ötödét teszik ki.

2.35. ábra

Biztosítókhoz érkezett, nem-életbiztosítási területet érintő panaszok megoszlása témájuk szerint – elmúlt 4 évben



Forrás: MNB.

2.6.2. Biztosítói fogyasztóvédelmi kockázatok

Biztosítási alapú befektetési életbiztosítás értékesítésének vizsgálata

A biztosítási alapú befektetési termék értékesítésének vizsgálata során az MNB 2025-ben több gyakorlati problémát észlelt a piaci szereplőknél. Az ügyfelek igényfelmérésének folyamata fogyasztóvédelmi szempontból a biztosítási alapú befektetési termék értékesítésének kritikus eleme, éppen ezért nem lehet ellentmondásos, ahogy annak dokumentáltsága sem. Az értékesítés során felmerülő esetleges ellentmondást tisztázni kell az ügyféligeny pontosítás eszközével.

Azokban az esetekben, amikor a megtakarítási céllal létrejövő szerződés kockázati elemet is tartalmaz, az értékesítőnek kiemelt felelőssége van abban, hogy még a szerződés megkötése előtt a befektetés és a kockázati biztosítás egymáshoz való viszonyát – vagyis azt, hogy a kockázati biztosítás díja a megtakarítás összegét csökkenti – kellő mélységben, az ügyfél tudásszintjéhez mérten mutassa be. A biztosítónak a termékre vonatkozó szerződési feltételekben világos és egyértelmű módon szükséges meghatározni a limitértéket, amelyet a kockázati kiegészítő biztosítás – a szerződés teljes élettartama alatt – nem haladhat meg. Ha a főszolgáltatás és a mellékszolgáltatás felmondásának feltételei eltérnek egymástól, abban az esetben az segíti a megértést, ha erre az értékesítő külön is felhívja az ügyfél figyelmét a jogkövetkezmények bemutatása mellett. Célszerű még az ajánlat elkészítését megelőzően – akár az alkalmassági értékelésben – kimutatni az ügyfél részére azt, hogy a megtakarítási szándékát milyen módon befolyásolja a választott kockázati kiegészítő biztosítás díja, akár azáltal is, hogy a termékismertetőben közölt adatok kockázati biztosítással és anélkül is bemutatásra kerülnek.

Ha az ajánlat tartalmához mérten változik a kockázati kiegészítő biztosítás díjrésze, vagy a biztosítási összeg, akkor a kötvény megküldésekor az MNB fogyasztóvédelmi ajánlásának¹⁴ megfelelően elvárt az olyan átlátható kimutatás, amely alapján megállapíthatóak és összevethetőek azok az adatok, amelyekben a szerződés eltér az ajánlathoz képest, ugyanis csak így van lehetősége a fogyasztónak arra, hogy megalapozott döntést hozhasson a megváltozott szerződéses tartalomról.

¹⁴ [Általános fogyasztóvédelmi információk | MNB.hu](https://mnb.hu/altalanos-fogyasztovedelmi-informaciok)

Minőségbiztosítási hívásokkal kapcsolatos elvárások

Az MNB 2024. év végén adta ki az Etikus biztosítás 2.0 csomagot, amelynek célja a hosszútávon fenntartható, fogyasztói bizalomra épülő növekedés elősegítése volt. A csomag részeként 2025. január 1. napján hatályba lépett a biztosítási alapú befektetési termékek értékesítése során alkalmazandó minőségbiztosítási hívások részletes szabályairól szóló 10/2024. (IX. 24.) MNB ajánlás (a továbbiakban: Welcome call ajánlás). A Welcome Call ajánlás létrehozásának célja olyan elvárások, követendő jó gyakorlatok rögzítése volt, amelyek segítenek az ügyfelek valós igényeinek megfelelően létrejövő, hosszú futamidejű, etikus megtakarítási biztosítások létrejöttében és ezáltal stabil portfólió kiépítésében. Ezen felügyeleti szabályozás által létrejövő eszköz segítségével kiszűrhetőek többek között az olyan értékesítési anomáliák, mint a javadalmazás alapú félreértékesítések, valamint az ügyfelek számára hátrányos átkötések, továbbá kezelhetőek a feltárt érdekkonfliktusok és az ügyfelekkel történő kommunikáció révén a megtakarításos biztosítások melletti ügyfélbizalom is növelhető.

Az MNB a 2025. év folyamán hivatalból ellenőrizte a Welcome call ajánlásnak való megfelelést, mely során megállapította, hogy az alkalmazás átültetése alapvetően sikeres volt, továbbá a biztosításközvetítők jellemzően éltek a szabályozás adta lehetőséggel és megállapodásokat kötöttek a biztosítókkal a hívások lebonyolítása érdekében. Az ellenőrzés során azonban több hiányosság is azonosításra került.

- A belépő minőségbiztosítási hívások alkalmával a telefonhívást lebonyolító ügyintézők nem tértek ki valamennyi, a Welcome call ajánlásban rögzített témakörre, ezáltal nem tárták fel teljeskörűen, hogy az ügyfél tisztában van-e a szerződése főbb jellemzőivel. Ennek elmulasztása nem teszi lehetővé, hogy bizonyítást nyerjen az, hogy az ajánlat az ügyfél üzleti akaratát helyesen tartalmazza, azaz a minőségbiztosítási hívás nem alkalmas legfőbb céljának elérésére.
- További problémaként került feltárára, hogy a kilépő minőségbiztosítási hívások nem tértek ki teljeskörűen valamennyi releváns témakörre, ezáltal nem került feltárára, hogy az ügyfél a valóságnak megfelelő információk birtokában, szándékaival ellentétes biztosításértékesítői ráhatástól mentesen kezdeményezte a szerződése visszavásárlását, díjmentesítését vagy díjszüneteltetését, és ezáltal sem tudott megerősítést nyerni, hogy az ügyfélnek tudomása van a változásokkal felmerülő valamennyi költségről és egyéb számára hátrányos következményről.
- Az MNB azonosított olyan esetet is, amikor a minőségbiztosítási hívásokról vezetendő nyilvántartás olyan pontatlanságokat és hiányosságokat tartalmazott, amelyek következtében alkalmatlan volt arra, hogy betöltsse szerepét, azaz nem lehetett azonosítani, hogy a hívások megtörténtek-e, illetve azt, hogy mikor zajlottak le.

Az MNB a vizsgálati tapasztalatok alapján továbbra is kiemeli, hogy a szabályozás céljával összhangban a minőségbiztosítási hívásokat úgy kell lefolytatni, hogy a párbeszéd során az ügyfél válaszait – amely szükség esetén kérdésekkel segíthető – önállóan ismertesse annak érdekében, hogy az alapján egyértelműen meg lehessen győződni arról, hogy az ügyfél a megkötött szerződés lényegét érti, a részleteivel tisztában van, az a céljának és igényeinek megfelelő.

Teljes költségmutató (TKM)

Az MNB 2015-ben rendeletben szabályozta a TKM számítás módszerét. A biztosítók a TKM-et rögzített paraméterek alapján [például alapul véve egy 35 éves biztosított személyt és havi 25 ezer Ft befizetést egy adott tartamra (10, 15 vagy 20 évre)] számították ki. A TKM lehetővé tette, hogy az ügyfelek a szerződés megkötése előtt átlátható tájékoztatást kapjanak az általuk megkötni kívánt megtakarítási jellegű élet- és nyugdíjbiztosítások költségszintjéről. Ezen szerződések esetében a leggyakoribbak a szerződéskötéshez kapcsolódó kezdeti költségek, a vagyon kezelésével kapcsolatban felmerülő díjak és a működési költségekre felszámított díjak. Az egységes számítási módszernek köszönhetően a különböző termékek költségszintjei könnyebben összehasonlíthatók.

Az MNB 2024-ben továbbfejlesztette korábbi intézkedéscsomagját. A 2024 decemberében kiadott Etikus 2.0 szabályozói csomag 2025-ben még felkészülési időt adott a biztosítók számára a TKM-mel kapcsolatos ügyféltájékoztatás vonatkozásában. Az MNB a biztosítók felé elvárásként fogalmazta meg, hogy 2026. január 1-jétől az eddig alkalmazott, rögzített paraméterek alapján számított „modell TKM” mellett egyedi paraméterekkel is kalkulálják ki a TKM értékét, mely „egyedi TKM”-ként került definiálásra. Ezt az információt a szerződéskötés előtt igazolhatóan át kell adni az ügyfélnek.

A TKM MNB által elvárt maximuma a rendszeres díjfizetésű, legalább 10 éves tartammal rendelkező unit-linked élet- és nyugdíjbiztosítások esetében:

LEJÁRATI IDŐ (ÉV)	TKM MAXIMUMA (%)
10	4,25
15	3,95
20	3,5

Ezen értékektől való eltérésre az MNB Ajánlás¹⁵ 1,5%-pontos puffert biztosít az alábbi esetekben:

- a biztosításhoz kapcsolódó eszközalap eszközzsége, vagy meghatározott tulajdonságai alapján összetettnek vagy komplexnek minősül és az átlagosnál magasabb hozampotenciállal rendelkezik, vagy
- tőke-, vagy tőke és hozamgaranciát tartalmaz, vagy
- a termékben lévő biztosítási kockázat ezt indokolja.

Az eltérést és annak okait számszerűsített módon ki kell mutatni és meg kell indokolni. Az Etikus 2.0-ban foglaltak szerint 2026. január 1-től az MNB elvárja, hogy a biztosító a TKM eltérést csak akkor alkalmazza az eszközalap komplexitásával és az átlagosnál magasabb hozampotenciállal indokolva, ha – POG ajánlás szerinti – terméktesztelésével, rendszeres felülvizsgálatával igazolni tudja az eszközalapok várható megtérülését, magasabb hozampotenciálját.

Az MNB az Ajánlás által érintett unit-linked szerződések TKM értékeit rendszeresen monitorozza. Emellett a biztosítók TKM értékre vonatkozó számításainak helyességét külső szakértők (könyvvizsgálók) ellenőrzik minden évben. 2025-ben egy biztosító tért el az Ajánlásban szereplő, jegybank által elvárt limithatároktól. Az MNB vezetői levélben hívta fel a biztosítót a TKM limit elvárások teljesítésére, melynek hatására a biztosító csökkentette a vagyonekezelési költségeit a mögöttes eszközallokáció megváltoztatásával.

A biztosítók minden évben felülvizsgálják a TKM értékeket és az adott év július 1-jéig végzik el az értékek aktualizálását, melyeket a számítás elvégzését követő 15 napon belül kötelesek az MNB részére megküldeni. Amennyiben a termékekhez, befektetésekhez kapcsolódó költségek változása a TKM értékek év közbeni módosulását indukálja, akkor a biztosítók soron kívül újraszámolják a TKM értékeket. A TKM-eket a biztosítók a saját honlapjukon publikálják, valamint az MNB és a Magyar Biztosítók Szövetsége honlapján is megtalálhatók.

Az MNB honlapján (<https://tkm.mnb.hu>) található TKM összehasonlító alkalmazás segítségével a fogyasztók összehasonlíthatják a különböző élet- és nyugdíjbiztosítási termékek költségeit, ezáltal megalapozottabb döntést hozhatnak és az igényeiknek megfelelő megtakarítási terméket választhatnak. A könnyebben összehasonlítható termékínálat a piaci versenyt is élénkítheti.

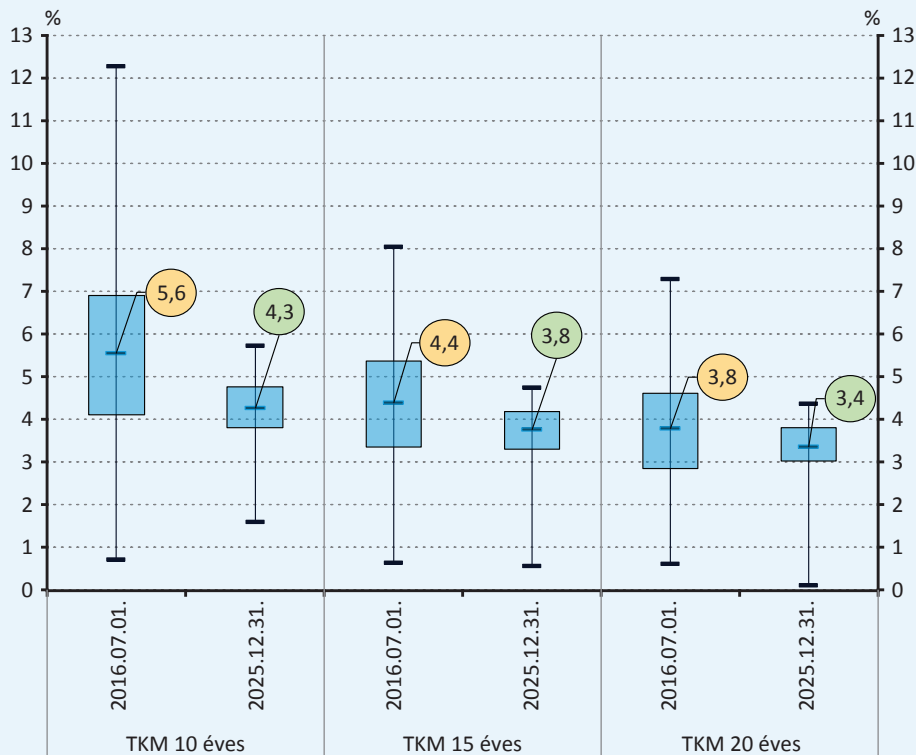
A TKM összehasonlító alkalmazásba az adatokat a biztosítók töltik fel és aktualizálják.

A rendszeres díjfizetésű, biztosítási tartammal rendelkező unit-linked termékek esetében 2025-ben a TKM értékek 0,1% és 5,74% között mozogtak, a medián érték 3,8%. A 2.36. ábra alapján látható, hogy az Ajánlás 2016 nyári megjelenésekor értékekhez képest a rendszeres díjfizetésű, biztosítási tartammal rendelkező unit-linked termékek TKM értékei a 2016-2025-ös években az MNB etikus koncepciójának hatására jelentősen csökkentek.

Az egyszeri díjfizetésű biztosítások esetében az MNB által meghatározott TKM limit egységesen 3,5%, melytől eltérésre nincs lehetőség. Az egyszeri díjfizetésű, biztosítási tartammal rendelkező unit-linked termékek TKM értékei 2025-ben 0,54% és 3,5% között szóródtak.

¹⁵ A befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról szóló 8/2016. (VI.30.) számú ajánlása és a nyugdíjbiztosításokról szóló 1/2017. (I.12.) számú ajánlása (Ajánlás)

2.36. ábra
A rendszeres díjas, UL típusú tartamos életbiztosítások TKM értékei



Megjegyzés: A dobozokra középső vonalai a hozzá tartozó értékekkel a TKM értékek mediánját jelölik. A dobozok aljához és tetejéhez húzott vonalak a legkisebb és legnagyobb TKM értékeket mutatják. A dobozok a két középső kvartilist mutatják a TKM értékeken belül, vagyis a TKM értékek 50%-a a dobozok alja és teteje közé esik.

Forrás: MNB.

A jogszabály által megkövetelt kötelező kárrendezési tájékoztatás tapasztalatai

A fogyasztói jogok magas szintű védelmét az MNB a stratégiájában is rögzítette. A kárrendezés megfelelőségét és gyorsaságát a Bit. 2021. június 26. napján hatályba lépett 123/A. § (3) bekezdésében foglalt tájékoztatási kötelezettség is támogatja. A korábbi évekhez hasonlóan az MNB 2025-ben is ellenőrizte a kárrendezési javaslat megküldésének szabályszerűségét. A vizsgálatok alapján az tapasztalható, hogy a határidőn túli kárrendezési javaslat mellett továbbra is visszatérő probléma a nem megfelelő tartalmú tájékoztatás.

Még mindig gyakori, hogy a biztosítók a nem-életbiztosítási ágazatban beérkező kárigény elbírálásához szükséges nélkülözhetetlen dokumentumok beérkezésétől számított 15 napos határidőn belül, vagy legkésőbb a kárigény benyújtásától számított 30 napon belül nem tájékoztatják a fogyasztókat a kárigény elbírálásával összefüggésben¹⁶.

Az MNB az ellenőrzései során jogsértő, illetve rossz gyakorlatként azonosította, ha a biztosító

- a jogszabályban meghatározott határidőn belül nem küldte meg a kárigény elbírálására vonatkozó álláspontját,
- dokumentumok pótlására irányuló hiánypótlás küldésével teljesítettnek tekintette a Bit. 123/A. § (3) bekezdésében foglalt tájékoztatást
- nem nyújtott kellően részletes tájékoztatást, mivel nem elegendő, ha a tájékoztatás csak a szolgáltatás végösszegét tartalmazza,

¹⁶ a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítási szerződésekre három hónapos objektív határidő vonatkozik

- nem jogcímenként nyújt tájékoztatást a kárigény elbírálásáról,
- az utóbb benyújtott, új kárigény esetén nem küldte meg az adott kárigény elbírálását tartalmazó tájékoztatását,
- a kárigény részben vagy teljes egészében történő elutasításakor annak tényekkel, állításokkal alátámasztott indokát és azok következményeit, okozati összefüggéseit nem jelölte meg,
- a tájékoztatást a panaszra adott válasz keretében küldte meg.

A jogszabály nem rögzíti a biztosítók azon kötelezettségét, hogy a kárigény elbírálásáról szóló tájékoztatás részévé tegyék a jogorvoslati tájékoztatást, azonban az MNB jó gyakorlatnak tartja, ha ennek lehetőségére – akár a megfelelő információk fellelhetőségére utaló link elhelyezésével – felhívják a figyelmet.

2.11. keretes írás

Pozitív folyamatok indultak az MNB tartamengedményről szóló körlevele nyomán

A felügyelet 2024-ben vezetői körlevelében mutatott irányt a piaci szereplők számára a lakásbiztosítások mellé kínált tartamengedménnyel kapcsolatban a nemkívánatos jelenségek megszüntetését célozva. Az MNB ezzel a lépéssel lehetővé tette, hogy már a 2025. évi lakásbiztosítási kampány ideje alatt fogyasztóbarát feltételekkel kössék meg a tartamengedményes szerződéseket, illetve a már meglévő szerződések esetén a fogyasztók ne szenvedjenek hátrányt a márciusi kampány során. A felügyelet már a 2025-ben publikált Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentésben is ismertette a körlevélben megfogalmazott álláspontját, miszerint jó gyakorlat a maximum 3 éves tartamengedmény, támogatandó, ha a tartamengedmény, díjkezdvevény időszakának lejártá után az adott lakásbiztosítások további feltételek nélkül maradnak fenn. Az MNB jelezte továbbá, hogy nem követhető gyakorlat, ha a biztosító automatikusan – esetleg az ügyfelei ismételt hozzájárulása nélkül – megújítja a jogot arra, hogy bizonyos újabb periódusra visszakövetelhesse magának az engedményt akkor, ha ügyfelei felmondanák szerződésüket.

Az MNB a 2025. évi lakásbiztosítási kampány kezdetét megelőzően felmérte, hogy a körlevélben foglalt jó gyakorlatok az egyes biztosítóknál mennyiben teljesültek. A lakásbiztosítást forgalmazó tizennégy biztosító közül öt intézmény egyáltalán nem alkalmazta a tartamengedmény lehetőségét, három pedig már a 2025. évi lakásbiztosítási kampány előtt az egyéni lakásbiztosítási termékeinél teljesen kivezette. Azon hat piaci szereplő, akiknél továbbra is elérhető maradt a tartamengedmény, a márciusi kampányidőszakban már nem alkalmazta az automatikus megújítás gyakorlatát, továbbá ezek közül négy szereplő úgy nyilatkozott, hogy az MNB elvárásának megfelelően a kedvezményes periódus lejárata követően is fenntartja a kedvezőbb díjat.

A felügyelet a körlevél hatására megindult pozitív folyamatok alapján biztatónak tartja a tartamengedmény fogyasztóbarát elveinek integrálódását, melynek ellenőrzésére a következő években is nagy hangsúlyt fektet.

Panaszkezeléssel kapcsolatos gyakorlatok

Az MNB a 2025. évben lezárult hivatalból indult vizsgálatokban többféle jogszabálysértést azonosított a biztosítók panaszkezelési gyakorlatát illetően. Feltáráásra került, hogy a biztosítók nem kezeltek panaszként olyan fogyasztói megkereséseket, amelyeket tartalmukat tekintve az egyes pénzügyi szervezetek panaszkezelésének formájára és módjára vonatkozó részletes szabályokról szóló 66/2021. (XII. 20.) MNB rendelet (a továbbiakban: 66/2021. MNB rendelet) alapján panaszkezelési eljárás keretében kellett volna vizsgálni.

A 66/2021. MNB rendelet előírja, hogy az intézményeknek a hozzájuk érkező panaszokról nyilvántartást kell vezetniük. A panasznyilvántartás egyik célja, hogy annak tartalma alapján azonosíthatóvá váljanak az esetleges rendszerszintű problémák, valamint az, hogy vizsgálható legyen, hogy az abban rögzített problémák hatással lehetnek-e más eljárásra, termékre vagy szolgáltatásra. A vizsgálatok megállapították, hogy egy esetben a biztosító nem rögzítette a panasznyilvántartásban

a panaszok leírását, így nem volt lekérdezhető és megállapítható, hogy egy adott panasz esetében mi volt az ügyfél konkrét kifogása.

További problémaként került azonosításra az elutasított panaszok esetén a jogorvoslati tájékoztatás hiánya, valamint a panaszok határidőben, azaz 30 napon belül történő megválaszolásának elmulasztása.

Az intézményi honlapok és a honlaptartalmak vizsgálata során szintén azonosításra kerültek panaszkezelést érintő hiányosságok és pontatlanságok. Az MNB a 2025. évben négy esetben hívta fel az érintett biztosítási piaci szereplők figyelmét ezekre a hiányosságokra fogyasztóvédelmi figyelmeztetés formájában. Az intézkedés alkalmazását szükségessé tette, amikor a panaszkezelési szabályzat közvetlen elérése nem volt biztosított a pénzügyi szervezetek panaszkezeléséről szóló 16/2021. (XI.25.) MNB ajánlásban rögzített módon, a honlap főoldalán kialakított, a panasz előterjesztésére szolgáló felületről. Szükségessé tette az intézkedést továbbá a panaszkezelési szabályzat tartalmát illetően azonosított hiányosság vagy pontatlanság is, illetve a már hatályát veszített jogszabályi és elavult internetes hivatkozások. Az MNB elvárja a piaci szereplőktől a fogyasztók naprakész tájékoztatását az intézményi honlapokon is, ezért kiemelt figyelmet fordít a honlaptartalmak megfelelőségére és az MNB oldalaira mutató hivatkozások aktualizálására.

2.12. keretes írás

Nemzetközi biztosítói események

EIOPA Hőtérvkép a biztosítási és nyugdíj piac fontosabb fogyasztókat érintő jelenségeiről

Az EIOPA 2025 decemberében publikálta a biztosítási és nyugdíjpiac fogyasztói trendjeit és legfontosabb jelenségeit bemutató hőtérvképet, valamint közzétette a felügyelt intézmények adatszolgáltatásában szereplő, illetve a pénzügyi felügyeletek által 2022-2024 között kezelt panaszok számának alakulásáról szóló mellékletet¹⁷. A hőtérvképen megjelent trendek:

- (1) Kárrendezési gyakorlattal összefüggő problémák: A kárrendezési eljárások elhúzódásával, illetve a térítési összegekkel kapcsolatos, valamint a kárigény elutasítása miatti panaszok több mint fele a nem-életbiztosítási termékek kárrendezési gyakorlatával függ össze. Probléma a biztosítók kárrendezést támogató belső folyamatainak, illetve rendszereinek, digitális megoldásainak alacsony szintje.
- (2) Alacsony ár-értékarányú biztosítások és nyugdíjtermékek: Bár némi javulás volt tapasztalható a biztosítási és nyugdíjtermék esetében, ennek ellenére még mindig számos aggály merült fel alacsonyabb értékű termékek miatt. Ilyen aggályok például életbiztosítások esetében a magas belépési és fenntartási költségek, a nem-élettermékeknél a magas kárigény-elutasítási arányok, és az alacsony kifizetések (kárhányadok). Szintén növekedett a nem-hagyományos biztosítási termékekkel (pl. készülék-kiberbiztosításokkal) kapcsolatos kifogások, illetve panaszok száma.
- (3) Digitalizációs trendek: A digitalizációs folyamatok egyre erősödnek az uniós piacon, a közösségi média platformok és a mesterséges intelligencia népszerűsége is nő, azonban több kockázat is felmerülhet azok alkalmazásával kapcsolatban, ilyen például a megfelelő átláthatóság biztosítása. A digitalizációs előnyök leggyakrabban nem-életbiztosítási termékekhez kapcsolódnak, így megfigyelhető, hogy ezáltal a fogyasztói élmény javul, gyorsabb kárrendezési eljárást és hatékonyabb ügyfélszolgálatot biztosítanak.
- (4) Nyugdíjszakadék (pension gap): Továbbra is fontos és sürgető probléma több uniós országban a növekvő nyugdíjszakadék, amelynek egyik eredője, hogy sok fogyasztó nem ismeri megfelelően az elérhető magánnyugdíjtermékeket, így csak lassan nő a foglalkoztatói vagy magánnyugdíjjal rendelkező uniós fogyasztók száma.

¹⁷ https://www.eiopa.europa.eu/publications/consumer-trends-insurance-and-pensions-2025-heatmap-key-findings_en?prefLang=sk

- (5) Atipikus forgalmazási modellek: Az atipikus értékesítési modellek (mint például a telekommunikációs/energiaszolgáltatók által kínált biztosítási termékek) egyre több aggályt vetnek fel. Elterjedt az automatikus megújítás, illetve gyakori, hogy nem megfelelő minőségű (pl. nem kellően átlátható fedezettel rendelkező), alacsony kárhányaddal, magas jutalékokkal értékesített termékeket kínálnak, továbbá a magas számú kizárások és egyéb korlátozások szintén erőteljesen lecsökkentik a tényleges fedezetek körét.
- (6) Védelmi rés problémája: Az egészségügyi ellátás növekvő költségei általános díjemeléshez vezettek egyes biztosítási termékek esetében, amely a biztosítási szerződések felmondását is növelte, e mellett pedig a szélsőséges időjárás jelenségek gyakoriságának és súlyosságának növekedése a kárkifizetések emelkedését, és az e miatti díjak emelkedését okozza, mindez pedig tovább növelte az alulbiztosítottsággal, illetve védelmi réssel összefüggő kihívásokat uniószerre.

A “biztosítás illúziójának” elkerülése – EIOPA-felmérés a Natcat fedezetekről szóló tájékoztatásokról

A biztosítók kulcsszerepet játszanak a természeti katasztrófákkal kapcsolatos (natural catastrophe, NatCat) védelem elősegítésében különösen azzal, hogy biztosítják a biztosítási fedezetre és a kizárásokra vonatkozó információk világos, egyértelmű és jól áttekinthető módon való bemutatását. Az EIOPA 2025-ben felmérést¹⁸ végzett nyolc uniós tagállam részvételével a NatCat fedezetekkel kapcsolatos biztosítási termékismertető (Insurance Product Information Documents, IPID) egyértelműségéről a lakásbiztosításokra összpontosítva. A legfrissebb Eurobarométer adatok szerint ez a leggyakoribb nem-életbiztosítási termék (az uniós háztartások 62%-a rendelkezik lakásbiztosítással), továbbá a 2023-as Eurobarométer-felmérés rámutatott arra, hogy a fogyasztók közel egyötöde bizonytalan a természeti katasztrófákra vonatkozó fedezetek és kizárások tartalmát illetően.

A jelentés öt területre fókuszálva mutatja be a megállapításokat:

- (1) Az IPID-ekben bemutatott információk általános minősége: A tanulmány szerint a fogyasztók olykor félrevezető, ellentmondásos információkkal találkoznak, így előfordul, hogy tévesen feltételezik azt, hogy fedezve vannak bizonyos NatCat-kockázatok ellen (a „biztosítás illúziója”).
- (2) A fedezetekre vonatkozó korlátozások, limitek és kizárások egyértelműsége: A tanulmány szerint az IPID-ek túl gyakran – és indokolatlanul – hivatkoznak külső dokumentumokra (pl. szerződési feltételekre), ami nehezíti a fedezetek és kizárások áttekintését és megértését. A természeti katasztrófák eseményeinek meghatározása/definíciója termékenként jelentősen eltérhet egy-egy országon belül is, ami korlátozza az összehasonlíthatóságot és a fedezetek megértését. A kiegészítő fedezetek sokszor nem egyértelműek, valamint gyakori, hogy a termék neve, vagy a fedezetek bemutatása félrevezető („teljes védettség”, „teljes lefedettség”, a szerződési feltételekben rögzített számos kizárás és limit ellenére). Mindezek eredményeként a fogyasztók gyakran nincsenek tisztában azzal, hogy védettek-e bizonyos természeti katasztrófák (például árvizekkel, tüzekkel vagy földcsuszamlással) szemben.
- (3) A célpiacok azonosítása: A jelentés kifejti, hogy a célpiacok meghatározása gyakran túl általános, és nem mindig megfelelően tagolt, részletes.
- (4) A termékek rendszeres felülvizsgálata: Az eredmények alapján a termékek előállítói a NatCat eseményeket követően nem minden esetben vizsgálják felül terméküket annak megállapítása érdekében, hogy a fedezet és a kizárások továbbra is összhangban vannak-e a célpiac igényeivel, céljaival és jellemzőivel.

¹⁸ https://www.eiopa.europa.eu/clearer-and-more-consumer-friendly-information-needed-prevent-illusion-being-insured-natural-2025-05-19_en

(5) Fogyasztói tudatosság növelése érdekében tett kezdeményezések: Egyes biztosítók „Kérdések és válaszok” weboldallal, illetve tájékoztató cikkeket mutatják be a NatCat fedezet előnyeit, más intézmények híreket tesznek közzé a közelgő/várható NatCat eseményekről, illetve a hasznos megelőző intézkedésekről.

A tanulmány eredményei alátámasztották, hogy a biztosítási termékismertető rendkívül hasznos eszköz, amely megfelelően kialakítva lehetővé teszi a fogyasztók számára, hogy könnyen és gyorsan felmérjék a biztosításuk megfelelőségét, és azt, hogy elkerüljék a „biztosítási illúziót”.

A jelentés hangsúlyozza a digitális eszközök alkalmazását, amelyek segíthetnek a fogyasztóknak megérteni a fedezetüket, megkönnyíthetik a káresemények kezelését/bejelentését, illetve akár tanácsot is nyújthatnak a kárenyhítő intézkedések végrehajtásával kapcsolatban.

3. A pénztári piac és kockázatai

3.1. PIACI ÖSSZKÉP

3.1.1. Stabilitást erősítő eredményeket ért el a pénztári szektor 2025-ben

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor taglétszáma 1 millió 82 ezer fő volt, 7,8 ezer fővel több, mint 2024 végén. A fizetők taglétszámon belüli aránya 2025 végén 52,8% volt, a 2024 év végi 52,1%-nál enyhén magasabb.

2025-ben a tagdíjbevételek növekedése, valamint a pozitív szektorszintű befektetési eredmény ellensúlyozta az ingatlan-célú kifizetéseket, ennek következtében a fedezeti tartalék 2 386 milliárd forintra növekedett, ami az előző év végéhez viszonyítva 6,6%-os növekedést jelent. A befektetési eszközök árfolyamemelkedésének hatására 2025-ben 194 milliárd Ft befektetési nyereség keletkezett a szektor fedezeti tartalékán.

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor 2025-ben átlagosan 9,0%-os – záró vagyonnal súlyozott – nettó hozamot ért el, ráadásul a pénztári portfóliók harmadának hozamráta kétszámjegyűek lettek. A 2025. évi decemberi év/év alapú, 3,3%-os inflációval összevetve ez 5,6%-os reálhozamot jelent a pénztártagoknak. A 10 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozam 6,6%, így az erre a periódusra számított inflációt a pénztárak éves átlagban 0,8%-ponttal tudták felülmúlni. A szektor szereplőinek még messzebbre visszatekintő, 15 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozama 6,8% lett. Ennek köszönhetően az ugyanezen időszakra számított reálhozam 2,3%-os mértékű. A legrégebbre visszatekintő, 20 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozam 6,4% volt, amelyből 1,6%-os reálhozam számítható.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések és az adóhatóság által átutalt adójóváírások összege 185,9 milliárd Ft-ot tett ki, amely 12,6%-kal több a 2024. évinél. Az egyéni tagdíjbevételek összege (112,7 milliárd Ft) 14,2%-kal, a munkáltatói hozzájárulások összege (50,9 milliárd Ft) 9,6%-kal, a NAV által átutalt összeg (22,3 milliárd Ft) pedig 12,4%-kal növekedett 2024-hez képest.

A pénztári kifizetések összege az új, csak 2025-ben igényelhető ingatlan-célú kiegészítő szolgáltatások következményeként 2025-ben és 2026 első két hónapjában növekedett. Jelentős feladat volt a pénztárak számára az ingatlan-célú szolgáltatási kifizetési igények kezelése, tekintettel az igények időbeli eloszlásának nehezen tervezhetőségére. Egyszerre kellett figyelemmel lenni a kifizetési igények határidőben való teljesítéséhez szükséges likviditás biztosítására, a befektetési eszközök jogszabályban és a pénztár befektetési politikájában meghatározott limiteken belül tartására, továbbá a lehető legjobb befektetési eredmény elérésére. 63 023 tag részére – ami a 2024. szeptember 30-ai¹⁹ taglétszám (1 millió 69 ezer fő) 5,9%-a – 64 152 darab ingatlan-célú kifizetést teljesítettek a pénztárak. Ingatlan-célú szolgáltatásokra összesen 120,3 milliárd Ft-ot fizettek ki az önkéntes nyugdíjpénztárak, amely a 2024. szeptember végi szektorszintű fedezeti tartalék 5,6%-át tette ki.

2025-ben az önkéntes nyugdíjpénztárak 1,2 milliárd forintos működési eredményt értek el, így már három egymást követő évben pozitív a szektor működési eredménye. 2025-ben 25 intézményből 19 zárt pozitív működési eredménnyel. Ebben jelentős szerepe volt a meg nem fizetett egységes tagdíj miatti hozamlevonásnak, amely szektorszinten 2,2 milliárd Ft-ot jelentett. 2025 végén az önkéntes nyugdíjpénztárak működési célra felhasználható tartaléka szektorszinten 21,5 milliárd forintot tett ki, 1,5 milliárd forinttal többet, mint egy évvel korábban. 2025 végén a működési célra felhasználható tartalékok 19,5 hónapnyi működést tudtak volna finanszírozni szektorszinten, amennyiben nem keletkezett volna bevétele a szektornak. Ez a 2024. év végi fedezettségénél (21,4 hónap) alacsonyabb, azonban a stabil, biztonságos működéshez elegendő. Az intézmények száma két intézményi beolvadást követően 25-re csökkent.

¹⁹ A jogszabály értelmében ingatlan-célú kifizetési igényt azok nyújthatnak be, akik 2024. szeptember 30-án tagok voltak, legfeljebb az akkori egyenlegük összegéig, így az igénylések relatív gyakoriságát az akkori taglétszámhoz és vagyonhoz viszonyítva állapítottuk meg.

Az önkéntes pénztárak befektetési eredményeit, alacsony, 1% alatti éves működési és egyéb költségeit (díjterhelését), valamint a tagdíjbefizetések után járó 20%-os adójóváírást is figyelembe véve a pénztári megtakarítás továbbra is versenyképes öngondoskodási formának számít a nyugdíjcélú előtakarékossági termékek piacán.

Az **egészség- és önszegélyező pénztári szektor** taglétszáma 2023-ban meghaladta az önkéntes nyugdíjpénztári szektorét, és a különbség 2024-ben és 2025-ben is tovább emelkedett. A 2025. év végi, 1 millió 259 ezer fős taglétszám 6,0%-kal (71,5 ezerrel) több, mint 2024 végén. A taglétszám több, mint 200 ezer fővel magasabb, mint 10 évvel ezelőtt volt. A tagdíjat fizetők aránya 39,5% volt 2025. IV. negyedévben, 1,7%-ponttal magasabb, mint az előző év végén. A szektor intézményszáma egy intézményi beolvasás következtében 15-re csökkent 2025-ben.

A fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetéseket ugyan meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege, az igénybe vett adójóváírás és az intézmények által elért befektetési eredmény azonban ellensúlyozni tudta ezt a hatást, így a fedezeti tartalék összege nőtt.

Az egészség- és önszegélyező pénztárakba érkező, fedezeti tartalékon jóváírt bevételek (119,2 milliárd Ft) jelentősen, 16,3%-kal emelkedtek 2025-ben 2024-hez képest. A tagi befizetések 16,3%-os növekedést követően 88,2 milliárd forintot tettek ki. A munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege 11,4 milliárd Ft volt, 13,8%-kal magasabb, mint 2024-ben. Az adóhatóság által átutalt összeg 17,9%-os emelkedést követően 19,5 milliárd Ft volt.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatási kifizetések (115,6 milliárd forint) 17,8%-kal (17,5 milliárd forinttal) nőttek az előző évhez képest. A szolgáltatási összetételben jelentős változás nem történt. A kifizetések legnagyobb részét 2025-ben is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, 38,7%-os részaránnyal. Ezt követi 37,1%-os részaránnyal a kiegészítő magánegészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képalkotó diagnosztika), és 13,8%-os részaránnyal a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása.

Az egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredménye 2025-ben ismét pozitív, 1,2 milliárd forint, amiből a nem fizetőktől való hozamlevonás összege 0,4 milliárd forint volt. 15 intézményből 9 zárt pozitív működési eredménnyel. A működési célú tartalékok összege 8,3 milliárd forintról 9,6 milliárd forintra emelkedett 2025-ben. 2025 végén a működési célra felhasználható tartalékok 14,8 hónapnyi működést tudtak volna finanszírozni, abban az esetben, ha nem keletkezett volna bevétele a szektornak. Ez a 2024. év végi fedezettségénél (15,1 hónap) alacsonyabb, azonban a stabil, biztonságos működéshez elegendő.

Fokozatosan bővül az a társadalmi csoport (két és háromgyermekes nők), akik mentesülnek a személyi jövedelemadó (SZJA) megfizetése alól, továbbá nő a családi adókedvezmény keretében levonható összeg is. Az SZJA megfizetése alól mentesülő, továbbá a mérséklődő adóterheléssel érintettek esetében csökkenhet vagy megszűnhet a befizetések után járó, 20%-os mértékű adójóváírás igénybevételenek lehetősége, amelyek gyengíthetik az érintettek egészség- és nyugdíjcélú megtakarítási motivációját.

A pénztári tagi portálokra történő belépéshez DÁP-azonosítás szükséges, amelyhez magasan rangsorolt, auditált informatikai rendszerek alkalmazására van szükség. Az audit éves gyakoriságú, amely után tanúsítványt kap a pénztár. A tanúsítási díj összegét mérlegfőösszeghez (pénztári fedezeti tartalék) köti a vonatkozó szabályozás, a pénztárak a felmerülő költségeket azonban csak működési tartalékaik terhére tudják teljesíteni, ugyanis a fedezeti tartalék a tagok megtakarításainak összessége, annak terhére ezt a költséget nem érvényesíthetik. A működési tartalék azonban a pénztári teljes vagyontöredéke, így a DÁP-pal kapcsolatos szabályozás jelentős költségterhet jelent a pénztárak számára.

3.1. táblázat

Az önkéntes pénztári szektor legfontosabb adatai

	Nyugdíjpénztárak		Egészség- és önszegélyező pénztárak	
	2024	2025	2024	2025
Intézmények száma (db)	27	25 📉	16	15 📉
Taglétszám (e fő)	1 075	1 082 🟡	1 187	1 259 🟡
Tagdíjat fizető (e fő %)	560 52,1%	571 🟡 52,8% 🟡	449 37,8%	498 🟡 39,6% 🟡
Pénztári portfólió összesen (Mrd Ft)	2 262	2 413 🟡	104	115 🟡
Ebből: fedezeti tartalék (Mrd Ft)	2 238	2 386 🟡	96	105 🟡
Vagyon/szerződés (e Ft)	2 082	2 205 🟡	81	83 🟡
Tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	152	171 🟡	92	107 🟡
Ebből: Fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	145	163 🟡	86	99 🟡
Igénybevett adójóváírás (Mrd Ft)	20	22 🟡	17	20 🟡
Fedezeti tartalékot érintő kifizetések (Mrd Ft)	130	233 🟡	100	118 🟡
Működési eredmény (Mrd Ft)	1,03	1,17 🟡	1,28	1,18 📉
Működésre felhasználható tartalék (Mrd Ft)	20,0	21,5 🟡	8,3	9,6 🟡

Forrás: MNB.

3.1. keretes írás

Az önkéntes pénztárakat érintő kiemelt szabályozási változások

Az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárakról szóló 1993. évi XCVI. törvény (Öpt.) 2025. december 24-től hatályos módosítása több, a pénztárak működését és fenntarthatóságát segítő szabályt vezetett be.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak számára lehetővé teszi a jogszabályi felső határt (0,8%) el nem érő vagyonkezelési költségek elszámolását követően a limit erejéig fennmaradó különbözet pénztári működésre való felhasználását. A felhasználás gyakoriságát (éves vagy negyedéves) a pénztár alapszabályában kell rögzíteni, melyhez a pénztár legfőbb döntéshozó szerve, a (küldött)közgyűlés döntése szükséges. Az új bevételi forrás a működési eredmény javításán keresztül hozzájárulhat a pénztári működés fenntarthatóságához (továbbá akár tagszerzésre is fordítható), ugyanakkor kis mértékű emelkedést okozhat az MNB által éves gyakorisággal számított és publikált díjterhelési mutatók értékében.

A tagszervezési tevékenység ösztönzését és ezáltal az új belépők számának növekedését támogató intézkedésként jelent meg a tagszervezési jutalék felső határának emelése. Ennek eredményeként a kifizethető tagszervezési díj maximális összege az új belépő által egy évre vállalt tagdíj 20%-áról 50%-ra növekedett.

Az egészség- és önszegélyező pénztárak által nyújtott önszegélyező szolgáltatások igénybevételének egyszerűsítését célzó, 2025. július 1-jétől hatályos Öpt. módosítás megszüntette az önszegélyező szolgáltatások igénybevételére vonatkozó 180 napos várakozási időt. Ezáltal befizetést követően a tagi egyenleg azonnal felhasználhatóvá válik olyan szolgáltatásokra is, mint pl. a gyermek születéséhez kapcsolódó kifizetés, a lakáshitel törlesztése vagy a tanévkezdési támogatás. A tanévkezdési támogatás ezentúl a tanév időszakától függetlenül, bármely napon kiállított számla alapján nyújtható, továbbá annak keretében elszámolható válnak digitális taneszközök (pl. laptop, asztali számítógép).

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatások igénybevételének könnyítését célzó további változás, hogy gluténmentes élelmiszerek elszámolása esetén már nem feltétel, hogy azok szerepeljenek az egészségügyi államigazgatási szerv nyilvántartásában.

Az ügyintézés egyszerűsítő, 2025. január 1-jétől hatályos Öpt. változások a digitális megoldásokat támogatják. Belépéskor a záradékolt belépési nyilatkozatot (vagy a tagsági okiratot) elsősorban elektronikusan kell átadni a tag részére, a nyomtatott példány átadására elektronikus átadási lehetőség hiányában kerülhet sor. A tag részére az alapszabályt kérésére elektronikusan vagy nyomtatott formában kell kiadni, míg korábban kérésére (illetve internetes honlappal nem rendelkező pénztár esetében) csak nyomtatva lehetett kiadni.

A 2025. évi nyugdíjpénztári hozamok számításától kezdődően lépett életbe a 281/2001. Korm. rendelet²⁰ (Öbr.) változása. A változás értelmében azon választható portfóliók esetén, ahol a portfólió indulási időpontja miatt nem értelmezhető a 10, 15 vagy 20 éves átlagos hozamráta, a hiányzó teljes évekre a fedezeti tartalék átlagos hozamrátáját kell figyelembe venni a bruttó, nettó, illetve referencia hozamráta kiszámításakor. A pénztárak a korábbi gyakorlat szerint az érintett portfólióknál a meglévő teljes évek hozamából számított átlagos hozamot alkalmazták a hosszú távú hozamszámításhoz, ami torzítást okozhatott a portfólió teljesítményének értékelésében, különösen akkor, ha egy portfólió kiemelkedően magas vagy alacsony hozamú időszakban indult.

A befektetések összetételének transzparenciáját segíti a 2026. január 1-jétől hatályos módosítás, mely szerint a választható portfóliós rendszert (VPR) működtető pénztáraknak a fedezeti tartalék eszközcsoportonkénti százalékos megoszlását választható portfólióként szükséges közzétenni. Korábban az előírás kizárólag a fedezeti tartalék egészére vonatkozott, ugyanakkor VPR-t működtető pénztárak esetén az egyes választható portfólióknak történő közzététel relevánsabb információkat hordoz.

