



ZÖLD PÉNZÜGYI JELENTÉS



2026



ZÖLD PÉNZÜGYI JELENTÉS

2026

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Farkas Milán

1054 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

ISSN 2939-6565 (nyomtatott)

ISSN 2939-6573 (on-line)

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bank elsődleges céljaként az árstabilitás elérését és fenntartását jelöli meg. Az MNB elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartását, ellenállóképességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a rendelkezésére álló eszközökkel a Kormány gazdaság-, valamint a környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos politikáját.

Az Országgyűlés 2021. május 28-i döntése alapján az MNB mandátuma kiegészült a kormány környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos politikájának támogatásával, ezzel az első zöld mandátumot szerző európai uniós jegybankká válva. A környezeti fenntarthatóság magában foglalja az éghajlatváltozás mérséklését, az ahhoz való alkalmazkodást, a vízi erőforrások fenntartható használatát, a körforgásos gazdálkodásra való átállást, a környezeti szennyezés megelőzését, illetve csökkentését, valamint a biológiai sokféleség és az ökoszisztémák védelmét és helyreállítását. A „Zöld pénzügyi jelentés” című kiadvány fő célja, hogy éves rendszerességgel átfogó képet adjon a hazai pénzügyi szektor környezeti fenntarthatósághoz kapcsolódó kockázati kitettségéről, illetve a fenntarthatóságot elősegítő finanszírozói tevékenységeiről, valamint a Magyar Nemzeti Bank kapcsolódó fenntarthatósági programjairól.

Az elemzés Zátrok Ildikó Edit, a Stratégiai, fenntartható pénzügyi és IT felügyeleti igazgatóság vezetőjének általános irányítása alatt készült a Fenntartható pénzügyi főosztály koordinációjában. Az elemzés készítésében részt vettek a Fenntartható pénzügyi főosztály munkatársai: Dr. Bánáti-Szabó Gabriella, Filep László, Holczinger Norbert, Horák-Deák Viktória, Jókuthy Laura, Németh-Lékö Adrienn, Ritter Renátó, Sárvári Balázs, Várgedő Bálint, Verebélyi Lora és Zeke Katalin. Közreműködtek továbbá Bereczki Ákos, Horváth Balázs István és Szabó Beáta a Pénzügyi stabilitási és jegybanki eszköztár igazgatóság részéről, Agárdy Zsófia és Tischler Patrik a Nemzetközi intézményi kapcsolatok igazgatóság részéről, Gulyás Zsófia a Nemzetközi stratégiai együttműködési igazgatóság részéről, Sulyok András a Monetáris politika, stratégiai és pénzügyi elemzés igazgatóság részéről, Bábel Rebeka Ágota a Jegybanki programokért felelős igazgatóság részéről, Dr. Péter Laura és Szikráné Lindner Zsófia a Biztosítás és pénztárfelügyeleti igazgatóság részéről, Szóts Gergely András a Tőkepiaci és piacfelügyeleti igazgatóság részéről, valamint Dr. Hajdu Gabriella Györgyi, Kovácsné Bóta Nikolett és Dr. Tályai Tímea a Szabályozási főosztály részéről. A publikációt a Pénzügyi Stabilitási Tanács hagyta jóvá. A jelentés készítése során értékes tanácsokat kaptunk Dr. Sipos-Tompa Levente Pénzügyi szervezetek felügyeletéért és fogyasztóvédelemért felelős alelnöktől.

A jelentés elkészítése elsősorban a 2025. december 31-ig rendelkezésre álló adatok alapján történt. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet. A nyomtatott verzió a reálisan elérhető legkisebb környezeti terheléssel járó megoldással készült. Az elektronikus verziót, kérjük, csak indokolt esetben nyomtassa ki!

Tartalom

Előszó	7
Vezetői összefoglaló	8
1. A klímaváltozás és a környezeti degradáció gazdasági hatásai – globális és hazai kihívások	10
1.1. Globális kitekintés	10
1.2. A hazai gazdaság fenntarthatósága	16
2. Fenntarthatósághoz köthető pénzügyi kockázatok és negatív környezeti externáliák mérése	23
2.1. Banki Karbonkockázati Index trendjei	23
2.2. Klímakockázati háló – pillanatkép a magyar bankrendszerrel	25
2.3. Rövid távú klímastresszteszt	26
2.4. MNB felmérés a biztosítás védelmi rések azonosítására	27
3. Zöld finanszírozás: lehetőségek és kihívások	30
3.1. Zöld hitelezés alakulása	30
3.1.1. Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program meghosszabbítása	30
3.1.2. Zöld lakáscélú tőkekövetelmény-kedvezmény	32
3.1.3. Zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény	33
3.1.4. Energetikai hatékonyság a hazai ingatlan- és hitelpiacon	36
3.2. Zöld tőkepiac	38
3.2.1. Zöld vállalatikötvény-piac	38
3.2.2. Zöld állampapírok	39
3.2.3. Zöld jelzáloglevél-piac	42
3.2.4. Kibocsátók	45
3.2.5. Befektetési alapok	47
3.2.6. Unit-linked biztosítási eszközalapok és önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók	49
4. Hazai és nemzetközi szabályozás és várható változások	51
4.1. Nemzetközi szervezetek fejleményei	51
4.2. Szabályozási fejlemények a fenntartható pénzügyi keretrendszerben	58
4.2.1. Horizontális szabályozási fejlemények	59
4.2.2. A bankrendszert érintő prudenciális szabályozási fejlemények	63
4.2.3. Tőkepiaci szabályozási fejlemények	64
4.2.4. A biztosítási szektor szabályozási fejleményei	66
4.3. Az MNB felügyeleti szabályozó eszközei	68

5. Kapacitásfejlesztés a fenntartható pénzügyek területén	72
5.1. Az MNB fenntartható pénzügyi oktatási és kutatási tevékenysége	72
5.1.1. Tudományos kutatás és szakmai publikációk	72
5.1.2. Felsőoktatási és szakértői oktatási programok	73
5.2. A kapacitásépítés nemzetközi trendjei és az MNB részvétele a nemzetközi hálózatokban	73
5.2.1. Az MNB nemzetközi együttműködései és tudásmegosztása	74
5.2.2. Technikai együttműködési programokban való részvétel	74
5.3. Tudományos díjak és elismerési rendszerek szerepe a fenntartható pénzügyi kapacitások fejlesztésében	75
5.3.1. A 2025-ös Zöld Pénzügyi Tudományos Díjak áttekintése és díjazottjai	75
6. Áttekintés az NGFS ajánlásairól és az MNB intézkedéseiről	78
6.1. A hazai zöld pénzügyi piac az NGFS dashboard alapján	78
6.2. Az NGFS ajánlásai és az MNB kapcsolódó intézkedései	78
6.3. Az MNB 2026-ban várható fenntarthatósági kezdeményezései	81
Főbb mozaikszavak és rövidítések	83

Előszó

Tisztelt Olvasó!