A 268/1997. (XII. 22.) Korm. rendelet²¹, illetve az Öbr. 2026. január 1-jétől hatályos változása értelmében az elmúlt két évtized inflációs hatását részben figyelembe véve 1 000 Ft-tal nő az egészség- és önszegélyező pénztárak, illetve az önkéntes nyugdíjpénztárak által a tagsági jogviszony megszűnése, valamint az egyéni nyugdíjszámláról történő felvétel esetén elszámolható, a tagi követelésből levonható költség felső határa. A limit új értéke egészség- és önszegélyező pénztárak esetén 5 000 Ft, önkéntes nyugdíjpénztárak esetén 4 000 Ft. A pénztárak a módosítás érvényesítésével növelhetik működési bevételeiket.

3.2. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

3.2.1. A befektetések kétharmada hazai, a magyar állampapírok aránya a legnagyobb

A fedezeti tartalék növekedése tovább folytatódott, 2025 év végén 2 386 milliárd Ft volt, amely 6,6%-kal magasabb, mint az előző év végi 2 238 milliárd Ft-os érték. A növekedési ütem azonban a 2024. évit alulmúlta az alacsonyabb szektor-szintű hozam és az ingatlancélú kifizetések miatt. A fedezeti tartalékon elért befektetési eredmény 194,2 milliárd Ft volt 2025-ben. A befektetési eszközök árfolyamemelkedése 2025-ben elsősorban a részvénytőzsiáron tapasztalható árfolyamemelkedések hatására ment végbe.

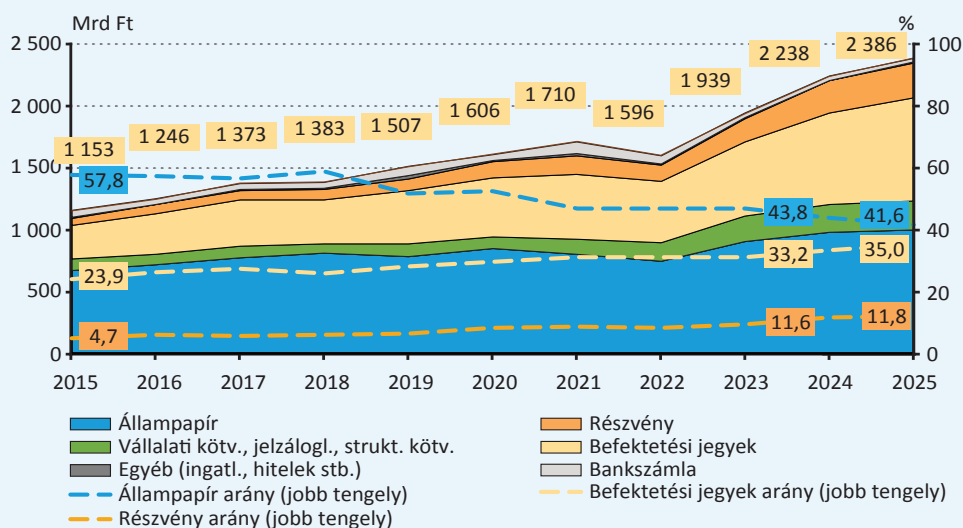
A vagyon legnagyobb részét továbbra is az állampapír-befektetések teszik ki. Az állampapír-befektetések közvetlen kitettségében a 2024. év végi arányhoz képest 2,2%-pontos csökkenés történt (ennek ellenére 13 Mrd állománynövekedés), 2023 év végéhez viszonyítva pedig 5,1%-pontos csökkenés figyelhető meg. A közvetlen részvénybefektetések aránya 11,8% volt, 0,2%-pontos emelkedett az előző év végéhez képest (+23 Mrd Ft állománynövekedés). A befektetési jegyek aránya nagyobb mértékben, 1,8%-pontos emelkedett, a 2024 év végi 33,2%-ról 35,0%-ra. Az ebben az eszközcsoportban megfigyelhető növekedés volt összességében is a legnagyobb, 92 Mrd Ft. A fedezeti tartalékon belül a lejáratlall rendelkező eszközök állománnyal súlyozott átlagos hátralevő futamideje 4,15 év volt 2025 végén, amely 0,4 évvel rövidebb, mint egy évvel korábban.

²⁰ 281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól

²¹ 268/1997. (XII. 22.) Korm. rendelet az önkéntes kölcsönös egészség- és önszegélyező pénztárak egyes gazdálkodási szabályairól

3.1. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti alakulása

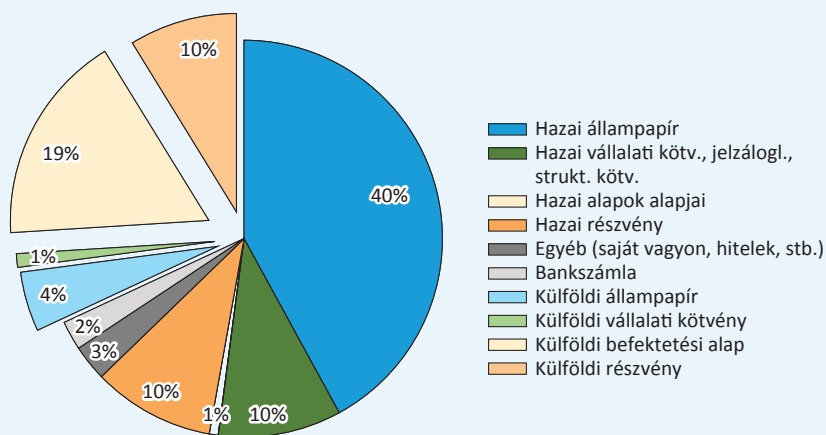


Forrás: MNB.

A közvetett befektetések kibontása utáni arányokat tekintve látható, hogy a fedezeti tartalék mögötti befektetések 66%-át hazai eszközök alkotják. A kördiagram a teljes önkéntes nyugdíjpénztári portfólió adatait mutatja a hazai befektetési alapok kibontása után.

3.2. ábra

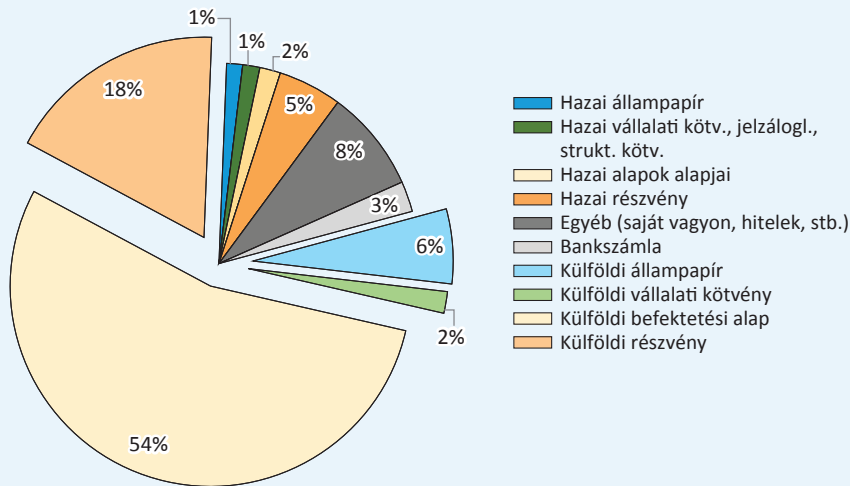
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása a hazai befektetési jegyek kibontásával 2025 végén



Forrás: MNB.

A befektetési jegyek mögött jellemzően külföldi eszközök találhatók, ezek közül a külföldi befektetési jegyek és a részvények a legjelentősebbek.

3.3. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztári befektetési alapok összetétele

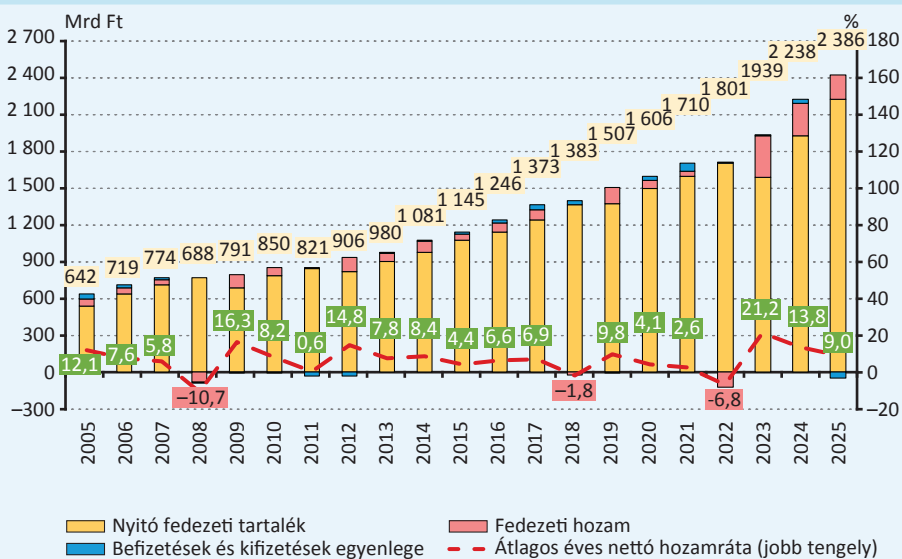


Forrás: MNB.

3.2.2. 9%-os önkéntes nyugdíjpénztári szektorhozam

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor 2025-ben átlagosan 9,0%-os – záró vagyonnal súlyozott – nettó hozamot ért el, ráadásul a pénztári portfóliók harmadának hozamráta kétszámjegyűek lettek. A 2025. évi decemberi év/év alapú, 3,3%-os inflációval²² összevetve ez 5,56%-os reálhozamot jelent a pénztártagoknak. Az előző két évhez hasonlóan, 2025-ben is jellemzően a magasabb kockázatot vállaló, nagyobb befektetési jegy és részvényhányaddal rendelkező pénztári portfóliók teljesítettek a legjobban. 2025-ben a geopolitikai és gazdasági feszültségek ellenére a tőzsdei befektetések jól teljesítettek, ezen belül is kiemelkedő volt a hazai piacot reprezentáló BUX és a régiós piacokat leíró CETOP-indexek emelkedése. A nagyobb részvényarányt megcélzó növekedési és dinamikus portfóliók jellemzően kétszámjegyű hozamot értek el 2025-ben.

3.4. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékaival kapcsolatos be- és kifizetések, a fedezeti hozam és az átlagos éves nettó hozamráta alakulása



Forrás: MNB.

²² A december/decemberi infláció fejezi ki az árszínvonal tárgyidőszakot megelőző év vége és a tárgyidőszak év vége közti éves változását, ezért reálhozam számításához ez az érték használatos, ehhez célszerű hasonlítani a pénztárak éves hozamát.

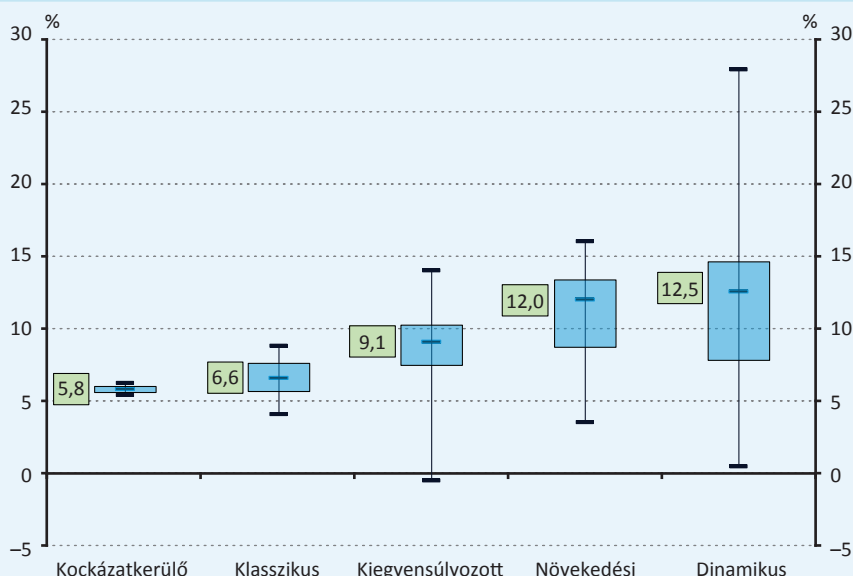
3.2. keretes írás

Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2025. évi hozamteljesítménye

2023 és 2024 után immár harmadik éve számol be az MNB rendszeres éves kommunikációjában a kiemelkedően jó hozamokról. A 2023. évi szektor szintű átlagos 21,2 és a 2024. évi átlagos 13,8%-os nettó hozam után a 2025. évi átlagos önkéntes nyugdíjpénztári nettó hozam 9,0% lett. 2025-ben a pénztári portfóliók harmadának hozamráta kétszámjegyűek. A 2025. évi hozameredmények vizsgálatánál érdemes megjegyezni, hogy az egyes nyugdíjpénztári portfóliók hozamai meglehetősen széles tartományban szóródtak, a legnagyobb és a legkisebb éves nettó hozam közötti különbség 28,4%-pont volt. Ez a különbség mindkét korábbi magasabb hozamú évben kisebb volt, 2024-ben 26,3, 2023-ban 21%-pont. A hozameredmények részletesebb vizsgálatához azt a 2025-ben működő 73 pénztári portfóliót elemeztük, amelyeknek van éves és hosszú távú hozamráta adata, ezeket a befektetési politikában meghatározott, felvállalt kockázati szint alapján öt kategóriába soroltuk. A portfólió felvállalt kockázatát aszerint határoztuk meg, hogy mekkora a részvényeszközök (közvetlen részvénybefektetések és részvényalapú közvetett eszközök) befektetési politikában megadott célaránya. A kockázati kategóriákhoz tartozó sávokat úgy állapítottuk meg, hogy összhangban legyenek a pénztári gyakorlatban általánosan elterjedt portfólió típusokkal és azok elnevezésével.

3.5. ábra

Önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók 2025. évi nettó hozamai



Megjegyzés: A dobozra középső vonala a hozzá tartozó értékekkel a 2025. évi éves hozamráta értékek mediánját jelöli az egyes kategóriákban. A doboz aljához és tetejéhez húzott vonal a csoporton belüli legkisebb és legnagyobb hozamráta értékeket mutatja. A dobozok a két középső kvartilist mutatják a portfólió csoportok hozamráta értékein belül, vagyis a csoporton belül az éves hozamráta értékek 50%-a a dobozok alja és teteje közé esik.

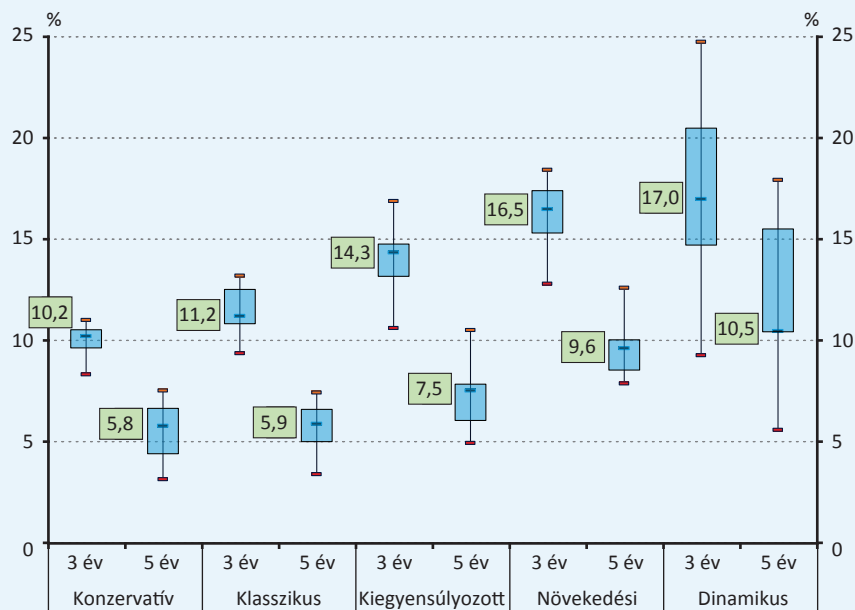
Forrás: MNB.

2025-ben a geopolitikai és gazdasági feszültségek ellenére a tőzsdéi befektetések kifejezetten jól teljesítettek, ezen belül is kiemelkedő volt a hazai piacot reprezentáló BUX és a régiós piacokat leíró CETOP indexek emelkedése (BUX 40%, CETOP forintban számolva 41% emelkedés 2024. december 31. és 2025. december 31. között). A nagyobb részvényarányt megcélzó növekedési és dinamikus portfóliók jellemzően két számjegyű hozamot értek el 2025-ben. Fontos kiemelni, hogy a dollár 2025-ben jelentősen, 16,6%-kal gyengült a forinthez képest is, ezért az amerikai befektetések forintban kifejezve sok esetben nem tudtak pozitívan hozzájárulni a befektetési eredményhez. Emiatt fordult elő alacsony 2025. évi hozam olyan részvénytúlsúlyos portfóliónál is, ahol a dollárban denominált eszközök aránya magas volt. A forint euróval szembeni erősödése 2025-ben 6% volt. Az európai tőkepiacokon tapasztalható árfolyam-emelkedés 2025-ben ennél jóval magasabb volt, ezért az európai részvénybefektetések a devizaárfolyam változás ellenére hozzájárultak a pénztárak jó hozamteljesítményéhez. A nyugdíjpénztárak egy része a deviza-árfolyamváltozás

hatását fedezeti célú határidős devizaügyletekkel mérsékelte. A részvénypiacokon természetesen a konkrét részvényválasztásnak is nagy szerepe van: pl. a hazai tőzsde vezető banki részvénye 2024. év vége és 2025. év vége között 62%-ot emelkedett, ugyanakkor egyes hazai banki részvények árfolyama ezen időszak alatt 22 vagy akár 53%-ot is csökkent. Az éven túli lejáratú állampapírok árfolyamemelkedését kifejező MAX index 2025-ben 6,1%-kal, az éven belüli állampapírok árfolyamváltozását mutató RMAX index 5,7%-kal növekedett 2025-ben. Az alacsonyabb kockázatú klasszikus és konzervatív portfóliók többségének nettó hozama ezeket az értékeket meghaladta.

A 2022. évi geopolitikai válsággal, állampapír- és tőkepiaci sokkal jellemezhető negatív hozamú év után az MNB és a nyugdíjpénztárak is megfontoltságot javasoltak a tagoknak, kiemelve, hogy a nyugdíjpénztári megtakarítás hosszú távú termék. A nyugdíjpénztári hozamokat hosszabb távon érdemes vizsgálni, nem érdemes egyetlen kedvezőtlen hozamú év után elhamarkodottan dönteni. A tapasztalatok azt mutatják, hogy egy-egy év alacsonyabb (akár negatív) befektetési eredménye után a következő év vagy évek hozameredménye kompenzálja a veszteségeket. A 2022. év után – mint ahogy a 2008. évi és 2018. évi negatív hozamokat követően – ismét beigazolódott ez a várakozás. A 2023 elején működő 71 portfólió közül 31 esetében a 2023-2025 időszakban az induló egyenleg legalább 50%-ának megfelelő hozam képződött, ami 14% fölötti átlagos éves hozamot jelent a három évre tekintve. A tagság több mint fele részesült ebben a kiemelkedő befektetési teljesítményben, sőt ezen belül két portfólió esetén hároméves átlagos 24-25%-os hozamot értek el a pénztárak.

3.6. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók hároméves és öt éves átlagos nettó hozama



Forrás: MNB.

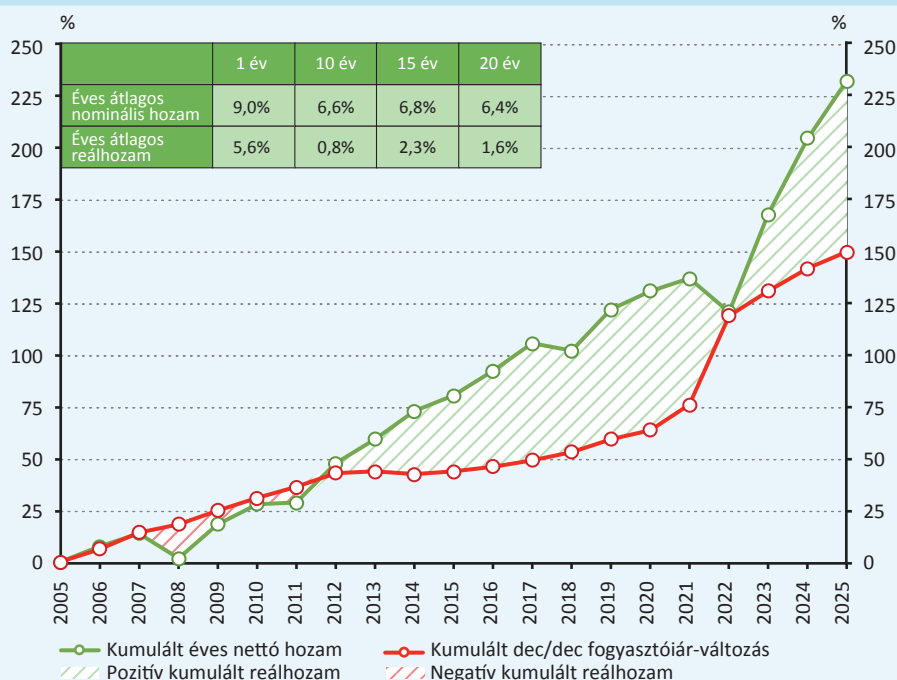
Az öt éves hozamokat tekintve látszik annak a hatása, hogy a 2022. évi geopolitikai és gazdasági krízis hatására a tőkepiacokon árfolyamesés volt, továbbá a 2021-2022 években az állampapír hozamok emelkedésének következtében a nyugdíjpénztárak portfóliójában lévő államkötvények leértékelődtek. Ezzel együtt a kockázatosabb, növekedési és dinamikus portfóliók többsége a kedvező tőkepiaci folyamatokat kihasználva ezen az öt éves időtávon is átlagosan 10% körüli nettó hozamot tudott elérni.

3.2.3. Hosszú távú nominális és reálhozam is pozitív tartományban, a költségszint alacsony

A pénztárak a tíz éves, a tizenöt éves és a húsz éves adatokat is kiszámították, amelyet az MNB – ellenőrzés után – 2026. februárban publikált a honlapján. A 10 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozam 6,6%, így az erre a periódusra számított inflációt a pénztárak éves átlagban 0,8%-ponttal tudták felülmúlni. A szektor szereplőinek még messzebbre visszatekintő, 15 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozama 6,8% lett. Ennek köszönhetően az ugyanezen időszakra számított reálhozam 2,3%-os mértékű. A legrégebbre visszatekintő, 20 éves (záró vagyonnal súlyozott) átlagos nettó hozam 6,4% volt, amelyből 1,6%-os reálhozam számítható.

Az önkéntes pénztárak befektetési eredményeit, alacsony, 1% alatti éves működési és egyéb költségeit (díjterhelését), valamint a tagdíjbefizetések után járó 20%-os adójóváírást is figyelembe véve a pénztári megtakarítás továbbra is versenyképes öngondoskodási formának számít a nyugdíjcélú előtakarékosági termékek piacán.

3.7. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor hosszú távú kumulált hozamai

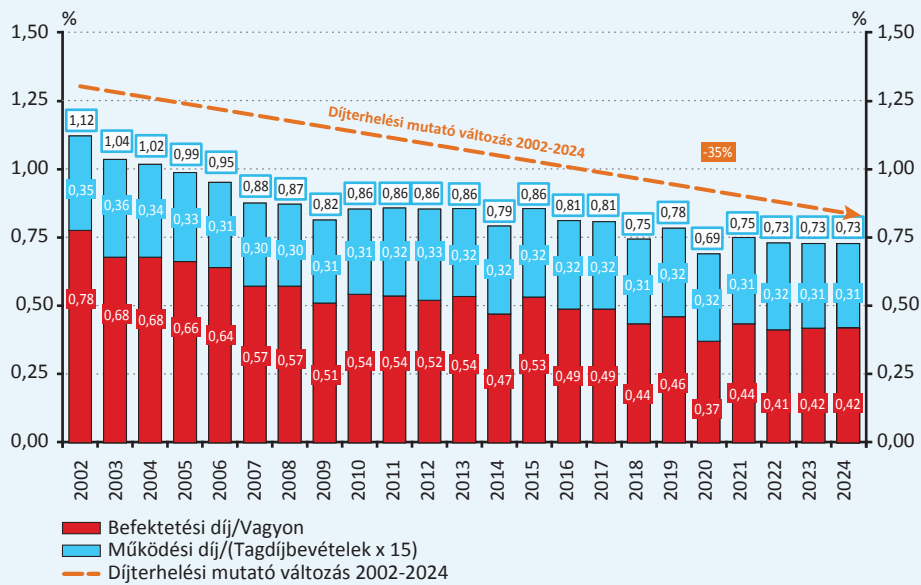


Forrás: MNB.

A befektetési teljesítmény mellett érdemes megvizsgálni a nyugdíjpénztári költségek alakulását is, mivel a hozamok mellett a költségek befolyásolhatják leginkább az ügyfelek döntéseit, és egyúttal az intézmények költséghatékonyságát, fenntarthatóságát is. Az MNB a pénztári költségek transzparenciájának és a tagok megfelelő tájékoztatásának érdekében több költségmutatót is közzétesz. A korrigált díjterhelési mutató értéke 2024-ben 0,73% volt, ami megegyezik a 2023. évivel. Az önkéntes nyugdíjpénztárak működésre levont tagdíjrésze a teljes tagdíjbevételek arányában a 2002-től 2024-ig terjedő időszakban 11,8%-os csökkenést mutat.

2024-ben a működési és likviditási célra levont tagdíjrész aránya a teljes tagdíjbevételhez képest nem változott az előző évhez viszonyítva. A pénztárak jelentős része – főként a nagyobb pénztárak – sávós tagdíjmegosztást alkalmaznak, amivel a nagyobb tagdíjból arányában kisebb részt vonnak le működésre. A befizetett tagdíjak 2024-ben 12,6%-kal meghaladták a 2023. évi tagdíjbefizetéseket. A működési és likviditási célra levont rész összege kisebb mértékben, 10,3%-kal növekedett, ez azonban nem okozott jelentős változást a korrigált díjterhelési mutató működési díjterhelés részében. A befektetési díjterhelés rész (0,42%) is változatlan maradt 2023-hoz képest.

3.8. ábra
A korrigált díjterhelési mutató alakulása 2002-2024 között

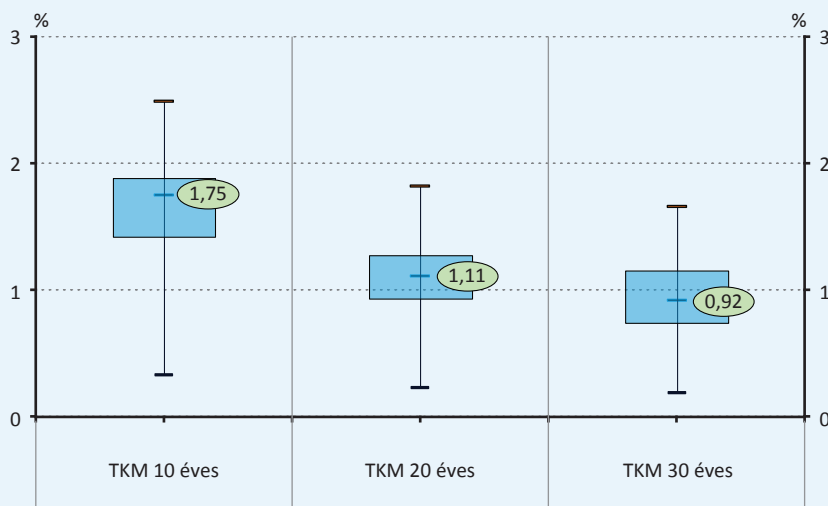


Forrás: MNB.

Az MNB 20/2019. (IX.20.) számú ajánlása által bevezetett, a nyugdíjpénztári termékekre vonatkozó teljes költségmutató (TKM_{Nyp}) egy tag befizetéseiből és megtakarításaiból levont költségeket fejezi ki egy értékben. A TKM_{Nyp} összevethető az élet- és nyugdíjbiztosítások azonos mutatószámával, ami erősíti a transzparenciát, valamint a pénztári szektoron belüli és a szektorközi versenyt.

2025-ben a 10 éves medián TKM_{Nyp} 1,75%, a 20 éves 1,11%, míg a 30 éves medián TKM_{Nyp} 0,92% volt. A TKM_{Nyp} értékek alakulásában szektor szinten nem volt jelentős változás az előző évhez viszonyítva. A medián 10 éves TKM_{Nyp} érték 7 bázisponttal, a 20 éves és 30 éves TKM_{Nyp} érték 4 bázisponttal emelkedett. Ennek egyik oka, hogy néhány pénztár 2025-ben változtatott a tagdíjfelosztási arányokon, nagyobb részt von le a beérkezett tagdíjakból működésre. A pénztárak a 2025. évi TKM_{Nyp} értékek kiszámításhoz az MNB ajánlás szerint az EIOPA által közzétett 2024. decemberi kockázatmentes hozamgörbét használják, ami magasabb, mint az egy évvel korábbi. Ennek hatásaként is emelkedett kis mértékben a teljes költségmutató. A pénztári költségmutatók is alátámasztják, hogy az önkéntes nyugdíjpénztár – más pénzügyi termékekhez viszonyítva is – költséghatékony hosszú távú befektetési forma.

3.9. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor TKM_{Nyp} értékei (2025)



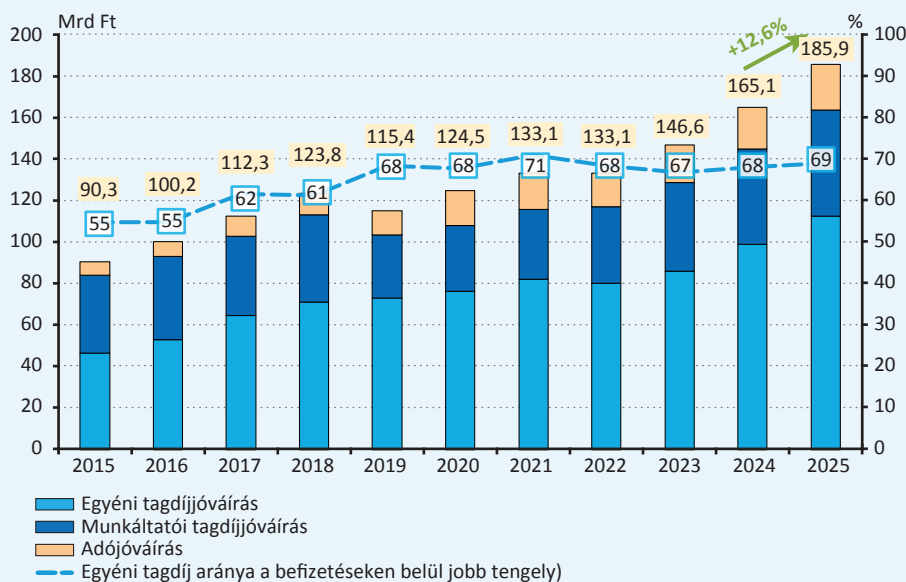
Forrás: MNB.

3.2.4. Jelentős növekedés a fedezeti tartalékokat érintő bevételekben, negatív cash flow az ingatlancélú kifizetések miatt

2025-ben az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések és az adóhatóság által átutalt adó-jóváírások összege 185,9 milliárd forintot tett ki, amely 12,6%-kal több a 2024. évinél. A 2025. évi növekedés mértéke megegyezik a 2024. évvel. A 12,6%-os növekedést egyrészt magyarázhatja a 9%-os átlagbérnövekedés (teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresete)²³. Természetesen nem csak teljes munkaidőben alkalmazottak a pénztárak tagjai, de ez a statisztika lehet a legközelebbi viszonyítási pont a tagdíjbevétel növekedésének egyik lehetséges magyarázatára. Az átlagbér-növekedésen túl, az előző évhez képest magasabb taglétszám és több fizető tag, valamint az egységes tagdíjak emelkedése is közrejátszott a befizetések növekedésében. A befolyó tételek között továbbra is az egyéni befizetés dominál, amely az éves tagdíjbevétel 68,9%-át teszi ki. Az egyéni tagdíjbevételek összege (112,7 milliárd Ft) 14,2%-kal, a munkáltatói hozzájárulások összege (50,9 milliárd Ft) 9,6%-kal, a NAV által átutalt összeg (22,3 milliárd Ft) pedig 12,4%-kal növekedett 2024-hez képest.

3.10. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékok jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak pénzáramait elemezve látható, hogy 2017 óta csupán két alkalommal (2019-ben és 2025-ben) fordult elő, hogy a szektorszintű éves cash flow negatív tartományba került. Ezt a két évet kivéve az elmúlt 9 évben mindig bevételi többlet jellemezte az önkéntes nyugdíjpénztárakat, tehát hosszú távon az egyes negatív irányú kilengések kisimultak. A 2019. évi negatív cash flow a 2018. évi negatív hozamok miatt megemelkedett kifizetésekkel, valamint a tagdíjbevételek csökkenésével magyarázható. 2025-ben pedig az ingatlancélú kifizetések miatt fordult negatív irányba a cash flow. Az ingatlancélú kifizetések nélkül a szektor közel 58 milliárd Ft-os többlettel zárta volna az évet.

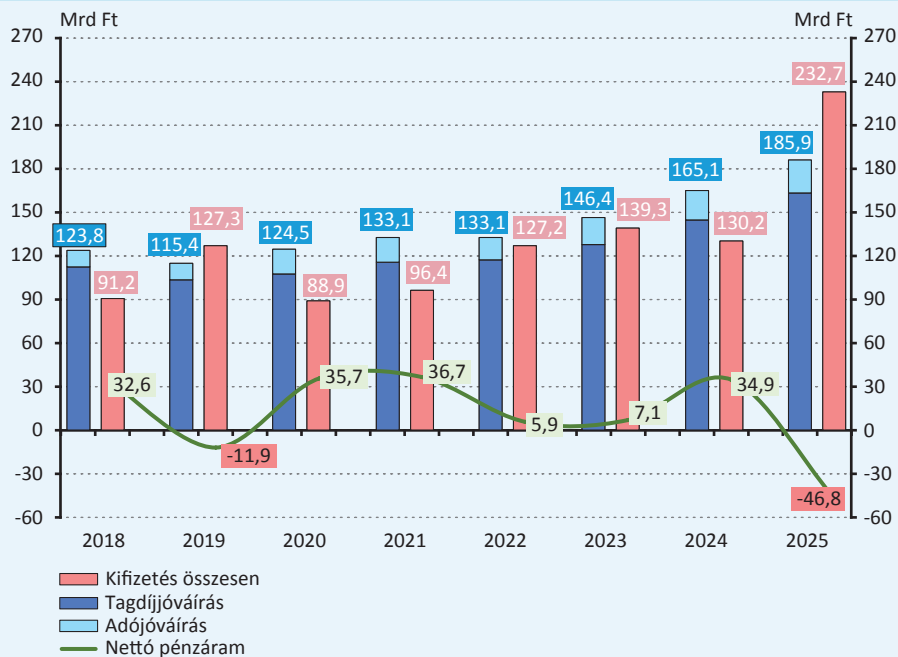
A „hagyományos” kifizetéseket elemezve megállapítható, hogy 2025-ben a fedezeti tartalékokat érintő kiadások összege a 2024. évihez hasonló volt, de eltérő összetételben. A szolgáltatási kiadások (egyösszegű- és járadékkifizetések) összege 9,4%-kal volt magasabb, mint 2024-ben. E mögött bázishatás állhat. 2024-ben a előző évekhez képest jelentősen alacsonyabb volt a szolgáltatási kifizetések összege, a nyugdíjaskorú tagok egy része – feltehetően a 2023. évi kiemelkedő hozameredmények ismeretében – nem kért szolgáltatási célú kifizetést, inkább továbbra is a pénztárban hagyta gyarapítani megtakarítását. Ezzel szemben a tőkekifizetések összege 2025-ben 28,7%-kal, a hozamkifizetések összege 14,4%-kal, a kilépés miatti kifizetések összege pedig 19,9%-kal volt alacsonyabb, mint 2024-ben. A hozamkifizetést érintő változást

²³ [20.2.2.9. A teljes munkaidőben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresete a munkáltató székhelyének elhelyezkedése alapján, vármegye és régió szerint, negyedévente kumulált](#)

szintén a bázishatás okozhatja, ugyanis 2024-ben – a 2023. évi kiemelkedő hozamok miatt – jelentős összegű hozamkifizetésre került sor a 10 éves várakozási idővel már rendelkező, de még a felhalmozási időszakban lévő tagok esetében, 2025-ben azonban már alacsonyabb mértékben került sor hozamkifizetésre.

Az MNB továbbra is kiemelten, havi gyakorisággal nyomon követi az intézmények pénzáramait, és az abból fakadó esetleges kockázatokat.

3.11. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak pénzáramainak alakulása



Forrás: MNB.

3.3. keretes írás

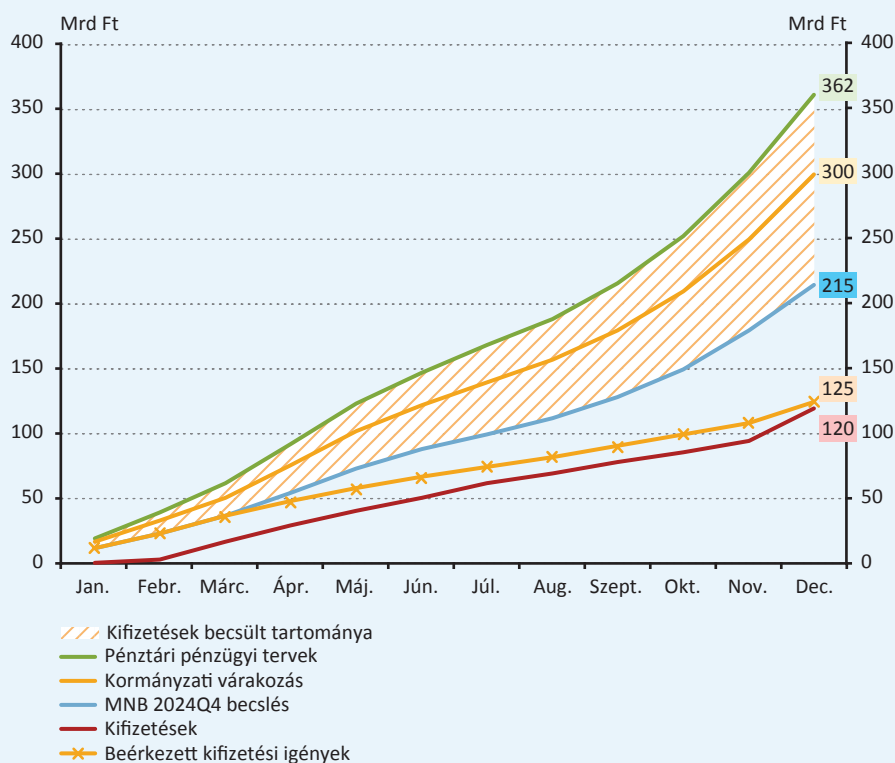
Ingatlancél nem veszélyeztette a nyugdíjcélt

Az Öpt. 2024. november 29-én hatályba lépett módosítása a nyugdíjpénztári tagok számára lehetővé tette, hogy 2025-ben – legfeljebb a 2024. szeptember 30-án fennálló egyenlegük erejéig – az egyéni számláikon felhalmozódott összeget saját döntésük alapján ingatlancélokra használhassák fel. A szolgáltatást a pénztártagok legfeljebb három alkalommal kérhették, a kifizetéseket a benyújtást követő 60 napon belül kellett a pénztáraknak teljesíteniük.

Az ingatlancélú szolgáltatás lehetőségét összesen 63 ezer tag használta ki, 120,3 milliárd Ft értékben. Az igénylések és a kifizetések mértéke összességében elmaradt a várakozásoktól. A nyugdíjpénztárak pénzügyi terveiben előre jelzett 361,5 milliárd Ft kifizetéshez képest 67%-kal alakult alacsonyabban a kifizetett összeg. Az átmeneti ingatlancélú szolgáltatás igénybevételének tényadatai azt mutatják, hogy elképzelhető a kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítási rendszerek egyéb egzisztenciális célokkal történő kiegészítése a fő cél veszélyeztetése nélkül.

3.12. ábra

Önkéntes nyugdíjpénztárak ingatlancélú kifizetései iránti igények kumulatív előrejelzése és tényadatok



Megjegyzés: Megjegyzés: az ingatlancélú kifizetések havi eloszlása MNB-becslésen alapul, 2026 jan-febr. kifizetések a 2025. decemberi kifizetésekkel összevontan jelennek meg.

Forrás: MNB.

Összesen 66,3 ezer fő nyújtott be ingatlancélú kifizetési igényt az önkéntes nyugdíjpénztárakhoz, ami a 2024. szeptember 30-ai²⁴ taglétszám (1 millió 69 ezer fő) 6,2%-a. 125 milliárd Ft kifizetési igény érkezett, ami az önkéntes nyugdíjpénztárak 2024. szeptember végi szektorszintű fedezeti tartalékának (2 142 milliárd Ft) 5,8%-át jelentette. A kifizetésre kerülő összeg (120,3 milliárd Ft) a szektorszintű fedezeti tartalék 5,6%-a. Azoknál az önkéntes nyugdíjpénztáraknál, ahol a 2025. szeptember 30-ai adatok alapján a tagdíjak legalább felét a munkáltatók fizették, a szektorátlagnál magasabb volt az igénylést benyújtó tagok aránya, átlagosan 13,6%. Ugyanez elmondható a kifizetett szolgáltatás arányára is, ami átlagosan a vagyon 7,8%-a volt.

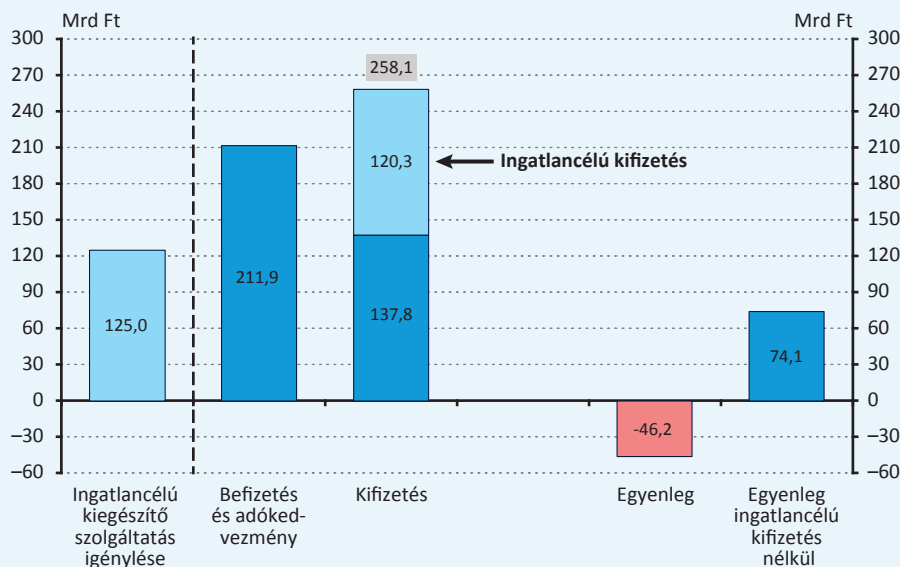
A legtöbb tag, 36,2 ezer fő (a szolgáltatásban részesült tagok 57,4%-a) lakás és lakóház korszerűsítése, felújítása, bővítése céljából vette igénybe a szolgáltatást, összesen 35,3 milliárd Ft értékben. Lakás, lakóház vásárlásra 8,4 ezer fő vett igénybe szolgáltatást, összesen 40 milliárd Ft értékben. Jelzáloghitel előtörlesztése és végtörlesztése céljából 12,3 ezer fő összesen 32,3 milliárd Ft értékben részesült kifizetésben. A szolgáltatásban részesült tagok 27,9%-a, 17,6 ezer fő tagdíjat nem fizető tag volt, részükre a pénztárak 22,7 milliárd Ft nagyságú szolgáltatást teljesítettek, ami a kifizetett összeg 18,9%-a.

Március hónapban történt a legtöbb kifizetés, 13 milliárd forint összegben, ami a 60 napos kifizetési határidő miatt a januári és februári igénylések hatására realizálódott. A legtöbb igénylés a jogszabályi határidő utolsó hónapjában, decemberben érkezett, 16 milliárd forint összegben. Negyedéves bontásban vizsgálva az év első negyedévében érkezett a legtöbb igénylés, 37 milliárd Ft összegben. A havi átlagos igényelt összeg 10 milliárd Ft volt.

²⁴ A jogszabály értelmében ingatlancélú kifizetési igényt azok nyújthatnak be, akik 2024. szeptember 30-án tagok voltak, legfeljebb az akkori egyenlegük összegéig, így az igénylések relatív gyakoriságát az akkori taglétszámhoz és vagyonhoz viszonyítva állapítottuk meg.