Az elmúlt évek nagy geopolitikai változásai egyre erőteljesebben elvonják a figyelmet a természeti környezet megóvásának kérdéseiről. A versenyképesség megőrzésének érdekében a figyelem ma inkább a szabályozás okozta túlzott adminisztratív terhek csökkentésére irányul. A racionalizálás mindig növelheti a versenyképességet, azonban nem veszíthetjük szem elől, hogy a klímaváltozás és a környezet romlása is hordoz a versenyképességet veszélyeztető kockázatokat. A fizikai és átállási kockázatok hatást gyakorolnak az érintett szektorok vállalkozásainak jövedelmezőségére, beruházásaik értékállóságára, közvetetten pedig azok finanszírozására és a biztosításokra, vagyis az egész pénzügyi rendszerre.

E kockázatok enyhítésére sok tekintetben maguk a geopolitikai fejlemények is biztosítanak lehetőségeket. Így az ellátási bizonytalanságokra hatékony választ jelenthet a helyben előállítható megújuló energia. A magas energiaárak negatív hatása pedig ellensúlyozható energiahatékonysági beruházásokkal, amelyek egyben a kibocsátás csökkentéséhez is hozzájárulnak.

A Magyar Nemzeti Bank aktívan őrökdi a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitása és működése felett. Ennek keretében fokozott figyelmet fordít arra, hogy a pénzügyi rendszer szereplői működésükbe megfelelően beépítsék az éghajlatváltozásból és a természeti környezet romlásából eredő pénzügyi kockázatok kezelését.

A fenntarthatóság mára nem csupán erkölcsi vagy tudományos kérdés, esetleg egy távoli, homályos célkitűzés, hanem mindennapjaink alapvető részévé vált. Közösen vállalt felelősségünk, hogy a jelen lehetőségeit úgy használjuk ki, hogy közben a jövő esélyeit is megőrizzük.

A jegybank fenntarthatósági mandátumával összhangban az idén hatodik alkalommal adjuk közre a Zöld pénzügyi jelentést. A kiadvány részletesen bemutatja a klímaváltozásból fakadó pénzügyi kockázatokat, a fenntartható finanszírozással kapcsolatos hazai és globális fejleményeket, valamint a Magyar Nemzeti Bank e téren meghozott intézkedéseit.

A kiadványhoz jó olvasást, hatékony tájékozódást kívánok!

*Dr. Sipos-Tompa Levente
a Magyar Nemzeti Bank alelnöke*

Vezetői összefoglaló

A globális átlaghőmérséklet emelkedése 2025-ben 1,44 Celsius-fok volt, így minimálisan elmaradt a Párizsi Megállapodásban rögzített 1,5 Celsius-fokos küszöbértéktől, ugyanakkor a 2024-es 1,55 Celsius-fokos értéket követően továbbra is a kritikus határ közelében ingadozik. Bár a globális felmelegedés és a klímaváltozás kifejezések némelyek számára már megszokottá vagy éppenséggel alacsonyabb prioritásúvá válhattak más témákhoz, így például a háborús gócpontokhoz vagy gazdasági feszültségekhez képest, a kedvezőtlen éghajlati folyamatokat ez nem akasztotta meg. Napjaink geopolitikai feszültségei mindazonáltal mindennél jobban rávilágítanak arra, hogy a gazdaságok és ökoszisztémák milyen érzékenyen kapcsolódnak egymáshoz, valamint, hogy a humán és gazdasági tőke közvetlenül és indirekt módon is a klímaváltozás elleni harcra fordítható. A káoszelmélet metaforájával élve, egy pillangó szárnyának rezdülése tornádót okozhat a világ másik táján. Látványos formája a kiterjedőben lévő energiaválság, mely arra készíti az országokat és állampolgáraikat, hogy energiahatékonyabban működjenek és nagyobb mértékben használjanak helyben előállított, megújuló energiát. Ezek az intézkedések alacsonyan függő gyümölcsök az éghajlatváltozás elleni küzdelemben.

A mitigáció mellett egyre hangsúlyosabb szerep jut az adaptációnak, vagyis az éghajlatváltozás okozta negatív hatásokhoz való alkalmazkodásnak. A finanszírozási rés tovább feszíti a piacokat, egy friss osztrák jegybanki kutatás alapján 2035-ig 90 ezer milliárd dollárnyi, zöld átmenetet támogató beruházás megvalósítása szükséges. Míg az EU-n kívüli bankok dekarbonizációt finanszírozó hajlandósága elégtelen, addig az uniós bankok majdnem harmadával csökkentették a CO₂-kibocsátások finanszírozását 5 év alatt. A fenntarthatósági átmenet felgyorsítása, a zöld finanszírozás fejlődése nélkül már néhány éves távlatban is érzékelhetően csökkenhet a globális gazdasági teljesítmény.

A globális felmelegedés Magyarországot sem kíméli: 1901 óta a 2025. évi volt a legszárazabb június, továbbá az ország tíz legmelegebb évének mindegyike a 2000-es évek után esik. Az egyre forróbb nyarak, a csapadék egyenlőtlen eloszlása a mezőgazdaságot érinti a leginkább. A dekarbonizáció és az energiatfüggetlenség szempontjából is kulcsfontosságú áramtermelésben a napenergia részaránya 27,3 százalékra emelkedett, ami nemzetközi szinten is kiemelkedő. A 2030-ra kitűzött éghajlat-politikai célok és a 2050-es klímasemlegességi cél elérése érdekében azonban további erőfeszítésekre van szükség a teljes hazai gazdaságban.

A hazai bankrendszer klímakockázati kitettsége stagnál. Az átállási kockázatokban nem azonosítható érdemi növekedés, a rövid távú klímastresszteszt eredményei alapján pedig a bankrendszerre gyakorolt hatás kezelhető. Ugyanakkor a banki portfóliók nagyobb része magas ÜHG-kibocsátással járó tevékenységet finanszíroz. A hosszú távon érvényesülő rezilienciához a kockázatkezelési gyakorlatok további fejlesztése szükséges.