Az átlagos tagi igénylés közel 2 millió Ft kifizetésére irányult. A fizetőnek minősülő tagok igényléseinek átlagos összege 1 millió Ft-tal meghaladta a nem fizető tagokét (2,2, illetve 1,2 millió Ft). A kifizetési igények értékének 80%-a érkezett a tagdíjat fizető tagoktól, az igénylést benyújtók között pedig 70% volt az arányuk. Az igénylést benyújtó tagok 13%-a nyújtott be két alkalommal is igényt és mindössze 3% volt azon tagoknak az aránya, akik éltek mind a három igénylési lehetőséggel. Az év során beérkezett igénylések mindössze 2,7%-a került visszautasításra.

3.13. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztárakhoz benyújtott ingatlancélú kifizetési igények és a szektor pénzáramai 2025. január 1.– 2026. február 28.



Forrás: MNB.

2025-ben és 2026. január-február hónapokban a tagok egyéni számláján 212 milliárd Ft került jóváírásra, míg ingatlancélú szolgáltatásra 120,3 milliárd Ft, egyéb tagi igényekre pedig 137,8 milliárd Ft kifizetésére került sor, így a 14 havi cash-flow egyenlege negatív, -46,2 milliárd Ft. Ugyanakkor a pozitív hozameredmény kiegyenlíti ezt, 2026 február végén a 2 446 milliárd Ft-os fedezeti tartalék 304 milliárd Ft-tal meghaladta a 2024. szeptember 30-i értéket (2 142 milliárd Ft). A növekedéshez a befektetési eredményen túl hozzájárult, hogy a befizetések 2025-ben az előző évhez képest 12%-kal növekedtek, a 2026 január-februári tagdíjbevételek pedig 8%-kal haladták meg a 2025. január-februári tagdíjbevételeket. Szektorszinten az ingatlancélú kifizetések fedezetének jelentős része a folyó befizetésekből rendelkezésre állt.

3.2.5. Stagnáló taglétszám és fizetői arány

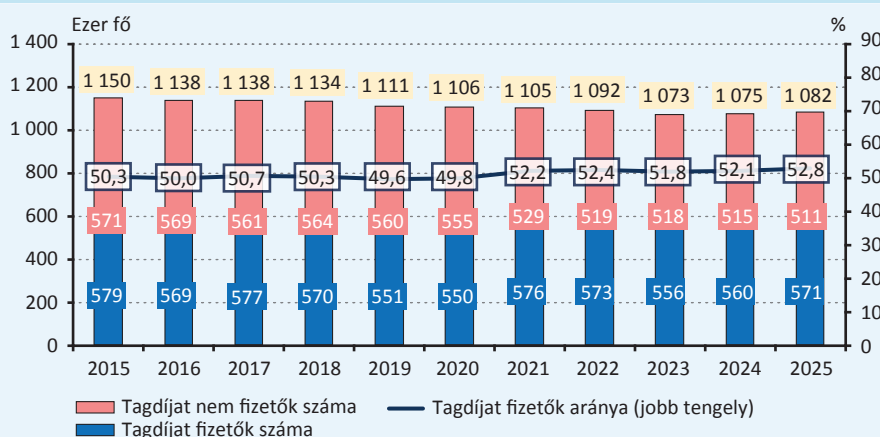
Az önkéntes nyugdíjpénztári taglétszám 2024 végén 1 millió 82 ezer fő volt, 7,8 ezer fővel több, mint 2024 végén. A fizetők taglétszámán belüli aránya 2025 végén 52,8% volt, a 2024 év végi 52,1%-nál enyhén magasabb.

2025-ben 40,0 ezer új belépő tag érkezett az önkéntes nyugdíjpénztárakhoz, 20,8%-kal több, mint 2024-ben. Az új belépők több, mint 80%-a (33,3 ezer fő) tagszervezők által került beléptetésre. A tagság átlagéletkora 2021-ben 48,4, 2022-ben 48,7, 2023-ban 49,1, 2024-ben pedig már 49,6 év volt, tehát a tagság öregedése továbbra is fenntarthatósági kockázatot jelent. Megfigyelhető ugyanakkor, hogy a pénztártagság öregedésének üteme lassult. A tagság átlagéletkora 2021 és 2024 között 1,2 évvel nőtt, míg 2018-2021 között ez a növekedés 1,3, 2015-2018 között a növekedés 1,5 év volt. Az utóbbi években egyes pénztárak marketing kampányaikban kifejezetten a fiatalabb, harmincas éveiben járó korosztályokat célozták meg, emiatt például 2021-2022-ben néhány %-ponttal magasabb volt az új belépők között a 40 évesek vagy annál fiatalabbak aránya (59%, szemben a korábbi 55-56%-os értékkel). Hozzájárult a tagság öregedésének lassulásához

az is, hogy a fiatalabb kilépők aránya trendszerűen csökkent az utóbbi években. 2018-ban a kilépők harmada 40 éves vagy annál fiatalabb volt, 2023-ban és 2024-ben ez az arány a kilépők között, 17, illetve 20%-ra csökkent. Az új belépők számának alakulása önmagában pozitív, azonban a szektor fenntarthatóságának érdekében jelentősebb taglétszámnövelésre, lehetőleg minél fiatalabb új belépő tagokra van szükség. A 3.1 keretes írásban ismertetett tagszervezésért járó jutalék emelése növelheti az új belépők számát.

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az átlagéletkorral együtt a nyugdíjszolgáltatásra jogosult tagok száma is növekedik, amivel a szolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők száma is emelkedhet. Ezt a hatást mérsékelheti, hogy a nyugdíjjogosult tagok az egyéni számla egy részének felvétele mellett a pénztárban hagyhatják megtakarításuk fennmaradó részét, egyfajta befektetési lehetőségként tekintve a pénztári megtakarításaikra.

3.14. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári tagdíjat fizetők aránya



Forrás: MNB.

A tagdíjat fizetők aránya továbbra is alacsonynak tekinthető, ami kockázatot jelent a pénztárak hosszú távú működésére nézve. Az önkéntes pénztárak üzleti modellje szerint a működés kiadásait a tagok befizetéséből levont költségrésznek kell fedeznie, amelyet kiegészíthetnek a működési célú adományok is. A tagdíjat nem fizető tagok esetében a jogszabály lehetőséget ad arra, hogy a tagdíjfizetés elmulasztásának kezdő időpontjától a pénztár a tag egyéni számlájának befektetéséből származó hozamát a mindenkori pénztári egységes tagdíjnak a működési és likviditási alapra jutó hányadának megfelelő összeggel, de legfeljebb a hozam összegével csökkentse, és azt a működési, illetve likviditási alap javára jóváírja. E lehetőséggel nem minden pénztár él, viszont többségük igen, és a működési bevételeik egyik fontos forrása. Az Öpt. 2023 őszétől egyrészt lehetővé teszi, hogy a pénztárak a korábbiaktól eltérően a levonást nemcsak a tárgyidőszaki, hanem az azt követő naptári év végéig terjedő időszak hozamai terhére érvényesítsék, ugyanakkor a levonható összeg korlátozásra került²⁵, illetve a tárgyidőszakon túli hozamból csak akkor lehet levonni, ha arra a tárgyidőszakban negatív hozam következtében részben sem volt mód. A pénztártagok védelme érdekében az MNB elvárja, hogy az elmaradt tagdíj miatti hozamlevonás – az alkalmazandó eljárásokat, joghatásokat, eljárásrendet világosan, egyértelműen és transzparens módon tartalmazó – szabályai kerüljenek rögzítésre a hozamlevonást alkalmazni kívánó pénztárak alapszabályaiban. Ezen túlmenően pedig az MNB javasolja a pénztáraknak, hogy a tárgyidőszaki hozam hiánya okán a tárgyidőszakot követően megnyíló – és a következő naptári év végével záródó – időkeretben az elmaradt tagdíj miatti hozamlevonás érvényesítésére az adott pénztár díjfizetési gyakoriságához igazodó időszakok közül a lehető legkorábbi időszakban és ne több részletben kerüljön sor.

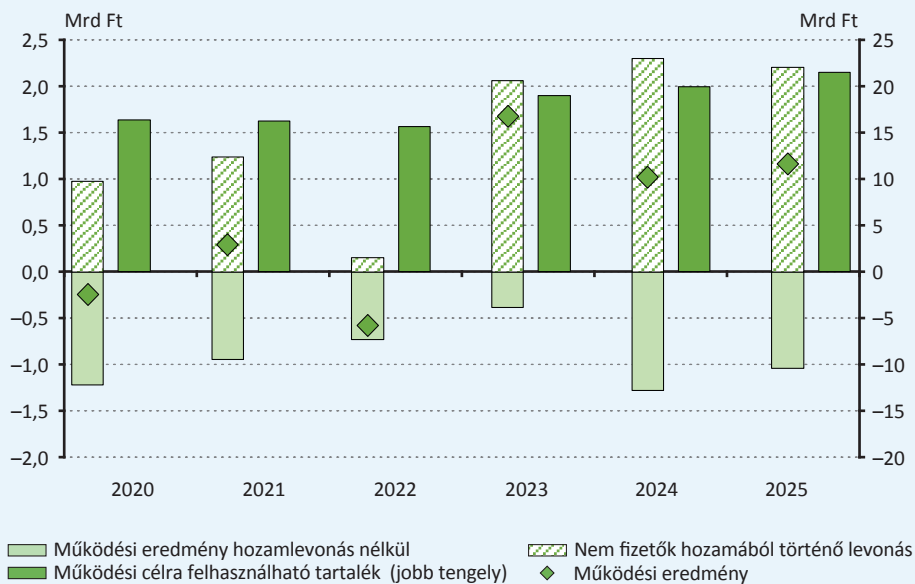
²⁵ Az elmaradt tagdíj miatti hozamlevonás mértéke nem haladhatja meg a tárgyév első napján érvényes, a választott levonási gyakoriságnak megfelelő időszakra vonatkozó minimálbér 5%-ának megfelelő mértékű tagdíj működési és likviditási alapra jutó hányadával megegyező összeget.

3.2.6. Pozitív működési eredmény, megfelelő tartalékok

2025-ben az önkéntes nyugdíjpénztárak 1,2 milliárd forintos működési eredményt értek el, így már három egymást követő évben volt pozitív a szektor működési eredménye. 25 intézményből 19 zárt pozitív működési eredménnyel. Ebben jelentős szerepe volt a meg nem fizetett egységes tagdíj miatti hozamlevonásnak, amely szektorszinten 2,2 milliárd forintot tett ki. Hozamlevonás nélkül a szektor 2025-ben is veszteséget könyvelhetett volna el (-1,0 milliárd forint). A hosszabb távon negatív működési eredményt elérő pénztáraknál a működési jellemzők újragondolására van szükség (nem fizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átalakítása). Az MNB kiemelt hangsúlyt helyez a pénztárak működési helyzetének monitorozására mind a folyamatos felügyelés, mind a vizsgálatok során. Amennyiben a tartósan veszteséges működésből, vagy egyéb okokból fakadóan a pénztárak működésre felhasználható tartalékai a prudenciális szempontból elvárt minimum szintet megközelítik vagy az alá süllyednek, az MNB különböző intézkedéseket (például prudenciális megbeszélés tartása, intézkedési terv kérése, működési-likviditási jelentés előírása, célvizsgálat indítása) alkalmaz(hat) az érintett intézményeknél.

2025 végén az önkéntes nyugdíjpénztárak működési célra felhasználható tartaléka szektorszinten 21,5 milliárd forintot tett ki, 1,5 milliárd forinttal többet, mint egy évvel korábban. 2025 végén a működési célra felhasználható tartalékok 19,5 hónapnyi működést tudtak volna finanszírozni szektorszinten, amennyiben nem keletkezett volna bevétele a sektornak. Ez a 2024. év végi fedezettségénél (21,4 hónap) alacsonyabb, azonban a stabil, biztonságos működéshez elegendő. A 3.1. keretes írásban ismertetett, vagyonkezelői díjkorlát ki nem használt részének működési célra fordítható felhasználási lehetősége a működési bevételek növelése révén hozzájárulhat a pénztári működés fenntarthatóságához.

3.15. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB.

3.4. keretes írás

Megtakarítási és Befektetési Unió (SIU)

Az Európai Bizottság 2025-ben indította el a Megtakarítási és Befektetési Unió (Savings and Investment Union – SIU) kezdeményezést, amelynek célja az EU pénzügyi rendszerének fejlesztése, a hosszú távú lakossági megtakarítások ösztönzése és azok becsatornázása az uniós gazdaság fejlesztésébe.

A SIU előzménye a Tőkepiaci Unió (Capital Market Union – CMU), amelynek keretében 2015-ben és 2020-ban is számos intézkedést tartalmazó akcióttervet fogadott el az Európai Bizottság. Ezen intézkedések egyike volt a pán-európai egyéni nyugdíjtermékről szóló rendelet²⁶ kidolgozása. Az uniós tőkepiacok fejlődése azonban nem volt olyan mértékű, ami az EU gazdasági versenyképességének megőrzéséhez, erősödéséhez szükséges lett volna.

2024 áprilisában két jelentős tanulmány jelent meg az egységes európai tőkepiaci helyzetről, és a lehetséges fejlesztési irányokról. Az egyik Christian Noyer, a francia nemzeti bank korábbi elnökének nevéhez kötődik²⁷. A másik tanulmány szerzője a korábbi olasz miniszterelnök, Enrico Letta²⁸. A Noyer jelentés szerint „Az európai piacok fejletlensége különösen a részvénypiacokon szembetűnő: az EU részvénypiacai a globális piaci kapitalizáció 11,4%-át teszik ki, míg az EU globális GDP-ből való részesedése 17,5%. Ahhoz, hogy az európai részvénypiacok mélysége a globális átlagokhoz igazodjon, 60%-kal kellene bővülnie a jelenlegi szinthez képest.” A Letta jelentés megfogalmazza a megtakarítási és befektetési unió létrehozásának szükségességét: „Annak ellenére, hogy az EU a világ egyik legjelentősebb gazdasági hatalma, a globális tőkepiaci tevékenységekben – beleértve a részvénykibocsátást, a teljes piaci kapitalizációt és a vállalati kötvénykibocsátást – való részesedése nem áll arányban a GDP-jével. Ez az eltérés rávilágít arra, hogy kritikus szükség van egy integráltabb és erősebb európai pénzügyi piacra, amely képes a megtakarításokat a befektetési igények felé terelni. ... Az Európai Unió hatalmas, 33 billió eurós magánvagyonnal rendelkezik, amelyet túlnyomórészt folyószámlákon tartanak (34,1%). Ez a vagyon így nem használható ki megfelelő mértékben az EU stratégiai igényeinek kielégítésére.”

Mario Draghi, az Európai Központi Bank korábbi elnöke által jegyzett, az EU versenyképességének javításáról készített jelentés 2024 szeptemberében jelent meg. A dokumentum kiemeli, hogy az EU gazdasága számára a jelenlegi kihívások kezelése – mint például az éghajlatváltozás, a gyors technológiai változások és az új geopolitikai dinamika –, jelentős beruházásokat igényel, amelyek költségét a jelentés 2030-ig további évi 750–800 milliárd euróra becsüli. Az EU háztartásai bőséges megtakarítással rendelkeznek a magasabb összegű beruházások finanszírozására, de jelenleg ezek a megtakarítások nem elég hatékonyan finanszíroznak produktív beruházásokat. A Draghi jelentés megállapítja, hogy az EU tőkepiacai a többi nagyobb gazdasághoz képest alullelátottak hosszú lejáratú tőkével, nagyrészt a nyugdíjalapok fejletlensége miatt. 2022-ben az EU-ban a nyugdíjvagyon szintje a GDP mindössze 32%-át tette ki, míg az Egyesült Államokban a teljes vagyon a GDP 142%-át, az Egyesült Királyságban pedig 100%-át tette ki. Az EU nyugdíjvagyonja erősen koncentrálnódik néhány olyan tagállamban, amelyek fejlettebb tőkefedezeti kiegészítő nyugdíjrendszerekkel rendelkeznek. Hollandia, Dánia és Svédország együttes részesedése az EU nyugdíjvagyonából 62%-ot tesz ki.

A SIU célja, hogy jobb pénzügyi lehetőségeket teremtsen az uniós polgárok számára, miközben javítja pénzügyi rendszerünk azon képességét, hogy a megtakarításokat produktív befektetésekkel kapcsolja össze. A SIU nagyobb választási lehetőséget biztosít a megtakarítók számára különféle hosszú távú befektetési célokhoz (nyugdíj, gyermekek oktatása, lakásvásárlás stb.) és egyúttal támogatja a vállalkozások növekedését Európában. A SIU egyik alapvető törekvése az, hogy ösztönözze a polgárokat, valamint a megtakarításokat kezelő intézményi befektetőket, hogy az európai tőkepiacokon fektessenek be a saját jövőjük érdekében, és így hosszú távon jobb hozamot érjenek el. A SIU

²⁶ [L_2019198HU.01000101.xml](#)

²⁷ DEVELOPING EUROPEAN CAPITAL MARKETS TO FINANCE THE FUTURE – Proposals for a Savings and Investments Union <https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2024/05/EN-Report-Developing-European-capital-markets.pdf>

²⁸ MUCH MORE THAN A MARKET – SPEED, SECURITY, SOLIDARITY Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens, <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>

egyik központi eleme a pénzügyi és tőkepiaci rendszer fejlesztésének az EU polgáira gyakorolt hatása, részletesebb és strukturáltabb megközelítést vezet be a pénzügyi ismeretek és a lakossági befektetési stratégiák terén.

A SIU megvalósításának egyik fontos lépése az Európai Bizottság programja szerint a kiegészítő nyugdíjszektor fejlesztése. Ennek keretében 2025 novemberében a Bizottság javaslatot tett a foglalkoztatói nyugdíjakról szóló 2016/2341 (IORP II) irányelv és a pán-európai egyéni nyugdíjtermékről szóló 2019/1238 (PEPP) rendelet módosítására. Az IORP II irányelv felülvizsgálatának célja a foglalkoztatói nyugdíjintézmények megerősítése, valamint a tagok és a kedvezményezettek számára jobb hosszú távú befektetési eredmények elérése. A módosítással a Bizottság arra törekszik, hogy javítsa a költségek és a hozamok átláthatóságát, megerősítse az intézmények kockázatkezelési gyakorlatát, és elhárítsa a hatékonyabb befektetéseket korlátozó akadályokat. A PEPP-rendelet felülvizsgálatának célja, hogy a PEPP-et vonzóbbá és hozzáférhetőbbé tegye mind a pénzügyi szolgáltatók, mind a megtakarítók számára, mivel ez a megtakarítási termék eddig nem volt sikeres. A javasolt módosítás egyszerűsíti egy korszerűbb PEPP alaptermék fejlesztését, továbbá lehetőséget ad további PEPP befektetési opciók esetében olyan termékek kialakítására, amelyek jobban megfelelnek a megcélzott fogyasztói rétegek kockázati preferenciájának és a piaci sajátosságoknak. A módosítás lehetővé teszi, hogy a PEPP befektetések az EU prioritásaival összhangban hatékonyabban finanszírozzák az uniós vállalkozásokat, például a digitális és zöld átállást elősegítő InvestEU programhoz tartozó eszközök által. A PEPP rendelet módosítása lendületet adhat a nagy európai szolgáltatóknak, hogy határon átnyúló tevékenység keretében minél többeknek kínáljanak hordozható egyéni nyugdíjterméket. Amennyiben Magyarország nem reagál erre a helyzetre, az azzal a kockázattal járhat, hogy romolhat a hazai tőkepiac és kiegészítő nyugdíjrendszer versenyképessége és a hazai kiegészítő nyugdíjtermékeket a termékkannibalizáció veszélyének teszi ki. A nagy európai szolgáltatók hazai piacon való megjelenése elvonhatja az aktív megtakarítókat a magyar nyugdíjcélú kiegészítő termékektől, ami által azok megtakarítása csak kisebb mértékben kerülne a hazai piacon befektetésre és nem a kívánatos mértékben járulna hozzá a hazai gazdaság fejlesztéséhez. A SIU kezdeményezés tehát egyszerre jelent kényszert és lehetőséget is a hazai pénztári és életbiztosítási szektor fejlesztésére. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fejlesztésével jelentős mértékű pótlólagos megtakarítás érhető el, amely egyszerre segít az államháztartás, a vállalkozások, a zöld és az infrastrukturális beruházások finanszírozásában, hazai forrást teremt a magas beruházási ráta eléréséhez. Hasonló hatás érhető el az életbiztosítások esetében is a javasolt értékpapírokba való befektetések révén (intézményi befektetőknek kínált speciális kondíciójú hosszú lejáratú állampapírok, infrastruktúra-kötvények).

A Bizottság 2025 novemberében egy ajánlást is kiadott a nyugdíj-nyomon követési rendszerekről (Pension Tracking System), a nyugdíj-eredménytáblákról (Pension Dashboard) és az automatikus beléptetésről. A Bizottság javasolja, hogy a tagállamok hozzanak létre nyugdíj-nyomon követési rendszert. E rendszernek olyan egységes, országos és ingyenes szolgáltatásnak kell lennie, amely az egyének számára áttekinthető nyújt felhalmozott egyéni nyugdíjjogosultságaikról, mindazon különböző nyugdíjrendszerek tekintetében, amelyekbe valaha beléptek. A javaslat szerint a tagállamoknak a nemzeti nyugdíj-nyomon követési rendszer kialakításakor biztosítaniuk kell, hogy a műszaki infrastruktúrájuk és a jogi keretük összeegyeztethető legyen az európai nyugdíjkövetési szolgáltatással való jövőbeli összekapcsolással, ezzel támogatva az EU-n belüli munkaerő-mobilitást és az egyéni nyugdíjadatokat határokon átnyúló cseréjét. A Bizottság azt ajánlja továbbá a tagállamoknak, hogy hozzanak létre átfogó nemzeti nyugdíj-eredménytáblákat annak érdekében, hogy rendszeresen nyomon kövessék többpilléres nyugdíjrendszereik általános megfelelőségét és fenntarthatóságát, valamint a nyugdíjak terén mutatkozó egyenlőtlenséget. Az ajánlás az alábbi adatokat emeli ki az eredménytábla kialakításához: a kiegészítő nyugdíjrendszerek tagjainak száma, befizetett járulékok, felhalmozott követelések, a nyugdíjrendszerek kötelezettség- és eszközállománya, befektetési hozamteljesítmény, költségek és díjak, kifizetett szolgáltatások. A Bizottság ajánlja, hogy a tagállamok a nemzeti sajátosságaik figyelembevételével tegyék lehetővé és mozdítsák elő a kiegészítő nyugdíjrendszerekbe való automatikus beléptetés bevezetését. Az automatikus beléptetést úgy kell bevezetni, hogy az ne veszélyeztesse a jól működő állami vagy kiegészítő nyugdíjrendszerek integritását. Az ajánlás kiemeli a szociális partnerekkel és az érdekelt felekkel folytatott széles körű konzultáció, a hatékony tájékoztató kampányok és a folyamatos átláthatósági intézkedések fontosságát.

Az ajánlás szerint annak érdekében, hogy az embereknek ne kelljen túl sok összetett döntést hozniuk az automatikus beléptetési folyamat során, a tagállamoknak bevált gyakorlatként korlátozniuk kell a választási lehetőségeket az olyan elemek tekintetében, mint a járulék mértéke, a választható befektetési konstrukciók vagy termékek, a befektetési

stratégiák és a kifizetési konstrukciók. A befektetési stratégiákra vonatkozó választási lehetőségeknek figyelembe kell venniük az eltérő kockázati attitűdöket. Azoknak az egyéneknek, akik hajlandóak magasabb kockázatot vállalni, magasabb hosszú távú hozam reményében, lehetőséget kell erre biztosítani. Az ajánlás szerint a tagállamoknak célszerű mérlegelniük olyan bevált gyakorlatok bevezetését, mint az alacsony jövedelmű egyének esetében az általánosságú támogatások, a nagy arányú részvételt elősegítő adóösztönzők, a nemek közötti egyenlőtlenség csökkentése érdekében a gondozással kapcsolatos szolgáltatásidő-kiegészítés, a járulékbefizetések kiegészítésére vonatkozó lehetőségek, továbbá egyéni rászorultság esetében a korai kilépéshez biztosított méltányos feltételek.

3.3. EGÉSZSÉG- ÉS ÖNSEGÉLYEZŐ PÉNZTÁRAK

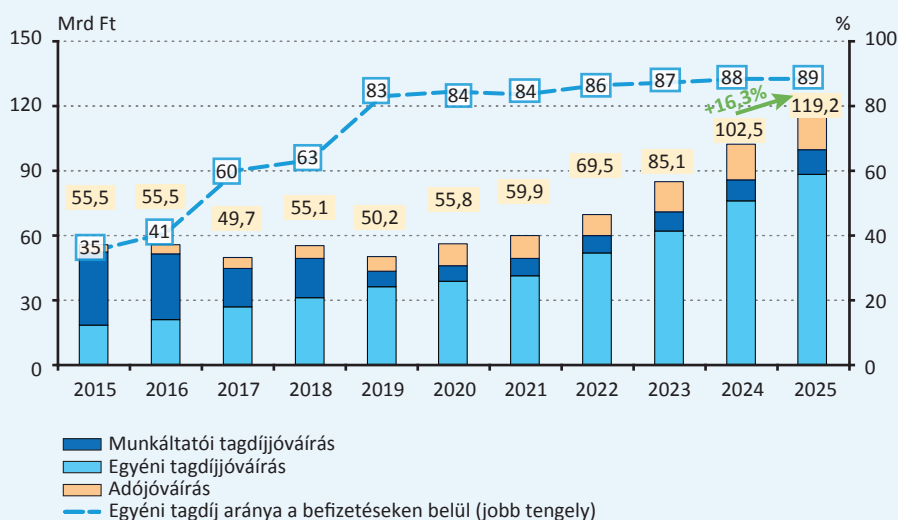
3.3.1. Jelentősen bővülő befizetések az egészség- és önszegélyező szektorban

Az egészség- és önszegélyező pénztárakba érkező, fedezeti tartalékon jóváírt bevételek (119,2 milliárd Ft) jelentősen, 16,3%-kal emelkedtek 2025-ben 2024-hez képest. A tagi befizetések 16,3%-os növekedést követően 88,2 milliárd forintot tettek ki. A munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege 11,4 milliárd Ft volt, 13,8%-kal magasabb, mint 2024-ben. Az adóhatóság által átutalt összeg 17,9%-kal emelkedést követően 19,5 milliárd Ft volt.

Az egyéni tagdíjbefizetések szektorszintű összege közel ötszöröse az egy évtizeddel ezelőtti értéknek és folyamatosan emelkedik. Az elmúlt évtizedben megfordult az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részaránya a szektorban, kiemelt hangsúly helyeződik a tagság egyéni befizetéseire. A munkáltatói tagdíj hozzájárulás nemcsak a befizetéseken belüli arányát tekintve, hanem összességében jelentősen alacsonyabb, mint 10 évvel ezelőtt, amit ezen kafeéria juttatás munkabéternél alacsonyabb adóterhelésének a megszüntetése is befolyásolhatott. Az azóta bekövetkezett növekedés döntően az egyéni tagdíj jóváírások felfutásának következménye.

Továbbra is jellemző a szezonális, a tagdíjbefizetések jelentős része – a pénztári új belépők toborzására és a befizetésre ösztönző kampányok eredményeként is – az utolsó negyedévre koncentrálódik. Az egyéni befizetések 42,0%-a az utolsó negyedévben folyt be. A munkáltatói hozzájárulások kisebb volatilitásúak az egyes negyedévekben, de ezen a téren is a IV. negyedév volt a legerősebb.

3.16. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékán jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB.

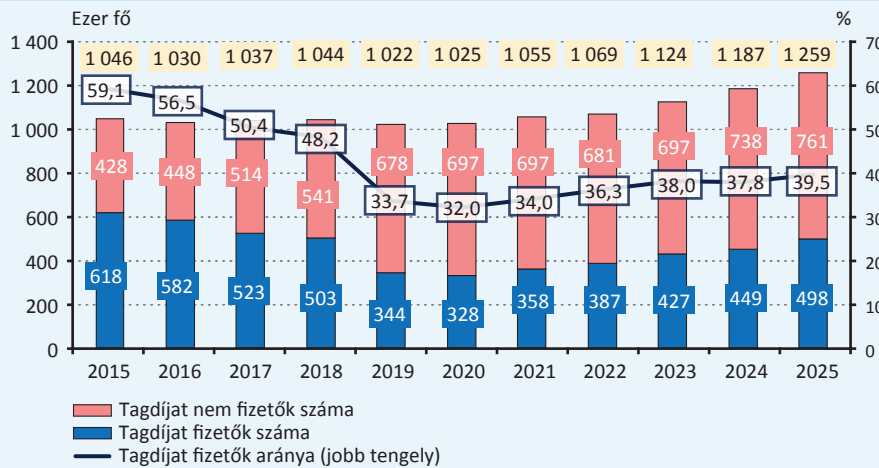
3.3.2. Ismét emelkedett a taglétszám, növekedés a tagdíjat fizetők arányában

Az egészség- és önszegélyező pénztári szektor taglétszáma 2023-ban meghaladta az önkéntes nyugdíjpénztári szektorét, és a különbség 2024-ben és 2025-ben is tovább nőtt. Az egészség- és önszegélyező pénztári szektor 2025. év végi, 1 millió 259 ezer fős taglétszáma 6,0%-kal (71,5 ezerrel) több, mint 2024 végén. A taglétszám több mint 200 ezer fővel magasabb, mint 10 évvel ezelőtt volt.

Az új belépők száma (103,3 ezer fő) 19,4%-kal múlta felül az egy évvel korábbit, akiknek háromnegyedét tagszervezők léptették be. A kilépett tagok száma (17,6 ezer fő) 16,9%-kal magasabb, mint 2024-hez képest.

A tagdíjat fizetők aránya 39,5% volt 2025. IV. negyedévében, 1,7%-ponttal magasabb, mint az előző év végén. A nem fizető tagok aránya tehát jelentős, a nem fizetés következményeit az egyes pénztárak alapszabályai határozzák meg (pl. egységes tagdíj működésre és likviditásra fordítható részének hozamból történő levonása, tagsági jogviszony megszüntetése).

3.17. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztári tagdíjat fizetők számának alakulása



Forrás: MNB.

3.3.3. Jelentős emelkedés az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatási kifizetésekben

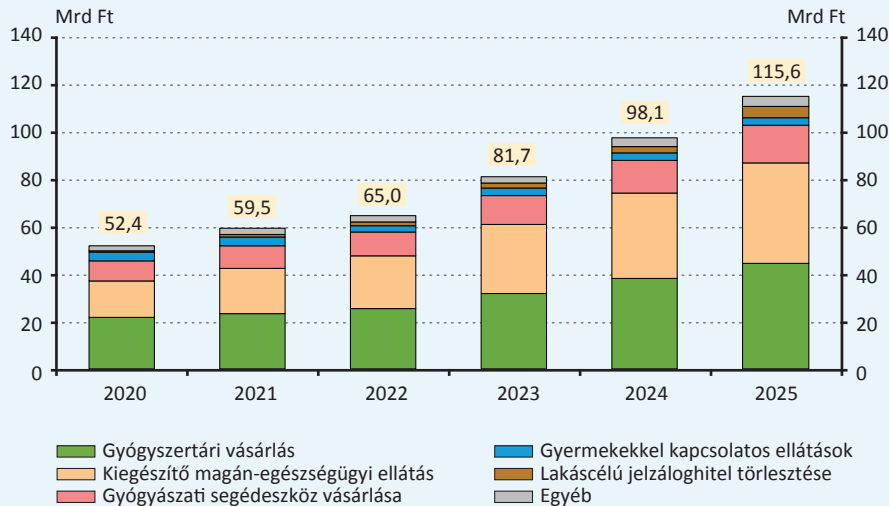
Az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek legjelentősebb részét az önkéntes egészség- és önszegélyező pénztárak egészségügyi jellegű kiadásai jelentik. A kifizetések összege az elmúlt években jelentős növekedést mutat, amelyben az inflációnak is szerepe lehetett, ahogy azt a KSH „6. egészségügy” csoportra közzétett fogyasztóiár-statisztikája²⁹ is mutatja. Ezen túlmenően pedig a szolgáltatási darabszám (esetszám), taglétszám és a kedvezményezettek száma is növekedést mutat, amelyek a kifizetések emelkedését indokolják. A növekedésben szerepe lehetett annak is, hogy az Öpt. 2025. július 1-jétől hatályos módosítása megszüntette az önszegélyező szolgáltatások igénybevételére vonatkozó 180 napos várakozási időt. Ezáltal befizetést követően a tagi egyenleg azonnal felhasználhatóvá válik olyan szolgáltatásokra is, mint pl. a gyermek születéséhez kapcsolódó kifizetés, a lakáshitel törlesztés támogatása vagy a tanévkezdési támogatás.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatási kifizetések (115,6 milliárd forint) 17,8%-kal (17,5 milliárd forinttal) nőttek az előző évhez képest. A szolgáltatási összetételben jelentős változás nem történt. A kifizetések legnagyobb részét 2025-ben is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, 38,7%-os részaránnyal. Ezt követi 37,1%-os részaránnyal a kiegészítő magánegészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képpalkotó diagnosztika), és 13,8%-os részaránnyal a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása. A gyermekekkel kapcsolatos ellátások aránya az előző évhez hasonlóan 2,8%. 1%-pontonál nagyobb aránynövekedés (3,1%-ról 4,2%-ra) csak a lakáscélú jelzáloghitel törlesztésének támogatása szolgáltatási kategóriában történt, összességében (4,9 milliárd Ft) azonban nem jelentős ez a tétel.

²⁹ [1.1.1.5. Fogyasztóiár-indexek az egyéni fogyasztás rendeltetés szerinti osztályozása \(COICOP2013\) alapján](#)

Az egészségpénztárak számára stratégiai kérdés, hogy a jelentős mértékű, a lakosság által közvetlenül finanszírozott (out of pocket) kiadásokból vonzó szolgáltatási struktúrával, pénzügyi felvilágosítással, a pénztárak által nyújtott előnyök tudatosításával mekkora részt tudnak átcsatornázni intézményi finanszírozásba.

3.18. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak szolgáltatásainak alakulása



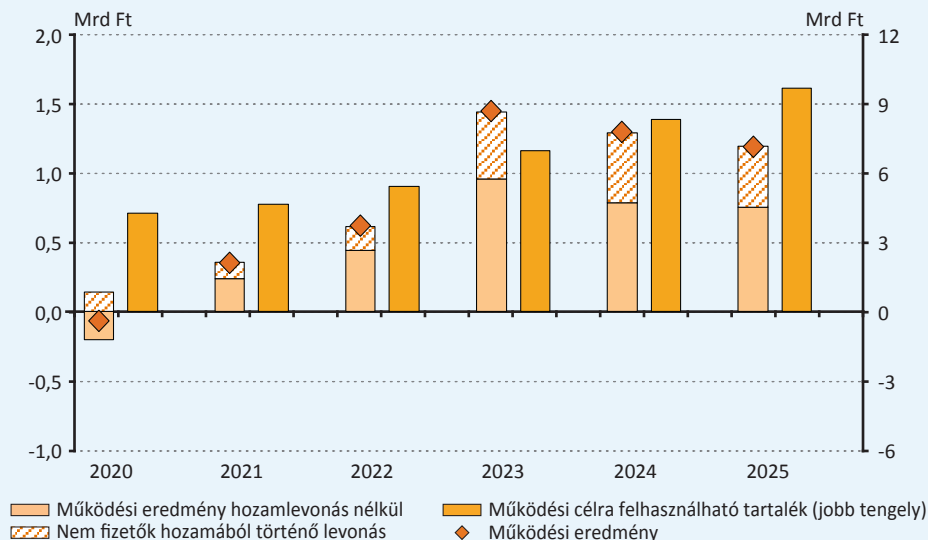
Forrás: MNB.

3.3.4. Pozitív működési eredmény, megfelelő tartalékszint

Az egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredménye 2025-ben ismét pozitív, 1,2 milliárd forint volt. 15 intézményből 9 ért el pozitív működési eredményt 2025-ben. A nem fizetőktől való hozamlevonás összege 0,4 milliárd forint volt, azonban anélkül is nyereségesen működött volna a szektor.

A működési célú tartalékok összege 8,3 milliárd forintról 9,6 milliárd forintra emelkedett 2025-ben. 2025 végén a működési célra felhasználható tartalékok 14,8 hónapnyi működést tudtak volna finanszírozni, abban az esetben, ha nem keletkezett volna bevétele a szektornak. Ez a 2024. év végi fedezettségénél (15,1 hónap) alacsonyabb, azonban a stabil, biztonságos működéshez elegendő.


















3.19. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB.

3.4. A PÉNZTÁRI PIAC KOCKÁZATAI

3.4.1. A szektor megőrizte stabilitását, de továbbra is állnak fent kockázatok

3.2. táblázat A pénztári piac kockázatai					
Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés	
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Működés fenntarthatósága			geopolitikai bizonytalanság, tartós feszültségek infláció 2025 végén és 2026 elején csökkent, de az év során növekedhet a nyomás alacsony GDP-növekedés növekvő taglétszám, pozitív működési eredmény, megfelelő működési fedezettség ingatlancélú szolgáltatás a szektorban működési-likviditási kockázatot nem okozott <i>SZJA-kedvezmények gyengíthetik a befizetési motivációt a jelenlegi, pénztárakra vonatkozó DAP-szabályozásnak jelentős költsége van, így a kockázatok csökkenése középtávon nem várható</i>	
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontrollrendszer			erősítendő a pénztárak belső kontrollrendszere tagszervezési jutalék felső határának emelése <i>javult a finanszírozási lehetőség a tagság növelésére, fiatalítására, így egy erre irányuló stratégia kialakítására</i>	
Pénzügyi és működési kockázatok	Működési és likviditási tartalék befektetési kockázata Működési kockázat			önkéntes nyugdíjpénztári cash flow negatív az ingatlancélú kifizetések miatt nőtt a működés finanszírozhatóságának tere működési kockázatok IT, számvitel, adatszolgáltatás, tagi elszámolások területén <i>nyugdíjpénztári szektor cash flow egyenlege javulhat az ingatlancélú szolgáltatás kivezetésével</i>	
Fenntarthatóság és tartalék kockázata	Fedezeti tartalék befektetési kockázata Működési és likviditási tartalék			jóváírt bevételek növekedése, valamint a pozitív sektorszintű befektetési eredmény ellensúlyozta az ingatlancélú kifizetéseket, ennek következtében a fedezeti tartalék növekedett befektetési jegyek arányában történt a legnagyobb növekedés <i>kezelt vagyont tovább növekedhet a befektetési eredmények és a növekvő befizetések következtében</i>	
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			pénztári termékek költséghatékonyak önsegélyező szolgáltatások igénybevételére vonatkozó 180 napos várakozási idő megszüntetése panaszügyek száma megemelkedett 2025Q1-ben az ingatlancélú kifizetések miatt, majd normalizálódott a korábban megszokott szinten és 2025Q3-ban és Q4-ben sem növekedett érdemben pénztárak kezelték a megnövekedett kifizetési igényeket 2025. évi hozameredmény tovább javított a pénztári reputáción <i>fokozott felügyeleti figyelem a tagi tájékoztatások megfelelőségére, valamint az ügyfélszolgálat és call centerek működésére</i>	
Magyarázat:					
Kockázat mértéke		magas 	jelentős 	mérsékelt 	alacsony 
Kockázat iránya		növekvő 	stagnáló 	csökkenő 	
Forrás: MNB.					

A geopolitikai bizonytalanság, feszültségek (pl. iráni háború) tartósak maradtak. Az infláció 2025 végén és 2026 elején csökkent, de az év során növekedhet a nyomás. 2025-ben alacsony volt a GDP növekedése. Mind a nyugdíjpénztári, mind az egészségpénztári szektorban növekedett a taglétszám, pozitív a működési eredmény és megfelelő a működési fedezettség, veszteségelnyelő képesség. Az ingatlancélú szolgáltatás működési-likviditási kockázatot nem okozott. Kockázatként merül fel, hogy a többgyermekes családanyákat érintő SZJA-kedvezmények gyengíthetik a befizetési oldal motivációját, továbbá a jelenlegi DÁP-szabályoknak való megfelelés jelentős költségvonzattal jár, a kockázatok csökkenése középtávon nem várható.

Továbbra is erősítendő a pénztárak belső kontrollrendszere: az ellenőrző bizottságok tevékenységének és annak dokumentáltságának mélyítése szükséges, továbbá előfordul, hogy az ellenőrző bizottság nem végzi el teljesen a jogszabályban előírt feladatokat, különös tekintettel a pénztár által kiszervezett tevékenységek szerződészerű végzésére vonatkozó éves gyakoriságú ellenőrzésekre. A jövőre nézve a tagság növelését, fiatalítását célzó stratégia kialakítását ösztönözheti a vagyongazdálkodási díjkorlát ki nem használt részének működési célra (pl. tagszervezésre) fordítható felhasználási lehetősége. A tagszervezési tevékenység ösztönzését és ezáltal az új belépők számának növekedését támogató intézkedésként jelent meg a tagszervezési jutalék felső határának emelése.

A 2025-2026. II. negyedéves önkéntes nyugdíjpénztári cash flow egyenlege negatív lett az ingatlancélú kifizetések miatt. Szektorszinten megfelelő a tartalékszint, nőtt a működés finanszírozhatóságának tere. Továbbra is jelentkeznek működési kockázatok informatika, számvitel, adatszolgáltatás, tagi elszámolások területén. A nyugdíjpénztári szektor cash flow egyenlege pozitívba fordulhat az ingatlancélú szolgáltatás kivezetése miatt.

A jóváírt bevételek növekedése, valamint a pozitív szektorszintű befektetési eredmény ellensúlyozta az ingatlancélú kifizetéseket, ennek következtében a fedezeti tartalék növekedett. Továbbra is az állampapírok aránya a legmagasabb a befektetésekben, a befektetési jegyek arányában történt a legnagyobb növekedés. A kezelt vagyon pozitív befektetési eredmények és növekvő befizetések következtében tovább emelkedhet.

A pénztári termékek költséghatékonyak. Az egészség- és önszegélyező pénztárak által nyújtott önszegélyező szolgáltatások igénybevitelének egyszerűsítését célzó, 2025. július 1-jétől hatályos Öpt. módosítás megszüntette az önszegélyező szolgáltatások igénybevitelére vonatkozó 180 napos várakozási időt. Ezáltal befizetést követően a tagi egyenleg azonnal felhasználhatóvá válik olyan szolgáltatásokra is, mint pl. a gyermek születéséhez kapcsolódó kifizetés, a lakáshitel törlesztése vagy a tanévkezdési támogatás, emiatt ezen szolgáltatástípusok arányának növekedésére lehet számítani a szolgáltatási palettán belül. A panaszügyek száma ugyan emelkedett 2025 első negyedévében az ingatlancélú kifizetések miatt, majd normalizálódott a korábban megszokott szinten és 2025 harmadik, valamint a negyedik negyedévében sem növekedett érdemben. A pénztárak kezelték a megnövekedett kifizetési igényeket, nem történt fennakadás a szolgáltatások terén. A 2025. évi hozameredmény tovább javított a pénztári reputáción. Fokozott a felügyeleti figyelem a tagi tájékoztatások megfelelőségére, valamint az ügyfélszolgálat és call centerek működésére.

3.5. PÉNZTÁRI FOGYASZTÓVÉDELME

3.5.1. Pénztári szektorhoz kapcsolódó panaszok és kérelmek

A panaszügyek száma a szektor taglétszámához és méreteihez képest továbbra is alacsony. A pénztári piaci szereplőkhöz érkező panaszok száma növekedett, amit leginkább a szolgáltatások (elszámolás, kifizetés) kategóriába besorolt panaszok számának növekedése okozott. Az MNB-hez a pénztárakat érintően érkezett fogyasztói megkeresések száma az előző időszakhoz képest csökkent, ellenben a vizsgálatot kezdeményező fogyasztói beadványok száma 2025-ben emelkedett. A fogyasztói panaszok jellemzően a pénztárak panaszkezelésére, a tagság létrejöttére és a szolgáltatások elszámolására és kifizetésére irányultak.

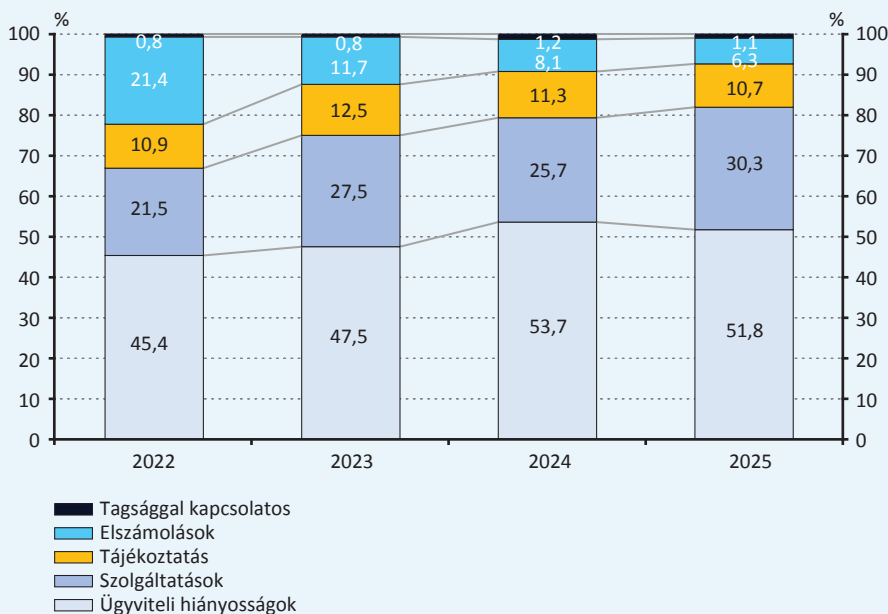
3.20. ábra
Pénztári piaci panaszok, kérelmek



Forrás: MNB.

A panaszok legnagyobb része az ügyviteli hiányosságok kategóriába tartozik. A tagok leggyakrabban az egészségpénztári kártyák kiküldésének elmaradását vagy késedelmét kifogásolják, de ide sorolhatóak a visszatérő IT rendszerhibák, pl. online tagi portál elérhetősége, bejelentkezési problémák. A második legjelentősebb csoportot a szolgáltatások alkotják, melyek magukba foglalják a benyújtott egészségügyi számlák kifizetését vagy a magánnyugdíjpénztári kifizetések (pl. a 2025-ös évben a lakáscélú felhasználás) kifizetésével kapcsolatos nehézségeket. Megfigyelhető, hogy utóbbi a panaszok ezen kategóriájában némi növekedést mutat az előző évekhez képest, ami a fokozottabb igénybevétellel hozható összefüggésbe. Az elszámolással kapcsolatos kifogások száma 2022-től folyamatos csökkenést mutat (jelenleg a panaszok körülbelül 6%-át teszi ki), ami a pénztári elszámolási rendszerek pontosságának és hatékonyságának javulására utal. A tájékoztatási hiányosságok, valamint a tagsági jogviszony létrejöttével vagy megszüntetésével kapcsolatos panaszok száma egyaránt alacsonyabb szinten maradt, e tekintetben az elmúlt években stagnálás figyelhető meg.

3.21. ábra
Pénztárakhoz érkező leggyakoribb panasztémák aránya – elmúlt 4 évben



Forrás: MNB.

3.5.2. Pénztári fogyasztóvédelmi kockázatok

A kérelemre indult fogyasztóvédelmi eljárások során azonosítható kockázatok nagyrészt a pénztári tájékoztatásokkal kapcsolatban merülnek fel. A költségek átláthatósága a tagoknak problémát okozhat, ugyanis néhány felügyelethez érkező kérelem alapján a tagoknak nem volt teljesen egyértelmű, hogy a befizetéseik után költség kerül levonásra, illetve az sem, hogy mekkora mértékben. A működési költség mértékét a pénztárak az alapszabályban rögzítik, így csatlakozás előtt – a későbbi elszámolási viták elkerülése érdekében – elengedhetetlen az alapszabály áttanulmányozása.

Volt olyan eset, amikor a felügyeleti vizsgálat félrevezető vagy hiányos tájékoztatást állapított meg a tagok tagdíjfizetésével kapcsolatban. Ezekben az esetekben a pénztár az értékesítési folyamat során a tagdíjfizetési kötelezettséget választható opcióként vagy következmények nélküli lehetőségként tüntette fel. E tájékoztatás nem volt megfelelő, ugyanis a tagok a – belépéskor elfogadott – pénztári alapszabályban tagdíjfizetésre vállalnak kötelezettséget.

A nyugdíjpénztáraknak az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról szóló törvényben³⁰ foglaltak szerint tájékoztatást kellett küldeniük a pénztártagjaik részére a lakáscélra felhasználható egyenlegükről, amely tájékoztatás keretében felhívták a pénztártagok figyelmét a törvényben foglalt szabályok gyakorlati tudnivalóira is. A nyugdíjpénztárak tájékoztatási kötelezettségüket először 2024. december 31-ig majd 2025. március 31-ig teljesítették. Az MNB továbbá vezetői körlevelében³¹ elvárta, hogy a pénztárak erősítsék meg ügyfélszolgálatukat és call centerüket az ingatlancélú szolgáltatás miatt várható fokozott tagi érdeklődés megválaszolása érdekében.

³⁰ 1993. évi XCVI. törvény az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról (Öpt.)

³¹ <https://www.mnb.hu/letoltes/vezetoi-korlevel-onkentes-nyugdijpenztari-megtakaritasok-ingatlancelu-felhasznalasa-2024.pdf>

4. A tőkepiac és kockázatai

A magyar tőkepiacon 2025-ben a befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapír-állomány és az alapokban kezelt vagyon tovább növekedett, miközben a tőkepiaci forgalmat csökkenés jellemezte. A hazai tőkepiacon tevékenységet végző befektetési szolgáltatók száma 2025-ben eggyel 30-ra emelkedett. 2025 végén a befektetési szolgáltatók által kezelt 83.645 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány – 73.855 milliárd forint hitelintézeteknél és 9.790 milliárd forint befektetési vállalkozásoknál – 14%-kal haladta meg a 2024-es 73.372 milliárd forintos állományt. A befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 9%-kal növekedett 2025-ben. A befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – 2025-ben összesen 1.177,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 10,6%-kal marad el a 2024-ben realizált tőkepiaci összforgalomhoz képest.

4.1. táblázat

A befektetési szolgáltatók legfontosabb adatai

Befektetési szolgáltató szektor	2024			2025		
	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen
Intézmények száma (db)	17	12	29	17	13	30
Ügyfélértékpapír állomány (Mrd Ft)	65 093	8 279	73 372	73 855	9 790	83 645
Vezetett értékpapírszámlák száma (ezer db)	1 741	335	2 076	1 836	427	2 263
Tőkepiaci forgalom (Mrd Ft)	1 239 708	76 364	1 316 072	1 117 151	59 909	1 177 061
Adózott eredmény (millió Ft)		30 136			35 853	
Szavatolótőke/tőkekövetelmény (%)		394%			290%	

Megjegyzés: az intézmények számánál a prudenciálisan részlegesen és egyéb módon felügyelt intézmények is szerepelnek, beleértve a fióktelepeket is.

Forrás: MNB.

2025 végén a 55 felügyelt befektetési alapkezelő által kezelt 27.096 milliárd forintos vagyon 14,7%-kal haladta meg a 2024-es szintet és újabb történelmi csúcst ért el. A növekedést alapvetően a befektetési alapok nettó eszközértékének megrugása magyarázza, amelyek nettó eszközértéke 2025-ben 16,3%-kal 21.440 milliárd forintra növekedett, de a többi kezelt portfólió vagyona is bővült. A befektetési alapok nettó eszközértékének növekedését felerészben a nettó tőkebeáramlás, felerészben pedig a befektetéseken elért hozam magyarázza. Ennek megfelelően a befektetési alapkezelők összesített adózott eredménye is jelentősen növekedett és 2025-ben megközelítette a 121 milliárd forintot.

4.2. táblázat

A felügyelt befektetési alapkezelők legfontosabb adatai

Alapkezelési szektor	2024	2025
Intézmények száma (db)	49	55
Kezelt alapok száma (db)	759	784
Kezelt vagyon (Mrd Ft)	23 621	27 096
Adózott eredmény (millió Ft)	95 316	120 933

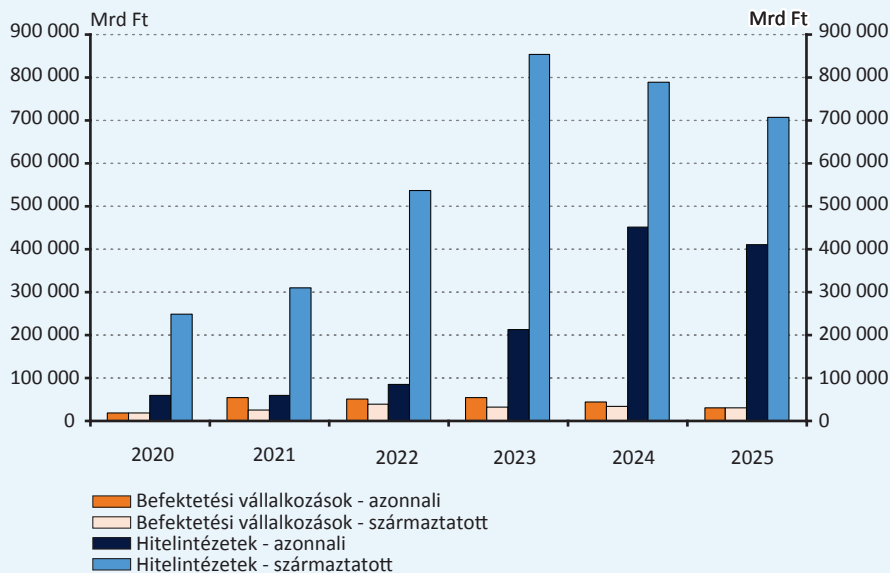
Forrás: MNB.

4.1. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI PIAC: FORGALOM ÉS ÁLLOMÁNYOK

4.1.1. A tőkepiaci forgalom csökkent 2025-ben

A befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – 2025-ben összesen 1.177,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 10,6%-kal marad el a 2024-ben realizált 1.316,1 ezer milliárd forintos összforgalomhoz képest de meghaladja a 2023-as, illetve a korábbi évek forgalmát: miközben a hitelintézetek tőkepiaci forgalma 9,9%-kal 1.117,2 ezer milliárd forintra csökkent, addig a befektetési vállalkozások 59,9 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalma 21,6%-kal marad el a 2024-es 76,4 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalomtól – megjegyzendő, hogy a befektetési vállalkozásoknál tapasztalt csökkenésre magyarázatot egy nagy nemzetközi háttérű befektetési vállalkozás hazai tőkepiacról való 2024-es kivonulása nyújt. A csökkenés a tőzsdei származtatott forgalom kivételével minden más szegmensben – tőzsdei azonnali, tőzsdén kívüli azonnali, tőzsdén kívüli származtatott – jelen volt. (4.1. ábra)

4.1. ábra
Tőkepiaci forgalom alakulása



Forrás: MNB.

A hitelintézetek tőkepiaci forgalmának 2025-ös csökkenését a tőzsdén kívüli azonnali és származtatott forgalomban tapasztaltak magyarázzák: a hitelintézetek 2025-ös 406,8 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali forgalma mintegy 9,4%-kal marad az előző évhez képest, míg a 694 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli származtatott forgalom 11,3%-kal csökkent 2024-hez képest. Ezzel szemben a hitelintézetek tőzsdei forgalma 2025-ben összességében emelkedett: a 2,9 ezer milliárd forintos tőzsdei azonnali forgalom 5,1%-kal haladta meg az előző évet, míg a tőzsdei származtatott forgalom több mint kétszeresére, azaz 13,5 ezer milliárd forintra ugrott.

A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma 2025-ben minden tőkepiaci szegmensben csökkent. A befektetési vállalkozások tőzsdei azonnali forgalma lefeleződött: a 2025-ös 9,6 ezer milliárd forint mintegy 49,5%-kal marad el a 2024-es 19 ezer milliárd forintos forgalomtól – a tőzsdei azonnali forgalom bezuhanása a továbbított forgalomhoz³² köthető: erre magyarázatot egy nagy nemzetközi háttérű befektetési vállalkozás hazai tőkepiacról való 2024-es kivonulása nyújt. Ezzel szemben a befektetési vállalkozások tőzsdei azonnali forgalmának nem továbbított része dinamikusan növekedett: a 2025-ös 8,8 ezer milliárd forintos történelmi csúcst jelentő forgalom 34,9%-kal haladta meg az előző évi szintet. Szintén erőteljesebb csökkenés jellemezte a befektetési vállalkozások tőzsdei származtatott forgalmát, amely 2025-ben 22,9%-kal

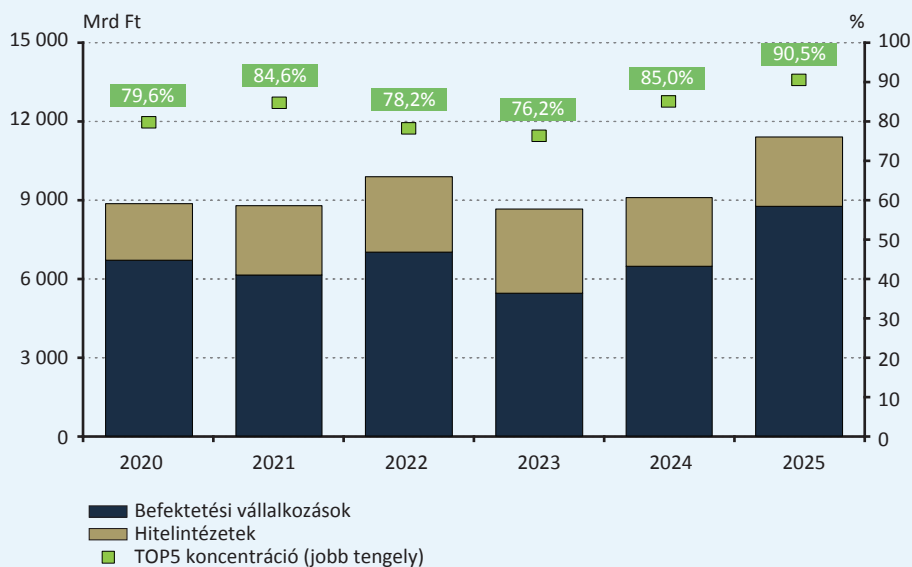
³² A „továbbított forgalom” azokat az ügyleteket tartalmazza, amelyeknél az ügyféltől kapott megbízást nem az adott befektetési szolgáltató hajtja végre, hanem azt továbbadja egy másik befektetési szolgáltatónak, aki ténylegesen végrehajtja a megbízást.

5,1 ezer milliárd forintra esett. Kisebb ütemben csökkent a tőzsdén kívüli azonnali forgalom, amely a 2024-es 24 ezer milliárd forintról 2025-re 17,1%-kal 19,9 ezer milliárd forintra mérséklődött, míg a 25,3 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali forgalom 5,2%-kal marad el 2024-hez képest. A befektetési vállalkozások nem továbbított és továbbított forgalmának dinamikája ellentétesen alakult 2025-ben is: a nem továbbított forgalom 8,8%-kal 54,5 ezer milliárd forintra növekedett, míg a továbbított forgalom 79,4%-kal 5,4 ezer milliárd forintra esett – az utóbbira magyarázatot egy nagy nemzetközi háttérű befektetési vállalkozás hazai tőkepiacról való kivonulása nyújt.

4.1.2. Növekedett a tőzsdei forgalom

2025-ben a befektetési szolgáltatók azonnali tőzsdei forgalma³³ 25,3%-kal 11.416 milliárd forintra növekedett és történelmi csúcstól ért el meghaladva az összes korábbi évben tapasztalt értéket. A növekedést alapvetően a befektetési vállalkozások magyarázzák, amelyek tőzsdei azonnali forgalma 34,9%-kal 8.758 milliárd forintra emelkedett, miközben a hitelintézetek tőzsdei azonnali forgalmának 1,6%-os dinamikája elmarad ettől a szinttől. 2025-ben a befektetési vállalkozások részese-
dése a tőzsdei azonnali forgalomból jelentős mértékben – mintegy 5,4%-ponttal 76,7%-ra – növekedett. 2025-ben is az öt legnagyobb tőzsdei azonnali forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató között 3 befektetési vállalkozás és 2 hitelintézet szerepelt: az előző évhez képest az összetételben nem történt változás, csak a sorrendben. Az azonnali tőzsdei forgalom koncentrációja 2025-ben tovább emelkedett: az öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részaránya a 2024-es 85%-ról 5,5%-ponttal 90,5%-ra ugrott. (4.2. ábra)

4.2. ábra
Az azonnali tőzsdei tőkepiac: forgalom és koncentráció



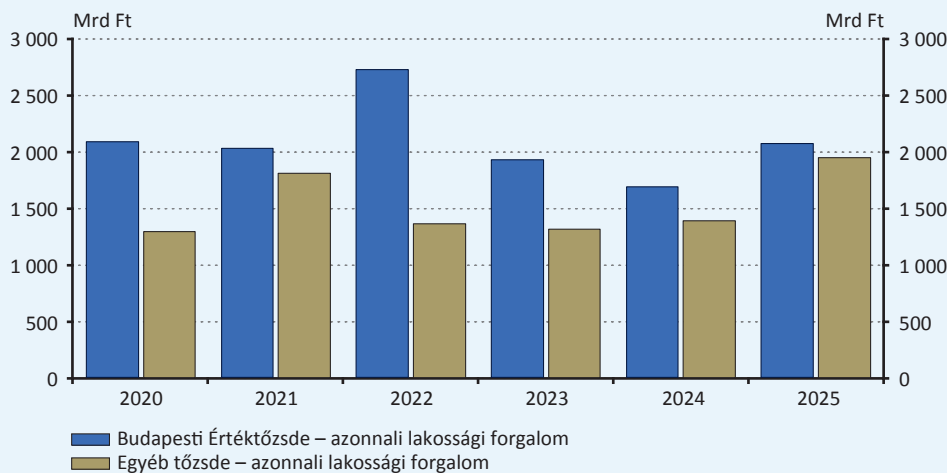
Forrás: MNB.

Az azonnali tőzsdei forgalom mind a vállalati, mind a lakossági ügyfelek vonatkozásában dinamikusan növekedett 2025-ben: a vállalati ügyfelek által generált azonnali tőzsdei forgalom 22,2%-kal 7.351 milliárd forintra, míg a lakossági ügyfelek által generált azonnali tőzsdei forgalom 31,4%-kal 4.065 milliárd forintra növekedett. A hazai tőzsdén 2025-ben a lakosság által realizált azonnali forgalom 22,8%-kal 2.074 milliárd forintra emelkedett a 2024-es 1.689 milliárd forintról, míg a külföldi tőzsdéken realizált azonnali lakossági forgalom közel kétszeres dinamikával bővült: a 2025-ös 1.948 milliárd forint 40,4%-kal haladja meg az előző évi 1.387 milliárd forintos szintet. 2025-ben tovább csökkent a devizakülföldi lakossági ügyfelek hazai felügyelt intézményeken keresztül a hazai tőzsdén lebonyolított azonnali forgalma: a 2025-ös 6 milliárd forintos forgalom 13,5%-kal marad el az előző évhez képest. A lakosság által lebonyolított azonnali tőzsdei tőkepiaci forgalom

³³ Az azonnali tőzsdei forgalom nem továbbított része.

esetében tovább növekedett a külföldi tőzsdéken generált forgalom, amelynek részesedése a teljes lakossági azonnali tőzsdei forgalomból 2025 végére elérte a 49%-ot, amely érték történelmi csúcst jelent. (4.3. ábra)

4.3. ábra
Azonnali tőzsdei tőkepiaci forgalom: lakossági szegmens



Forrás: MNB.

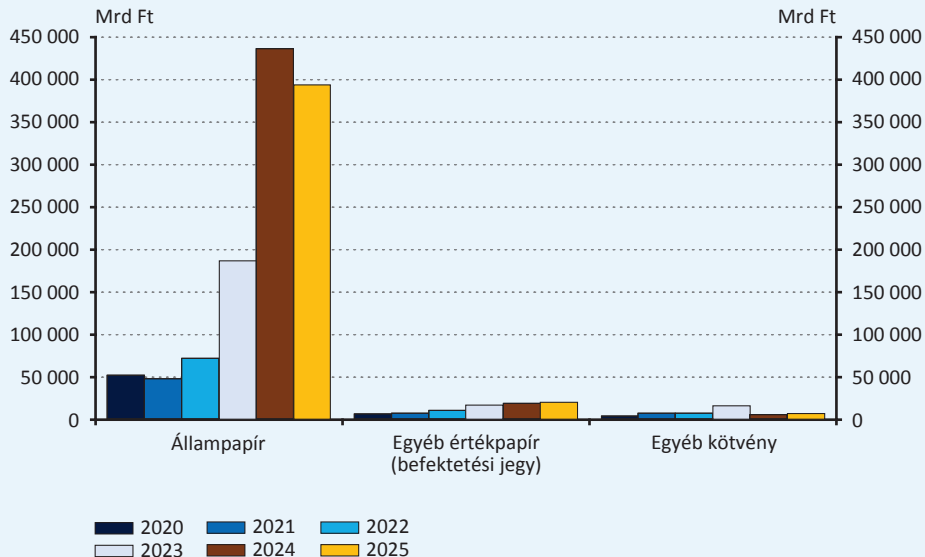
A nem továbbított származtatott tőzsdei forgalom 2025-ben dinamikusan – mintegy 18,7%-kal, azaz 1.940 milliárd forinttal 12.290 milliárd forintra – növekedett az előző évben tapasztalt 22,3%-os bővülést követően és újabb rekord csúcst ért el. A nem továbbított származtatott tőzsdei forgalom koncentrációja az előző évek tendenciájával ellentétben 2025-ben csökkent: az 5 legnagyobb nem továbbított származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése a 2024-es 86,8%-ról 2025-re 83,2%-ra mérséklődött (2020: 72,7%; 2021: 72,3%; 2022: 73,8%; 2023: 77,7%). A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek nem továbbított származtatott tőzsdei forgalma 2025-ben 28,9%-kal 7.203 milliárd forintra növekedett az előző évi 5.587 milliárd forintról – a növekedés alapvetően egy intézményhez kapcsolódik, míg a befektetési vállalkozások nem továbbított származtatott tőzsdei forgalma éves szinten 6,8%-kal 5.087 milliárd forintra emelkedett. Ennek megfelelően a hitelintézetek részaránya a nem továbbított származtatott tőzsdei forgalomban 2025-ben mintegy 4,6%-ponttal 58,6%-ra növekedett a 2024-es 54%-ról. Az előző évekhez hasonlóan 2025-ben is módosult az 5 legnagyobb nem továbbított származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele: a befektetési vállalkozások esetében kettő kikerült és helyükre egy másik került be, míg a hitelintézetek esetében egy új szereplő került be.

4.1.3. Csökkent a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma

A befektetési szolgáltatók által realizált nem továbbított tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom hat év folyamatos, bár nem kiegyensúlyozott növekedés után 2025-ben 8,8%-kal 419.287 milliárd forintra csökkent. A forgalom alakulását alapvetően a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmának csökkenése magyarázza: a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 9,6%-kal 404.925 milliárd forintra csökkent, míg a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma ezzel ellentétben dinamikusan növekedett – a 2025-ös 14.361 milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom 22,9%-kal haladja meg az előző évi értéket. Ennek megfelelően a tőzsdén kívüli azonnali forgalomban a hitelintézetek dominanciája csökkent és részesedésük a 2024-es 97,4%-ról 96,6%-ra mérséklődött. A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci szegmensben aktív hitelintézetek száma a 2024-es 13-ról 2025-re 14-re emelkedett, míg az aktív befektetési vállalkozások száma 8-ról 7-re csökkent. Az azonnali tőzsdén kívüli tőkepiaci forgalom 2025-ben tapasztalt csökkenését alapvetően az állampapírok forgalmában tapasztalt csökkenés indokolja: a 2025-ös 393.259 milliárd forintos tőzsdén kívüli állampapírforgalom 9,7%-kal maradt el az előző évi értékhez képest. Ezzel szemben jelentősen növekedett az egyéb kötvények tőzsdén kívüli azonnali forgalma, amely a 2024-es 5.430 milliárd forintról 19%-kal 6.459

milliárd forintra növekedett 2025-ben. Bár dinamikájában a befektetési jegyek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmának 6,1%-os növekedése alatta maradt az egyéb kötvényekre jellemző növekedésnek, de abszolút értékben meghaladta azt: a befektetési jegyek 2025-ös 19.341 milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 1.110 milliárd forinttal haladta meg a 2024-es forgalmat. Az 5 legnagyobb azonnali tőzsdén kívüli forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató mind hitelintézet volt 2025-ben is, az összetétel egy piaci szereplővel változott. (4.4. ábra)

4.4. ábra
Azonnali OTC forgalom értékpapír-típusonként



Megjegyzés: a részvények az OTC forgalmuk elhanyagolható nagyságrendje miatt nem szerepelnek az ábrán.

Forrás: MNB.

4.1.4. Továbbra is növekedés jellemezte az ügyfélértékpapírok állományát

A befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapírok állománya 2025-ben tovább növekedett: az ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állománya 2025-ben 14%-kal, mintegy 10.273 milliárd forinttal emelkedett és év végére elérte a 83.645 milliárd forintos szintet. A hitelintézetek által 2025 végén kezelt 73.855 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 13,5%-kal volt magasabb a 2024-es 65.093 milliárd forintos állománynál – a növekedés gyakorlatilag szektorszinten jelen volt. A befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapírok állománya 18,3%-kal növekedett: a 2025 végén kezelt 9.790 milliárd forintos állomány 1.511 milliárd forinttal volt magasabb a 2024-es 8.279 milliárd forintos értéknél – a növekedés alapvetően a nagy állománnyal rendelkező befektetési vállalkozásokhoz kötődik.

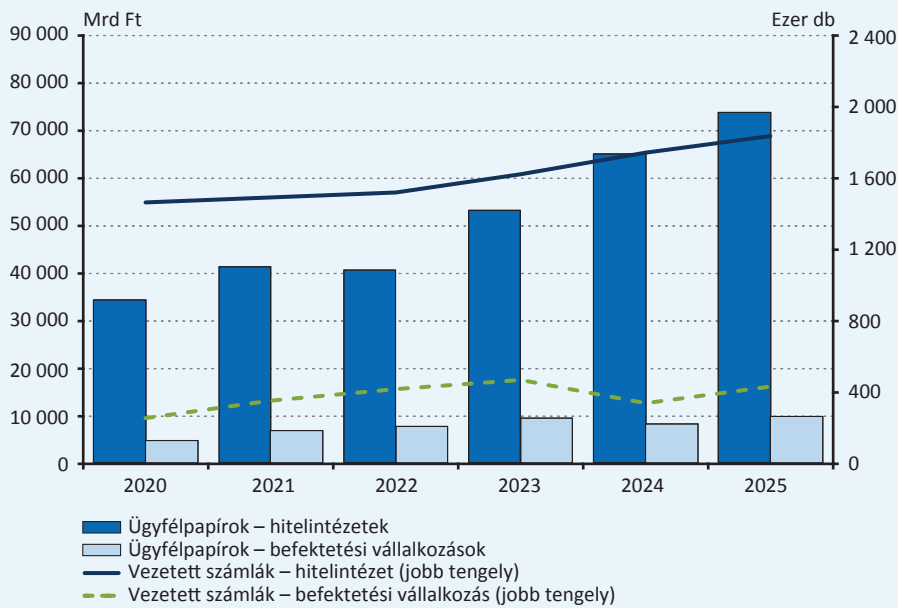
A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek ügyfélértékpapír-állománya minden eszközosztályban növekedett 2025-ben. A legnagyobb növekedés a részvényeknél volt megfigyelhető, összhangban a tőkepiaci folyamatokkal: a 2025 végi 25.622 milliárd forintos állomány 21,4%-kal haladja meg az előző évi értéket. A növekedéshez hozzájárult a hitelintézeteknél nyilvántartott befektetési jegyek állományának dinamikája is: a 2025 végi 22.481 milliárd forintos állomány 16,1%-kal haladta meg az előző évi 19.364 milliárd forintos értéket. A kötvények állománya is hasonló dinamikát követett: a 2024 végi 4.678 milliárd forintról 2025-re 14%-kal 5.335 milliárd forintra bővült. Az állampapírok dinamikája elmarad a többi eszközosztályétól, amelyek állománya 2025-ben 1,4%-kal 19.668 milliárd forintra emelkedett.

A befektetési vállalkozások esetében az egyes eszközkategóriák állományváltozása eltérően alakult 2025-ben: a részvények, befektetési jegyek és kötvények állománya növekedett, míg az állampapírok állománya csökkent. A részvények állománya a 2024-es 2.179 milliárd forintról 2025 végére 15,4%-kal 2.515 milliárd forintra növekedett. A befektetési jegyek állománya a 2024-es 4.525 milliárd forintról 2025 végére 25,4%-kal – mintegy 1.151 milliárd forinttal – 5.676 milliárd forintra bővült, a növekedés szektorszinten jelen volt. A kötvények állománya a 2024-es 562 milliárd forintról 2025-re 5%-kal 590

milliárd forintra emelkedett. A befektetési vállalkozásoknál nyilvántartott állampapírok állománya jelentősen – mintegy 18,7%-kal – csökkent 2025-ben: az állomány a 2025 végén 597 milliárd forintot zárt, amely 137 milliárd forinttal maradt el a 2024 végi szinthez képest – csökkenés szektorszinten jelen volt, de leginkább a legnagyobb piaci szereplőhöz köthető.

A befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 2025-ben dinamikusabban – mintegy 9%-kal 2.263 ezer darabra növekedett. A hitelintézeteknél vezetett ügyfélértékpapír-számlák száma 5,4%-kal 1.836 ezer darabra növekedett, míg a befektetési vállalkozásoknál vezetett ügyfélértékpapír-számlák számát ennél dinamikusabb növekedés jellemezte: a 427 ezer darabos 2025-ös záróállomány 27,4%-kal haladja meg az előző év azonos időszakának szintjét – a növekedés 70%-a egy intézményhez köthető. (4.5. ábra)

4.5. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya

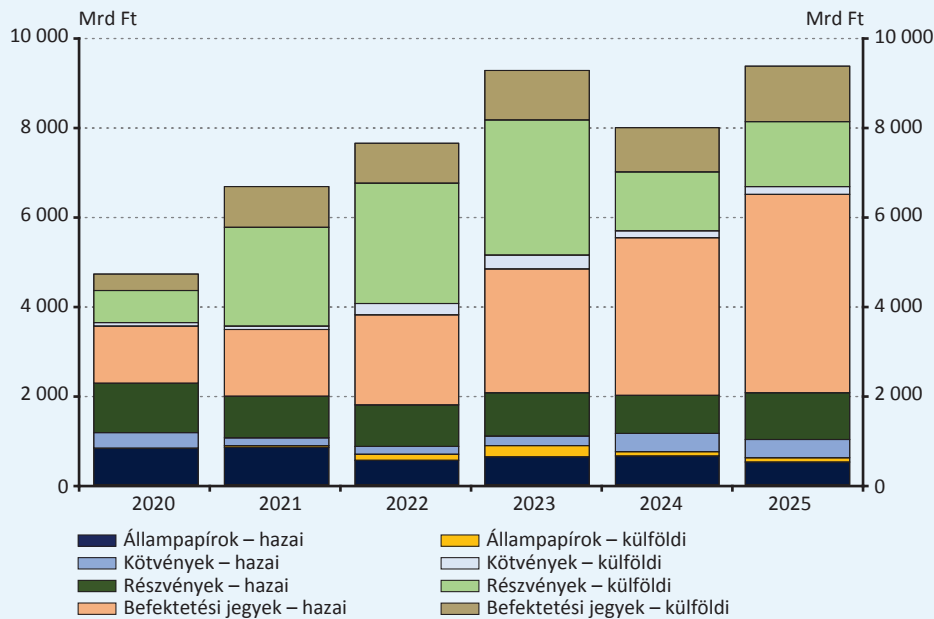


Forrás: MNB.

4.1.5. A külföldi kibocsátók részesedése a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában érdemben nem változott

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának eszközosztály részarányait tekintve az első helyen továbbra is a befektetési jegyek eszközosztálya szerepel: 2025-ben a befektetési jegy eszközosztály részaránya 3,3%-ponttal 58%-ra növekedett, miközben a részvény-eszközosztály részaránya minimálisan mintegy 0,6%-ponttal 25,7%-ra csökkent. A harmadik helyen szereplő állampapír-eszközosztály részaránya 2025-ben tovább, mintegy 2,8%-ponttal 6,1%-ra mérséklődött. Minimális csökkenés jellemezte a negyedik helyen álló vállalati kötvény eszközosztályt, amelynek 2025-es 6%-os részesedése 0,8%-ponttal volt alacsonyabb az előző évihez képest. Az eszközosztályok hazai-külföldi megbontását vizsgálva 2025-ben érdemi változás nem volt az előző évhez képest: a külföldi kibocsátású értékpapírok súlya 2025-ben 34,5% volt (2024: 34,4%). (4.6. ábra)

4.6. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány eszközosztályonként

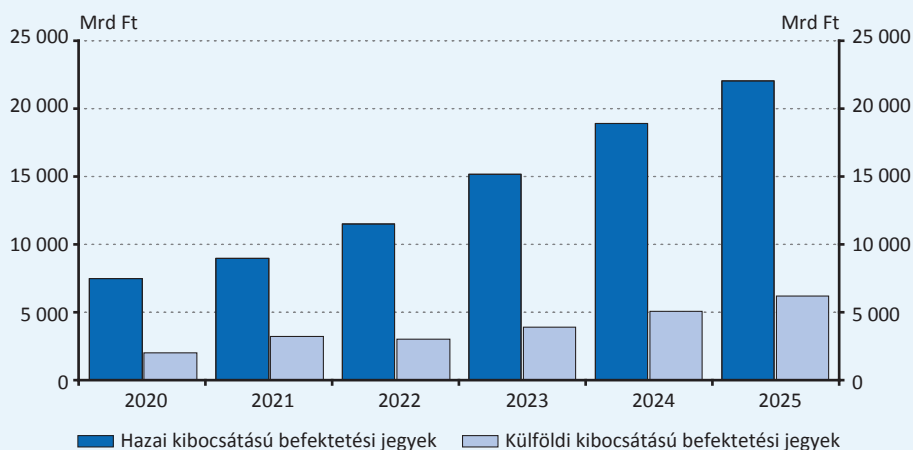


Forrás: MNB.

4.1.6. A külföldi kibocsátású befektetési jegyek részesedés tovább emelkedett

A befektetési szolgáltatók által az ügyfélértékpapírok között nyilvántartott hazai és külföldi befektetési jegyek állományát vizsgálva látható, hogy 2025-ben a külföldi befektetési jegyek állományát továbbra is nagyobb növekedési ütem jellemezte: a külföldi kibocsátású befektetési jegyek állománya a 2024-es 5.050 milliárd forintról 2025-re 22,2%-kal 6.172 milliárd forintra növekedett, miközben a hazai kibocsátású befektetési jegyek állománya 16,7%-kal 21.985 milliárd forintra emelkedett. A növekedés mindkét esetben jellemzően szektorszerű volt. A befektetési vállalkozások esetében a hazai kibocsátású befektetési jegyek állománya dinamikája mérséklődött a 2024-es 27,5%-os növekedésről a 2025-ös 25,8%-os bővülésre és 2025 végén 4.442 milliárd forintot zárt. Az előző évvel ellentétben 2025-ben a befektetési vállalkozások külföldi kibocsátású befektetési jegyeit növekedés jellemezte: a 2025 végi 1.234 milliárd forintos állomány 24,1%-kal haladta meg a 2024-es 994 milliárd forintos szintet. A hitelintézetek esetében a hazai kibocsátású befektetési jegyek állománya 2025-ben 14,6%-kal 17.543 milliárd forintra növekedett. A hitelintézeteknél ennél erőteljesebb dinamikát mutat a külföldi kibocsátású befektetési jegyek állománya, amely 2025-ben 21,8%-kal 4.938 milliárd forintra bővült. A külföldi, illetve hazai kibocsátású befektetési jegyek állományának aránya tovább emelkedett a 2024-es 26,8%-os a 2025-ös 28,1%-ra. (4.7. ábra)

4.7. ábra
Befektetési jegyek megoszlása belföldi-külföldi kibocsátás viszonylatában



Forrás: MNB.

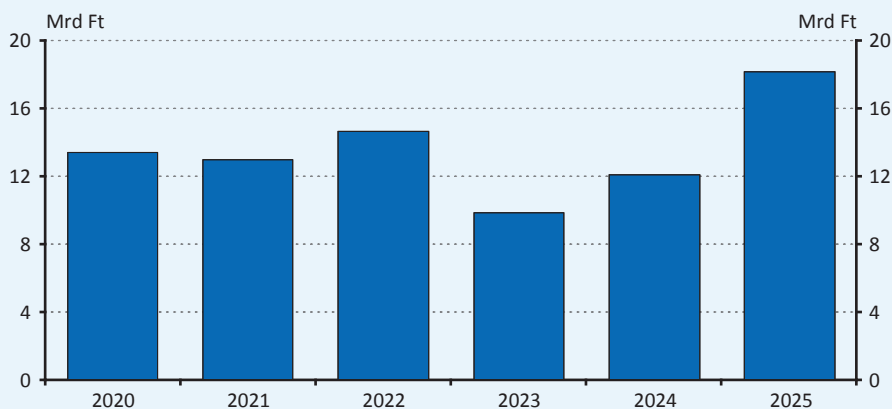
4.2. SZABÁLYOZOTT PIAC

4.2.1. A Budapesti Értéktőzsde forgalma dinamikusan növekedett mindkét piacon

2025-ben a Budapesti Értéktőzsde forgalmát erőteljes növekedés jellemezte: a 2025-ös 7.961 milliárd forintos teljes forgalom 43,1%-kal volt magasabb a 2024-es 5.565 milliárd forintos összforgalomhoz képest. A 2025-ös forgalom meghaladta a korábbi történelmi csúcshoz számító 2022-es 7.770 milliárd forintos forgalmat. A 2025-ös növekedés az azonnali és származékos forgalmat tekintve eltérően alakult: a 2025-ös 4.707 milliárd forintos azonnali forgalom 51,8%-kal haladta meg a 2024-es értéket, míg a 2025-ös 3.254 milliárd forintos származékos forgalom 32%-os növekedést mutat az előző évhez képest.

2025-ben az azonnali piac forgalmának 1.607 milliárd forintos növekedését döntő részben a hazai részvények forgalmának 1.498 milliárd forintos (50,7%-os) és a certifikátok forgalmának 69 milliárd forintos (58,9%-os) növekedése magyarázza (lásd 4.8. ábra). Az azonnali szekciótagok kereskedési forgalmának koncentrációja érdemben nem változott 2025-ben: az első 5 tőzsdetag által generált forgalom a teljes azonnali piac forgalmának 89,1%-át fedte le, amely mintegy 0,4%-ponttal alacsonyabb 2024-hez képest. Az azonnali forgalom tekintetében az első 5 tőzsdetag összetétele nem, csak a sorrend módosult 2024-ről 2025-re. A származékos forgalom forgalmának 789 milliárd forintos növekedését alapvetően a határidős devizaforgalom 602 milliárd forintos (28,4%-os) és a határidős részvényforgalom 185 milliárd forintos (88,3%-os) növekedése indokolja. A származékos piac koncentrációja 2025-ben is kimagasló volt: az első 5 tőzsdetag által generált forgalom a teljes származékos piac forgalmának 95,4%-át fedte le, amely mintegy 1,8%-ponttal volt magasabb a 2024-es 93,6%-os értéknél. A származékos forgalom tekintetében az első 5 tőzsdetag összetétele nem, csak a sorrend módosult 2024-ről 2025-re.

4.8. ábra
A Budapesti Értéktőzsde átlagos napi részvénypiaci forgalma

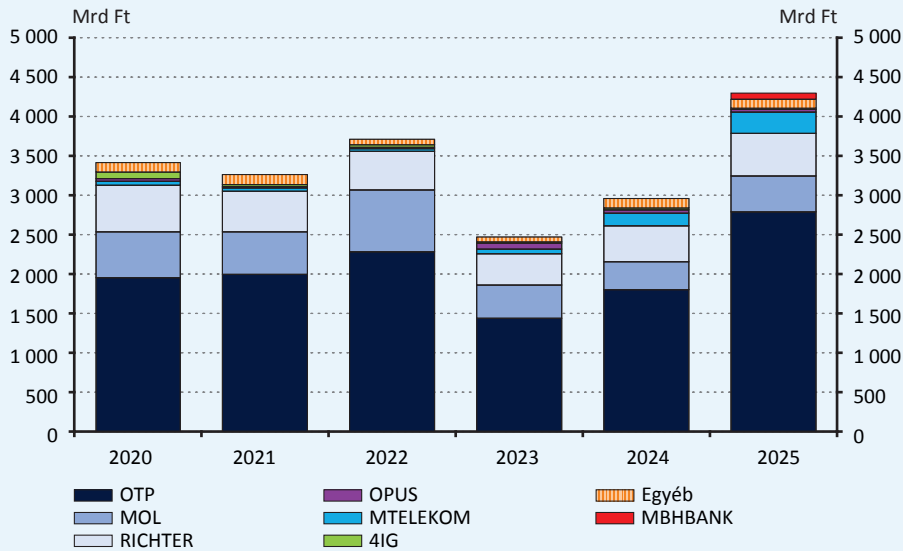


Forrás: MNB.

4.2.2. A forgalom magas koncentrációja tovább csökkent a Budapesti Értéktőzsdén

A kibocsátók részvénypiaci forgalmát tekintve a 3 legnagyobb forgalmú részvény mind összetétele, mind sorrendje változatlan maradt 2025-ben is: az első helyen továbbra is az OTP áll 2.785 milliárd forintos forgalommal, második helyezett a Richter 543 milliárd forintos forgalommal, míg a harmadik helyen pedig a MOL szerepel 456 milliárd forintos forgalommal. A részvénypiac magas koncentrációja tovább csökkent 2025-ben: a 3 legnagyobb forgalmú kibocsátó részesedése a teljes részvénypiaci forgalomból 2025-ben 85,5% volt, amely mintegy 3,4%-ponttal alacsonyabb a 2024-es 88,8%-nál (2023: 91%). A koncentráció mérséklődését alapvetően az Mtelekom részvény forgalmának 72,3%-os (2024: 157 milliárd forint; 2025: 270 milliárd forint) növekedése, illetve a 4IG részvény forgalmának tízszeresödése (2024: 15 milliárd forint; 2025: 150 milliárd forint) továbbá az MBHBank részvény forgalmának megugrása 2025-ben 75 milliárd forintra a 2024-es 1 milliárd forintról. (4.9. ábra)

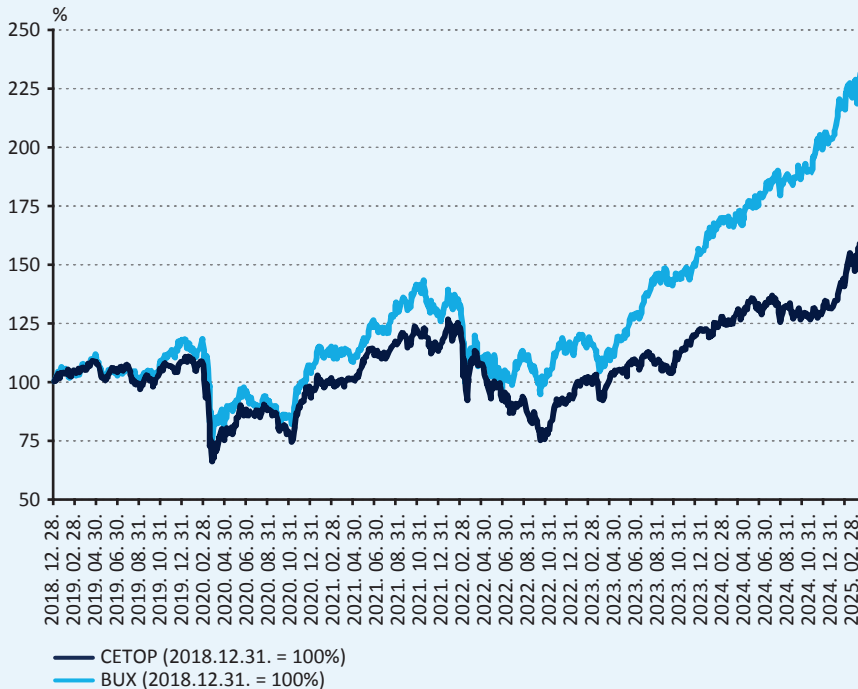
4.9. ábra
Kibocsátók tőzsdéi forgalma éves szinten



Forrás: MNB.

A 2024-es 30,9%-os növekedése után a BUX index optimista tőkepiaci hangulat mellett 2025-ben tovább emelkedett a 2024. december végi 79.327-es értékről a 2025 december végi 111.032-es értékre, amely 40%-os növekedésnek felel meg. A BUX index az éves csúcspontot 2025. december 23-án érte el a 111.047-es záróértékkel. Kiemelendő, hogy 2025 a harmadik év volt, amikor a BUX index növekedés éves szinten meghaladta a 30%-ot.

4.10. ábra
A BUX és a CETOP index alakulása



Megjegyzés: a CETOP Közép-Európa Blue Chip Indexe kosarába a közép-európai régió blue chip papírai szerepelnek, melyek a kritériumok (likviditás és kapitalizáció) szerint felállított globális rangsor alapján kerültek kiválasztásra, figyelembe véve, hogy egy tőzsdéről mindenkor legfeljebb hét papír szerepelhet az indexben.

Forrás: MNB.