A hazai zöld finanszírozási környezet fejlesztését és ezáltal a szükséges zöld átállás finanszírozását több ösztönző programmal támogatja az MNB. A banki zöld finanszírozást serkentő, 5 éve bevezetett Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programját újabb egy évvel meghosszabbította és jelentősen bővítette a finanszírozható zöld célok skáláját, valamint újabb finanszírozási konstrukciókat is bevont a programba.

Továbbra is dinamikus növekszik a zöld hitelek állománya. A Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programba bevont zöld kitétségek értéke elérte az 1728 milliárd forintot, mely éves szinten 28 százalékos bővülést jelent. Az egyéb zöld hitelek is figyelembe véve 6,3 százalék a zöld lakáshitelek aránya a hazai lakáshitelpiacon, melyek 40 százalékát a legmagasabb energetikai besorolású ingatlanok finanszírozására fordították. A vállalati és önkormányzati hitelek esetén a zöld arány 7 százalék.

Felemás képet mutat a hazai zöld tőkepiac. Bár a zöld állampapírok állománya mintegy 500 milliárd forinttal bővült és a zöld jelzaloglevelek volumene is növekedett, új vállalati kibocsátás nem történt. Az uniós pozitív trenddel párhuzamosan ugyanakkor hazánkban is nőtt az ESG és fenntartható befektetési alapok és ESG szempontokat figyelembe vevő unit-linked

eszközalapok penetrációja, mely folyamat fenntartásához hozzájárulhat a befektetési alapokkal kapcsolatos átláthatóságot elősegítő 2025-ös szabályozás, valamint az MNB Zöld Pénzügyi Termékkeresőjének továbbfejlesztése is.

Az uniós fenntartható pénzügyi szabályozást az elmúlt időszakban egymással párhuzamosan érvényesülő, részben eltérő irányú folyamatok alakították, és ez a kettősség a következő időszakban is érezteti hatását. A keretrendszer jelenlegi fejlődési szakaszában egyszerre jelennek meg a versenyképesség javítását célzó egyszerűsítési és tehercsökkentési törekvések, valamint a szabályozás mélyítését és koherenciáját erősítő intézkedések, amelyekkel párhuzamosan a szabályozási architektúra tovább bővül. Ebben a környezetben felértékelődik a felügyeleti hatóságok szerepe a jogértelmezés támogatásában és a szabályozási elvárások következetes közvetítésében.

Az MNB több ajánlással, vezetői körlevéllel és útmutatóval segítette a hazai pénzügyi rendszert az egyre komplexebb fenntartható pénzügyi szabályozásnak való megfelelés érdekében. Az elmúlt időszakban kiadott felügyeleti szabályozó eszközök közül kiemelendő az új zöld banki ajánlás, mely a 2026 januárjában életbe lépő jogszabályi változásokkal és az Európai Bankhatóság vonatkozó iránymutatásával összhangban segíti az ESG kockázatok kezelésének beépítését a banki működésbe. A tőkepiacon az alapok névhasználatára vonatkozó ajánlás a befektetővédelmi dimenziót erősíti, különösen a zöldrefestési kockázatok csökkentésén keresztül.

A fenntartható pénzügyi kapacitásfejlesztés napjainkra a pénzügyi rendszer stabilitásának és a zöld átállás sikerének meghatározó tényezőjévé vált. Magyarországon az elmúlt években jelentősen bővültek a fenntarthatósággal kapcsolatos oktatási és kutatási kapacitások, melyben az MNB is tevékeny szerepet vállalt. A gyorsan bővülő nemzetközi szabályozáshoz való alkalmazkodás, az adathiányok kezelése és a szakértők képzése miatt a jövőben is kiemelt fontosságú a fenntarthatósági ismeretek terjesztése.

Az MNB 2026-ban is számos intézkedést tervez végrehajtani annak érdekében, hogy a fenntarthatósági szempontok megfelelően beépüljenek a felügyelt intézmények működésébe. A felügyeleti lépések a jogi megfelelés mellett a hazai pénzügyi szektor felkészülését is támogatják.

Összességében elmondható, hogy a nemzetközi pénzügyi szervezetek minden eddiginél nagyobb prioritást adnak a fenntarthatósági átmenet támogatásának, a klímakockázatok feltérképezésének és kezelésének, összességében az egész pénzügyi rendszer zöldítésének. Ebben a szakmai közegben különösen nagy eredmény, hogy az MNB fenntarthatósággal kapcsolatos tevékenysége nemzetközi összevetésben továbbra is az éllovasok között található.

1. A klímaváltozás és a környezeti degradáció gazdasági hatásai – globális és hazai kihívások

A klímaváltozás hatásai 2025-ben sem csillapodtak: a globális felszíni átlaghőmérséklet 1,44 Celsius-fokkal haladta meg az 1850-1900 közötti átlagot. A közel 180 évre visszatekintő mérési periódus mind a 11 legmelegebb éve így a 2015-2025 közötti időszakra esik. A felmelegedés elleni küzdelem egyik legfontosabb eleme a fosszilis energiaforrások kiváltása az energiatermelésben, és ezen a területen rendkívül pozitív fejlemény, hogy a 2025-ös év első felében a megújuló energia lett a világ vezető villamosenergia-forrása, a több mint 50 évig vezető szénét megelőzve. Erre hatalmas szükség is van, ugyanis egyes rövid távú forgatókönyvek szerint a klímakatasztrófák 2030-ig akár 3 százalékkal is visszavethetik a globális gazdasági növekedést, míg az iparosodás előtti szinthez képest 2,3-3,8 Celsius-fok közötti felmelegedés kritikus fordulópontot jelenthet a magánszektor adósságállományának fenntarthatóságában. A kedvezőtlen hatások minimalizálása és a változó éghajlati körülményekhez való alkalmazkodás segítségével a jelenleginél sokkal ambiciózusabb karbonárázásra és jóval nagyobb mértékű állami támogatásokra és magán finanszírozásra van szükség globális szinten.