4.2.3. 2025-ben a BÉT kereskedési helyszíneire 3 új kibocsátó részvényeit vezették be

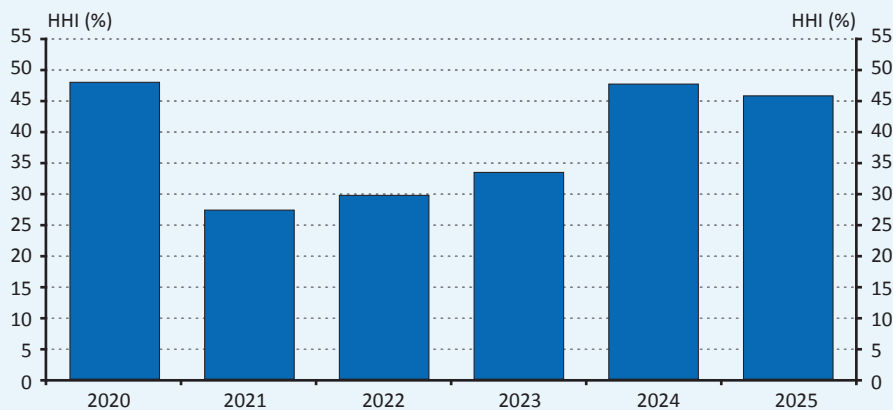
2025-ben a Budapesti Értéktőzsde fő piacára, azaz az Xbud szabályozott piacra két kibocsátó – a Goodwill Pharma Nyrt. és az STRT Holding Nyrt. – részvényét vezették be: mindkét kibocsátó korábban a Budapesti Értéktőzsde kis- és középvállalatoknak létrehozott Xtend multilaterális kereskedési helyszínén volt listázva, azaz tulajdonképpen átsorolás történt. A Budapesti Értéktőzsde Xtend piacára 2025-ben három kibocsátó – a COOL-AIRCONDITIONAL Nyrt., a Glia Nova Nyrt. és a MetMax Europe Nyrt. – részvényeit vezették be, továbbá az Xtend piacról a Goodwill Pharma Nyrt. és az STRT Holding Nyrt. részvényei átsorolták az Xbud szabályozott piacra. 2025-ben kivezetés nem történt.

4.3. BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKAT ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

4.3.1. A befektetési vállalkozási szektor piaci koncentrációja csökkent

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának Herfindahl-Hirschman-index (HHI) szerint számított koncentrációja 2025 végén 45,8% volt, amely érték 1,9%-ponttal marad el az előző évi 47,7%-tól. A csökkenést egy befektetési vállalkozás ügyfélértékpapír állomány szempontjából vett piaci részesedésének csökkenése magyarázza. A kis befektetési vállalkozások piaci részesedése csökkent 2025-ben: a 3 legkisebb ügyfélértékpapír-állománnyal rendelkező befektetési vállalkozás esetében a 2024-es 1,5%-ról 1,2%-ra. (4.11. ábra)

4.11. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány piaci koncentrációja

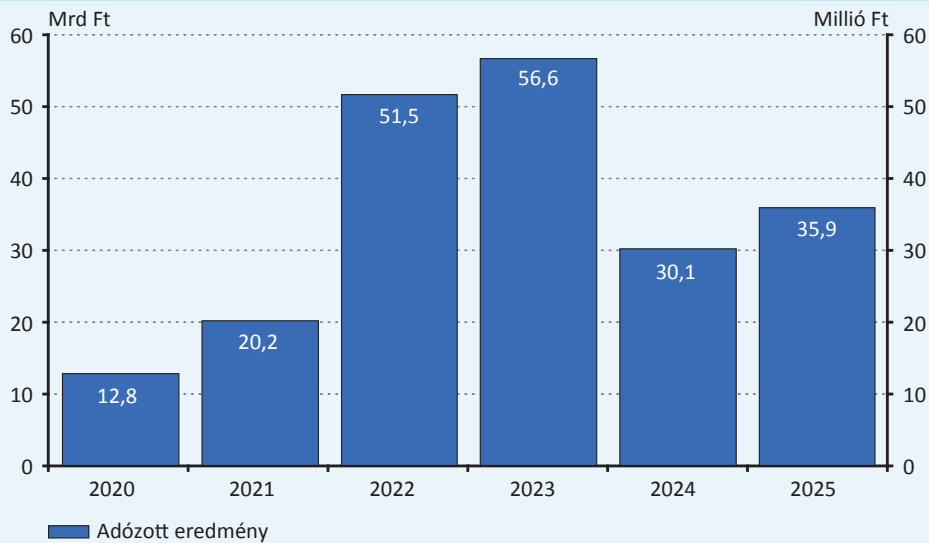


Forrás: MNB.

4.3.2. Növekedett a szektor adózott eredménye

A befektetési vállalkozási szektor – a fióktelepeket is beleértve – jövedelmezősége 2025-ben emelkedett: a 2025-ös 35,9 milliárd forintos adózott eredmény 19,3%-kal haladja meg a 2024-es 30,1 milliárd forintos szintet – a növekedés alapvetően három befektetési vállalkozáshoz köthető. Ugyanakkor kiemelendő, hogy a kisebb befektetési vállalkozások adózott eredménye csökkent. A 2025 végén működő 13 befektetési vállalkozás közül 5 esetében az adózott eredmény növekedése volt megfigyelhető, míg 6 befektetési vállalkozásnál az adózott eredmény csökkent, egynél pedig nem volt változás, egy pedig 2025-ben lépett a piacra. 2025-ben a szektor jövedelem koncentrációja a korábbi évek trendjét megtörve csökkent: a 3 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 31,3 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor eredményének 87,4%-ra mérséklődött a 2024-es 90,9%-os részaránnyól. (4.12. ábra)

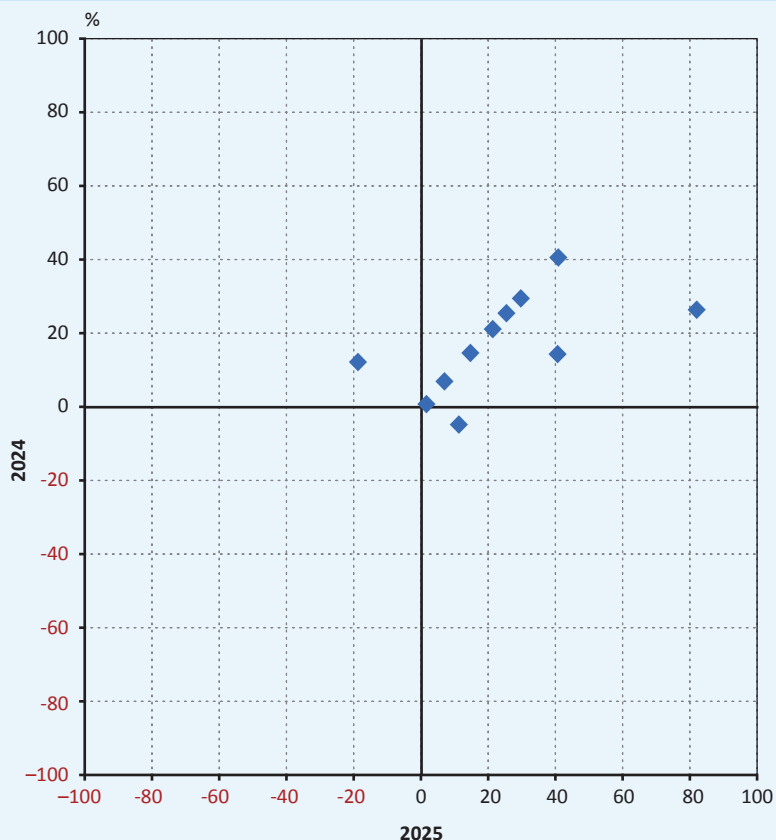
4.12. ábra
Befektetési vállalkozások jövedelmezősége



Forrás: MNB.

2025-ben két befektetési vállalkozás volt veszteséges. Az egyik veszteséges befektetési vállalkozás 2025 negyedik negyedében kapott engedélyt és így a kezdeti költségek magyarázzák a negatív adózott eredményt. A másik veszteséges befektetési vállalkozás – leszámítva a 2024-es évet – a korábbi években is az volt. A szektorszintű jövedelem javulását a saját tőkéhez mért adózás utáni eredmény (ROE) mutatója is alátámasztja: a 4.13. ábrán látható, hogy a függőleges nulla tengelytől jobbra tömörülnek a befektetési vállalkozások.

4.13. ábra
A befektetési vállalkozások ROE értéke (%)

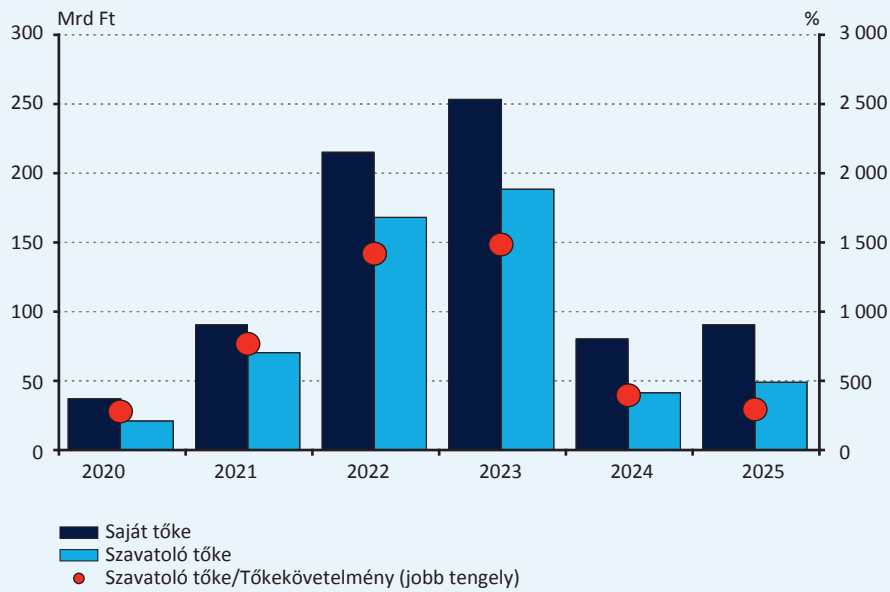


Forrás: MNB.
















4.3.3. Szektorszinten megfelelő tőkeellátottság

A befektetési vállalkozások saját tőkéje a 2024-es 80,1 milliárd forintról 2025 végére 10,3 milliárd forinttal 90,4 milliárd forintra növekedett, miközben hat befektetési vállalkozás esetében a saját tőke csökkenése volt megfigyelhető. A szektorszintű szavatolótőkekövetelmény a 2024-es 10,5 milliárd forintról 2025-re 61%-kal 16,9 milliárd forintra növekedett. A 2025 végén rendelkezésre álló 48,9 milliárd forintos szavatoló tőke 18,2%-kal haladja meg az előző évi értéket. A fentiekkel összhangban a befektetési vállalkozások szektorszintű tőke megfelelése csökkent, mivel a szavatolótőke és szavatolótőkekövetelmény aránya a 2024-es 394%-ról 2025-re 290%-ra mérséklődött, amely érték még így is kimagasló (4.14. ábra).

4.14. ábra
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőke megfelelési mutatója



Forrás: MNB.

4.3. táblázat A befektetési vállalkozások szektorszintű kockázatai				
Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Globális geopolitikai és pénzügyi piaci események, biztonsági és technológiai kihívások			A globális szintű geopolitikai feszültségek és biztonsági kockázatok egyrészt növelik a tőkepiaci kereskedés volatilitását, ami szigorú és hatékony kockázatkezelési gyakorlatot követel meg az intézményektől, másrészt hatással lehetnek a szolgáltatások nyújtásához kapcsolódó informatikai infrastruktúra működőképességére is. A mesterséges intelligencia megjelenése közép-hosszú stratégiai kihívást jelenthet az üzleti modellekre.
Jövedelmezőség	Kamatkörnyezet, infláció, nemzetközi szabályozás			A befektetési vállalkozások üzleti modellje és jövedelmezősége szektorszinten stabil, biztosítja a hosszú távú tőke-megfelelést. A tőkepiacot érintő, központosító hatású uniós szabályozási törekvések és a mesterséges intelligencia globális térnyerése ugyanakkor közép- és hosszú távon kihívást jelenthetnek a kisebb piaci szereplők üzleti modelljére.
Tőke-megfelelés	Saját kereskedési könyvi pozíciókhoz kapcsolódó kockázatok Partnerkockázat			A befektetési vállalkozási szektor tőke-megfelelési rátája kedvező és stabil. A kereskedési könyvi kitettséget, valamint a partnerkockázatot befolyásolja a hozamkörnyezet változása, valamint az árfolyamvolatilitás, amelynek kezelésére az IFR/IFD-ben meghatározott kockázatkezelési kontrollokat a befektetési vállalkozások arányosan alkalmazzák. Üzleti modellhez kapcsolódó egyedi likviditási és tőke-megfelelési kockázatok felmerülhetnek, melyek kiegészítő követelmények előírását teszik szükségessé. Az IFR/IFD rezsím felülvizsgálata 2024-ben indult el, az EBA és az ESMA 2025 végén összeállította javaslatcsomagját, melyet megküldött a Bizottság részére.
Szabályozói kockázat	Uniós tőkepiaci szabályozás folyamatos felülvizsgálata, új rezsimek megjelenése			A nemzetközi tőkepiaci szabályozási környezet evolúciója folyamatos üzleti alkalmazkodást és implementációs kihívást jelent a hazai befektetési vállalkozások számára. Kiemelendő ezek közül a CSDR rezsím változása, amely nyomán 2027 októbertől a kereskedési helyszíneken végrehajtott értékpapírügyletek elszámolási határideje az ügylet végrehajtását követő nap lesz. Az átállás 2026-2027 során várhatóan jelentős fejlesztési, tesztelési kapacitásokat köt majd le a tőkepiaci szereplőknél.
<i>Magyarázat:</i>				
<i>Kockázat mértéke</i>	<i>magas</i> 	<i>jelentős</i> 	<i>mérsékelt</i> 	<i>alacsony</i> 
<i>Kockázat iránya</i>	<i>növekvő</i> 	<i>stagnáló</i> 	<i>csökkenő</i> 	
<i>Forrás: MNB.</i>				

A geopolitikai feszültségek által generált tőkepiaci árfolyammozgások mellett is összességében elmondható, hogy a befektetési vállalkozások jövedelmezősége és tőkehelyzete 2025-ben is stabil maradt. A nemzetközi tőkepiaci szabályozási környezet evolúciója továbbra is folyamatos üzleti alkalmazkodást és implementációs kihívást jelent a hazai befektetési vállalkozások számára. Kiemelendő, hogy a mesterséges intelligencia megjelenése közép-hosszú távon stratégiai kihívást jelenthet az üzleti modellekre.

4.1. keretes írás**AZ UNIÓS ÉRTÉKPAPÍRELSZÁMOLÁSI HATÁRIDŐK RÖVIDÍTÉSE**

Az Európai Unió tőkepiaci versenyképességének fejlesztésével kapcsolatos szabályozásfejlesztési folyamat kiemelt elemét képezi az értékpapírelszámolás hatékonyságának javítása, ehhez kapcsolódva az értékpapírelszámolási határidők felülvizsgálata. A CSDR rezsím felülvizsgálata keretében az ESMA felhatalmazást kapott egy riport kidolgozására az értékpapírelszámolási határidők – USA piacokhoz hasonló – lerövidítéséhez kapcsolódó előnyök és kockázatok értékelése céljából, amelyet 2024. novemberében tett közzé. A riportban az ESMA a CSDR rezsím hatálya alá eső értékpapírtranzakciók esetében a jelenlegi T+2 helyett a T+1 elszámolási határidőre való áttérésre tett javaslatot, mely szándékot az Európai Bizottság, az Európai Központi Bank és a ESMA – mint az átállással kapcsolatos projekt irányító szervezetei – közös nyilatkozatban is megerősítettek. Az ütemterv szerint a T+1 elszámolási határidőre történő átállás – lehetőség szerint az Egyesült Királyság-i és svájci piacokkal koordináltan – 2027. októberében történne meg, ameddig az érintett piaci szereplőknek – befektetési szolgáltatóknak, kereskedési helyszíneknek és szakmai ügyfeleknek (például alapkezelőknek) – technológiai szempontból fel kell készülniük a változásra.

Az átállás szabályozási keretrendszerét a 2025/2075/EU rendelettel módosításra kerülő 909/2014/EU rendelet (CSDR) 5. cikk (2) bekezdése és a 2018/1229/EU rendelet (CSDR RTS) tervezett módosítása jelöli ki. A CSDR 5. cikk (2) bekezdésének szövegszerű módosítását rögzítő 2025/2075 EU rendelet 2025. október 14-én jelent meg az uniós hivatalos közlönyben, míg az átálláshoz kapcsolódó konkrét követelményeket tartalmazó CSDR RTS módosítás szövegszerű tervezetét az ESMA 2025. október 13-án Final report keretében tette közzé. A módosítás várhatóan három lépcsőben lép majd hatályba, ezek közül kiemelendő, hogy már 2026. december 7-től előírás lesz, hogy az elszámoláshoz szükséges információknak az ügyletkötés napján 23:59 óráig meg kell érkezniük a központi értéktárakhoz, illetve előtte 23:00 óráig a befektetési szolgáltatókhoz.

Hazai vonatkozásban az értékpapírelszámolási határidők – a jelenleg ismert szabályozói elképzelés szerint – érinteni fogják a Budapesti Értéktőzsdén folytatott részvénykereskedést és a befektetési szolgáltatói szektor más uniós kereskedési helyszíneken bonyolított ügyleteit is. Ezért az MNB tőkepiaci prudenciális felügyelés keretében a kezdetektől szorosan nyomon követi a szabályozási fejleményeket és kapcsolatot tart a befektetési szolgáltatókkal – folyamatos felügyelés keretében direkt megkeresés révén – ösztönözve az ESMA által indított piaci konzultációban való részvételt, valamint, a konzultációhoz kapcsolódva, a T+1-es elszámolási határidőre való áttéréshez szükséges informatikai fejlesztések és egyéb, az elszámolási folyamat hatékonyságát növelő intézkedések azonosítását, tervezését.

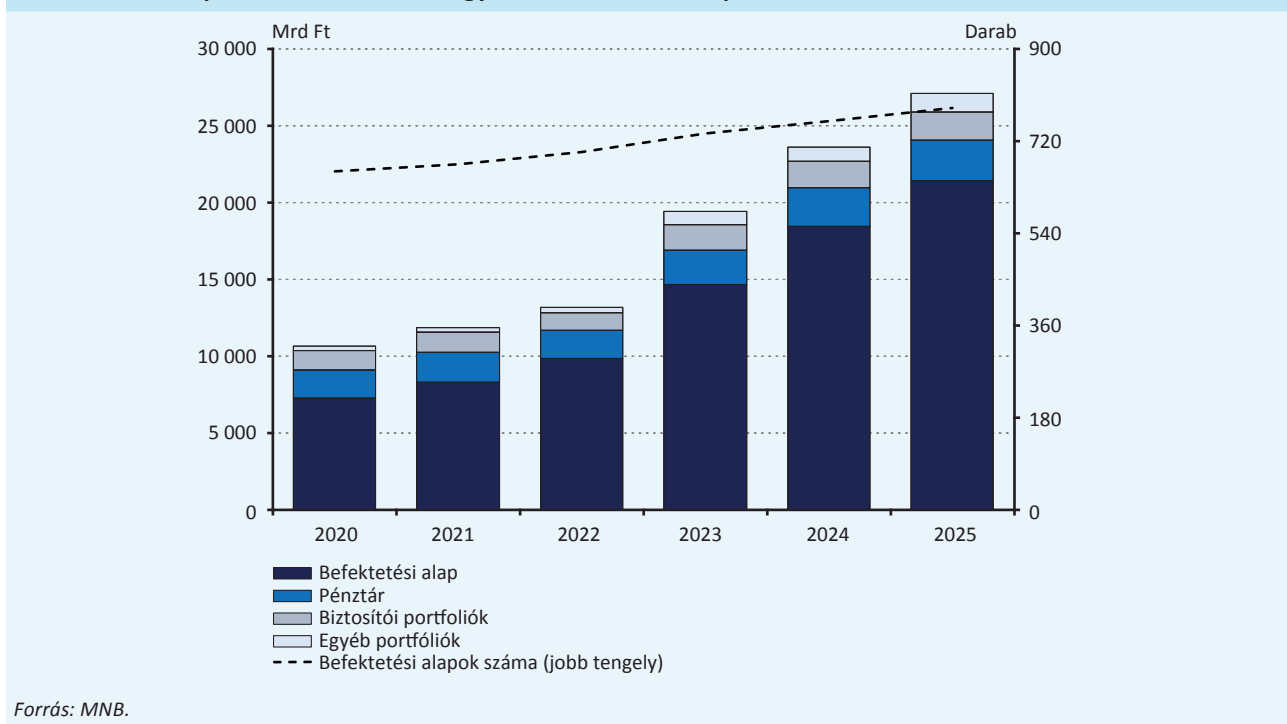
4.4. ALAPKEZELÉSI PIAC ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐKET ÉRINTŐ KOCKÁZATOK**4.4.1. A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon tovább emelkedett**

A 2025 végén felügyelt 55 befektetési alapkezelő által kezelt befektetési alapok száma 2025-ben 23-tel 784-re emelkedett. A befektetési alapok jogszabályi kategorizálását tekintve 2025 végén 537 értékpapíralap, 1 vegyes alap és 246 ingatlanalap volt. Miközben az értékpapíralapok és vegyes alapok száma csökkent 2025-ben – a 2024-es 541-ről 2025-ös 537-re az értékpapíralapok, és a 2024-es 47-ről a 2025-ös 1-re a vegyes alapok esetében, addig az ingatlanalapok száma dinamikusan – mintegy 73-mal 246-ra emelkedett 2025-ben.

2025-ben a geopolitikai feszültségek ellenére globális pozitív tőkepiaci hangulat mellett a hazai befektetési alapkezelők által kezelt vagyon a 2024 végi 23.621 milliárd forintról 3.475 milliárd forinttal növekedett és 2025 végére elérte a 27.096 milliárd forintos szintet, amely újabb történelmi csúcshoz felel meg. A 2025-ös 14,7%-os növekedési ütem elmarad a 2024-es 21,8%-os növekedési ütemtől, illetve a 2023-as historikus csúcstól (+47,5%), de jelentősen meghaladja a korábbi évek növekedési dinamikáit. Az alapkezelők által kezelt összvagyon – ebbe beletartoznak a befektetési alapok, a pénztárak, biztosítói és egyéb portfóliók – növekedését alapvetően (87%-os mértékben) a befektetési alapok nettó eszközértékének

növekedése magyarázza. A befektetési alapok nettó eszközértéke 2025 december végén 21.440 milliárd forint volt, amely mintegy 3.008 milliárd forinttal (16,3%-kal) haladta meg az egy évvel korábbi 18.432 milliárd forintos nettó eszközértéket. A befektetési alapkezelők által kezelt pénztári vagyon 3,5%-kal növekedett 2025-ben – ez elmarad az előző két év növekedési ütemétől, és év végére elérte a 2.610 milliárd forintot: mindhárom pénztártípus – magánnyugdíjpénztár, önkéntes nyugdíjpénztár és egészségpénztár – esetében a kezelt vagyon növekedése volt megfigyelhető. Relatív értelemben leginkább az egészségpénztárak vagyona (+10,8%), míg abszolút értékben – mintegy 58 milliárd forinttal – az önkéntes pénztárakban kezelt vagyon növekedett. A biztosítói portfóliók kezelt vagyona a 2024-es 1.732 milliárd forintról 4,8%-kal 1.816 milliárd forintra emelkedett, míg az egyéb portfóliókban kezelt vagyon kiugró mértékben, 31,6%-kal 1.230 milliárd forintra növekedett – a növekedés alapvetően egy befektetési alapkezelőhöz köthető. (4.15. ábra)

4.15. ábra
A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon és befektetési alapok száma



Forrás: MNB.

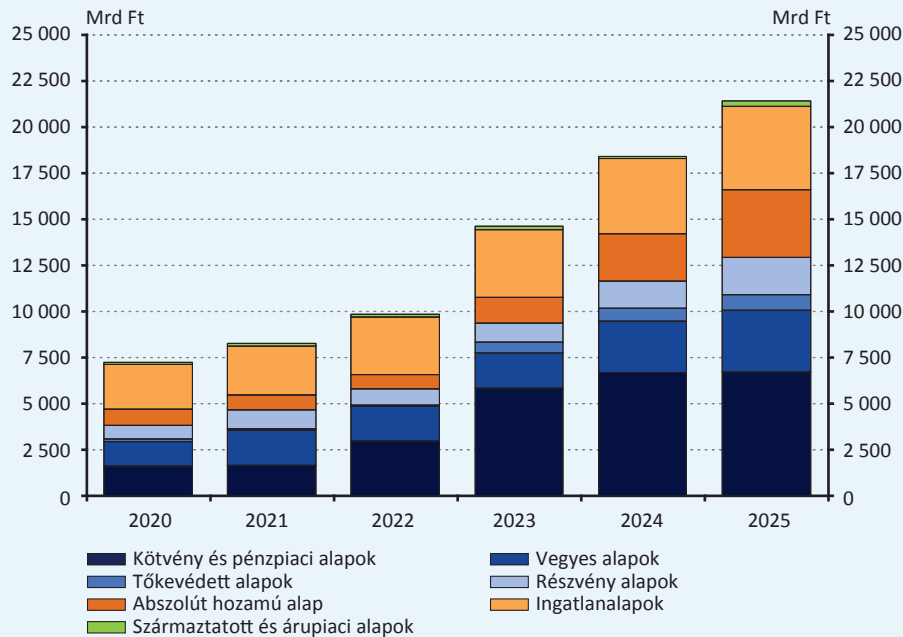
4.4.2. Újabb történelmi csúcson a befektetési alapokban kezelt vagyon

2025-ben is erőteljes lakossági kereslet nyilvánult meg a befektetési alapok iránt és ennek hatására a befektetési alapok nettó eszközértéke 2025-ben 16,3%-kal 21.440 milliárd forintra növekedett. A befektetési alapok nettó eszközértékének növekedését 2025-ben nagyságrendileg fele részben a nettó tőkebeáramlás, felerészben a befektetéseken elért hozamok magyarázzák: ennek megfelelően a nettó eszközérték 3.008 milliárd forintos növekedéséből 1.594 milliárd forint a nettó tőkebeáramláshoz, míg a fennmaradó 1.414 milliárd forint a befektetéseken elért hozamokhoz köthető.

A kötvény és pénzpiaci alapok kezelt vagyona érdemben nem változott: a 2025-ös 6.726 milliárd forint mintegy 0,5%-kal haladja meg az előző évi állományt. A vegyes alapok kezelt vagyona a 2024-es 2.819 milliárd forintról tovább növekedett és a 2025 végére elérte a 3.378 milliárd forintos szintet: az 559 milliárd forintos állományemelés 19,8%-os dinamizmus felel meg. Hasonló növekedési dinamikát mutatnak a tőkevédett alapok kezelt vagyona: a 2025-ös 827 milliárd forintos nettó eszközérték 140 milliárd forinttal – azaz mintegy 20,2%-kal – haladja meg a 2024-es 688 milliárd forintos záróértéket. A részvényalapok kezelt vagyona tovább növekedett – a 2025-ös 2.023 milliárd forintos nettó eszközérték 38,2%-kal haladta meg az előző évi értéket: az 559 milliárd forintos növekedésből 314 milliárd forintot a hozamhatás,

azaz az árfolyamemelkedés magyaráz. Első helyen az abszolút hozamú alapok nettó eszközértékének növekedése áll – mind abszolút, mind relatív értelemben: az abszolút hozamú alapok kezelt vagyona a 2024-es 2.597 milliárd forint-ról 1.094 milliárd forinttal 2025 végére 3.691 milliárd forintra emelkedett, amely 42,1%-os éves növekedésnek felel meg – kiemelendő, hogy az abszolút hozamú alapok nettó eszközértéke három év alatt közel megötszöröződött. Az előző évek piaci tendenciáknak megfelelően 2025-ben is folytatódott az ingatlanalapok – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – kezelt vagyonának bővülése: nettó eszközértékük 10,5%-kal 4.498 milliárd forintra növekedett. (4.16. ábra)

4.16. ábra
A befektetési alapok befektetési politika szerinti megbontása

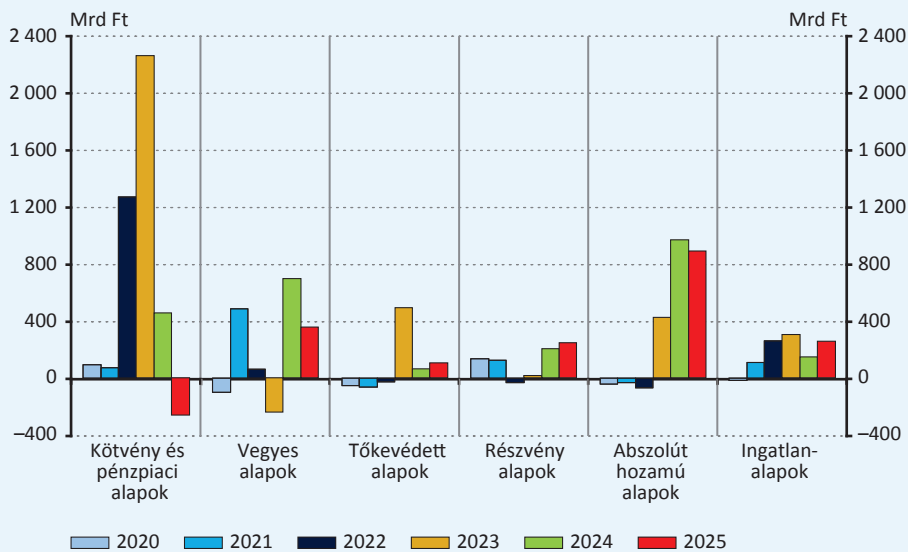


Forrás: MNB.

4.4.3. A befektetési alapokat továbbra is erőteljes nettó tőkebeáramlás jellemezte

2025-ben továbbra is erőteljes pozitív nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat: bár a 2025-ös 1.594 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás elmarad a 2024-es 2.538 milliárd forintos és a 2023-as, rekordértékű 3.266 milliárd forintos nettó tőkebeáramlástól, de még így szignifikánsan meghaladja a korábbi évek szintjét. A nettó tőkebeáramlás ilyen mértékű dinamikája mögött az abszolút hozamú és a vegyes alapok iránt megnövekedett lakossági kereslet áll. A legnagyobb nettó tőkebeáramlás 2025-ben az abszolút hozamú alapoknál volt megfigyelhető, amely elérte a 889 milliárd forintot: bár ez elmarad az előző évi 968 milliárd forintos nettó tőkebeáramlástól, de bőven meghaladja a korábbi években tapasztalt értékeket. A vegyes alapok nettó tőkebeáramlása csökkent 2024-hez képest, de 2025-ben így is elérte a 358 milliárd forintos szintet. Ezzel szemben több év erőteljes nettó tőkebeáramlása után 2025-ben a kötvény és pénzügyi alapokat nettó tőkekivonás jellemezte: 2025-ben a nettó tőkekivonás 262 milliárd forint volt – utoljára 2019-ben volt nettó tőkekivonás (-41 milliárd forint) ebből az alaptípusból. Az ingatlanalapok iránti kereslet erősödött 2025-ben: az ingatlanalapok nettó tőkebeáramlása a 2024-es 146 milliárd forintról 2025-ben 259 milliárd forintra emelkedett. (4.17. ábra)

4.17. ábra
A befektetési alapok nettó tőkeáramlása



Forrás: MNB.

4.2. keretes írás

Likviditás kezelési eszközök ISMERTETÉSE

2024. március 26-án tették közzé az ABAK-ról és az ÁÉKBV-ről szóló irányelvek felülvizsgálatára vonatkozó, 2024. március 13-i 2024/927 európai parlamenti és tanácsi irányelvet, amely hazai implementációja a pénzügyi közvetítőrendszert érintő törvények módosításáról szóló 2025. évi C. törvénynek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Kbftv.) vonatkozó rendelkezései módosításával és kiegészítésével történt meg. Az irányelvek módosításának részeként az Európai Unióban egységes módon teszik lehetővé a likviditási sokkok esetén bevethető likviditáskezelési eszközök használatát a befektetési alapok esetében.

A likviditáskezelési eszközök akkor fejtik ki igazán előnyösen hatásukat, ha azokat a piaci stresszhelyzetekre összehangoltan vezetik be. Az új szabályok ilyen esetekre 9 új likviditáskezelési eszköz használatát tesznek lehetővé az alapkezelők részére. A nyílt végű befektetési alapoknak a minden alapkezelő számára rendelkezésre álló végső eszköz, a forgalmazás felfüggesztése mellett legalább kettőt ki kell választani a felsorolt likviditáskezelési eszközök közül: kivételt képeznek a pénzügyi alapként engedélyezett alapok, mert esetükben – azok jelentős likvid jellegét figyelembe véve – csak egyet kell kiválasztani. A választható likviditáskezelési eszközök a következők:

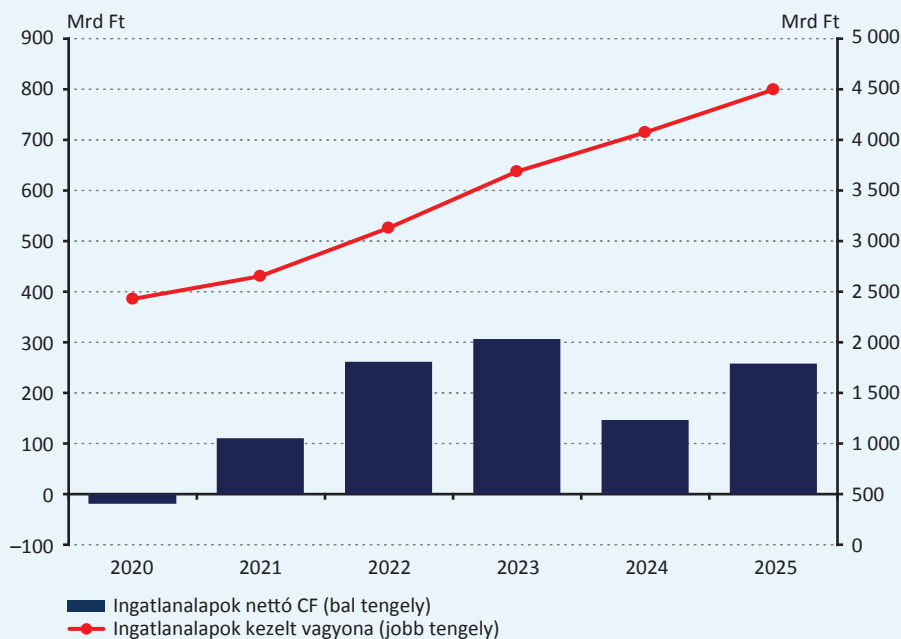
- felfüggesztés,
- visszaváltási korlátozás,
- előzetes értesítési idő meghosszabbítása (visszaváltási idő meghosszabbítása),
- visszaváltási díj,
- ingaárzás,
- kettős árazás,
- felhígulás elleni védelem díja,
- természetbeni visszaváltás.
- elkülönített eszközszámlák.

A likviditáskezelési eszközökre vonatkozó részletszabályokat tartalmazó szabályozási standardok (RTS), vagyis a Bizottság (EU) 2026/465 és 2026/466 felhatalmazáson alapuló rendeletei 2026. március 19-én léptek hatályba és 2026. április 16-tól alkalmazandók. Főszabály szerint a már nyilvántartásba vett alapok esetében legfeljebb 12 hónapos megfelelési idő áll rendelkezésre, és az RTS alkalmazási időpontjától számítva legkésőbb 2027. április 16-ig szükséges megfelelni az érintett alapoknak. A hivatkozott RTS-ek alapján azonban az alapkezelők dönthetnek úgy, hogy már 2026. április 16-tól alkalmazzák az RTS-ek rendelkezéseit, feltéve, hogy az alapkezelő erről értesítette az MNB-t, illetve a Kbtv. vonatkozó rendelkezései mentén megfeleltette a likviditáskezelési szabályzatát.

4.4.4. Tovább bővült az ingatlanalapok nettó eszközértéke

2025-ben az ingatlanalapok nettó eszközértéke a 2024-es 4.072 milliárd forintról 4.498 milliárd forintra emelkedett, amely 10,5%-os dinamikának felel meg – ez a növekedési ütem gyakorlatilag megegyezik a 2024-es növekedéssel, de elmarad a korábbi két évre jellemző 18% körüli növekedési ütemhez képest. A nettó eszközérték 426 milliárd forintos változásához a nettó tőkebeáramlás 259 milliárd forinttal, míg a hozamok 167 milliárd forinttal járultak hozzá. A 2025-ös 259 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás meghaladta 2024-es 146 milliárd forintos szintet, de elmarad az előző két évben tapasztalt szintekhez képest – azaz továbbra is erőteljes kereslet van az ingatlanalapok – nyilvános és zártkörű – iránt. (7.18 ábra)

4.18. ábra
Ingatlanalapok állománya és nettó tőkebeáramlása



Forrás: MNB.

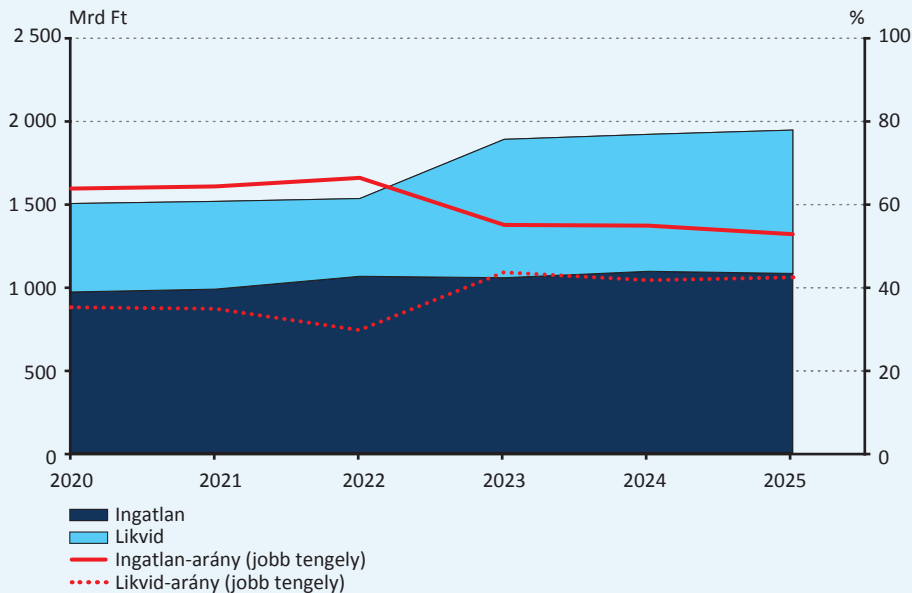
4.4.5. Növekedett a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértéke

A nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértéke 2025-ben bár a korábbi évekhez képest kisebb dinamikával, de tovább növekedett: a 2025 végi 2.047 milliárd forintos nettó eszközérték 2,7%-kal haladja meg az előző évi 1.994 milliárd forintos szintet (a növekedés 2024-ben 3,8%-os, 2023-ban 20,1%-os, 2022-ben 4,3%-os, 2021-ben 0,6%-os, 2020-ban 6,9%-os volt). A nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékének 2025-ös 53 milliárd forintos növekedése két ellentétes hatás eredménye: míg a befektetéseken elért 107 milliárd forintos hozam növelte a nettó eszközértéket, addig a nettó tőkeki vonás 54 milliárd forinttal csökkentette azt – azaz 2025-ben folytatódott a lakossági kereslet és érdeklődés csökkenése. A nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek részaránya a 2024-es 55%-ról 2025-ben 52%-ra csökkent, amelyre magyarázatot az ingatlanbefektetések állományának 1,3%-os csökkenése nyújt (7.19. ábra). A nyilvános ingatlanalapokat jellemző magas piaci koncentráció 2025-ben növekedett: a 3 legnagyobb nettó eszközértékkel rendelkező nyilvános

ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapok teljes nettó eszközértékének 83,1%-át tették ki, amely 2,7%-ponttal magasabb a 2024-es 80,4%-es szintnél.

4.19. ábra

A nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya és aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

4.3. keretes írás

A magánhitelezés előnyei és kockázatai az USA-ban és hazánkban

A magánhitelezés fontos szerepet tölt be a finanszírozási hiányok áthidalásában a világ számos országában. Ezen finanszírozási csatorna a 2008-as globális pénzügyi válságot követő bankszabályozási szigorítások, valamint a koronavírus-járvány alatti hitelezési befagyás idején vált különösen népszerűvé. Ez a szegmens a szigorúan szabályozott bankrendszer mellett gyorsan növekvő, kevésbé szabályozott árnyékbankrendszer egyik tipikus képviselője.

A magánhitelezésnek még napjainkban sincs egységes meghatározása, de magánhitelezésen a következőket kell érteni: olyan adósságinstrumentumok kibocsátása vállalatok számára, amelyek feltételeit az érdekelt felek határozzák meg és szabadon igazítják a körülményekhez. Azaz a magánhitelezés olyan nem banki hitelezési forma, amelyben intézményi tőkét kezelő alapkezelők közvetlenül nyújtanak finanszírozást vállalatoknak, ingatlanprojekteknek vagy eszközalapú ügyletekhez.

A magánhitelalapok éveken át növekvő népszerűségnek örvendtek az USA-ban, az általuk nyújtott finanszírozás 2025 végén már az amerikai vállalati hitelállomány közel egytizedét tette ki. Ugyanakkor ezek az alapok nemcsak rugalmas finanszírozási formát és vonzó hozamot kínálnak, hanem rendszerszintű kockázatokat is hordoznak. Aggodalomra ad okot, hogy a magánhitelalapok és más árnyékbanki szereplők kevésbé átlátható módon hiteleznek, mint a bankok, ezért egy piaci sokk válságot idézhet elő a teljes pénzügyi rendszerben. A nem banki pénzügyi intézmények és a bankok közötti összefonódások miatt az EKB a magánhitelezést a pénzügyi stabilitást fenyegető kockázatok egyik fő forrásaként azonosította legfrissebb, 2026. áprilisában megjelent stabilitási jelentésében.

2026 február közepén hírek jelentek meg a sajtóban arról, hogy a lakossági megtakarításokat bevonó magánhitelezők közül többen kozmetikázhatják pénzügyi helyzetüket bemutató jelentéseiket. Ennek nyomán több magánhitel-alapból a szokásosnál jóval nagyobb összegű tőkét vontak ki a befektetők az első negyedévben, ami felerősítette a magánhitel szegmensen kapcsolatos bizalmi aggályokat. A világ legnagyobb vagyongazdálkodója, a mintegy 14 ezer milliárd dollárt kezelő BlackRock bejelentette, hogy korlátozza a tőke kivonást egyik zászlóshajójának számító kötvényalapjából, miután hirtelen megnöttek a visszaváltások. Az alap az első negyedévben 620 millió dollárt fizetett ki, ami elérte nettó eszközértékének 5 százalékát, amelyenél az alapkezelők már jogosultak a kifizetések korlátozására. A kedvezőtlen hírek hatással voltak a magánhitelezésben érdekelt alapok tőkebevonására is, az első negyedévben a tőkebevonás gyakorlatilag stagnált, míg a közvetlen hitelezés volumene hároméves mélypontra esett az USA-ban. A tőkebevonás lassulása komoly kihívás elé állíthatja az ágazatot, mert az alapok a beáramló friss tőkéből szokták fedezni a kifizetéseiket.

A február végén kirobbant amerikai-izraeli-iráni konfliktus tovább növelte a piaci bizonytalanságot. Március elején a vagyonos magánbefektetők egyre gyorsuló ütemben vonták ki tőkéjüket a magánhitelalapokból, miután a Blue Owl Capital felfüggesztette egyik tőzsdén nem jegyzett alapjának visszaváltásait. A kedvezőtlen fejleményeket tovább fűtötték a mesterséges intelligencia térhódításával és a szoftver cégekbe történt befektetések értékével kapcsolatos piaci aggodalmak, valamint a versenytársak korábbi visszaváltási adatainak nyilvánosságra kerülése is. Áprilisban a Blue Owl Capital két újabb alapjában korlátozta a visszaváltásokat, aminek hatására a cég részvényeinek árfolyama 8,8 százalékos zuhanást szenvedett.

A magánhiteleknel rendkívül nehéz meghatározni a mögöttes eszközök valós értékét, ami egy további kockázat, ugyanis átláthatatlan árazás esetén a piaci aggodalmak rendszerint felerősödnek. Kedvező azonban, hogy a magánhitelpiac jelenlegi, mintegy kétezermilliárd dolláros volumene a globális értékpapír-állomány kevesebb mint egy százalékát teszi csak ki. Ezzel szemben 2007-ben a jelzáloggal fedezett értékpapírok piaca 7,2 ezermilliárd dolláros méretével mintegy öt százalékos arányt képviselt.

A hazai tőkepiaci intézmények kitétsége rendkívül alacsony az amerikai magánhitelalapok irányába: a felügyelt befektetési szolgáltatók által letétkezelt befektetési alapoknak és letétkezelt portfólióknak (biztosítói, pénztári és egyéb vagyongazdálkodott portfóliók) nem volt ilyen kitétségük, míg a befektetési szolgáltatók ügyfeleinek ügyfélértékpapír állományában a kitétség értéke mindössze 23 millió forint volt 2025. év végén, amely elenyésző volumen a 83.645 milliárd forintos ügyfélértékpapírállományhoz képest.