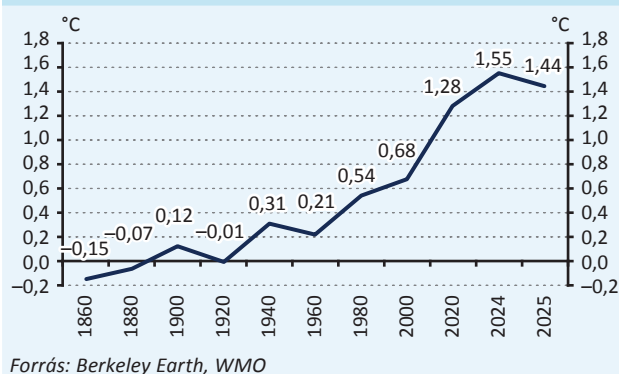
A globális felmelegedés Magyarországot sem kíméli, amelynek legegyszerűbb hatása az éves átlaghőmérséklet emelkedése. A trendet jól mutatja, hogy az ország tíz legmelegebb évének mindegyike a 2000-es évek után esik. 1901 óta a tavalyi volt a legszárazabb június, országos átlagban a megszokott csapadékmennyiség mindössze egyhatoda hullott csak le. A mezőgazdaság is megsínylette a meleg, csapadékhányos időjárást, de a szektor jóval nagyobb rezilienciát mutatott, mint a 2022-es nagy szárazság idején. A napenergia 27,3 százalékos részesedése a hazai áramtermelésben nemzetközi szinten is kiemelkedő, azonban a 2030-ra kitűzött éghajlat-politikai célok és a 2050-es klímasemlegességi cél elérése érdekében további erőfeszítésekre van szükség. Az éghajlatváltozás hatásai mellett a természeti környezet degradációjából adódó kockázatok is egyre erőteljesebben érezhetőek, ezért Magyarország a biológiai sokféleség megőrzésével és fenntartható hasznosításával kapcsolatban is tesz lépéseket.

1.1. GLOBÁLIS KITEKINTÉS

Az (egyre erősödő) globális felmelegedés nem egy elcsépelet fogalom, hanem a velünk élő aggasztó valóság. Az ENSZ Meteorológiai Világszervezete (WMO) által összegyűjtött adatok szerint nyolc adatforrás összesített elemzése alapján¹ 2025-ben a globális felszíni átlaghőmérséklet 1,44 Celsius-fokkal volt az 1850-1900 közötti átlag felett (1.1 ábra). Ezen adatsorok azt mutatják, hogy a tavalyi évünk a 176 évre visszatekintő mérési periódus második-harmadik legmelegebb éve volt. Ezt a saját bőrünkön is érezhetjük, hiszen Európában a felmelegedés üteme 2024-ben kétszerese volt a globális átlagnak, a szárazföldi hőmérséklet már 2,1 Celsius-fokkal magasabb az iparosodás előtti szintnél. Történt ez mindannak ellenére, hogy a 2025-ös év egy hűtő hatású La Niña jelenséggel kezdődött és végződött, ám ennek hatását ellensúlyozták a légkörünkben felhalmozódott hőt megkötő üvegházhatású gázok. A magas szárazföldi és óceáni hőmérséklet szélsőséges időjárási viszonyokat – hőhullámokat, heves esőzéseket és intenzív trópusi ciklonokat

– táplált, ami újfent rávilágít a korai figyelmeztető rendszerek létfontosságú szükségességére.

1.1. ábra
A globális felszíni átlaghőmérséklet változása 1850-2024



A globális felmelegedés annál kézzelfoghatóbb, minél inkább a közelmúlt éveit vizsgáljuk. A 2023-2025 közötti

¹ WMO confirms 2025 was one of warmest years on record

időszakra esik a 176 éves mérési periódus három legmelegebb éve mind a nyolc, a bolygó felmelegedését mérő adatforrásban. Az elmúlt három év konszolidált hároméves átlaghőmérséklete 1,48 Celsius-fokkal magasabb az iparosodás előtti korszakhoz képest. Az elemzés adatai alapján sajnos az is látható, hogy a 2015-2025 közötti időszak minden egyes éve a tizenegy legmelegebb év közé tartozik mind a nyolc adatforrásban.

A globális felmelegedés az óceánokat sem kíméli. Az óceánok hőmérséklete 2025-ben a legmelegebbek között volt, ami a hő hosszú távú felhalmozódását tükrözi a bolygónk éghajlati rendszerén belül². A globális felmelegedésből származó többlethő mintegy 90 százaléka az óceánban tárolódik, így az óceánok hője a klímaváltozás kritikus mutatója. A tanulmány szerint 2024 és 2025 között a globális felső 2000 méteres óceáni hőtartalom becslések szerint $\sim 23 \pm 8$ zettajoule-lal nőtt 2024-hez képest (ez körülbelül kétszázszor meghaladja a világ teljes 2024-es villamosenergia-termelését). A globális óceánterület hőmérsékletéről az 1958–2025 közötti időszakra állnak rendelkezésre mérési adatok, amelyek szerint 2025-ben az óceánok körülbelül 57 százalékán mértek olyan hőmérsékletet, amellyel a tavalyi év az öt legmelegebb hőmérsékletű év közé került be ezen időszakban. Ezen területek érintik a trópusokhoz tartozó óceáni területeket, a Dél-Atlanti-óceánt, a Földközi-tengert, az Észak-Indiai-óceánt és a Déli-sark körüli óceánokat, ami ugyancsak jelzi az óceánok széles körű felmelegedését a medencékben. A tanulmány megállapította, hogy a globális éves átlagos tengerfelszíni hőmérséklet 2025-ben 0,49 Celsius-fokkal magasabb volt az 1981–2010-es alapértéknél, és 0,12 Celsius-fokkal alacsonyabb, mint 2024-ben, ami összhangban van a La Niña jelenség kialakulásával, de még mindig a harmadik legmelegebb év volt az óceánok adataira vonatkozó feljegyzések szerint. Az óceánok felmelegedése súlyos következményekkel jár: az ökoszisztémák pusztulása, a fajok vándorlása mellett intenzívebb viharokat és hosszú távon a tengerszint emelkedését eredményezi.

A globális felmelegedés nem egy elvont fogalom, hanem a gazdaságra és a szereplőire ezer szálon hatással járó jelenség. Az osztrák jegybank tanulmánya³ szerint az iparosodás előtti szinthez képest 2,3 Celsius-fok fölötti felmelegedés globális csődhullámot indíthat el a vállalatok körében. A tanulmány a klímaváltozás által okozott gazdasági károk és a magánszektor adósságdinamikája közötti összefüggéseket vizsgálja az IDEE (Integrated Dynamic Environment-Economic) integrált értékelő modell segítségével. A klímaváltozás okozta gazdasági károk, valamint az éghajlatváltozás

hatásainak mérséklésére (mitigáció) és az alkalmazkodásra (adaptáció) irányuló beruházások jelentős anyagi terheket rónak a magánszektorra. Mindezek miatt kulcskérdés, hogy a magánszektor képes-e egyszerre viselni ezeket a terheket a meglévő adósságállománya mellett. Az alábbi két fő kutatási kérdés áll a tanulmány középpontjában:

- Hogyan hatnak a klímakárok, valamint a mitigációs és az adaptációs költségek a magánadósságra, a nemteljesítési kockázatra és a hosszú távú gazdasági növekedésre?
- Képesek-e kritikus fordulópontot előidézni a magánszektor adósságának fenntarthatóságában (private debt tipping point) a klímaváltozás okozta gazdasági károk?