A befektetési alapokkal kapcsolatos nemzetközi és a hazai fejleményeket is szorosan követi a szabályozás. Az Európai Unió szabályozással összhangban 2026. április 16. napjától bekerült a Kbtv. -be a kölcsönnyújtó alternatív befektetési alap (ABA) fogalma, amely szerint a kölcsönnyújtó ABA olyan ABA, amelynek befektetési stratégiája elsősorban kölcsönök nyújtása, vagy amely nettó eszközértékének legalább 50 százalékát teszi ki a kölcsönök névértéke. A korábbi szabályozás szerint magántőkealap és kockázati tőkealap csak a tulajdonában álló vállalkozásnak nyújthatott kölcsönt (tagi kölcsön), illetve ingatlanalap is nyújthatott kölcsönt a tulajdonában álló ingatlantársaságnak. 2026. április 16. napjától csak működési engedély birtokában végezhető az ABA nevében történő kölcsönnyújtás.

Kiemelendő, hogy ABA nem nyújthat kölcsönt, illetve nem végezhet hitelbiztosítási tevékenységet fogyasztóknak, továbbá, hogy a kölcsönnyújtó ABA tőkeáttétele nem haladhatja meg a 175%-ot, ha az ABA nyílt végű, illetve a 300%-ot, ha az ABA zárt végű. A kölcsönnyújtó ABA esetében az alapkezelők a befektetők tőkéjét kezelve helyeznek ki forrásokat, és a hitelintézetektől eltérően a kockázatokat teljes mértékben az ABA befektetői viselik. Tehát egy bedőlt, nem fizető hitel kockázatát a befektető közvetlenül viseli, az árfolyamvesztésre pedig nem vonatkozik a Befektetővédelmi Alap garanciája. A törvény a kölcsönnyújtó alapot kezelő alapkezelőktől elvárja, hogy hatékony, évente felülvizsgálja, naprakész eljárásokat és szabályzatokat tartson fenn a kölcsönök nyújtása, kockázataik értékelése és nyomon követése tekintetében. Hogy pontosan melyek ezek az intézkedések és módszerek, arra a jogszabály egyelőre nem ad választ. Sőt, jelenleg a kölcsönnyújtó ABA-t kezelő alapkezelőknek nem kell csatlakozniuk a központi hitelinformációs rendszerhez sem.

A nyíltvégű, nyilvános kölcsönnyújtó ABA-k esetében kiemelt kockázatnak számít a likviditási kockázat, amely – az ingatlanalapokhoz hasonlóan – a lejáratú transzformációból ered. Az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) 2025. szeptember 26-án kiadott végső riportjában előírja, hogy a nyíltvégű alapoknak be kell tudniuk mutatni a felügyeleti hatóságok részére azt, hogy milyen likviditáskezelési módszerrel hidalják át azt a kockázatot, hogy a nyújtott hitelek fix futamidejűek, ellenben a befektetők bármikor jogosultak visszaváltani befektetési jegyeiket, ezáltal kivonni pénzüket az alpból. Ezzel kapcsolatosan megfelelő visszaváltási politikát és likviditási szabályokat kell létrehozni, rendszeresen likviditási stressztesztet kell végezni és monitorozni kell a portfólió összetételét.

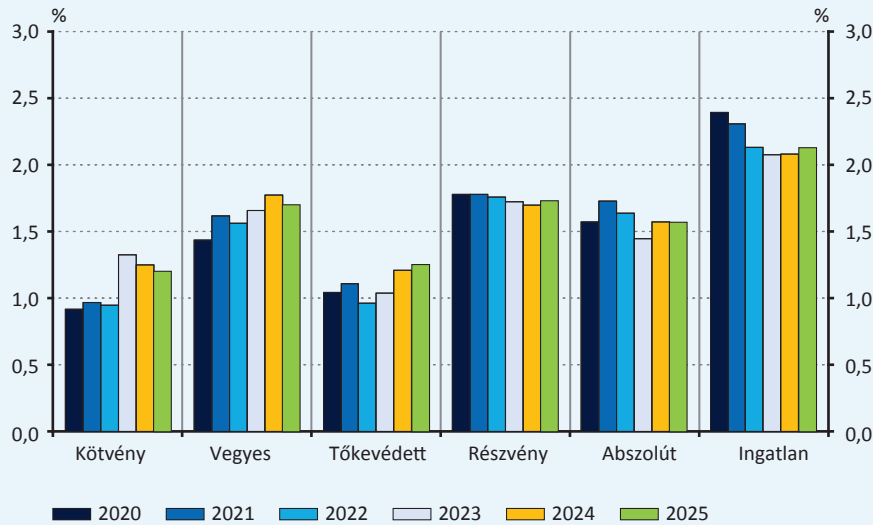
Az uniós technikai részletszabályok még kidolgozás alatt vannak, ellenben az AIFMD 2.0 miatt a fő szabályok már hatályba léptek. Így a jelenlegi egy olyan átmeneti időszak, amikor a jogszabály már lehetővé teszi a kölcsönnyújtó alapok működését, de e mögött még nincsenek kellően részletes technikai szttenderdek. Különösen igaz ez azért, mert az ESMA weboldalán 2025. október 21-én közzétett közlemény alapján a Bizottság legkorábban 2027. október 1-jén fogja kiadni a technikai szabályokat.

Nagyon fontos, hogy a szabályozás kövesse a nemzetközi és hazai fejleményeket, és elősegítse, hogy a magánhitelezők prudens hitelfortfóliókat tartsanak fenn, és megakadályozza, hogy a megtakarításokat "értéktelen" projektekbe vagy eszközökbe fektessék. Az amerikai pénzügyminisztérium egyeztetéseket kezdett a hazai és a nemzetközi biztosítási felügyeleti hatóságokkal a magánhitelezési piacok körüli aggodalmak miatt, melynek célja a nem banki hitelezési szektor átláthatóbb felügyeletének megteremtése.

4.4.6. A nyilvános befektetési alapok költségei 2025-ben

A teljes költséghányad mutató (TER) – az előzetes, nem auditált egyedi adatszolgáltatás alapján – 2025-ben lényegében nem változott az előző évhez képest. A költségstruktúra vizsgálata alapján továbbra is megállapítható, hogy az alacsonyabb átlagos költséginttel rendelkező kategóriák közé a kötvényalapok és a tőkevédett konstrukciók tartoznak. Ezekben a kategóriákban 2025-ben ellentétes irányú változások voltak megfigyelhetők: a kötvényalapok esetében csökkenés, míg a tőkevédett alapoknál mérsékelt emelkedés következett be. A kötvényalapok átlagos TER mutatója 2025-ben kis mértékben csökkent a 2024-hez képest, ami a költséghatékonyság javulására utal. Ez a változás az alapok összesített nettó eszközértékének növekedése mellett következett be. Ezzel szemben a tőkevédett alapok átlagos költséghányada valamelyest emelkedett, ugyanakkor fontos kiemelni, hogy a kategória kis elemszámára tekintettel az egyes alapok jellemzőinek változása jelentősebb hatást gyakorolnak az aggregált mutatóra. A magasabb kockázati profilú alapok körében eltérő kép azonosítható: a vegyes alapok átlagos TER mutatója mérséklődött, míg a részvényalapok esetében kismértékű emelkedés figyelhető meg, az abszolút hozamú alapok költségintje pedig változatlan maradt. Az ingatlanalapok továbbra is a legmagasabb átlagos költséghányaddal működnek, amely 2025-ben enyhén emelkedett az előző évhez képest – a növekedés az összvagyon enyhe csökkenése mellett következett be. Az elmúlt négy évben az ingatlanalapok TER mutatója valamivel 2% felett, egy szűk sávban ingadozott. Összességében tehát megállapítható, hogy 2025-ben az átlagos TER mutató lényegében nem változott, amely ellentétes hatások eredőjeként úgy alakult, hogy a legnagyobb eszközosztály költséghatékonyságának enyhe javulása volt megfigyelhető. A költségstruktúra alapvető jellemzői nem változtak: az alacsonyabb kockázatú, kamatozó eszközökre épülő alapok továbbra is kedvezőbb díjterheléssel működnek, míg a komplexebb, aktívabb befektetési stratégiát alkalmazó alapok esetében magasabb költségintek figyelhetők meg. Az auditált adatok beérkezését követően – a korábbi gyakorlatnak megfelelően – az MNB a TER mutatókat az egyes alapokra lebontva teszi közzé (4.20. ábra).

4.20. ábra
A hazai nyilvános befektetési alapok TER mutatójának alakulása



Forrás: MNB.

4.4. keretes írás

Hitelnyújtó befektetési alapok

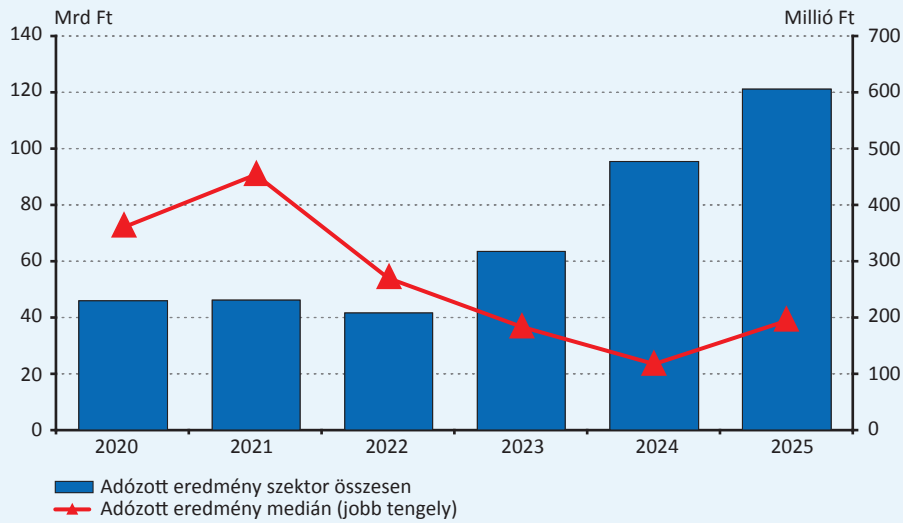
Mivel a kis- és középvállalkozások gyakran nehezebben férnek hozzá hagyományos hitelforrásokhoz, a kölcsönnyújtó alapok kulcsfontosságú alternatív finanszírozási forrást jelenthetnek a gazdaságnak. Az alternatív befektetési alapkezelésre vonatkozó AIFMD szabályozási rezsimit megújító csomag ezért bevezette a kölcsönnyújtó alternatív befektetési alapok fogalmát, amely a fő tevékenységként kölcsönnyújtással foglalkozó alternatív befektetési alapokat (ABA) foglalja magában – ezzel az Európai Unióban egységesen, kockázatkezelés és átláthatóság tekintetében harmonizált módon működhetnek a kölcsönnyújtással foglalkozó ABA-k. Az AIFMD rezsimit megújító szabályozási csomag magyar jogrendbe történő átültetése a Kbtv. módosításával valósult meg, és a vonatkozó rendelkezések 2026 április 16-án lépnek hatályba.

Az új rendelkezések főszabály szerint a 2024. április 15-től létrehozott alapokra érvényesek, míg az ezen dátumot megelőzően létrehozott kölcsönnyújtó alapokra átmeneti rendelkezések vonatkoznak. Utóbbiak alapján ezen alapok 2029. április 16-ig mentesülnek az új szabályoknak való megfelelés alól. Amennyiben pedig 2024. április 15-ét követően nem vonnak be további tőkét, időkorlát nélkül mentességet élveznek. A nyíltvégű alternatív befektetési alapok kölcsönnyújtó tevékenységével kapcsolatos részletszabályok kidolgozása egy szabályozás-technikai standard (RTS) formájában történik meg. Az elkészült tervezetet az ESMA 2025. október 21-én honlapján közzétette és az Európai Bizottság részére megküldte.

4.4.7. Továbbra is dinamikusán növekedett az alapkezelési szektor jövedelmezősége

A kezelt vagyon növekedésének megfelelően a befektetési alapkezelők adózott eredménye tovább emelkedett: a 2025-ös 121 milliárd forintos szektorszintű adózott eredmény 27%-kal haladja meg az előző évi szektorszintű adózott eredményt. 2025-ben a veszteséges alapkezelők száma az előző évi tizenegyről tizenháromra növekedett, de ezekből kettő az előző évben lett felügyelt intézmény. A 2025-ben veszteséges alapkezelők adózott eredménye -717 millió forint volt. (4.21. ábra)

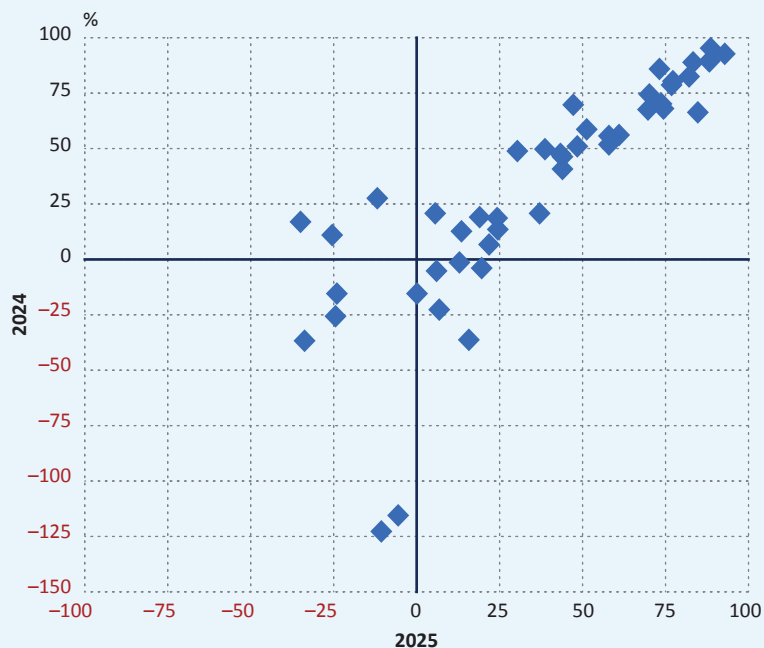
4.21. ábra
A befektetési alapkezelők jövedelmezősége



Forrás: MNB.

2025-ben a befektetési alapkezelői szektor jövedelemkoncentrációja emelkedő trendje tovább folytatódott: az 5 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 68,3%-át tette ki, amely 0,7%-ponttal haladta meg a 2024-es értéket. Összességében a befektetési alapkezelőket 2025-ben is kimagasló jövedelmezőség jellemezte, amelyet a ROE mutató – adózás utáni eredmény saját tőkéhez viszonyítva – értékének magas szintje is alátámaszt: a 4.22. ábrában csak azok a befektetési alapkezelők szerepelnek, amelyek 2024-ben és 2025-ben is működtek, illetve amelyek tevékenységi engedélyét 2025-ben nem vonták vissza. A magas jövedelmezőséget az is alátámasztja, hogy az ábrán a befektetési alapkezelők a jobb felső negyedbe tömörülnek.

4.22. ábra
A befektetési alapkezelők ROE értéke (%)



Forrás: MNB.











4.5. keretes írás

Befektetési alapok névhasználati ajánlása

A befektetési alapok nevében a környezeti, társadalmi és vállalatiirányítási (ESG), valamint fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról szóló MNB 16/2025. (XII.9.) számú ajánlás a befektetési alapkezelők vonatkozásában rögzít iránymutatásokat az általuk kezelt befektetési alapok nevében a fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról. A fentiek keretében az ajánlás meghatározza, hogy az MNB elvárása szerint mi értendő a témával kapcsolatos olyan alapfogalmak alatt, mint „átállás”, „környezet”, „társadalom”, „vállalatirányítás”, „hatás” és „fenntarthatóság”. Az ilyen alapok vonatkozásában elvárás, hogy az alap eszközeinek bizonyos hányadát (legalább 80%-át) tegye ki azon befektetéseknak az aránya, amelyeket az alap a környezeti vagy társadalmi jellemzők, illetve a fenntartható befektetési célkitűzések teljesítéséhez használ fel. Elvart továbbá egyfajta kizárási politika alkalmazása is, amelynek keretében az alap arra vállal kötelezettséget, hogy nem eszközöl befektetést bizonyos – fenntarthatósággal összeegyeztethetetlen – tevékenységekbe. Az ajánlásban rögzítésre kerül továbbá az MNB azon elvárása, miszerint az alap nevében csak akkor szerepeltesse az „átállás”, „társadalom”, „vállalatirányítás”, „környezet”, „hatás” vagy „fenntarthatóság” szavakat, illetve az ezekkel kapcsolatos kifejezéseket, amennyiben az alap megfeleltethető a vonatkozó jogszabály, vagyis az SFDR 8. vagy 9. cikkének. Az ajánlás további elvárásként fogalmazza meg a befektetések vonatkozásában előírt limitek 5%-pontnál nagyobb mértékben történő csökkenésének MNB részére történő, alapkezelő általi bejelentését.

4.4. táblázat

A befektetési alapkezelők szektorszintű kockázatai

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Likviditás, devizapiaci turbulenciák, ingatlanalapok működése stressz környezetben			Továbbra is tőkebeáramlást tapasztalhattak az alapkezelők 2025-ben a különböző alapokba, azaz az évek óta tartó növekedési trend nem tört meg. Kiemelendő, hogy folytatódott az ingatlanalapok kezelt vagyonának bővülése.
Vállalatirányítás	Tokenizáció, digitalizáció, mesterséges intelligencia használata			A nemzetközi piaci és felügyelési trendekkel összhangban előtérbe került a tokenizáció kérdése az alapkezelői szektorban. Az új technológiák használata magasabb kockázatot hordoz magában. A mesterséges intelligencia használata egyelőre visszafogott.
Jövedelmezőség	Piaci hozamkörnyezet			Dinamikusan növekedett 2025-ben az alapkezelési szektor jövedelmezősége. Eközben továbbra is zajlik a szektor átalakulása, és nagy számú új szereplő lép a felügyelt alapkezelők piacára.
Működési kockázat	Kockázatkezelési rendszerek			Szektorszinten emelkedő működési kockázatot jelent a kis alapkezelők között a tevékenység bővítése az ingatlanalap kezelés irányába, és több új kis méretű felügyelt alapkezelő megjelenése.
Tőkemegfelelés	Jövedelmezőség			Az alapkezelői szektor jövedelmezősége 2025-ben továbbra is magas volt. Kockázatot a likvid eszközökben meglévő szavatolótoke meglétének hiánya okozott egyes alapkezelőknél.

Magyarozat:

Kockázat mértéke

magas jelentős mérsékelt alacsony 

Kockázat iránya

növekvő stagnáló csökkenő 

Forrás: MNB.

Az energiahordozók áremelkedése és a háborús környezet hatásai bizonytalanná tették a befektetési piacot, de ennek ellenére a befektetési alapokba történő tőkebeáramlás folytatódott. A háborús szankciók és a nemzetközi politikai feszültség miatt a kilátások bizonytalanok. Nagy lökést adhat a befektetéseknek az orosz-ukrán konfliktus rendezése, a szállítási csatornák helyreállása és a bizalom erősödése a befektetési piacon. Kihívást jelent az alapkezelői szektornak a jogszabályi háttér változása és az uniós irányelvek átültetéséből fakadó új elvárásoknak való megfelelés. Szektorszinten továbbra is működési kockázatot jelent a kisebb alapkezelők tevékenységi körének bővítése az ingatlanalap kezelés irányába és több új kis méretű felügyelt alapkezelő megjelenése. A kihívások miatt a belső védelmi vonalak erősítése, azon belül a kockázatkezelés megerősítése szükséges. Összességében elmondható, hogy az alapkezelési szektor jövedelmezősége és tőkehelyzete megfelelő. Szektorszinten emelkedő működési kockázatot jelent a tokenizáció és az új technológiák megjelenése és alkalmazása.

4.6. keretes írás

Megtakarítási és befektetési unió (SIU) – tőkepiac

A megtakarítási és befektetési unióra (SIU) vonatkozó stratégiáját 2025. március 19-én fogadta el az Európai Bizottság az egységes piac következő szakaszba léptetése céljával. A SIU kulcsfontosságú kezdeményezés, mely javítani kívánja annak módját, ahogy az uniós pénzügyi rendszer a megtakarításokat a beruházások felé irányítja. Célja, hogy szélesebb körű hozzáférést biztosítson a lakosságnak a tőkepiacokhoz, egyúttal javítsa a vállalkozások forráshoz jutási lehetőségeit. Ez növelheti az uniós polgárok anyagi jólétét, miközben fellendítheti az EU gazdasági növekedését és versenyképességét.

A stratégia a megfogalmazott igényeket 4 pillér keretében kezeli, úgymint:

1. Lakosság és megtakarítások: A lakossági megtakarítók bankbetéteik révén már most is központi szerepet játszanak az uniós gazdaság finanszírozásában. Fontos azonban, hogy nyugdíjcélú vagy egyéb megtakarításait nagyobb mértékben fektethessék be – jobb hozamot kínáló – tőkepiaci eszközökbe. Ezt a célt ösztönözheti egyebek mellett a – magyar TBSZ és NYESZ számlákhoz hasonló – megtakarítási / befektetési számlák EU szintű intézményesítése, és az önkéntes nyugdíjpéntárakban való részvétel ösztönzése. Szükség van továbbá a pénzügyi ismeretek szélesítését megalapozó stratégia kidolgozására is annak érdekében, hogy a lakosság maga is kellően megalapozott befektetési döntéseket hozhasson.
2. Befektetés és finanszírozás: A beruházások ösztönzése érdekében – főképp a kulcsfontosságú ágazatokban – a Bizottság olyan kezdeményezéseket fog előterjeszteni, amelyek célja a tőke rendelkezésre állásának és hozzáférhetőségének javítása valamennyi vállalkozás, köztük a startup-ok, valamint a kis- és középvállalkozások számára is. Ennek eszköze lehet az intézményi befektetők részvénybefektetéseinek ösztönzése, az értékpapírosítási keretrendszer egyszerűsítése, valamint a minősített kockázati tőke-alapokra (EuVECA) vonatkozó szabályozás reformja.
3. Integráció és méretgazdaságosság: A széttöredezettségből eredő hatékonysági problémák mérséklése érdekében jelentős erőfeszítéseket kell tenni azoknak a szabályozási vagy felügyeleti akadályoknak a felszámolására, melyek a piaci szereplők határokon átnyúló tevékenységét, az eszközkezelést és a források elosztását gátolják. Az akadályok megszüntetése segíteni fogja a vállalkozásokat abban, hogy eredményesen terjeszkedjenek az EU-ban. Ide tartoznak például a kereskedési és kereskedés utáni infrastruktúrák integrációját, valamint a határon átnyúló befektetési alapkezelés előtt álló akadályok felszámolását célzó javaslatok.
4. Hatékony felügyelés az egységes piacon: A Bizottság intézkedéseket fog javasolni annak biztosítására, hogy minden pénzügyi piaci szereplő azonos bánásmódban részesüljön, függetlenül attól, hogy melyik uniós országban van a székhelye. Ennek érdekében meg kell erősíteni a konvergenciaeszközöket, és megvizsgálni a központosított felügyelés lehetőségét bizonyos területeken (pl. ESG, kripto).

A SIU főbb célkitűzéseit tekintve a tőkepiaci unió (Capital Markets Union – CMU) utódjának tekinthető. A SIU azonban a kizárólag a tőkepiacra fókuszáló CMU-hoz képest holisztikus – a bankszektorra is kiterjedő – megközelítést képvisel, ezért az Európai Bizottság kvázi 5. pilléréként kezeli a bankszektor versenyképességét, integrációját. Szintén változás a CMU-hoz képest, hogy nagyobb fókuszot helyez a lakossági megtakarítókra (akiket a CMU nem volt képes elégséges mértékben bevonni), továbbá, hogy az EU és a tagállamok közös erőfeszítésére épít.

A javaslatcsomag meghatározó elemei – egyebek mellett – a páneurópai egyéni nyugdíjtermékek (PEPP) rendszerének megújítása a kiegészítő nyugdíjkonstrukciók vonzóbbá tétele jegyében, valamint a tőkepiacok integrációjára és felügyelésére vonatkozó csomag (MISP). Utóbbi azon módosító javaslatokat tartalmazza, amelyek célja a piaci szereplőket és infrastruktúrákat gátló szabályozási, felügyeleti és működési akadályok felszámolása, a szabályozás egyszerűsítése, valamint az adminisztratív terhek csökkentése – az integráltabb és hatékonyabb uniós tőkepiacok érdekében. Ezen célok jegyében a csomag főbb törekvései a következők:

- határon átnyúló szolgáltatás-nyújtás (kiemelten a kereskedési platformok és központi értéktárak működtetése és befektetési alapkezelés) megkönnyítése,
- felügyeleti konvergencia előmozdítása, ESMA felügyeleti hatáskörök bővítése,
- tagállami diszkréció lehetőségének szűkítése a jogalkotás terén,
- innováció támogatása.

A MISP – többek között – a következő rezsimeket érinti: MiFID/MiFIR, UCITS, AIFMD, EMIR, CSDR, MiCA, DLT Pilot regime, SFR.

4.5. KIBOCSÁTÓI FELÜGYELÉS ÉS PIACFELÜGYELET

4.5.1. Piaci visszaélések vizsgálata

A 2025. évben az MNB 12 darab piaci visszaélés témájú piacfelügyeleti eljárást indított és 24 darabot zárt le. A 2025-ban lezárt, piaci visszaélés tárgyú eljárások kapcsán 9 esetben büntetőeljárást is kezdeményezett. Az MNB intézkedéssel és szankcióval 16 magánszemélyt és 4 jogi személyt sújtott, valamint összesen 333,75 millió forint piacfelügyeleti bírságot is kiszabott.

Az MNB hivatalból piacfelügyeleti eljárást folytatott, amelyben azt vizsgálta, hogy a PannErgy részvényrel folytatott tőzsdei kereskedés során 2022 januárjától sérültek-e a piaci visszaélések tilalmára vonatkozó európai uniós rendelet (MAR) előírásai. A pénzügyi felügyelet megállapította, hogy PannErgy Nyrt. közgyűlése 2022 áprilisában jelentős arányú saját részvény visszavásárlására hatalmazta fel a társaság igazgatóságát. Az erről szóló közgyűlési határozatot a kibocsátó jogszabályszerűen meg is jelentette az MNB hivatalos közzétételi portálján. A vizsgálat ugyanakkor feltárta, hogy a PannErgy Nyrt. 2022 májusa és 2023 decembere között olyan volumenű vételi megbízást adott be a Budapesti Értéktőzsdén saját részvényeire, hogy az azok alapján létrejött ügyletek 112 kereskedési napon át meghaladták a PannErgy részvény adott napi teljes forgalmának 50%-át, 40 kereskedési napon annak 75%-át, 12 kereskedési napon pedig annak 90%-át.

Az MNB kizárólag azon, szokásos tőkepiaci kereskedéstől eltérő magatartásformákat szankcionálja, amelyek az észszerűen eljáró befektetők befektetési döntéseinek befolyásolására alkalmasak lehetnek. Ezért a PannErgy Nyrt. ügyletei közül kiszűrte azokat, amelyek paraméterei kirívóan eltértek a szokásos tőzsdei kereskedés jellemzőitől. A jogsértést megvalósító megbízások – a MAR előírásait megsértve – hamis vagy félrevezető jelzést közvetíthettek a PannErgy részvény tőzsdei kereskedési forgalmának alakulásáról, így sértve a pénzügyi eszközök kereskedésének tisztaságát, átláthatóságát, s ezáltal a tőkepiac integritását. E magatartás kifejezetten alkalmas volt arra, hogy hamis benyomást keltsen a befektetőkben a részvény valós piaci megítéléséről.

Az MNB e jogsértés kapcsán felhívta a figyelmet a MAR 5. cikkében szabályozott, a részvény-visszavásárlási programokra vonatkozó mentesség intézményére. Az ott megjelölt, valamint a kapcsolódó uniós rendeletben szereplő szabályoknak történő maradéktalan megfelelés esetében ugyanis az adott kibocsátó a saját részvények visszavásárlása kapcsán mentesül a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció tilalma alól.

Jelen esetben ugyanakkor az MNB azt állapította meg, hogy a PannErgy Nyrt. – az erre utaló nyilvános kommunikációja ellenére – a MAR szerinti részvény-visszavásárlási programot ténylegesen nem indított, valójában tehát a piaci manipuláció alóli mentességet biztosító rezsim korlátain kívül cselekedett.

Ha egy kibocsátó – mint az jelen esetben is történt – a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási program keretein kívül vásárol saját részvényeket, az természetesen nem minősül automatikusan piaci manipulációnak. A nevezett uniós szabályoknak való maradéktalan megfelelés hiányában azonban a kibocsátók a saját részvényeik visszavásárlása kapcsán már nem mentesülnek a jogszabály erejénél fogva a piaci visszaélés tilalma alól, tőzsdei tevékenységüket tehát az általános szabályok szerint kell megítélni.

Az MNB mindezek okán 2025. januárjában kiadmányozott határozatában megtiltotta a PannErgy Nyrt.-nek a piaci manipulációra vonatkozó rendelkezések ismételt megsértését, emiatt 10 millió forint piacfelügyeleti bírságot szabott ki rá és tiltott piacbefolyásolás gyanújával feljelentést tett. A bírságösszeg megállapításánál súlyosító körülménynek számított, hogy a kibocsátó cselekményét a tőzsdére bevezetett nyilvános értékpapír kibocsátójaként követte el, ismétlődő jelleggel, több hónapon át. A jogsértéssel érintett időszakban ráadásul a PannErgy részvény a Prémium tőzsdei kategóriába tartozott, szerepelt a BUX és BUMIX indexkosarakban is.

4.7. keretes írás

Részvény-visszavásárlási programok a MAR tükrében

A nyilvános részvénykibocsátók körében hazai és nemzetközi szinten is széles körben bevett gyakorlat, hogy részvény-visszavásárlási programok keretén belül vásárolják vissza a forgalomban lévő saját részvényeiket. E programok legtöbb esetben a társaság tőkéjének csökkentésére irányulnak, illetve a munkavállalói rész tulajdonosi programok megvalósítását segítik: emellett egyre inkább alkalmazzák a vállalatok akár osztalékfizetés helyett is, mintegy a tulajdonosok kifizetésének eszközeként.

A saját részvény-vásárlások során különös figyelemmel kell eljárniuk a tőzsdei kibocsátóknak, mivel a hazai és uniós szabályozás is szigorú követelményeket támaszt a programok végrehajtását illetően. A részvény-visszavásárlási programok esetében a hazai szabályozás minden esetben megköveteli, hogy a kibocsátó közgyűlése előzetesen felhatalmazza az igazgatóságot a saját részvények megszerzésére, amelyben szükséges megjelölni a megszerezhető részvények számát, illetve az ellenérték legalacsonyabb és legmagasabb összegét is.

A közgyűlés felhatalmazása jogi értelemben nem jelent kötelezést a saját részvények vásárlására vonatkozóan, annak csupán a jogi kereteit teremti meg az igazgatóság számára. Önmagában a felhatalmazás tehát nem ad felmentést a piaci visszaélésekről szóló (MAR) uniós rendelet betartása alól, így a kibocsátóknak a részvényügyletek végrehajtásának jogszerűségét is garantálni szükséges.

Kiemelten fontos, hogy a saját részvény-vásárlások során az azonos helyzetben lévő részvényesekkel szemben az egyenlő bánásmód követelménye ne sérüljön, illetve, hogy a piaci manipuláció és a bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó előírásokat is betartsák. Ugyanakkor a kibocsátók részére a szabályozás arra is lehetőséget biztosít, hogy mentesüljenek e rendelkezések alól.

A fent említett részvény-visszavásárlási programok esetében alkalmazható mentességre vonatkozó alapvető szabályokat a MAR 5. cikke, illetve a 2016/1052 sz. uniós végrehajtási rendelet határozza meg. Az ezekben foglalt kereskedési feltételeknek való megfelelés hiányában a kibocsátókat nem illeti meg a mentesség, és a saját részvényre végrehajtott ügyleteiket az általános szabályok szerint kell megítélni.

A MAR 5. cikk szerinti mentesség alapfeltétele, hogy a kereskedés megkezdését megelőzően a kibocsátóknak biztosítaniuk kell a részvény-visszavásárlási program részleteinek nyilvános közzétételét. Ennek során fel kell tüntetni a program célját – amely lehet pl. tőkecsökkentés vagy kötvényátváltás, részvényopció-programokból eredő társasági kötelezettségek teljesítése –, a visszavásárlási időszakot, valamint a vásárlásra előírányzott teljes pénzüsszeget és a megszerzendő részvények számának megjelölését is. A kibocsátóknak továbbá a program kapcsán végrehajtott valamennyi ügyletet részletes és aggregált formában be kell jelenteniük a kereskedési helyszín szerint illetékes felügyeleti hatóság részére.

A saját részvényekkel folytatott kereskedelem mentességi feltételeit illetően a kibocsátó csak olyan kereskedési helyszínen vásárolhatja vissza részvényeit, amelyre azt bevezették, vagy amelyen azzal kereskednek. A folyamatos kereskedést folytató kereskedési helyszínen beadott megbízások nem adhatók be az aukciós szakaszban, és az azelőtt beadott megbízások nem módosíthatók az aukciós szakaszban. Az olyan kereskedési helyszínen, ahol kizárólag aukciós kereskedést folytatnak, a beadott megbízásokat a kibocsátó az aukció során adhatja be és módosíthatja.

Felügyeleti szempontból kiemelt végrehajtási követelmény, hogy a kibocsátók egyetlen kereskedési napon sem vásárolhatnak saját részvényt az átlagos napi részvényforgalom 25 %-át meghaladó mennyiségben. Az átlagos napi forgalom számítására vonatkozóan a szabályozás két lehetőséget biztosít. Ennek megfelelően vagy az előírt közzététel hónapját megelőző havi részvényforgalom alapján számított napi átlagforgalom 25%-ának megfelelő részvényt mennyiség vásárolható – amely mennyiséget a részvény-visszavásárlási programban előre szükséges meghatározni –, vagy a vásárlás napját megelőző 20 kereskedési nap átlagforgalmának 25%-át meg nem haladó mennyiségben vásárolható részvény.

Ezen túlmenően a kibocsátóknak a vételi ajánlatok rögzítése során tekintettel kell lenniük arra a körülményre is, hogy nem vásárolhatnak részvényeket a legutóbbi független ügylet árfolyama (kötés) és az aktuálisan legmagasabb, független vételi ajánlati ár közül a magasabbat meghaladó árfolyamon, illetve alapesetben nem köthetnek eladási ügyleteket sem. A mentességi feltételeknek való megfelelés érdekében további kitétel, hogy a részvény-visszavásárlási program folyamán a kibocsátó nem bonyolíthat ügyleteket az időközi pénzügyi jelentés vagy az év végi jelentés bejelentését megelőző harmincnapos tilalmi időszak alatt, valamint tilos a kereskedés a bennfentes információ késleltetése alatt is.

A társasági jelentéseket megelőző, illetve a bennfentes információ késleltetésével érintett időszakra vonatkozó előírásokat – éppúgy, mint a részvényeladásokra irányadó korlátozást – abban az esetben nem kell alkalmazniuk a kibocsátóknak, ha ütemterv szerinti visszavásárlási programmal rendelkeznek, vagy a visszavásárlási program vezető szervezője olyan befektetési társaság vagy hitelintézet, amely a kibocsátó részvényeivel kapcsolatos kereskedési döntéseit a vásárlások időzítését illetően a kibocsátótól függetlenül hozza meg.

Hangsúlyozni szükséges, hogy amennyiben egy kibocsátó nem a MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási program keretein belül vásárol saját részvényeket, a társaság kereskedése még önmagában nem tiltott piaci manipuláció. Ez esetben azonban fokozott figyelemmel kell lennie a piaci manipulációt és bennfentes kereskedelmet tiltó általános jogszabályi rendelkezések megtartására, elsősorban a kibocsátó által kötött ügyletek más szereplőkre és tágabb értelemben az érintett részvény keresleti-kínálati viszonyaira kifejtett hatására.

A mentességi rendszer részletszabályait a jogalkotó épp azzal a szándékkal alakította ki a jelenleg ismert feltételekkel, hogy a piaci visszaélés megvalósítása, a kereskedési magatartás által tiltott piaci manipulációra alkalmasság ne csak minimalizálható legyen, hanem garanciát jelentsen a jogsértés megvalósításának kizárására. A piaci visszaélésekről szóló rendelet és a kapcsolódó részletszabályokat bemutató, illetve az uniós jogalkalmazást elősegítő ajánlások és útmutatók egyik rendelkezés kapcsán sem adnak olyan részletes és konkrét kereskedési referenciapontokat megnevező szabályokat, mint amilyeneket a mentességi rendszer témakörében.

A MAR 5. cikke szerinti részvény-visszavásárlási programokra vonatkozó részletszabályok fényében látható, hogy amennyiben a kibocsátók aszerint döntenek, hogy a részvény-visszavásárlási programjukat a piaci manipuláció és

a bennfentes kereskedelem tilalmára vonatkozó mentességi feltételeknek megfelelően szeretnék végrehajtani – habár ez adminisztratív jellegű kötelezettségeket is jelent a társaságoknak –, akkor a társaságirányítás által is kellően átgondolt és nyomon követett program során az általános szabályokra alkalmazandó követelményekhez képest kedvezőbb kereskedési feltételek mentén van lehetőségük részvény-visszavásárlási programjuk megvalósítására.

Az MNB továbbá hivatalból indított több piacfelügyeleti eljárása során – egyebek mellett – azt vizsgálta, hogy több magánszemély tőzsdei megbízásai kapcsán sérültek-e a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendelet (MAR) bennfentes kereskedelem tilalmáról szóló rendelkezései. A piacfelügyeleti eljárások az OPUS GLOBAL Nyrt. (OPUS) 2023. július 21-én délután közzétett részvényvisszavásárlási bejelentését közvetlenül megelőző időszakot vizsgálták.

Az MNB vizsgálatában érintett magánszemélyek az OPUS bejelentésének napján, az azt néhány órával megelőzően elérhető árfolyamon vásárolták a tőzsdei kibocsátó részvényeiből, amelyeket pár nappal, héttel ezután kedvezőbb árfolyamon, nyereséggel értékesítettek. Az MNB 2025. novemberében kiadmányozott határozataiban megállapította, hogy a négy vizsgált magánszemély az OPUS közzététele előtt tudomást szerzett a bennfentes információnak minősített részvényvisszavásárlási programról, majd ennek birtokában adtak tőzsdei megbízásokat, ami tiltott bennfentes kereskedelemnek minősült. Egy magánszemély a megbízások egy részét nem saját javára, hanem további személyek részére, azok finanszírozásával hajtott végre, illetve másoknak is – annak kifejezett bizalmas jellegére is utalva – jogosulatlanul továbbadta a bennfentes információt. Mindezek nyomán az MNB határozataiban a négy magánszemélynek 40 millió, 11 millió, 10 millió, illetve 3,75 millió forint piacfelügyeleti bírságot szabott ki a bennfentes információk birtokában végzett kereskedés, illetve egyikük esetében további 10 millió forint bírságot rótt ki a bennfentes információk jogosulatlan közzététele miatt. A bírságösszegek meghatározásánál az MNB figyelembe vette, hogy a személyek tevékenysége alkalmas volt a pénzügyi rendszerbe vetett befektetői közbizalom veszélyeztetésére és a tőkepiac átláthatóságának a megsértésére. Bennfentes kereskedelem és bennfentes információ jogosulatlan közzététele gyanúja miatt a történetek nyomán a felügyelet feljelentést is tett az illetékes hatóságnál.

4.5.2. Jogosulatlan tevékenységek vizsgálata

Az MNB 2025-ben 8 piacfelügyeleti eljárást indított jogosulatlan, azaz engedély nélkül vagy bejelentés hiányában végzett tevékenység gyanúja miatt, illetve 17 piacfelügyeleti eljárást zárt le, amelyek kapcsán összesen 996,3 millió forint összegű piacfelügyeleti bírságot szabott ki. Az MNB – a korábbi évekhez hasonlóan – széles körben vizsgálódott 2025-ben is, a piacfelügyeleti eljárásának tárgyát képezték különböző gyanús pénzügyi, befektetési és biztosítási tevékenységek. Ugyanakkor a vizsgálatok jelentős része jogosulatlan „betét gyűjtése és más visszafizetendő pénzeszköz nyilvánosságtól történő elfogadása”, valamint „követelészavárlási tevékenység” pénzügyi szolgáltatás kivizsgálására irányult.

A 2025-ben lezárt piacfelügyeleti eljárások közül kiemelendő a TheGroup One Zrt. esete, amely társaság az MNB engedély nélkül végzett, üzletszerűen a Hpt. szerinti forrásgyűjtési tevékenységet. A társaság „ingatlanbefektetési” lehetőségre hivatkozva gyűjtött pénzt több száz magyar természetes személytől, amelynek keretében az általa a befektetőktől átvett pénzeszközök gyarapítását, és azok hozammal történő visszafizetését ígérte. A befektetők a vizsgált mintegy 2 éves időszakban a társaság részére jelentős, milliárdos összegű befizetést teljesítettek. Mindezek okán az MNB – a korábbi ideiglenes eltiltást követően folytatólagosan – 2025 decemberében azonnali hatállyal megtiltotta a TheGroup One Zrt.-nek, hogy MNB engedély nélkül pénzügyi szolgáltatási tevékenységet végezzen és 540 millió forint piacfelügyeleti bírsággal sújtotta. Emellett az MNB egy, a TheGroup One Zrt. tevékenységében érdemben közreműködő természetes személyre is 27 millió forint piacfelügyeleti bírságot szabott ki.

2025 nyarán az MNB lezárta az amerikai székhelyű, tevékenységének népszerűsítésére korábban az olajkutam.com honlapot és közösségi médiafelületet is működtető OMR OIL LLC tevékenységének vizsgálatára indított piacfelügyeleti eljárását. Az MNB megállapította, hogy az OMR OIL LLC – állítólagos amerikai olajkutak létesítésére és működtetéséhez való forrásbevonásra – több tucat magyar természetes személlyel kötött megbízási szerződéseket. Az OMR OIL LLC részére a befektetők több százezer amerikai dollár befizetést utaltak át, amelyért a társaság rendszeres hozam megfizetését vállalta a vele szerződő befektetőknek. Az MNB azt is megállapította, hogy egy közreműködő természetes személy a társaság tulajdonosaként, vezető tisztségviselőjeként aktív kezdeményező és irányító szerepet játszott annak tevékenységében.

Minderre tekintettel az MNB – a korábbi ideiglenes eltiltást követően folytatólagosan – azonnali hatállyal megtiltotta, hogy a társaság üzletszerűen, az MNB engedélye nélkül a Hpt. szerinti pénzügyi szolgáltatási, konkrétan forrásgyűjtési tevékenységet végezzen és 55 millió forint piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte. Emellett az MNB a társaság tevékenységében érdemben közreműködő természetes személyre 5,5 millió forint piacfelügyeleti bírságot szabott ki.

A 2025-ben lezárt esetek közül kiemelkedő egy természetes személlyel szemben lezárt piacfelügyeleti eljárás is, aki 160 magyar természetes személlyel kötött megbízási szerződéseket, amelyekben a befektetők „szabad tőzsdei kereskedés” vagy „fix lekötés” konstrukció közül választhattak. A vizsgált személy 100%-os tőkegaranciát vállalt a részére átadott pénzeszközökre, a „fix lekötés” kapcsán pedig hozamígéretet is tett. Az eljárás keretében vizsgált időszakban a befektetők jelentős pénzügyi összeget utaltak a vizsgált személy részére, aki ezek kisebb részével devizapárral történő kereskedést folytatott, amely során jelentős vesztesége keletkezett. Emellett a befektetők által átutalt pénzeszközöket a saját és a többi befektető pénzeszközeivel együtt, ömlesztve kezelte. Mindezek okán az MNB – a korábbi ideiglenes eltiltást követően folytatólagosan – 2025 novemberében azonnali hatállyal megtiltotta a vizsgált természetes személynek, hogy üzletszerűen, az MNB engedélye nélkül a Hpt. szerinti forrásgyűjtési tevékenységet végezzen és 160 millió forint összegű piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte.

2025 decemberében az MNB egy további jogosulatlan forrásgyűjtés vizsgálatára irányuló piacfelügyeleti eljárást zárt le. Az MNB megállapította, hogy a vizsgált természetes személy értékpapírokba, devizapárokba, kriptoeszközökbe történő befektetési lehetőségekre hivatkozva gyűjtött pénzt magyar befektetőktől, akik több száz millió forintnyi összeget fizettek neki. A vizsgált személy eleinte átvételi elismervényt, később megbízási szerződést írt alá a befektetőkkel, az általa átvett pénzügyi összegekre tőkegaranciát vállalt, és havi 2,5-6%-nyi, esetenként pedig szóban akár havi 7%-os hozamot is ígért. A vizsgálat feltárta, hogy a vizsgált személy a valóságban legfeljebb a kezdeti időszakban kereskedett ténylegesen az átvett összegekkel, később azonban azok jelentős részét – saját bevallása szerint is – életvitelére fordította. Erre tekintettel az MNB – a korábbi ideiglenes eltiltást követően folytatólagosan – 2025 decemberében azonnali hatállyal megtiltotta a vizsgált természetes személynek, hogy üzletszerűen, az MNB engedélye nélkül a Hpt. szerinti forrásgyűjtési tevékenységet végezzen és 42 millió forint összegű piacfelügyeleti bírság megfizetésére kötelezte.