Az IDEE modell alkalmazásával a kutatók arra a következtetésre jutottak, hogy a 2,3 és 3,8 Celsius-fok közötti globális felmelegedési tartomány jelenthet kritikus fordulópontot a magánszektor adósságállományának fenntarthatóságában. A tanulmány megállapítja, hogy a globális vállalati csődhullám elkerülése érdekében a jelenleginél sokkal ambiciózusabb karbonárázásra (legalább 300 dollár/tonna mértékű karbonadó kivetésére 2030-ra) és jóval nagyobb mértékű állami támogatásokra (2035-ig mintegy 90 ezer milliárd dollárnyi, zöld átmenetet támogató beruházásnak kellene megvalósulnia) van szükség.

Az éghajlatváltozás hatásai a gazdasági növekedésre világosak és eltagadhatatlanok. A pénzügyi rendszer zöldebbé tételére létrejött nemzetközi hálózat (Network for Greening the Financial System, NGFS) rövid távú klímaforgatókönyvei⁴ szerint a klímakatasztrófák már 2030-ig, tehát már a következő öt évben akár 3 százalékkal is visszavethetik a globális gazdasági növekedést, jóllehet a potenciális károkat a kormányok korlátozni tudják, ha folytatják a zöld átállás előmozdítása érdekében tett erőfeszítéseiket. Az elemzés négy forgatókönyvet vázol fel, ebből kettő a zöld politikák rendezett vagy hirtelen bevezetéséből eredő átállási kockázatokra összpontosít, egy a szélsőséges időjárási eseményekből fakadó fizikai kockázatokra fókuszál, míg a negyedik – a legsúlyosabb – a fizikai kockázatokot ötvözi az átállási kockázatokkal és a megújuló energiára való áttéréshez szükséges nyersanyagok ellátási láncának zavaraiival. A legoptimistább rövid távú forgatókönyv szerint az éghajlatváltozás a növekedésre és a foglalkoztatásra csupán kismértékű hatást gyakorol, mivel a világ kormányai eleget tesznek a kibocsátás csökkentésére vonatkozó ígéreteiknek a karbonadók fokozatos emelésével és bevételeik zöld technológiákba történő újrabefektetésével. A nagyobb veszteségeket

² [Ocean Heat Content Sets Another Record in 2025](#)

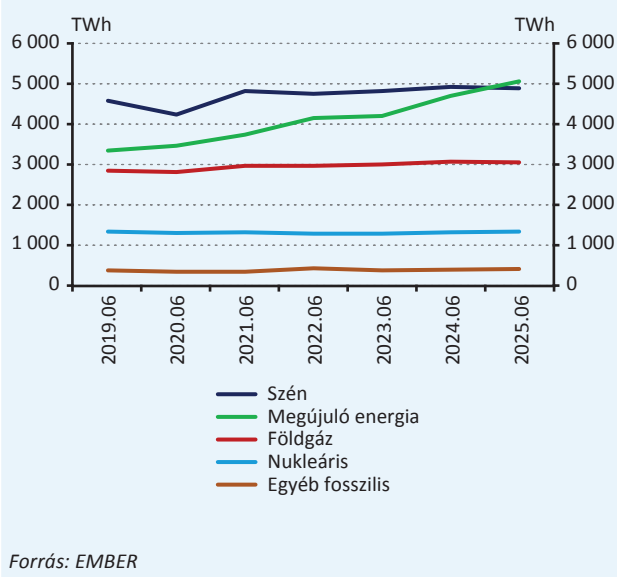
³ [Extreme Climate Risks and Financial Tipping Points](#)

⁴ [NGFS scenarios foresee climate hit to global growth before 2030](#)

a fizikai kockázatokkal kapcsolatos forgatókönyvek vetítik előre, a súlyos afrikai aszályok például akár 13 százalékkal is visszavethetik a kontinens GDP-jét. Az infláció kérdése az átállási forgatókönyvben válik hangsúlyosabbá, hiszen egy hirtelen átállás magasabb karbonárazáshoz vezethet. A legsúlyosabb hatással a negyedik, kombinált forgatókönyv járhat: a globális növekedés 2028-ban akár 2,8 százalékos visszaesést is elszenvedhet, ez pedig kitarthat a jövőben is a munkanélküliségi ráta tartós, akár 1,7 százalékos növekedése mellett is.

Az éghajlatváltozás elleni harc egyik legfontosabb eleme a hagyományos energiaforrások kiváltása a megújuló energia minél szélesebb körű felhasználásával. Történelmi jelentőségű esemény, hogy a 2025-ös év első felében a megújuló energiából származó termelés megelőzte a szén⁵, mint a világ vezető villamosenergia-forrását (1.2 ábra), pedig a szén (amely jelentősen hozzájárul a globális felmelegedéshez), még 2024-ben is a világ legnagyobb egyedi energiatermelő forrása volt, amely pozíciót több mint 50 éven át tartotta. A villamosenergia-kereslet világszerte növekszik, de a nap- és szélenergia növekedése az energiamixben olyan erős volt, hogy a többlet villamosenergia-kereslet 100 százalékát fedezte, sőt, a szén- és gázfelhasználás enyhe csökkenéséhez is hozzájárult. A megújuló energia részesedése növekedésének 83 százalékát a napenergia adta, ami immár harmadik éve a legnagyobb megújuló energiaforrás a világon.

1.2. ábra
Globális villamosenergia-termelés, minden év január-júniusa (2019-2025)



A napenergia-termelés több mint fele ma már alacsony jövedelmű országokban zajlik, köszönhetően annak, hogy a technológia megfizethetővé vált⁶. A tavalyi évről elmondható, hogy a fejlődő országok, különösen Kína, vezették a tiszta energia iránti törekvést.

- Kína bár továbbra is bővíti széntüzelésű erőműveinek kapacitását, azt messze megelőzi a tiszta energia növekedésének bővülése. A nap- és szélenergia-kapacitás nagyobb mértékben bővült Kínában, mint a világ többi részén együttvéve. A megújuló energiatermelés növekedése meghaladta a villamosenergia-kereslet emelkedését, így 2 százalékkal csökkenhetett a fosszilis tüzelőanyag-termelés. Kína dominanciája a tiszta technológiai iparágakban továbbra is megkérdőjelezhetetlen, 2025 augusztusában a tiszta technológiai exportja elérte a rekordot jelentő 20 milliárd dollárt, amit az elektromos járművek (26 százalékos növekedés) és az akkumulátorok (23 százalékos növekedés) eladásainak növekedése hajtott.
- India lassuló villamosenergia-kereslet növekedést tapasztalt a tavalyi év során, és jelentős új nap- és szélenergia-kapacitást is beépített az energiatermelési forrásai közé, ami azt jelenti, hogy szintén csökkentette a szén- és gázfelhasználását.
- Afrikában a napelempanelok importja 60 százalékkal nőtt 2024-hez képest. A sort Dél-Afrika vezette, míg Nigéria megelőzte Egyiptomot, és a második helyre lépett 1,7 GW napelemes kapacitással (ez kielégíti nagyjából 1,8 millió európai otthon villamosenergia-igényét). Néhány kisebb afrikai ország még gyorsabb növekedést mutatott, Algéria harmincháromszorosára, Zambia nyolcszorosára, Botswana pedig hétszeresére növelte a napelempanelok importját.

A fejlettebb országoktól nagyobb elköteleződésre van szükség a fenntarthatóság területén. A gazdagabb nemzetek 2025 során a korábbinál jobban támaszkodtak a bolygó felmelegedését okozó fosszilis tüzelőanyagokra az áramtermelésben. A fejlődő országokhoz viszonyított különbség valószínűleg még hangsúlyosabbá válik, ugyanis a Nemzetközi Energiaügynökség (IEA) jelentése⁷ szerint a megújuló energiaforrások a vártnál kevésbé fognak növekedni. A nemzetközi közösség további kötelezettségvállalása tehát elengedhetetlen a 2035-ig szóló klímacélok elérése érdekében. E kérdés állt a 2025-ben megrendezett COP30 klímacsúcs középpontjában (1. keretes írás).

⁵ Global Electricity Mid-Year Insights 2025

⁶ Renewables overtake coal as world's biggest source of electricity

⁷ Renewables 2025: Executive summary

Az éghajlati szélsőségekhez való alkalmazkodás mindenképpen szükséges, még ha jelentős forrásigénnyel is jár együtt. Az ENSZ Környezetvédelmi Programjának (UNEP) „Adaptation Gap” című jelentése tudományos alapú értékelést nyújt az éghajlati szélsőségekhez való alkalmazkodással kapcsolatos globális előrehaladás tervezési, finanszírozási és végrehajtási aspektusairól. A jelentésből⁸ kiderül, hogy a fejlődő országok a klímaváltozáshoz való sikeres alkalmazkodáshoz szükséges finanszírozás kevesebb mint tizedét kapják meg, ami „tátongó hiányt” eredményez az olyan projektekre fordított kiadások terén, mint az árvízvédelem vagy az öntözés. Az ENSZ becslései szerint a következő évtized közepére a fejlődő országok alkalmazkodási költségei évi 310 és 365 milliárd dollár között mozoghatnak majd. Ehhez képest a nemzetközi finanszírozás 2024-ben 26 milliárd dollárra csökkent az egy évvel korábbi 28 milliárd dollárról, ez pedig jóval elmarad a 2021-es Glasgow-i ENSZ Éghajlatváltozási Konferencián (COP26) kötött megállapodástól, mely szerint az országoknak 2025-ig évente mintegy 40 milliárd dollárt kellene gyűjteniük a szélsőséges éghajlati körülményekhez való alkalmazkodáshoz. Az éghajlatváltozás kedvezőtlen hatásai felgyorsultak, amellyel az alkalmazkodás finanszírozása nem tud lépést tartani, így a világ legszegényebb országai vannak leginkább kitéve a kedvezőtlen hatásoknak. Az éghajlati szélsőségekhez való alkalmazkodással kapcsolatos globális finanszírozás megerősítése ezért kulcsfontosságú feladat.

Megtorpant a bankok előrehaladása a nettó zéró kibocsátási célok elérésében. A London School of Economics (LSE) egyetlen működő TPI Global Climate Transition Centre nevű kutatóintézet jelentése⁹ szerint – az európai uniós székhelyű pénzintézeteken kívül – a bankok világszerte elenyésző mértékű előrelépést tettek az éghajlatváltozás elleni küzdelem terén, dacára a nettó zéró kibocsátás elérésére tett vállalásaiknak. A jelentés a piaci kapitalizáció és a teljes eszközérték alapján vizsgálta meg és értékelte a 36 legnagyobb globális bank dekarbonizációs erőfeszítéseit. A jelentés szerint a bankok éghajlatvédelmi politikáinak teljesítménye összességében hiányos. A vizsgált bankok egyike sem kötelezte el magát amellet, hogy ne vállaljon új kőolaj-, földgáz- és szénbefektetésekkel kapcsolatos mérlegen belüli és mérlegen kívüli kitettségeket a jövőben. Mi több, a jelentésben értékelt bankok 61 százalékánál nem is létezett olyan belső vállalati politika, amely a dekarbonizációra ösztönözné a magas kibocsátású ügyfeleiket. A vizsgált bankok átlagosan mindössze 18 százalékon állnak az

átállási felkészültség tekintetében, a dekarbonizáció terén elért előhaladás pedig megrekedt ezen az alacsony szinten, mivel az eredmények 95 százaléka 2024-hez képest nem változott. Ezt jól szemlélteti, hogy azok a bankok, amelyek frissítették a belső vállalati politikájukat, inkább a meglévő keretrendszerek gyengítése irányába mozdultak el, semmint a dekarbonizációs erőfeszítések megerősítése felé: például az éghajlatváltozással kapcsolatos pénzügyi közzétételekben vállalt nettó zéró kibocsátási kötelezettségek mérséklésével. Néhány bank pedig egyszerűen visszavonta korábbi kötelezettségvállalását, vagy kevésbé pontos megfogalmazást alkalmazott, többek között az „elkötelezettség” vagy a „cél” kifejezések helyett olyan megfogalmazást használva, mint az „ambíció” vagy a „törekvés”. A jelentés végül azt is megállapítja, hogy a bankok dekarbonizációs törekvéseinek mindössze 34 százaléka igazodott a Párizsi Megállapodásban rögzített 1,5 Celsius-fokos vagy 2 Celsius-fok alatti referenciaértékhez, a megfelelés hiánya pedig különösen az alumínium-, az olaj-, a gáz-, valamint az acéliparban tett vállalások esetében szembetűnő¹⁰.