4.8. keretes írás

Hamis ígéretek, valódi kockázatok a jogosulatlan befektetéseknél

A közösségi médiában terjedő, kiugró hozamot ígérő hirdetések száma meredeken nő, miközben a mögöttük álló „befektetési lehetőségeket” kínáló cégek, személyek jelentős része engedély nélkül működik, ami súlyos kockázatot rejt a megtévesztett ügyfelek száma. Az MNB piacfelügyelete egyre több bejelentést kap jogosulatlan pénzügyi tevékenységről, miközben figyelmeztetésekkel, eljárásokkal, illetve szükség esetén hatósági jelzésekkel lép fel a csalárd szereplőkkel szemben. A tudatos tájékozódás és az MNB nyilvántartásainak ellenőrzése alapvető fontosságú a befektetők számára.

Az online térben hirdetett, kimagasló hozamot ígérő hirdetések száma a közösségi média térnyerésével az elmúlt években meredeken emelkedik. A látszat azonban sokszor csal, mivel a legális befektetési lehetőségek és különösen a piaci alapon elérhető hozamok nem nőttek ilyen ütemben, az óvatlan befektetőket kihasználó személyek száma viszont annál inkább. Ezek a szolgáltatók a szükséges MNB engedély vagy bejelentés hiányában végzik tevékenységüket, velük szemben az MNB piacfelügyeleti területe lép fel a pénzügyi piacok megtisztítása érdekében.

Jogosulatlan pénzügyi tevékenység gyanúja esetén a befektetők az MNB honlapján felsorolt csatornákon keresztül jelzéssel élhetnek. Az elmúlt öt év bejelentései alapján jól kirajzolódtak a visszaélések legjellemzőbb trendjei. Korábban számos offshore forex kereskedéssel elérhető gyors meggazdagodást ígérő ajánlat jelent meg, később a kriptovilág újdonságát kihasználó különböző coinokra, tokenekre, kriptovalutákra építő konstrukciók terjedtek el. Jelenleg pedig a mesterséges intelligencián (AI) alapú, „robotok” által végzett „tévedhetetlen kereskedés” a hívószó mind a pénzügyi, mind a kriptopiácokon.

Az MNB befektetővédelmi célkitűzése részeként figyelmeztetéseket tesz közzé honlapján, amikor olyan hazai vagy nemzetközi szereplőkről szerez tudomást, amelyek nem rendelkeznek a szükséges tevékenységi engedéllyel, és nem zárható ki a csalárd szándékuk az online térben. 2025 novemberében már mintegy 43 ezer figyelmeztetés szerepelt a jegybank weboldalán. Ha egy személy vagy egy társaság ott van e „feketelistán”, a velük esetlegesen szerződő befektetők jelentős pénzügyi kockázatnak teszik ki magukat.

Az MNB honlapján a jogszabálysértés megállapításával lezárt piacfelügyeleti eljárások határozatainak kivonatai is megtalálhatóak. Az MNB felhívja a figyelmet arra is, hogy a jogosulatlan pénzügyi tevékenység bűncselekménynek is minősül, és megállapítása esetén feljelentést tesz a rendőrségen.

2022 januárjától az MNB a piacfelügyeleti eljárásaiban a honlapblokkolás lehetőségével is élhet annak érdekében, hogy megóvja a befektetőket az online térben egyre terjedő kétes befektetési lehetőségektől. Önmagában például az, hogy egy társaság megtalálható valamely cégjegyzékben, azaz jogszerűen megalakult, nem jelenti azt, hogy az általa hirdetett pénzügyi, befektetési tevékenység végzésére automatikusan jogosult lenne.

Egy-egy szolgáltatás, termék igénybevétele előtt a befektetőknek érdemes ellenőrizni, hogy az adott szolgáltató rendelkezik-e az MNB szükséges engedélyével, regisztrációjával és szerepel-e a felügyelt intézményeket felsoroló nyilvántartásában. Ezen a honlapoldalon szerepelnek a korábban említett befektetői figyelmeztetések is. Egy-egy szolgáltató engedélyére vagy regisztrációjára vonatkozó kérdés esetén az MNB Ügyfélkapcsolati Információs Központja is tud segítséget nyújtani. Körültekintő tájékozódással elkerülhető a csalárd tevékenységek által okozott pénzügyi veszteség.

A legfontosabb szabály, hogy nincs olyan legális befektetés, amely garantáltan és kockázatmentesen irreálisan magas hozamot biztosítana. Ha egy befektetőt esetlegesen mégis megtévesztenek és pénzt adna át a jogosulatlan szolgáltatónak, illetve a megtévesztés/átverés ténye egyértelművé vált, akkor célszerű haladéktalanul piacfelügyeleti bejelentést tenni az MNB-nek, illetve kár bekövetkezése esetén feljelentést tenni a rendőrségen.

4.5.3. Kibocsátói felügyelés

A BÉT által működtetett szabályozott piacon (Xbud) 47 társaság, az Xtend multilaterális kereskedési rendszerben 22 társaság, míg az Xbond multilaterális kereskedési rendszerben további 90 társaság által kibocsátott értékpapírral folyt kereskedés 2025 végén. Az MNB kibocsátói folyamatos felügyelés keretében 2025-ben 19 határozatot hozott, ezen belül 7 bírsághatározatot és összességében 11,5 millió forint bírságot szabott ki. Ezeken túl 141 esetben megkereséssel, illetve nyilatkozattételre felhívással élt a kibocsátók, részvényesek vagy könyvvizsgálók felé. Továbbá 2025-ben az MNB a nyilvános kibocsátókat érintően 8 célvizsgálatot indított és 5 célvizsgálatot zárt le IFRS témakörben, melyek közül 1 esetben 4 millió forint bírság kiszabását is szükségesnek látta az MNB, valamint további 1 célvizsgálatot zárt le rendszeres és rendkívüli tájékoztatások vizsgálatával összefüggésben.

Az MNB folyamatos felügyelési tevékenysége keretében, előzetes értesítés nélküli – helyszíni ellenőrzést is magába foglaló – célvizsgálatot folytatott a FuturAqua Ásványvíztermelő és Vagyonkezelő Nyrt.-nél (FuturAqua). A célvizsgálat a tőzsdei kibocsátó közzétételi gyakorlatát, a rendszeres és rendkívüli tájékoztatással kapcsolatos információk megalapozottságát, a tőkepiaci törvénynek, illetve a piaci manipuláció tilalmáról rendelkező európai uniós rendeletnek (MAR) való megfelelést tekintette át. Az MNB feltárta, hogy a kibocsátó rendszeresen hozott nyilvánosságra olyan közzétételeket, amelyekkel hamis vagy félrevezető információkat közvetített a nyilvánosság, a befektetői felé. Ezek nyomán a befektetőkben a valóságnál megalapozatlanul pozitívabb kép alakulhatott ki a FuturAquáról.

A feltárt jogsértések miatt az MNB megtiltotta a kibocsátónak a piaci manipulációról szóló rendelkezések ismételt megsértését és 30 millió forint piacfelügyeleti bírsággal sújtotta. Emellett figyelmeztette a kibocsátót a rendkívüli közzétételre vonatkozó előírások mindenkor betartására, azok megsértése miatt pedig további 5 millió forint felügyeleti bírságot szabott ki. A bírságösszegek meghatározása során a felügyelet figyelembe vette a kibocsátó tőzsdei értékpapírjainak magas közkezhányadát, a jogsértéssel érintett időtartam hosszát, és azok tartós jellegét.

4.5.4. Kibocsátói folyamatos felügyelés

Az MNB a tőzsdei kibocsátók felügyelete során kiemelt figyelmet fordít a tőkepiac iránti bizalom megóvására, ezért folyamatosan követi és ellenőrzi a tőzsdei kibocsátók közzétételeit. A jogszabályok, így a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvényben (Tpt.) és a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008. (VIII. 15.) PM rendeletben (PM rendelet) szigorú tájékoztatási kötelezettséget ír elő a kibocsátók számára. Ezek minden, a BÉT szabályozott piacán szereplő kibocsátóra vonatkoznak, függetlenül a részvény tőzsdei kapitalizációjától, a közkészhányad mértékétől vagy az árbevétel nagyságától. A Tpt. alapján a kibocsátóknak kötelességük megküldeniük a szabályozott információkat az MNB által üzemeltetett hivatalosan kijelölt információátviteli rendszerbe, amelyek ezáltal a piaci befektetők számára is hozzáférhetővé válnak.

A kibocsátói folyamatos felügyelés gerincét a kibocsátók rendszeres és a rendkívüli tájékoztatási kötelezettségnek való megfelelés ellenőrzése képezi. A főbb rendszeres tájékoztatási kötelezettségek az éves és féléves jelentés közzététele. Ezen túlmenően a kibocsátók minden naptári hónap utolsó napjára vonatkozóan kötelesek közzétenni a részvényeikhez kapcsolódó szavazati jogok számát sorozatonként, a saját részvény állományok feltüntetésével, és az alaptőke nagyságát haladéktalanul, de legkésőbb a következő munkanapon. A rendkívüli tájékoztatási kötelezettség részeként a szabályozott piacra bevezetett értékpapír kibocsátójának kötelessége haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül tájékoztatni a nyilvánosságot minden, az értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintő információról. A rendkívüli tájékoztatásra vonatkozó részletszabályokat is a PM rendelet tartalmazza (pl.: a kibocsátó legutolsó tájékoztatásában közzétetthez képest a kibocsátó terveinek, stratégiájának jelentős változása, nagy megrendelések, a kibocsátó új befektetései, eszközeinek jelentős növekedése vagy csökkenése, könyvvizsgáló változás és annak indoklása stb.).

Az MNB célkitűzései között szerepel, hogy a nyilvános értékpapír-kibocsátókat – az utólagos szankció helyett – az önkéntes jogkövető magatartásra ösztönözze, illetve minél szélesebb körben informáljon az MNB elvárásairól és a jogszabályok által előírt, követendő gyakorlatról. Ennek érdekében az MNB 2025. májusában vezetői körlevelet küldött *„Vezetői körlevél a szavazati jog és a befolyás mértékének kiszámítása, valamint a saját részvény-vásárlások tárgyában”* címmel. A körlevél elsődleges célcsoportja az Xtend és az Xbud piacon lévő kibocsátók köre.

4.6. TŐKEPIACI FOGYASZTÓVÉDELME

4.6.1. Tőkepiaci panaszok és kérelmek

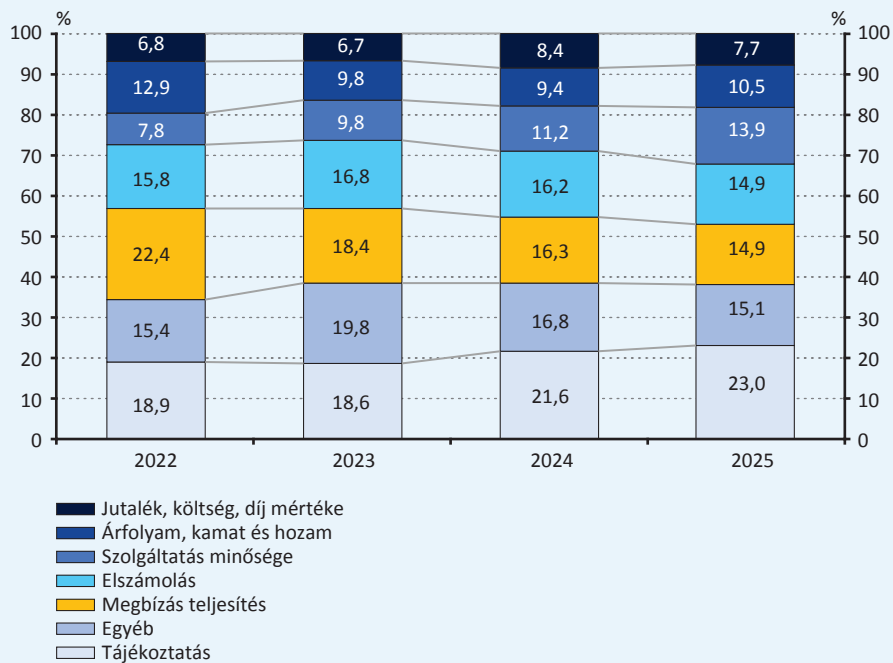
Az MNB felé bejelentett, befektetési szolgáltatási tevékenységet végző intézmények által kezelt panaszbeadványokról szóló adatszolgáltatások alapján a 2025. évben az előző évhez képest több mint 20%-kal növekedett az intézmények által befogadott panaszok száma, e mellett pedig növekedett az MNB-hez benyújtott kérelemre induló fogyasztóvédelmi eljárások száma is. A kérelmes ügyekben hozott jogsértést megállapító határozatok számának fentiek ellenére való csökkenése mögötti okok egyike, hogy a kérelmezők esetenként olyan határon átnyúló, vagy fióktelep formájában működő befektetési szolgáltatást nyújtó intézményekkel szemben nyújtottak be panaszt, amelyeknél az MNB-nek csak korlátozott felügyeleti hatáskörökkel rendelkezik. Az MNB határon átnyúló szolgáltatók tekintetében kivételes esetben, fióktelepeknél pedig csak szűk körben folytathatja le az eljárást, ugyanakkor Magyarország területén az Európai Unió másik tagállamában székhellyel rendelkező befektetési vállalkozás határon átnyúló tevékenységével összefüggésben azonosított aggályos gyakorlatokról az MNB minden esetben értesíti a székhely szerint tagállam hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóságát. Szintén gyakori, hogy a fogyasztóvédelmi eljárás lefolytatásának valamely feltétele nem áll fenn, így például a kérelem MNB-hez történt benyújtásakor a panasz megválaszolására nyitva álló határidő még nem telt le, vagy a kérelmezők az MNB hiánypótlási felhívására nem válaszoltak.

4.23. ábra
Tőkepiaci panaszok, kérelmek



A befektetési szolgáltatási tevékenységet végző intézmények ügyfelei leggyakrabban a tájékoztatási hiányosságok miatt nyújtottak be panaszt az intézményekhez. Ezen panaszok száma enyhe, de folyamatos növekedést mutat, amely okainak egyike, hogy egyes új, vagy innovatív befektetési konstrukciók magasabb pénzügyi ismeretet igényelnek, a termékek összetettsége pedig megnehezíti az ügyfelek számára a kockázatok, illetve költségek vagy egyéb paraméterek megértését.

4.24. ábra
Befektetési szolgáltatókhoz érkező leggyakoribb panasztémák aránya – az elmúlt 4 évben



Egyértelmű tendencia volt az elmúlt években a megbízások teljesítésével összefüggő panaszok számának enyhe, folyamatos csökkenése, amely javulás egyik indoka, hogy az on-line, személyes ügyintézés nélkül elérhető termékek köre bővült, az ügyfélportálokon és mobilapplikációkon elérhető funkciók köre kiterjedt³⁴, a manuális feldolgozás csökkenése pedig mérsékeli a végrehajtási hibák kockázatát.

4.6.2. Tőkepiaci fogyasztóvédelmi kockázatok

A kérelemre indult fogyasztóvédelmi eljárások során a beadvánnyal érintett befektetési szolgáltatóknál, a vizsgálatot kezdeményező konkrét fogyasztóhoz köthető fogyasztóvédelmi hiányosságok kerülnek megvizsgálásra, illetve feltárára, melyek során a szolgáltatók általános tájékoztatási, panaszkezelési gyakorlatára vonatkozó vagy szektorszintű fogyasztóvédelmi kockázat nem került azonosításra.

A kérelmezők legtöbbször a szolgáltatók panaszkezelését kifogásolták, ezen belül gyakori, hogy a fogyasztók a panaszukra nem kapnak teljes körű választ, illetve, hogy az intézmény nem kellően részletesen indokolja meg a panasz elutasítását. Gyakori probléma az is, hogy a kérelmezők egyáltalán nem, vagy a jogszabályban előírt 30 napos határidőn túl kapnak választ. Ez utóbbi jelenség mögött előforduló gyakorlat, hogy az intézmény ügyintézője a fogyasztó beadványát nem minősíti panasznak, vagy pedig az ügyfél nem hivatalos panaszbejelentési csatornán előterjesztett kifogásai késedelmesen kerülnek továbbításra a panaszkezelésre kijelölt szervezeti egység felé.

Általánosan megfigyelhető, hogy a fogyasztók egyes esetekben a szolgáltatások minőségét vagy a szerződéses jogvitának minősülő körülményeket is kifogásolták az MNB-hez tett beadványukban, azonban ezek a kifogások a fogyasztóvédelmi előírások alapján, hatósági eljárásban nem vizsgálhatók.

³⁴ <https://www.mnb.hu/letoltes/fintech-es-digitalizacios-jelentes-2025-hun-1103.pdf>

5. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik

5.1. PIACI JELENLÉT

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások kockázatainak felmérése során az utóbbi 5 év adatai kerültek felhasználásra, melyből a 2021-2024. évekre vonatkozó adatok az éves auditált adatszolgáltatásokon alapulnak, az utolsó, 2025. évi pedig előzetes³⁵ adatokon.

A szektort érintő valós kockázatok felméréséhez – az alábbi 5.1. táblázatban foglalt adatokat kivéve – a torzító hatás elkerülése érdekében két speciális, nem a pénzügyi vállalkozások általános üzletmenetéhez köthető tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatai kiszűrésre kerültek (ezek a pénzügyi vállalkozások 2025. év során egyesültek beolvadás útján).

5.1. táblázat					
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások főbb adatai					
	2021	2022	2023	2024	2025
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások mérlegfőösszege (milliárd forint)	1 735	1 961	2 079	2 299	2 273
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások darabszáma	226	223	222	215	214
A vizsgált időszakban auditált/előzetes adatszolgáltatást nem teljesítő nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások darabszáma	2	3	1	1	2*

**Megjegyzés: Az előzetes adatszolgáltatást 2025. évben csak jelentős késsedelemmel teljesítő pénzügyi vállalkozások adatait a jelen táblázatban foglalt mérlegfőösszeg, illetve a jelentés további elemzései nem tartalmazzák.*

Forrás: MNB.

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások darabszámát tekintve 2021-2023. években kis mértékű csökkenés volt tapasztalható, majd a 2024. éves erőteljesebb visszaesés után 2025. évben az intézményi darabszám stagnált. 2025. évben az alapítások – három pénzügyi vállalkozás alapítására adott az MNB engedélyt – száma ellensúlyozni tudta az év során bekövetkezett csökkenéseket. A csökkenést két pénzügyi vállalkozás beolvadással történő megszűnése, valamint egy intézmény – engedélyezési feltételeknek való meg nem felelés miatt történő – tevékenységi engedély visszavonása okozta.

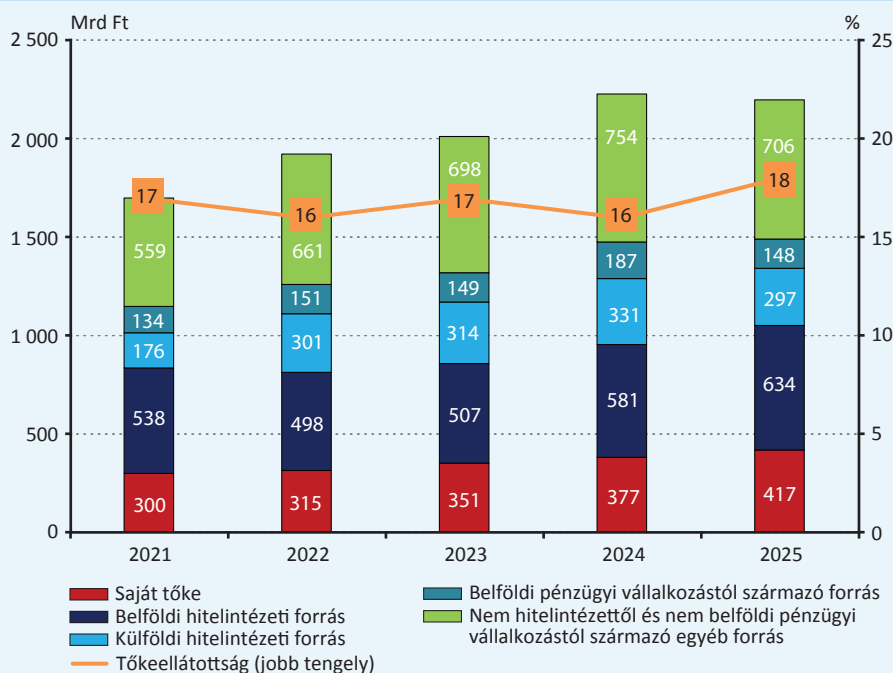
A szektor mérlegfőösszegének alakulását vizsgálva megállapítható, hogy a vizsgált időszakban 2024. évig jellemző mérlegfőösszeg növekedés 2025. évre megtorpant és a 2024. évhez képest csekély, 1%-os csökkenés következett be. A visszaesés nagyrészt két húzó ágazat – hitel és pénzkölcsön nyújtás, valamint a pénzügyi lízing – ügyfelekkel szembeni követelésállományának csökkenéséből adódik, ami kihatott a szektor mérlegfőösszegére. A hitelállomány csökkenés döntő részben egy érdekeltégi körhöz tartozó intézmények hitelállományának csökkenésére vezethető vissza, míg a pénzügyi lízing állomány visszaesését főként két, többségében vállalati lízinggel foglalkozó intézmény állománycsökkenése eredményezte.

5.2. NÖVEKVŐ SAJÁT TŐKE ÉS CSÖKKENŐ KÜLSŐ FINANSZÍROZÁS

A 2021-2024. évek során tapasztalt, növekvő finanszírozottság 2025. évben, az előző évhez képest 1%-os visszaesést mutatott, amely a teljes kötelezettség állomány 4%-os visszaesésére vezethető vissza, ugyanakkor a nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások saját forrásai – az előző évekhez hasonlóan – tovább növekedtek. A szektor tőkeellátottsága így a 2025. évben magasabb volt, mint az elmúlt években.

³⁵ Eltérést eredményez a 2025. évi jelentéshez képest, hogy 2025. évben a 2024. december 31. napi auditált adatok nem álltak rendelkezésre, míg a jelen jelentés már a 2024. évi auditált adatokat tartalmazza.

5.1. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások finanszírozási forrásai



Forrás: MNB.

2025. évben a külső (saját tőkén kívüli) források közül továbbra is a nem hitelintézettől és nem belföldi pénzügyi vállalkozástól származó egyéb forrás dominált (40%-ban) a 2024. évi adatokhoz viszonyított 6%-os állomány csökkenés ellenére. A nem hitelintézettől és nem belföldi pénzügyi vállalkozástól származó egyéb források nagy része továbbra is hazai és külföldi cégcsoportok (pl. Zrt.-k, Holding társaságok) általi finanszírozáshoz köthető, amelyek nem tartoznak más, alább kimutatott kategóriák egyikébe sem.

A belföldi hitelintézeti források állománya az előző évhez képest 9%-kal nőtt, így a 2025. évben a teljes kötelezettség állomány 36%-át képezték. A hazai hitelintézeti finanszírozási állomány többsége továbbra is két hazai hitelintézetenél koncentrálódik, közülük továbbra is az MFB Magyar Fejlesztési Bank Zrt. (a belföldi hitelintézeti forrás állomány 51%-át adja) a szektor legnagyobb hazai finanszírozója, a második az Eximbank Zrt. (a belföldi hitelintézeti forrás állomány 16%-át adja). A következő legnagyobb finanszírozó egy kereskedelmi bank, amely a belföldi hitelintézeti forrásállomány 8%-át adja.

Az MFB Zrt. az intézmények darabszámát tekintve a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 21%-át refinanszírozta 2025. évben. Az MFB Zrt. a 2024. évi 18%-os állománynövekedés után 2025-ben további 10%-kal növelte kintlévőségeit a szektorban. A volumenben lényegesen kisebb Eximbank Zrt. a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások közül darabszámban a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 8%-át refinanszírozta, állománya minimálisan (0,3%-kal) csökkent az előző évhez képest.

A nagyobb, tíz milliárd forintos mérlegfőösszeg feletti, belföldi hitelintézeti finanszírozással rendelkező nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások tevékenységében nem következett be fordulat, továbbra is többségében hitel- és pénzkölcsön nyújtási tevékenységet folytatnak. Változatlanul megfigyelhető a magas koncentrátság, a 2025. évben a belföldi hitelintézeti finanszírozási állomány 82%-a a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 8%-ánál összpontosult (utóbbi darabszám alapon).

A külföldi hitelintézeti forrás az előző évhez képest 10%-kal csökkent, így az a teljes kötelezettség állomány csupán 17%-át tette ki. A 2025. évben csökkenő külföldi hitelintézeti finanszírozás továbbra is néhány külföldi tulajdonú, jellemzően gépjármű lízing tevékenységet folytató vállalkozásnál koncentrálódik.

A belföldi pénzügyi vállalkozástól származó forrás állomány 2025. évben 21%-kal csökkent és így a teljes kötelezettség állomány 8%-át képezte. A visszaesést főként három, egy érdekeltségi körbe tartozó intézmény forrás állomány visszaesése okozza: egyrészt a 2025. évi belföldi pénzügyi vállalkozástól származó forrás állomány több mint 70%-át igénybe vevő nem

bankcsoporti pénzügyi vállalkozás forrás állománya 7%-kal, másrészt a 2025. évi teljes állomány összesen 25%-át igénylő két nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás forrás állománya több mint 40%-kal csökkent az előző évi állományhoz képest.

Más szemszögből közelítve (ez a típusú kategorizálás a 5.1. ábrán nem jelenik meg) a tulajdonosi finanszírozás 2025-ben az előző évhez képest 17%-kal csökkent és a kapcsolt vállalkozások általi finanszírozás is csökkent 2%-kal. A tulajdonosi finanszírozás csökkenése állomány szinten figyelhető meg, finanszírozott intézményi darabszám tekintetében növekedést mutat (2024-ben 60, 2025-ben 62 nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozás kapott tulajdonosi finanszírozást). A tulajdonosi finanszírozás visszaesésének oka főként az, hogy a legnagyobb állományú tulajdonosi finanszírozással ellátott nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozás tulajdonos általi finanszírozása 10%-kal csökkent, valamint egy másik intézmény esetében pedig 2025. évben – 2024-ben a teljes tulajdonosi finanszírozási állomány 7%-át kitevő – a tulajdonosi finanszírozás – tulajdonosváltás következtében – kapcsolt vállalkozási finanszírozásba került át.

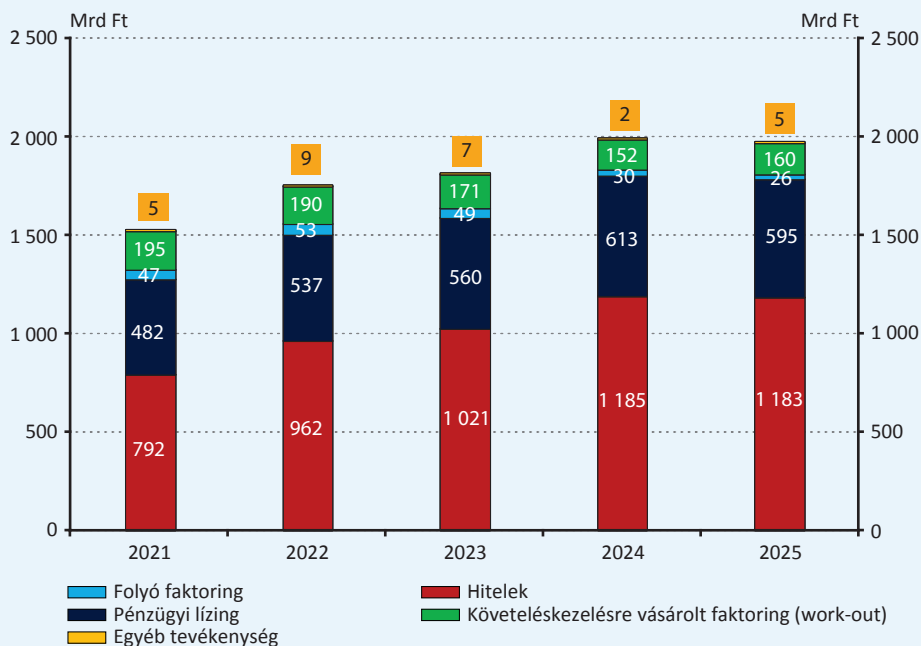
A szektorban a saját tőke nominálisan 2021. óta, bár különböző mértékű, de folyamatos emelkedést mutat, így a 2025. évben az előző évhez képest 11%-kal tovább növekedett. 1 milliárd forint feletti saját tőkével – darabszámot tekintve – a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 34%-a, míg 100 millió forint alatti saját tőkével a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 3%-a rendelkezett. A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások tőkeellátottsága (saját tőke / mérlegfőösszeg) a 2024. évi tőkeellátottsághoz képest növekedést mutat, 2024. évben 16%, míg a 2025. évben 18% volt.

5.3. ENYHÉN CSÖKKENŐ KÖVETELÉSÁLLOMÁNY

A 2025. évben a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások ügyfelekkel szembeni bruttó követelésállománya összességében továbbra is megközelítette a 2 000 milliárd forintot, azonban a 2024. évhez képest az állomány 1%-kal csökkent.

A 2025. évben, eltérve a korábbi évektől, a hitel- és pénzkölcsön nyújtási tevékenység volumene 0,1%-kal, a pénzügyi lízing állomány pedig 3%-kal csökkent. A követeléskezelésre vásárolt faktoring (work-out) az előző három évben bekövetkezett csökkenés után 2025. évben 5%-os állomány növekedéssel emelkedésnek indult. A folyó faktoring állomány továbbra is csökkent, a 2024. évhez képest 12%-kal, az egyéb tevékenységből adódó követelésállomány viszont a 2024. évhez képest több mint a duplájára nőtt, azonban a teljes követelés állományon belül még így is csak 0,3%-os arányt képviselt. Az egyéb tevékenység követelésállomány emelkedésének jelentős része, 58%-a egy nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozáshoz köthető.

5.2. ábra
Nem bankcsoportoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományának alakulása



Forrás: MNB.

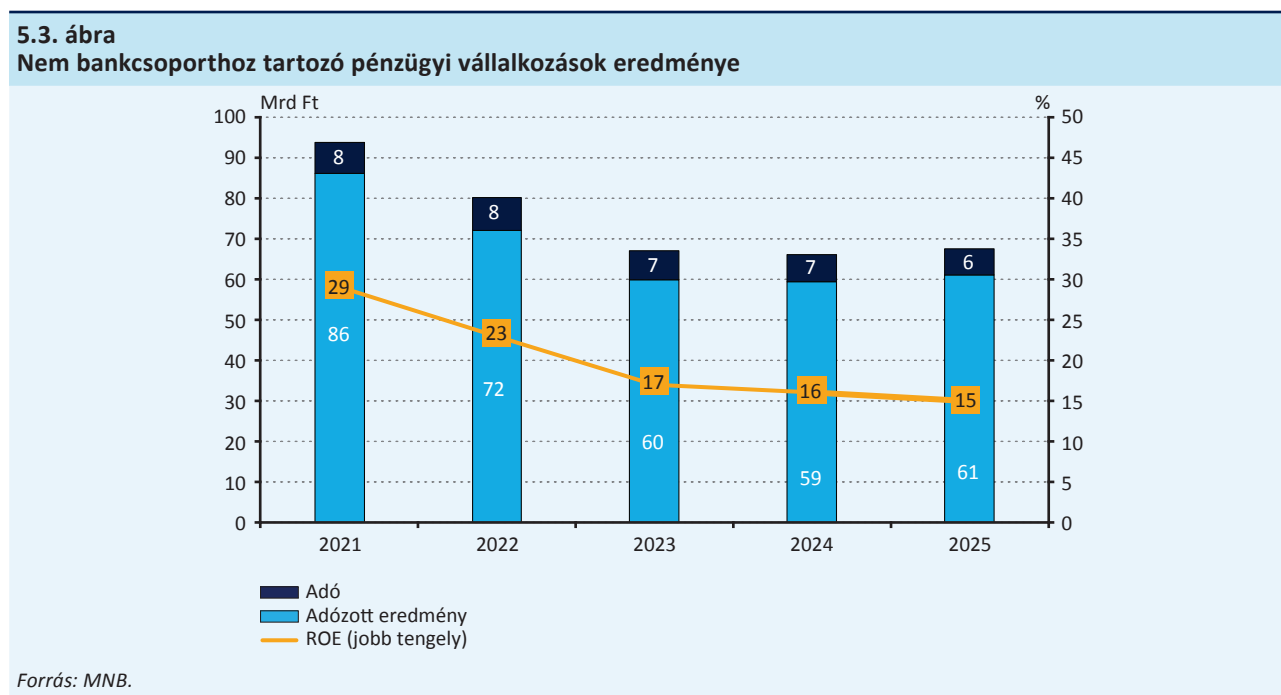
Az ügyfelekkel szembeni bruttó követelés állomány tevékenységenkénti aránya az előző évhez hasonlóan alakult, 2025. évben továbbra is meghatározó volt a hitel- és pénzkölcsön nyújtási tevékenység 60%-os aránya, amelyet a pénzügyi lízing tevékenység 30%-kal, majd a követeléskezelésre vásárolt faktoring (work-out) 8%-ot kitevő állománya követett.

A vizsgált szektorban a 100 milliárd forintot elérő, vagy meghaladó bruttó ügyfelekkel szembeni követelésállománnyal rendelkező intézmények száma csökkent. 2025. évben a vizsgált intézményi kör teljes bruttó ügyfelekkel szembeni követelésállományának 43%-ával – 845 milliárd forint – hat pénzügyi vállalkozás rendelkezett, amelyeknek egyenként 100 milliárd forintot meghaladó követelésállománya volt. 2024. évben hét pénzügyi vállalkozás rendelkezett 100 milliárd feletti ügyfelekkel szembeni bruttó követelésállománnyal, 952 milliárd forint értékben.

A 100 milliárd forint feletti követelésállománnyal rendelkező intézmények esetében a hitelből és a pénzügyi lízingből adódó állomány volt a meghatározó. Az utóbbi két évben a hivatkozott nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások mindegyike rendelkezett hitelkihelyezésből eredő követelésállománnyal, 2024-ben négynek, 2025-ben pedig háromnak volt pénzügyi lízingből eredő követelésállománya, követeléskezelésre megvásárolt faktoring (work-out) állománnyal pedig a 2024. és a 2025. évben is mindössze csak egy-egy nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás rendelkezett.

5.4. STAGNÁLÓ JÖVEDELMEZŐSÉG

2025. év során a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozási szektor mintegy 82%-a nyereségesen működött. A szektorszintű éves adózott eredmény idén is elmaradt a 2021. évi és a 2022. évi adózott eredmény volumenétől, 2024. évhez képest 2025. évben abszolút értékben csak minimális növekedés látható, míg sajáttőkearányosan továbbra is csekély mértékű csökkenést mutat a jövedelmezőség.



2025. évben az 1 milliárd forintot elérő, vagy meghaladó pozitív adózott eredménnyel rendelkező pénzügyi vállalkozások száma tíz volt, amelyek mindegyike folytatott 2025. évben hitel és/vagy work-out tevékenységet. Az öt legnagyobb – 1 milliárd forintot meghaladó – 2024. évhez viszonyított adózott eredmény visszaesést elszenvedő pénzügyi vállalkozás közül négy intézmény az elszenvedett eredmény csökkenés ellenére is nyereségesen működött, azonban együttesen közel 8 milliárd forint összeggel kevesebb adózott eredményt értek el, mint 2024. évben.

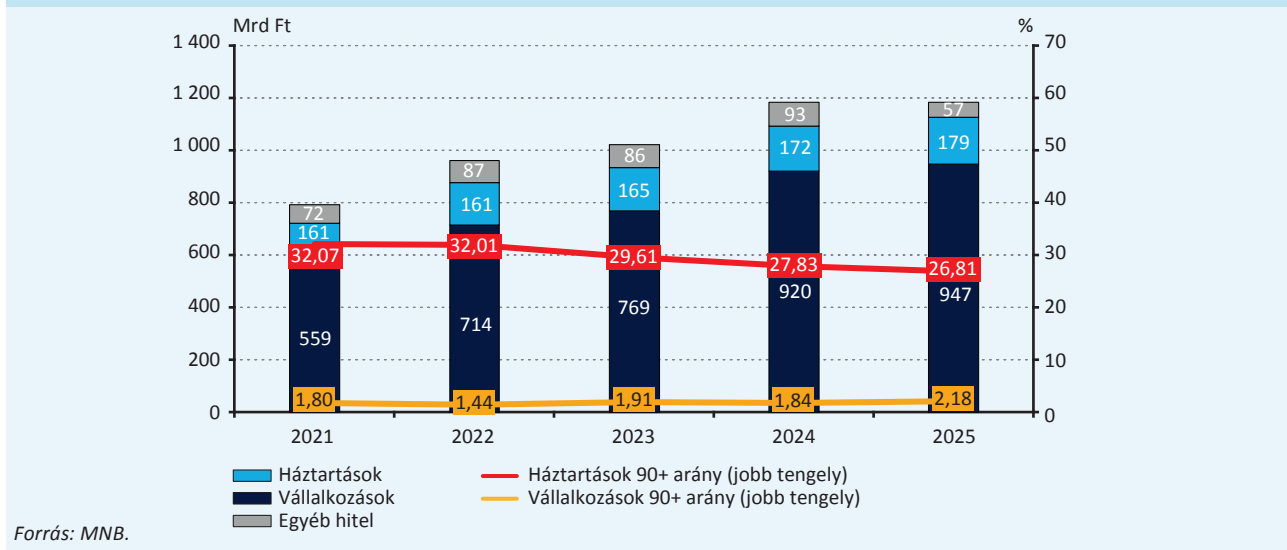
A pozitív adózott eredménnyel rendelkező intézmények száma kedvezőtlen elmozdulást mutat, mivel 2024. évben huszonhat pénzügyi vállalkozás, míg 2025. évben már harminchat pénzügyi vállalkozás mutatott ki negatív adózott eredményt, és tízzel csökkent a pozitív adózott eredményt kimutató pénzügyi vállalkozások száma, amely így a 2025. évben 177 volt.

A pénzügyi szervezetek különadójának, illetve az extraprofit adónak a hatása 2025. évben is jelen volt a szektorban. A csekély mértékű adózott eredmény növekedés mellett a pénzügyi vállalkozások saját tőkéjében az előző évhez képest 11%-os növekedés tapasztalható. Az adózott eredmény kis mértékű, valamint a saját tőke erőteljesebb növekedése okán a ROE továbbra is enyhén csökkenő tendenciát mutat.

5.5. KIS MÉRTÉKBEN CSÖKKENŐ HITELÁLLOMÁNY

A hitel és pénzkölcsön nyújtásból származó bruttó ügyfelekkel szembeni követelésállomány a 2021. évtől megfigyelhető növekedést megtörve, a 2025. évben először – bár nem számottevő mértékű (0,1%-os) – csökkenést mutatott a szektorban. A csökkenés a teljes állomány 5%-át kitevő egyéb hitelállomány 2024. év végi állományához viszonyított 39%-os állománycsökkenésére vezethető vissza, amit nem tudott ellensúlyozni a kis mértékű vállalati (3%-os) és a háztartási (4%-os) állománynövekedés együttesen sem. Továbbra is a vállalati hitelezés a meghatározó a hitelállományon belül, amely az összes hitelállomány 80%-át teszi ki.

5.4. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelportfóliójának összetétele



A hitelnyújtási tevékenységet végző, nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások száma az állománycsökkenés ellenére 2025. évre növekedett. Míg a 2024. évben 135 pénzügyi vállalkozás esetében volt hitelnyújtási tevékenységből származó állomány, addig 2025. évre ez a darabszám 139-re növekedett.

Az előző évhez képest növekedett a 10 milliárd forintot meghaladó hitelállománnyal rendelkező nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások száma is, 27 darabról 30-ra. Ezen nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások részaránya a teljes hitelportfólióhoz viszonyítva jelentősen nem változott, 2025. évben az összes hitelállomány 87%-át tették ki (2024. évben 86% volt). A 10 milliárd forintot meghaladó hitelállománnyal rendelkező nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások többsége jellemzően vállalati hitelezési tevékenységet folytat. A 2024. évhez képest továbbra is ugyanaz a három intézmény rendelkezik 100 milliárd forintot meghaladó hitelállománnyal. Ezen intézmények közül egy a háztartási szektor részére nyújt hitelt, két intézmény pedig vállalati hitelportfólióval rendelkezik.

A hitel és pénzkölcsön nyújtásból származó szerződések darabszáma – a 2024. évi csökkenő tendenciától eltérően – 2025. év végére 7%-os növekedést mutatott. A szerződésszámok többségét továbbra is a háztartási hitelszerződések teszik ki.

A vállalati hitelállomány az elmúlt évek tendenciájának megfelelően 2025. évben is növekedett, bár az üteme 2024. évhez viszonyítva jóval szerényebb mértékű. Míg 2024-ben a 2023. évhez képest 20%-os növekedést ért el, addig 2025-ben a 2024. évhez képest 3%-os volt az emelkedés. Növekedett a 10 milliárd feletti vállalati hitelállománnyal rendelkező intézmények darabszáma is, 2024. évben 22 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozásnak volt 10 milliárd forintot elérő, vagy meghaladó vállalati hitelállománya, 2025. év végével ezen intézmények darabszáma 25-re nőtt. 2025. évben mindösszesen egy intézmény tudta a vállalati hitelportfólióját 10 milliárd forintot meghaladón növelni, ennek az

intézménynek a növekedése tette ki az összes növekedés 39%-át. Egy intézmény vállalati hitelállománya csökkent jelentős, 10 milliárd forintot meghaladó mértékben 2025. év végére főként nagy összegű előtörlesztés és elengedés okán.

A szektor háztartási hitelállománya a 2025. évre 4%-kal nőtt az előző évhez képest, azonban a teljes hitelállományon belül továbbra is a 2024. évi 15%-os szinten maradt. A szektor háztartási hitelállományát továbbra is döntően két – gyorskölcsönt, kézizálog hitelezési tevékenységet folytató – nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás hitelállománya teszi ki. A háztartási hitelezésen belül a kézizálog hitelezéssel foglalkozó szektorban az egyik intézmény profilt váltott, így a kézizálog hitelezéssel foglalkozó nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások száma 17-re csökkent. Az állomány azonban ennek ellenére is növekedést mutatott, a 17 nem bankcsoporti kézizálog hitelezéssel foglalkozó pénzügyi vállalkozás közül csupán 3 pénzügyi vállalkozás állománya csökkent.

Az egyéb hitelállomány a vizsgált 5 éves időszak tekintetében 2025. évben a legalacsonyabb, a teljes hitelállomány mindösszesen 5%-át teszi ki. Az állomány 39%-os csökkenése többségében egy érdekeltségi körhöz tartozó, kettő intézmény egyéb hitelállományának jelentős (60% feletti) csökkenése miatt következett be, amit jellemzően az ugyanazon érdekeltségi körhöz tartozó, nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások részére nyújtott hitelállomány csökkenése okozott.

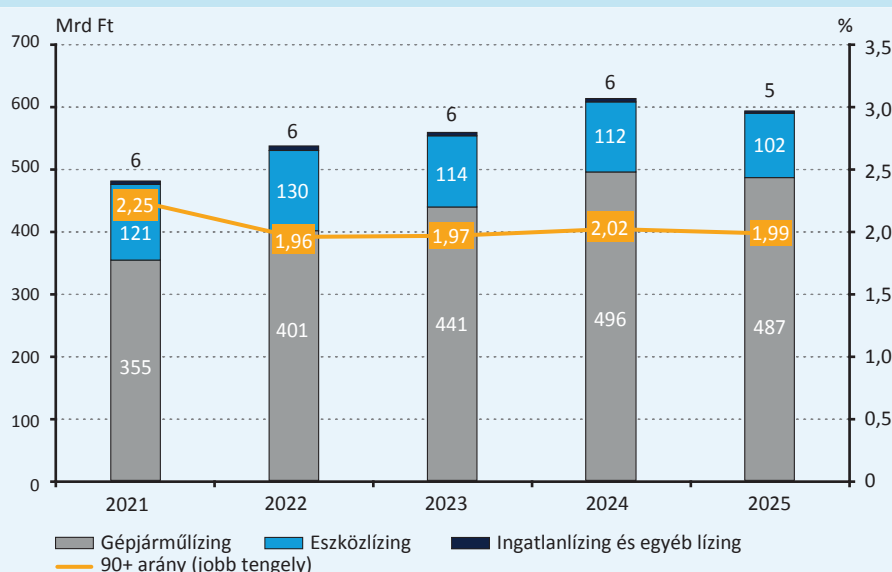
A portfólió minősége érdemben nem változott 2024. év óta. A vállalati hitelportfóliót vizsgálva az előző évek tendenciáját folytatva továbbra is stabil, alacsony arányú (2,18%) a 90 napot meghaladó késedelmes állomány. A háztartási hitelportfóliót tekintve pedig a 90 napon túl késedelmes állomány a 2025. évben az előző évhez képest érdemben szintén nem változott, aránya minimálisan csökkent. A háztartási 90 napon túl késedelmes állomány döntő része, 70%-a egy pénzügyi vállalkozás portfóliójára vezethető vissza.

5.6. MÉRSÉKELTEN CSÖKKENŐ PÉNZÜGYI LÍZING ÁLLOMÁNY

2025. évben a pénzügyi lízing tevékenységet folytató nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások száma a 2024. évhez viszonyítva kettővel csökkent. Az egyik intézmény a 2025. évben már nem folytatott pénzügyi lízing tevékenységet, a másik intézmény pedig egy harmadik – egyébként korábban is pénzügyi lízing tevékenységet folytató – pénzügyi vállalkozásba olvadt bele.

A vizsgált intézményi kör által kezelt lízingállomány összessége 2025. évben 3%-kal csökkent az előző évhez képest. Terméktípusok szerint a gépjárműlízing 2%-kal, az eszközlízing 9%-kal, míg az ingatlanlízing és egyéb lízing 11%-kal esett vissza a korábbi évhez képest. A pénzügyi lízing állomány visszaesése főként két, többségében vállalati lízinggel foglalkozó intézmény állománycsökkenésére vezethető vissza.

5.5. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások lízingportfóliójának összetétele



Forrás: MNB.

A teljes lízingportfólió megoszlását tekintve az eszközlízing a 2025. évben a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások által kezelt portfólió 17%-a, a gépjárműlízing pedig 82%-a volt. A 2025. év lízingtípus szerinti megoszlása továbbra is követi a korábbi évek trendjét, a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások lízingtevékenysége folyamatosan tolódik a gépjárművek felé, míg a termelőeszközök, gépek, berendezések lízingelése a vizsgált intézményi körre egyre kevésbé jellemző.

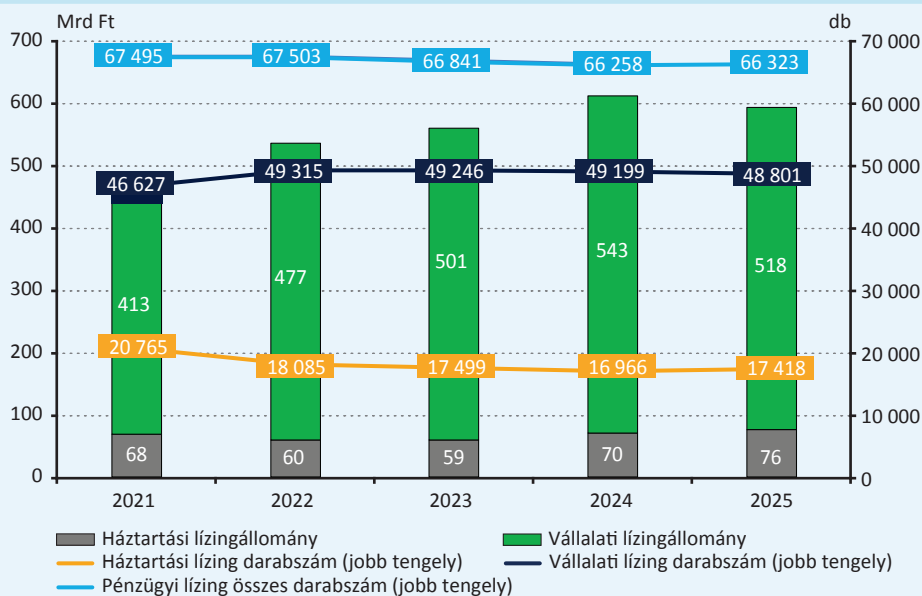
2025. évben nyolc pénzügyi vállalkozás gépjárműlízing állománya haladta meg a 10 milliárd forintot, ezeknek az intézményeknek a részaránya a teljes gépjárműlízing állományhoz viszonyítva 97%, a teljes lízingportfólióhoz viszonyítva pedig 79%. Ehhez képest mindössze négy pénzügyi vállalkozás eszközlízing állománya haladta meg a 10 milliárd forintot a tárgyévben, melyek részaránya a teljes eszközlízing állományhoz viszonyítva szintén 97%, azonban a teljes lízingportfólióhoz képest mindössze 17%. 2025. évben nem volt olyan nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás, melynek ingatlanlízing és egyéb lízing állománya meghaladta volna a 10 milliárd forintot.

A pénzügyi lízingportfólió minősége továbbra is jó. 2025. évben a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások 90 napot meghaladó késedelemmel rendelkező állománya arányaiban minimálisan csökkent. Ennek okán a nemfizetésből eredő kockázat szektor szinten továbbra is alacsony.

Ügyféltípus szerint vizsgálva megállapítható, hogy a vállalatok részére nyújtott pénzügyi lízing állomány 5%-kal esett vissza, míg a háztartások részére nyújtott állomány 9%-kal nőtt az előző évi adatokhoz viszonyítva. A pénzügyi lízing állomány jelentős része, 87%-a a vállalati szektorhoz kötődik és csupán 13%-a háztartási szegmenshez. A vállalati ügyfelek részére nyújtott pénzügyi lízing vonatkozásában míg 2024. évben két intézmény rendelkezett 100 milliárd forint feletti vállalati lízingportfólióval, amely kitette a vállalati pénzügyi lízing állomány 40%-át, addig 2025. évben már csak egy intézmény portfóliója érte el, illetve haladta meg a 100 milliárd forintot a vállalati szektorban (a másik alulról közelítette a vizsgált határt), amely a vállalati lízingállomány 21%-át foglalta magában. A háztartási lízingállományon belül 2024. és 2025. évben sem volt 100 milliárd forintot elérő vagy meghaladó portfólió, viszont mind a két évben ugyanaz a két intézmény háztartási állománya haladta meg a 10 milliárd forintot, amelyek állománya növekedett 2024. évhez képest 2025. évre.

5.6. ábra

Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások lízingállományának és darabszámának alakulása



Forrás: MNB.

A pénzügyi lízingszerződések összesített darabszáma a 2024. évhez képest közel azonos volt 2025. évben. A háztartási lízingszerződések darabszáma 3%-kal növekedett, míg a vállalati lízingszerződések darabszáma 1%-kal csökkent. Az átlagos háztartási lízingügyletek nagysága 4,4 millió forint, míg a vállalati 10,6 millió forint volt. Az átlagos ügyletnagyságok az előző évhez képest a vállalati lízing vonatkozásában 4%-ot csökkentek, míg a háztartási lízing vonatkozásában 7%-ot növekedtek.

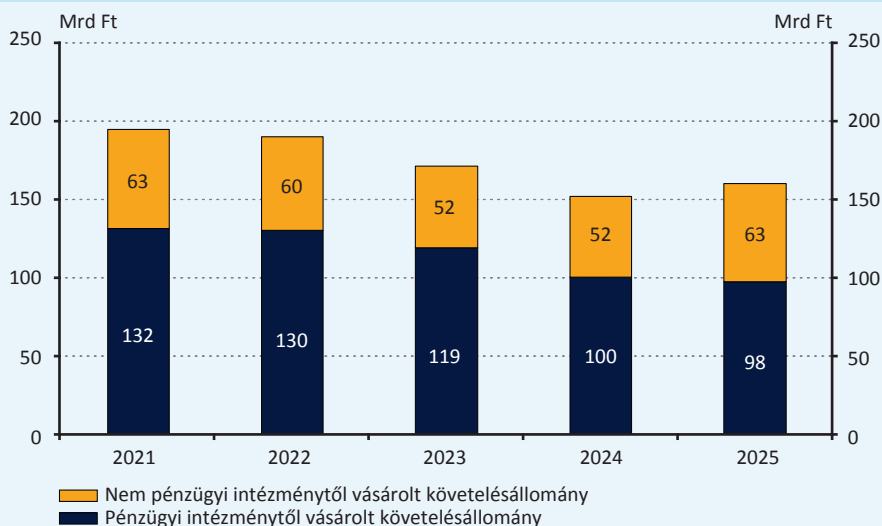
5.7. ENYHÉN NÖVEKVŐ WORK-OUT ÁLLOMÁNY

A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások által kezelt work-out állomány könyv szerinti értéke, valamint a követeléskezelésre megvásárolt szerződések száma az előző évhez képest 5%-kal nőtt.

A szektorban a pénzügyi intézménytől vásárolt work-out állomány 3%-kal csökkent (szerződésszám alapján 2%-os növekedést mutatott) az előző évhez képest. A pénzügyi intézménytől vásárolt követelések állománya évről évre csökken, ennek ellenére továbbra is túlsúlyban volt 2025. évben is, a teljes work-out portfólió könyv szerinti értékének 61%-át tette ki. A pénzügyi intézménytől vásárolt ingatlannal fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelések állománya 16%-kal csökkent, darabszám tekintetében viszont 8%-os növekedést mutatott az előző évhez képest.

A nem pénzügyi intézményi körtől vásárolt állomány ugyanakkor 21%-os növekedést mutat (szerződésszám alapján 8%-kal nőtt) 2024. évhez képest és így a teljes követelésállomány 39%-át teszi ki. A 2025. évben két intézmény növelte 1 milliárd forintot meghaladó értékben könyv szerinti értéken kimutatott nem pénzügyi intézményi körtől vásárolt work-out állományát, ami a 2025. évi növekedés 56%-át teszi ki.

5.7. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások vásárolt követelésállományának összetétele



Forrás: MNB.

A 2025. évi teljes állománynövekedés (vásárlás és egyéb növekedés) könyv szerinti értéke csekély mértékben csökkent a 2024. évi értékhez képest, így meghaladta a 2025. évben jelentett összes állománycsökkenést (törlesztés, eladás, elengedés, egyéb), melynek értéke 35%-kal elmaradt a 2024. évi értéktől. Tehát a 2025. évi work-out állománynövekedés alapvetően az állománycsökkentő tételek – 2024. évhez képest – visszaeséséből adódik.

2025. évben – hasonlóan a 2024. évhez – két pénzügyi vállalkozás könyv szerinti work-out állománya érte el, illetve haladta meg a 10 milliárd forintot, a két intézmény közül egy rendelkezik a tevékenység finanszírozásához hitelintézeti finanszírozási forrással. A követelésvásárlással is foglalkozó pénzügyi vállalkozások adózott eredménye a 2024. évihez képest 19%-kal növekedett, azonban itt ki kell emelni, hogy ezen adatokból nem lehet szétválasztani az egyes tevékenységek jövedelmezőségét.

2025-ben hatályba lépett a nemteljesítő hitelmegállapodások hitelgondozóiról és a nemteljesítő hitelmegállapodások felvásárlóiról szóló 2025. évi XII. törvény

2025. május 16. napján hatályba lépett a nemteljesítő hitelmegállapodások hitelgondozóiról és a nemteljesítő hitelmegállapodások felvásárlóiról szóló 2025. évi XII. törvény (Nhf.), amely alapján a követeléskezelési szektorban új piaci szereplőként megjelentek a hitelfelvásárlók és a hitelgondozók. A hitelfelvásárlási tevékenység, illetve a hitelgondozók felügyeletét szintén az MNB látja el. A hitelgondozási tevékenység végzéséhez az Nhf. alapján az MNB engedélyre van szükség, azonban a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvényben (Hpt.) meghatározott hitel és pénzkölcsön nyújtására vagy követelészvásárlásra engedéllyel rendelkező hitelintézet, hitelintézetnek nem minősülő hitelező az MNB hitelgondozói tevékenység végzésére vonatkozó külön engedély nélkül jogosult hitelgondozási tevékenység végzésére. Bár 2025-ben hitelgondozói tevékenységre vonatkozó tevékenységi engedély kiadására nem került sor, ugyanakkor a 216 nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás közül a meglévő engedélyük alapján 211 végezhetett hitelgondozási tevékenységet saját állománya, illetve megbízás alapján egyaránt. Ezek közül eddig több mint 130 intézmény jelezte az MNB felé, hogy saját, vagy megbízás alapján hitelgondozási tevékenységet kíván végezni.

5.8. NEM BANKCSOPORTHÓZ TARTOZÓ PÉNZÜGYI VÁLLALKOZÁSOK FOGYASZTÓVÉDELME

2025-ben a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásokhoz érkezett fogyasztói panaszok száma, valamint az MNB-hez érkezett, vonatkozó megkeresések száma csökkent. Ugyanakkor az MNB-hez érkező fogyasztói kérelmek száma jelentősen emelkedett, amelynek jelentős része a korábbi devizahiteles termékekkel kapcsolatos európai uniós bírósági döntéshez kapcsolódó kifogás volt.

5.8. ábra
Fogyasztói panaszok és a fogyasztóvédelmi tevékenység a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásoknál



Forrás: MNB.

A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásokhoz érkező panaszokban a fogyasztók – az előző évben tapasztaltnal azonosan – 2025-ben is leggyakrabban a szolgáltatások minőségét, az elszámolási vitát, a tájékoztatási hiányosságot, valamint a KHR listával kapcsolatos ügyintézését kifogásolták.

Az MNB 2025-ös nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásokra vonatkozó fogyasztóvédelmi tevékenysége elsősorban a kis összegű hitelt nyújtó pénzügyi vállalkozásokat és a követeléskezelőket érintette.

2025 során több esetben azonosításra került, hogy a felügyelt intézmények nem megfelelő adattartalommal üzemeltetik weboldalaikat. A közzétett panaszkezelési szabályzatok és egyéb dokumentumok nem a hatályos szabályozási környezet szerint kerültek kialakításra, továbbá a dokumentumok közvetlen elérése sem volt minden esetben megfelelően biztosított. Az MNB fontosnak tartja, hogy a felügyelt intézmények a fogyasztóvédelmi szempontokat szem előtt tartva működjenek és ennek jegyében online felületeiket is folyamatosan naprakészen tartsák.

Az MNB több esetben felhívást intézett követeléskezelők felé, hogy tartsák be az MNB ajánlásaiban előírt, kapcsolattartás hangnemére vonatkozó elvárásokat. Kiemelt felügyeleti elvárás a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásokkal szemben is, hogy ügyfélkommunikációjukat magas szakmai nível szerint, tiszteletteljes és pszichés nyomásgyakorlástól mentes stílusban folytassák.




A 2025-ös év során a kérelemre indult fogyasztóvédelmi ellenőrzési eljárásokban leggyakrabban olyan panaszkezelési hiányosságok kerültek megállapításra, mint a nem teljes körű válaszadás, jogszabályi válaszadási határidők megsértése és a fogyasztói beadványok nem panaszként történő minősítése és kezelése. Az MNB a panaszkezelési szabályokat a fogyasztóvédelmi megfelelés sarokpontjának tekinti, 2026 során is kiemelt hangsúly kerül a panaszkezelési elvárások betartatására.

6. Közvetítők és kockázataik³⁶

6.1. BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐK

6.1.1. Tovább koncentrálódó alkuszi piac, kimagasló bevételek

A 2025. évben tovább folytatódott az évek óta megfigyelhető csökkenés a biztosításközvetítői engedéllyel rendelkező intézmények számában. A csökkenés mértéke 7 %-os volt, amely a korábbi évben bekövetkezett csökkenéshez (4%) képest jelentősnek tekinthető (6.1. táblázat). Az előző évhez hasonlóan a változás mögött továbbra is az alkuszi piac állományát-ruházásokon alapuló koncentrációja húzódik, amelynek során a jellemzően kisebb méretű alkuszok csatlakoznak a nagyobb adminisztrációval működő alkuszokhoz kihasználva a nagyobb infrastruktúra és az előrehaladottabb digitalizációs technológiák által nyújtott előnyöket, és egyúttal biztosítva ezzel a működést érintő jogszabályi megfelelést. Örömmre ad okot, hogy tárgyévben mind az alkuszi és többes ügynöki tevékenységet végző természetes személyek száma mind pedig a jutalék- és díjazásbevételek is növekedést mutattak, utóbbi esetben a növekedés mértéke 10%-os volt.

6.1. táblázat		
A biztosításközvetítők legfontosabb adatai		
	Biztosításközvetítő	
	2024	2025
Intézmények száma (db)	344	322 
Alkusz	308	285
Többes ügynök	36	37
Természetes személyek száma (fő)	12 102	12 492 
Jutalékbevétel vagy közvetett díjazás összege (Mrd Ft)	142,4	157,5 

Megjegyzés: A biztosításközvetítő intézmények száma tartalmazza a biztosításközvetítőként nyilvántartásba vett és a biztosításközvetítői tevékenységet főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és biztosításközvetítői tevékenységet is végző intézményeket.

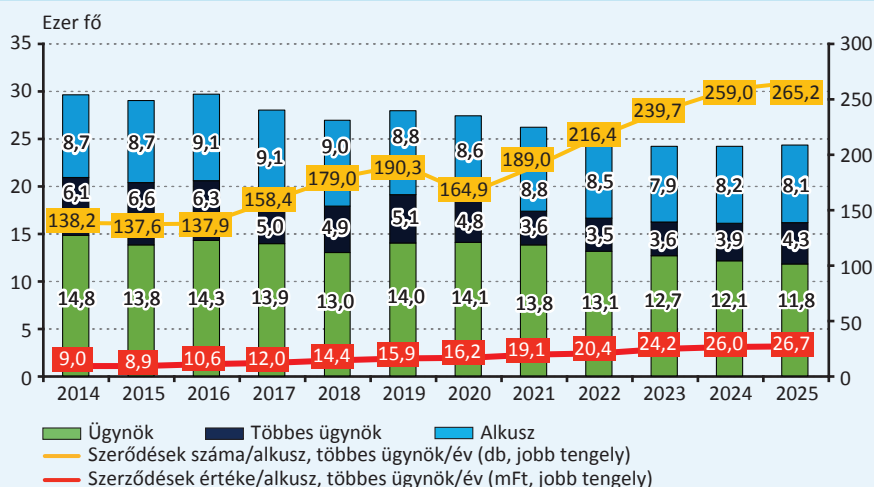
Forrás: MNB.

6.1.2. Stagnáló közvetítői létszám

A közvetítői létszám csökkenésében a 2024. évben tapasztalt megállás tárgyévben is tapasztalható volt, így a közvetítői tevékenységet végző természetes személyek száma 3 éve változatlanul mondható. Tárgyévben mérhető változás az előző évhez képest nem történt, mivel a 2024. évhez hasonlóan a biztosítók ügynöki hálózatában bekövetkezett – az előző évhez képest ugyan alacsonyabb – 2,5%-os csökkenést a többes ügynöki és alkuszi hálózatokban végbement létszámnövekedés ismét szinten tudta tartani. (6.1. ábra).

³⁶ Közvetítő alatt azokat a jogi személyeket értjük, amelyek biztosítási vagy pénzügyi MNB engedéllyel rendelkeznek, és adott termékcsoport vonatkozásában versengő termékeket értékesítenek. Minden egyéb esetben külön nevesítésre kerül.

6.1. ábra
A biztosításközvetítő természetes személyek számának alakulása

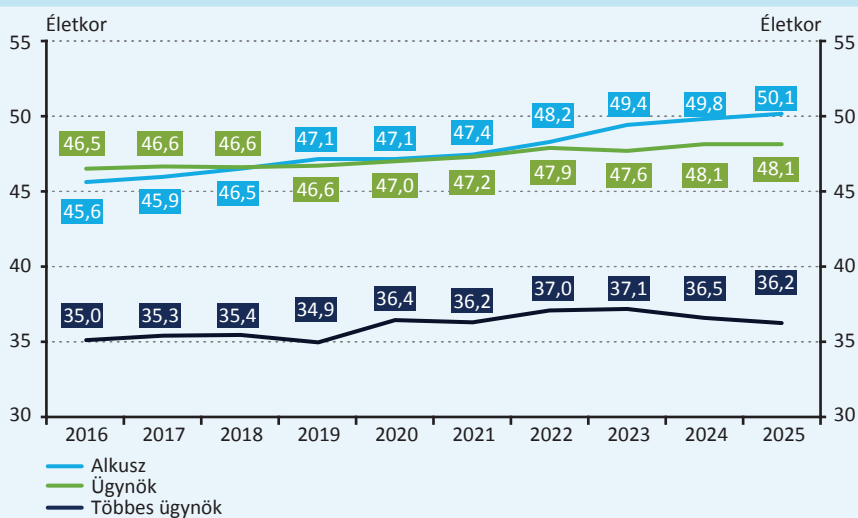


Forrás: MNB.

A létszám stabilizálódása ugyanakkor továbbra sem járt együtt a közvetítői állomány fiatalodásával, legalábbis ami az alkuszi és ügynöki hálózatokat érinti. Az ábra trendvonalaiából kiolvasható, hogy a medián életkor eltolódott a magasabb korosztályok felé, az alkuszkok és ügynökök körében az átlagéletkor nagyjátékban 15 évvel több, mint a jellemzően fiatalabb korosztályt vonzó többes ügynöki modellekben.

A közvetítők átlagéletkorának változásának eltérő mértéke az egyes tevékenységi formák adottságaiban és az azokban rejlő különbségekben keresendő, amely eltérő jellemzők az új közvetítők toborzásakor tapasztalható nehézségekben is megmutatkozik. A javadalmazási lehetőségek különbségein túl az új munkaerő kiválasztását egy jó ideje már a fiatalabb generáció munkához való hozzáállása és eltérő kommunikációs szokásai is nehezítik. A kérdéskör orvoslása ugyanakkor továbbra is akkutnak tekinthető és ezen a tevékenységi formák azon átalakulása sem változtat érdemben, amelyben a biztosítók ügynöki hálózatai alakulnak át, illetve szűnnek meg.

6.2. ábra
A biztosításközvetítő természetes személyek átlagéletkorának alakulása



Forrás: MNB.

6.1.3. Kimagasló nem-élet ági teljesítmény

Tárgyévben tovább erősödött a nem-élet biztosítások közvetítése, növelve ezzel az alkuszi és többes ügynöki értékesítésnek ezen termékek irányába való hagyományos eltolódását. A közvetített nem-élet biztosítási szerződések érték és darabszámú növekedése mellett a közvetített életbiztosítási szerződések díjában és a szerződések számában a korábbi években tapasztalt csökkenés a 2025. évben is folytatódott. Tárgyév eredményei alapján is megállapítható az alkuszok nem-élet biztosítási és a többes ügynökök életbiztosítási értékesítésben való dominanciája (6.2. táblázat).

6.2. táblázat							
A biztosításközvetítők értékesítési adatai							
	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevétel Mrd Ft		
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	
Nem-élet ág	284,2	303,3 📈	3 067 198	3 246 703 📈	114,5	127,9 📈	
Kötelező gépjármű felelősségbiztosítás	130,7	134,9	1 871 103	1 977 933	25,8	28,0	
Lakásbiztosítás	13,3	12,5	232 642	200 617	11,9	13,2	
Casco gépjármű felelősségbiztosítás	61,9	66,6	245 804	262 381	19,5	23,5	
Vállalati és intézményi vagyonbiztosítás	50,9	54,2	52 449	96 242	38,3	41,5	
Utasbiztosítás	7,1	8,0	562 834	600 824	2,8	3,1	
Egyéb nem-életbiztosítás	20,3	27,2	102 366	108 706	16,3	18,6	
Élet ág	31,0	30,7 📉	67 532	66 594 📉	27,8	29,6 📈	
Kockázati (haláleseti) életbiztosítás [2022 előtt hagyományos életbiztosítás]	4,1	3,9	19 798	21 749	5,4	6,4	
Megtakarítási jellegű életbiztosítás	25,9	25,2	45 315	44 095	21,2	21,9	
ebből	Befektetési egységekhez kötött életb.	24,8	24,2	43 874	42 807	20,4	21,2
	Hagyományos életbiztosítás	1,0	0,9	1 441	1 288	0,8	0,7
Egyéb életbiztosítás	1,1	1,6	2 419	750	1,2	1,2	

Forrás: MNB.

2025-ben a nem-életbiztosítási szerződések díja 6,7%-os, darabszáma 5,8%-os bővülést mutatott, míg a közvetítés ellenértékéért 12%-kal nagyobb bevételt könyvelhettek el az alkuszok és többes ügynökök, ugyanakkor a növekedés mértéke alulmúlta a tárgyévet megelőző évet. A legnagyobb bevétel a tárgyévben is a vállalati és intézményi vagyonbiztosításokból származott, az előző évhez képest 8,4%-os díjazásbeli növekedés volt megfigyelhető a darabszám 83,5%-os és a szerződéses érték 6,5%-os növekedése mellett. A kiugró darabszámnövekedést a 2025. januárjától az építőipari kivitelezési tevékenységet végző vállalkozások kötelező kivitelezői felelősségbiztosításának bevezetése okozta.

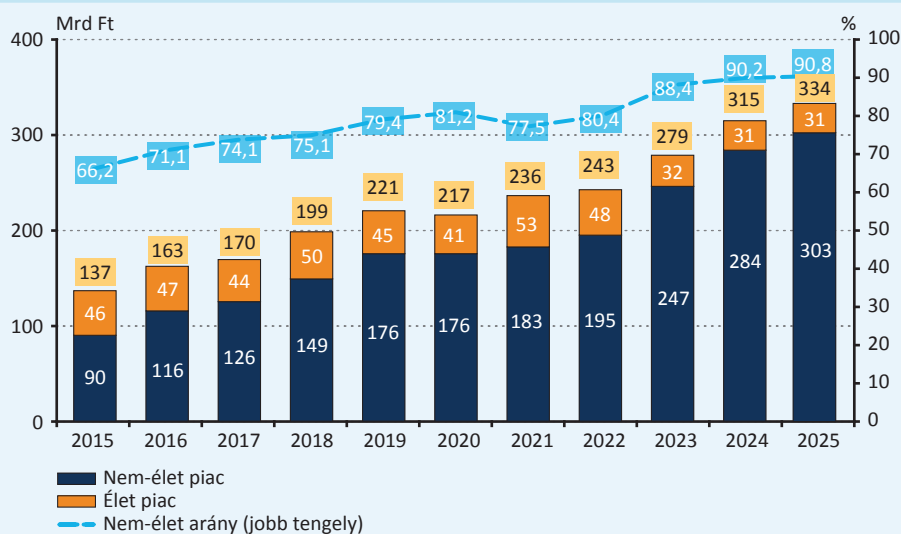
A gépjármű biztosítások tendenciózus növekedés 2025-ben is folytatódott. Tárgyévben a biztosításközvetítők közreműködésével létrejött kötelező gépjármű-felelősségbiztosítások darabszáma 5,7%-kal növekedett, ami fele az előző évi növekedésnek, értékük pedig csupán 3,2%-kal emelkedett. A casco biztosításoknál a darabszám 6,7%-kal, míg a szerződések értéke 7,6%-kal növekedett, amely a tavalyi évhez képest darabszámú növekedésben stagnálást, ugyanakkor az értékbeli változás nagyságrendjében pedig jelentős csökkenést mutat. A lakásbiztosítások iránti kereslet tárgyévben is jelentősnek mondható, azonban sem értékben, sem pedig darabszámában nem haladta meg a 2024.évet.

Az életbiztosítások közvetítése összességében a tárgyévben is kedvezőtlen képet mutat. A kockázati életbiztosítások esetében a darabszám 10%-os növekedése mellett a szerződések értéke 5%-kal csökkent, míg a befektetési egységekhez kötött életbiztosítások esetében a darabszám és értékbeli visszaesés is 2,5%-os volt. Az egy szerződésre jutó életbiztosítási átlagdíjak a tárgyévet megelőző évhez képest stagnálást mutatnak, ugyanakkor a közvetítésük után járó díjazásbevétel mértékében 5,7%-os emelkedés történt.

6.1.4. Nem-élet koncentrált közvetítői értékesítés

Tárgyévben a közvetített szerződések összértéke meghaladta a 330 milliárd forintot, 6%-os növekedést eredményezve ezzel az előző évhez képest. A növekedés mértéke ugyanakkor jelentősen elmaradva, nagyságrendileg fele az elmúlt két évben mért emelkedésnek. A nem-életbiztosítások részarányának növekedése megállíthatatlan és bár ütemét tekintve kisebb volt a változás, az eltolódás visszafordíthatatlan. A nem-élet ági értékesítés közel 91%-os arányában tárgyévben is szerepet játszott az élet ágon fő termékeknek tekinthető kockázati- és megtakarítási jellegű életbiztosítások közvetítésének további csökkenése. A közvetített szerződések összegében mérhető csökkenés az életbiztosítások esetében ugyan 1%-os volt, azonban a közvetített nem-életbiztosítási szerződések összegében az emelkedés bár nagyságrendileg felére csökkent a tárgyévet megelőző évhez, azonban így is közel 7%-os volt. Az élet ágon megmutatkozó csökkenés oka továbbra is a megtakarítási jellegű életbiztosítások értékesítésének csökkenése, amelyet a kockázati életbiztosítások növekedése sem tud korrigálni, míg nem-élet oldalon az emelkedést a szinte valamennyi termék kategóriában mért érték- és darabszámbeli növekedés okozta.

6.3. ábra
Az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítási díjak alakulása

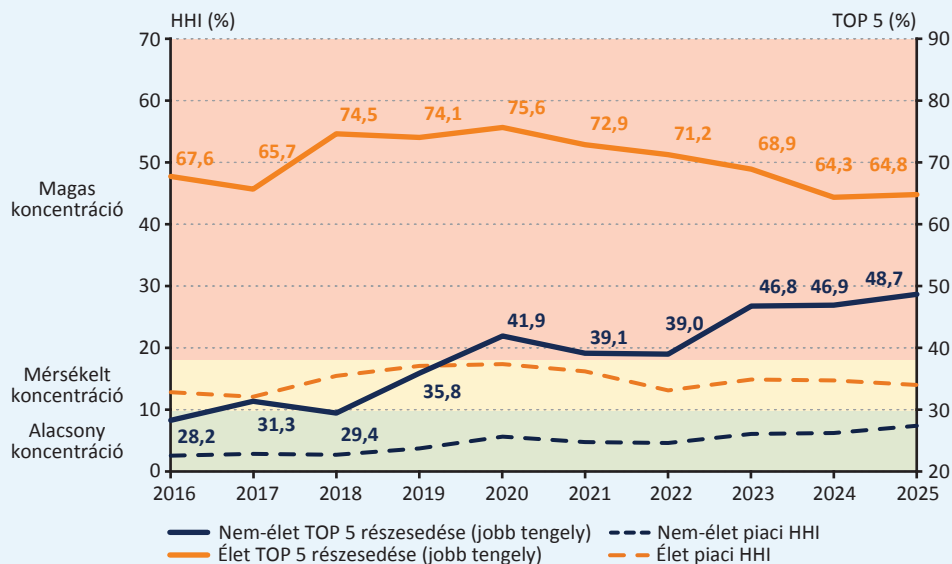


Forrás: MNB.

6.1.5. Ellentétes irányú trendek, stabil piacszerkezet

A tárgyévben az élet- és nem-életbiztosítási piacon a közvetített bruttó díjbevétel, illetve állománydíj alapján meghatározott koncentrációs mutatók csupán mérsékelt változásokat jeleztek, a koncentráció szintje összességében változatlanok tekinthető (6.4. ábra). Az életbiztosítási ágon a Herfindahl–Hirschman-index (HHI) és a legnagyobb öt közvetítő együttes részesedését (TOP5) mérő mutatók kismértékű, de eltérő irányú változást mutattak, a TOP5 koncentrációjának trendszerű csökkenése megtört, az élet ági koncentráció továbbra is a mérsékelt tartományába esik. Ezzel párhuzamosan a nem-életbiztosítási piacon a HHI és a TOP5 értékei csekély mértékű növekedést jeleztek. Az elmozdulás mértéke nem utal a piacszerkezet érdemi átalakulására, a koncentráció továbbra is alacsony szinten maradt, de a piacszerkezetet érdemben nem befolyásoló módon trendszerűen növekszik, melynek háttérében a meglévő struktúrákon belül zajló átrendeződések mellett a független biztosításközvetítő intézmények számának alkuszi állományátruházásokkal párhuzamos csökkenése is meghúzódik.

6.4. ábra
A TOP5 független biztosításközvetítő részesedése és Herfindahl-Hirschman-index bruttó díjbevétel és állománydíj alapján áganként

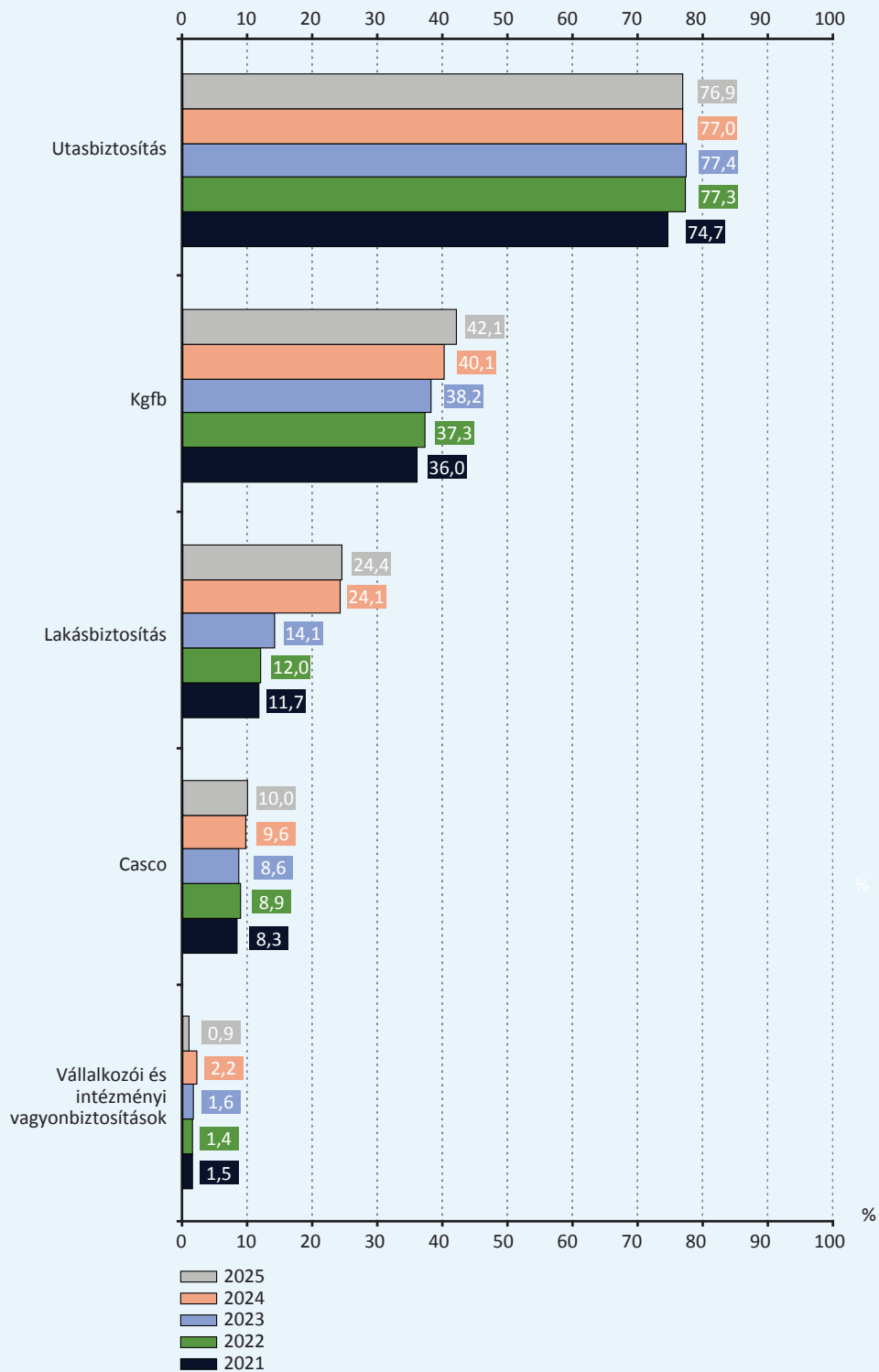


Forrás: MNB.

6.1.6. Fellendülő online értékesítés

Tárgyévben a nem-élet biztosítások elektronikus, közvetítő nélküli értékesítésére összességében a korábbi években tapasztalt stagnálás volt jellemző, érdemibb növekedés egyedül a kgfb biztosítások esetében mutatkozott. Jelentős, illetve meghatározóbb elektronikus penetráció továbbra is az árérzékeny, egyszerűen összehasonlítható és kalkulálható, szten-derdizált termékek esetében tapasztalható. A 2025. évben az elektronikusan kötött kgfb növekedés mellett a lakásbiztosítások és a casco biztosítások online értékesítése is kisebb emelkedést mutat, előbbi esetében a növekedés 0,3, míg utóbbi esetében 0,4%-pontos volt. A hagyományosan elektronikusan értékesített és régóta az elektronikus penetráció maximumát mutató utasbiztosítások esetén szemmel alig látható 0,1%-pontos csökkenés volt megfigyelhető, amellyel így tovább folytatódott a 2022 óta csökkenés (6.5. ábra).

6.5. ábra
Elektronikusan közvetített nem-életbiztosítási szerződések aránya (darabszám szerint, a közvetített szerződéseken belüli arány)





Forrás: MNB.

6.2. PÉNZPIACI KÖZVETÍTŐK

6.2.1. Működési feltételek mentén folytatódó piaci koncentráció

A független pénzügyi közvetítők működési feltételek mentén megvalósuló koncentrációja 2025-ben is folytatódott. Az intézmények számában 14%-os csökkenést mutatkozott, ami meghaladja az előző évi csökkenés mértékét, de továbbra is az MNB tervezett piactisztítási tevékenysége keretében történik. A tiszta piac és az aktív szereplők támogatása érdekében is végzett tevékenység eredményeként az áruhitelt közvetítő többes ügynökök száma 41%-kal, míg a többes ügynökök létszáma 5,5%-kal csökkent. Tekintettel a jellemzően inaktív közvetítők piacról történő kivonulására a közvetítői piac hatékonysága nem változott, tárgyévben mind a természetes személyek számában, mind pedig a teljes jutalékbevételekben növekedés mutatkozott. Utóbbi esetében a növekedés kiugró, 43,5%-os volt, amely egyértelműen az állami támogatással érintett jelzáloghitelek közvetítéséből adódik. (6.3. táblázat)

6.3. táblázat		
A független pénzügyi közvetítők legfontosabb adatai		
	Pénzügyi közvetítő	
	2024	2025 
Intézmények száma (db)	405	351
<i>Alkusz</i>	<i>16</i>	<i>17</i>
<i>Többes ügynök</i>	<i>292</i>	<i>276</i>
<i>Többes kiemelt közvetítő</i>	<i>5</i>	<i>4</i>
<i>Áruhitel közvetítő</i>	<i>92</i>	<i>54</i>
Természetes személyek száma (fő)	10 412	10 957
Jutalékbevételek (Mrd Ft)*	26,9	38,6 

Megjegyzés: A független pénzügyi közvetítő intézmények száma tartalmazza a pénzügyi közvetítőként nyilvántartásba vett és a pénzügyi közvetítői tevékenységet főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és pénzügyi közvetítői tevékenységet is végző intézményeket. Az áruhitel pénzügyi közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra. A pénzügyi- és a biztosításközvetítő természetes személyek között lehetséges átfedés.

Forrás: MNB.

6.2.2. Történelmi aktív év a közvetítői hitelezésben

A lakossági hitelezés terén a 2025-ös év áttörést hozott. Az összesített lakossági hitel- és pénzkölcsön szerződések értéke meghaladva az ezer milliárd forintot, 1337,9 milliárd forintra emelkedve, történelmi magasságokban járt. A termékcsoporthoz kiemelkedő terméktípusa a jelzáloghitel, amely esetében a szerződések darabszámának 24%-os emelkedése mellett a szerződések értékében 45%-os növekedés következett be. Tárgyévben a jelzáloghitel növekedését semmisem tudta felülmúlni, a szignifikáns bővülés elsősorban az év során bevezetett Otthon Start Programnak volt köszönhető, amely még tovább lendítette a jelzáloghitelezést. Az államilag támogatott konstrukciók és a javuló kamatkörnyezet együttesen azt eredményezték, hogy a közvetítők által kötött jelzáloghitelszerződések száma meghaladta a 42 ezret. A jelzáloghitel mellett a lakossági szegmensből a személyi kölcsönök esetében is jelentős volt az emelkedés, a közvetített szerződések darabszáma is több, mint 50%-kal nőtt. A vállalati hitel, pénzkölcsön, pénzügyi lízing termék kategória is bővülést mutatott, így a szerződések darabszáma közel 19%-kal, míg értékük 24%-kal nőtt. Egyértelműen megállapítható, hogy tárgyévben a közvetítői piac nemcsak volumenben, hanem értékben is szintet lépett. Az állami támogatási programok (különösen az Otthon Start Program) és a növekvő reálberek stabil alapot biztosítottak a piac számára, a koncentráció pedig még inkább megmutatta a piac erős aktivitását. (6.4. táblázat)

6.4. táblázat

A független pénzügyi közvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Vállalati hitel, pénzkölcsön és p. lízing	281,6	348,7	19 705	23 459	3,4	3,3
Lakossági hitel és pénzkölcsön összesen	940,5	1337,9	165 663	179 486	18,8	27,4
ebből: Jelzálog	769,8	1120,5	33 900	42 120	13,3	19,8
Gépjármű	0,1	0,0	14	175	0,00	0,0
Személyi kölcsön	97,7	136,6	15 603	23 938	2,7	4,9
Hitelkártya	1,8	8,9	2 462	26 297	0,07	0,6
Egyéb	71,1	72,0	113 684	86 956	2,7	2,0
Lakossági pénzügyi lízing összesen	56,7	63,4	11 411	12 480	0,4	0,7
ebből: Ingatlan	1,8	1,6	116	86	0,0	0,0
Gépjármű	55,0	61,7	11 295	12 394	0,3	0,7
Egyéb	0,0	0,0	0	0	0,0	0,0

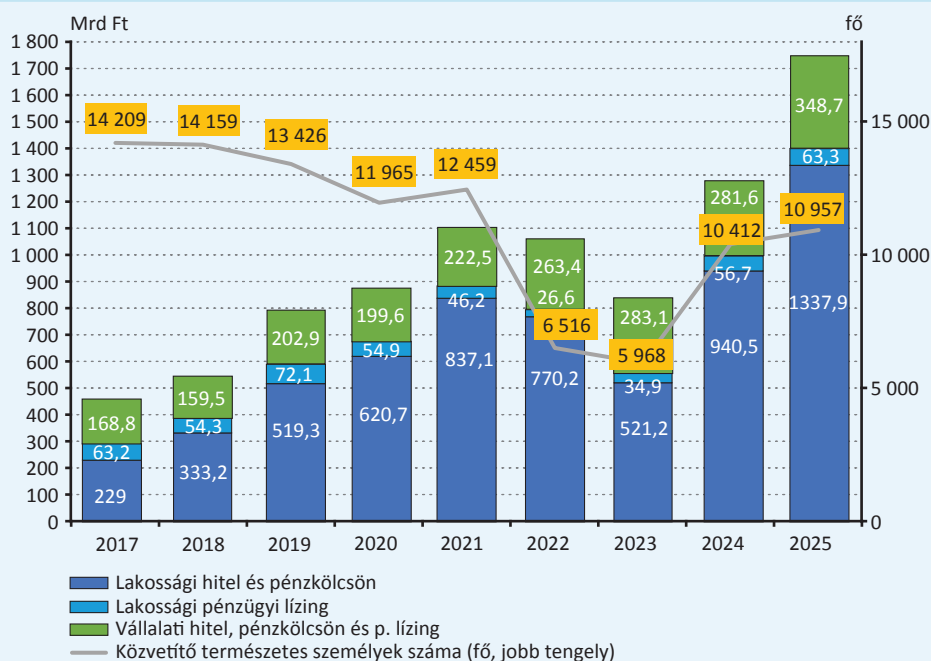
Forrás: MNB.

6.2.3. Példátlan értékű közvetítői hitelezés

A tárgyévvel megelőző évben a lakossági hitelezés terén tapasztalt, sosem látott mértékű lakossági hitelközvetítés a 2025. évben minden várakozást felülmúlva meghaladta az 1 300 milliárd forintot. A lakossági hitelezés motorja egyértelműen a jelzáloghitel közvetítés volt, amely a teljes lakossági hitel és lízing összeg 84%-át adja. A közvetített vállalati hitelek, pénzkölcsönök és pénzügyi lízingek esetében az évek óta tapasztalt növekedés tárgyévben is folytatódott és az előző évi stagnáláson átlendülve a bővülés mértéke 24%-os volt. Összességében megállapítható, hogy történelmi évet zártak a pénzügyi közvetítők, a szektor bővülésében és eredményességében szerepük nélkülözhetetlen.

6.6. ábra

Pénzügyi közvetítők száma és a közvetített hitel és lízing összege



Forrás: MNB.

**BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI
ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS**

2026

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.