A CO₂-kibocsátás csökkentését célzó karbonárzás továbbra is hatékony eszköz az országok szakpolitikai céljainak előmozdítására. A karbonárzás segít az országoknak csökkenteni a kibocsátásukat, növelni a költségvetési bevételeket az egyébként is szűkös fiskális mozgástérben, valamint ösztönözni a zöld növekedést és a munkahelyteremtést. A Világbank-csoport jelentése¹¹ kiemeli, hogy a karbonárzásból származó globális bevételek 2024-ben meghaladták a 100 milliárd dollárt. Az állami költségvetésekbe juttatott bevételek több mint felét környezetvédelmi, infrastrukturális és fejlesztési projektekre különítették el, ami kismértékű növekedést jelent az előző évekhez képest. A jelentés szerint jelenleg 80 karbonárzási eszköz működik világszerte, ami ötten több a korábbi évhez képest. Valamennyi nagy, közepes jövedelmű gazdaság már bevezette vagy fontolgatja bevezetni a közvetlen karbonárzást azzal, hogy a tervezett új eszközök döntő többségét az emissziókereskedelmi rendszerek (ETS-ek) teszik ki. A 2003 óta eltelt időszakban, különösen az elmúlt évtizedben jelentős változások történtek: az átlagárak csaknem megduplázódtak, a kibocsátások karbonárzási eszközökkel való lefedettsége 12 százalékról 28 százalékra nőtt, a költségvetési bevételek globális szinten pedig megháromszorozódtak.

Az Európai Unióban a szabályozás oldaláról a fenntarthatósági erőfeszítések mérséklésével igyekeznek segíteni

⁸ [Adaptation Gap Report 2025](#)

⁹ [State of the Banking Transition 2025](#)

¹⁰ [Global bank progress on net-zero goals has stalled, report finds](#)

¹¹ [Global Carbon Pricing Mobilizes Over \\$100 Billion for Public Budgets](#)

a versenyképességet¹². Az úgynevezett „Omnibus jogalkotási csomag” célja az, hogy egyszerűsödjenek a vállalkozásokra vonatkozó uniós követelmények és javuljon a versenyképesség, ugyanakkor az EU gazdasági, társadalmi és környezetvédelmi céljai se csorbuljanak. (A szabályozás részleteit a 4.2. fejezet tartalmazza).

Az Európai Unió más területeken ugyanakkor kiemelten kezeli a fenntarthatósági szempontokat. Az Európai Bizottság új delegált jogi és végrehajtási aktusokkal bővítette¹³ a már létező fenntartható termékek ökotervezéséről szóló rendelet (ESPR) kereteit. Az új intézkedések elfogadásának célja, hogy megakadályozza az eladatlan ruházati cikkek, kiegészítők és lábbelik megsemmisítését. Az eladatlan áruk megsemmisítése pazarló gyakorlat. Csak Franciaországban évente körülbelül 630 millió euró értékű eladatlan termék semmisül meg. Az online vásárlás is súlyosbítja a problémát: Németországban évente közel 20 millió visszaküldött terméket dobnak ki. A szabályok segítenek csökkenteni a hulladékot, a környezeti károkat, és egyenlő versenyfeltételeket teremtenek a fenntartható üzleti modelleket alkalmazó vállalatok számára, lehetővé téve számukra, hogy élvezzék a körforgásos gazdaság előnyeit. Erre azért is van szükség, mert Európában minden évben a becslések szerint az eladatlan textíliák 4-9 százaléka megsemmisül, mielőtt egyáltalán viselnék őket. Ez a hulladék körülbelül 5,6 millió tonna CO₂-kibocsátást generál – ami majdnem megegyezik Svédország 2021-es teljes nettó kibocsátásával. Ennek a pazarló gyakorlatnak a csökkentése érdekében az ESPR előírja a vállalatok számára, hogy információkat hozzanak nyilvánosságra az eladatlan fogyasztási cikkekről, amelyeket hulladékként dobnak ki. Bevezeti továbbá az eladatlan ruházati cikkek, ruházati kiegészítők és lábbelik megsemmisítésének tilalmát.

Az Európai Unió újabb fontos mérföldkövet lépett át a megújuló forrásból származó energiatermelés területén. Kiemelkedő jelentőségű, hogy 2025 júniusa volt az első hónap, amikor a napenergia lett a legnagyobb uniós energiaforrás. 2025-ben a szél- és napenergiából származó áramtermelés magasabb volt, mint az összes fosszilis forrásból együttvéve¹⁴. Az EU villamosenergia-termelésének 30,1 százalékát adja a szél- és napenergia részaránya (öt-éves időtávon több mint 10 százalékpontos emelkedés), míg a fosszilis energia aránya ugyanezen időszakban 36,7 százalékról 29 százalékra esett vissza. Bár a megújuló áramtermelésen belül a szélenergia aránya visszaesett,

ezt ellensúlyozta a napenergia-termelés növekedése, ami rekordot jelentő 369 terawattórát (TWh) tett ki, ez pedig a negyedik egymás utáni évben jelentett több mint 20 százalékos növekedést. Több országból érkeztek pozitív hírek, Németország napenergia-termelése először haladta meg a gázos termelés mennyiségét, Olaszországban az akkumulátoros tárolás 2024-hez képest 40 százalékot nőtt, míg Írország 2025 nyarán teljesen kivezette a szén az energiatermeléséből. A szén egy évtizede még az európai áramtermelés negyedét adta, azonban részesedése 2025-ben az EU-ban 9,2 százalékra esett vissza. Magyarország a 28 százalékos napenergia-termelési arányát tekintve élen áll az EU-ban (bővebb információ az 1.2. fejezetben).

Az Európai Központi Bank (EKB) új mutatót vezetett be az éghajlatváltozással kapcsolatos pénzügyi közzétételeiben a természettel összefüggő veszteségek mérésére¹⁵. Az EKB és az eurorendszer vállalati portfólióinak a természetre jelentős függőséggel vagy hatással bíró ágazatokkal szembeni kitettséget mérő mutató hozzájárul a nagyobb átláthatósághoz, valamint a természettel összefüggő veszteségek és az éghajlatváltozás közötti szoros kapcsolatok jobb megértéséhez. Az eredmények szerint az euróövezet monetáris politikai vállalati kötvényállományának körülbelül 30 százaléka abban a három kategóriában koncentrálódik, amelyek leginkább ki vannak téve a természeti veszteségeknek: (i) közművek, kereskedelmi és szakmai szolgáltatások, (ii) élelmiszeripar, (iii) ingatlanszektor. Az EKB azt is közölte, hogy az euróövezet monetáris politikai portfólióihoz és az EKB devizatartalékaihoz kapcsolódó szén-dioxid-kibocsátás tovább csökkent. 2024-ben 28 százalékra emelkedett a zöldkötvények aránya az EKB saját tőkéje mögötti eszközökön belül (az előző évi 20 százalékról), több mint 6,4 milliárd eurót irányítva a zöld átállás finanszírozására. Az EKB azt tűzte ki célul, hogy ezt az arányt 2025-re tovább növelje 32 százalékra.

Európában a bankok egyre kevesebb CO₂-kibocsátást finanszíroznak. A holland jegybank (DNB) és az Európai Központi Bank (EKB) elemzése¹⁶ szerint az euróövezeti bankok egyre kevesebb CO₂-kibocsátást finanszíroznak az európai cégeknek nyújtott hiteleiken keresztül: míg 2018-ban az európai bankok 165, a holland intézmények pedig 5,6 millió tonna karbonkibocsátást „pénzeltek”, addig 2023-ban ezek az értékek 116, illetve 3 millió tonnára csökkentek (29, illetve 47 százalékos visszaesés). Az euróövezeti bankok által finanszírozott kibocsátások rangsorában így Hollandia a kilencedik helyen áll, miközben a pénzügyi szektora

¹² [Az uniós szabályok egyszerűsítése](#)

¹³ [New EU rules to stop the destruction of unsold clothes and shoes](#)

¹⁴ [European Electricity Review 2026](#)

¹⁵ [ECB reveals exposure of Eurosystem portfolios to nature loss](#)

¹⁶ [Drop in carbon emissions from European bank loans](#)

méretét tekintve közvetlenül az emissziós rangsor első négy helyét elfoglaló Németország, Franciaország, Spanyolország és Olaszország után következik. A bankok által finanszírozott kibocsátások visszaesése több tényezőre vezethető vissza. Egyrészt mind Hollandiában, mind az euróövezetben nőtt a vállalatok piaci értéke, így csökkent a bankok

vállalkozásfinanszírozáshoz való hozzájárulása a vállalkozás értékéhez képest, ami arányosan alacsonyabb kibocsátásfinanszírozást eredményez. Másrészt Hollandiában a bankok inkább olyan vállalatoknak nyújtanak hitelt, amelyek kevesebb szén-dioxidot bocsátanak ki, összeurópai szinten pedig csökkent a teljes kibocsátás.

1. keretes írás

A COP30 klímacsúcs

A 2025-ben Belém-ben (Brazília) megrendezett COP30 egyik legfontosabb feladata az volt, hogy minden részt vevő ország új, 2035-ig szóló klímacélokat – azaz frissített nemzetileg meghatározott hozzájárulásokat (NDC-eket) – határozzon meg. A klímapolitika globális kritikái és a geopolitikai feszültségek ellenére a COP rendszerének legitimitása és működőképessége fennmaradt Belém-ben. Ebben meghatározó szerepe volt az Európai Uniónak és Kínának. A konferencia legfontosabb elvárása teljesült azáltal, hogy tulajdonképpen valamennyi ország benyújtotta frissített, ambiciózusabb éghajlatvédelmi vállalását. Az EU új, 2035-re vonatkozó vállalásai egyrészt megerősítették, hogy az EU 2030-ig nettó 55%-kal csökkenti az üvegházhatásúgáz-kibocsátást, továbbá felgyorsítja a fosszilis tüzelőanyagok kivonását az energiaágazatból, valamint tartalmaznak egy 66,25–72,5%-os kibocsátáscsökkentési célt (indikatív hozzájárulást) is a karbonsemlegesség 2050-ig történő megvalósításához.¹⁷ Az új NDC-k benyújtásával a nemzetközi közösség most a megvalósítás szakaszába léphet, ahol a hangsúly a szakpolitikai koherenciára, a beruházási akadályok csökkentésére, valamint a pénzügyi rendszer átállásának gyorsítására kerül.¹⁸

A fenntartható finanszírozás tekintetében a COP30 jelentős hangsúlyt fektetett az éghajlatváltozással kapcsolatos finanszírozási mechanizmusok bővítésére és rendszerezésére, hangsúlyozva, hogy a reálgazdaság átalakítása elválaszthatatlan a pénzügyi rendszer átalakításától. A felek pontosították a Bakutól Belémig ütemtervet (Baku to Belém Roadmap), amely értelmében 2035-ig évente legalább 1,3 billió USD-t mozgósítanak a fejlődő országok klímafinanszírozására, integrálva az állami és magánforrásokat.¹⁹

A COP30 egyik pozitív tanulsága, hogy a pénzügyi rendszer szereplői továbbra is elkötelezettek a zöld átállás finanszírozása mellett és a szükséges politikai iránymutatások megléte esetén készen állnak a gyors előrelépésre. A konferencián a résztvevők technikai megbeszéléseket is folytattak a kockázati átláthatóság javításáról, az éghajlatváltozással kapcsolatos pénzügyi közzétételek fokozásáról, valamint a pénzügyi piaci szabályozásoknak az átállási célokkal való összehangolásáról. A kormányokat és a pénzügyi felügyeletet arra ösztönözték, hogy a fizikai és átállási kockázatértékeléseket építsék be az államadósság-kezelésbe, a bankfelügyeletbe és a biztosítási szabályozásba.²⁰

A jövőre nézve a COP31 – amelynek 2026-ban Törökország ad otthont – kulcsfontosságú platformként szolgál majd a COP30 politikai kötelezettségvállalásainak megvalósítható pénzügyi mechanizmusokká alakításához. A hangsúly az operatív irányelvekre, a piaci struktúrára és a felügyeleti elvárásokra helyeződik át, amelyek biztosíthatják a tőke hatékony mobilizálását és az átmeneti utak következetességét.²¹

¹⁷ [Párizsi Megállapodás: a COP30-ra készülve az EU benyújtotta az ENSZ-hez a 2035-re vonatkozó indikatív célt tartalmazó aktualizált nemzetileg meghatározott hozzájárulását](#)

¹⁸ [Ambícióból ötös, végrehajtásból elégséges? A COP30 megmutatta, hogy ideje a tettek mezejére lépni](#)

¹⁹ [COP29 and COP30 Presidents present Baku to Belém Roadmap to mobilize US\\$1.3 trillion in climate finance](#)

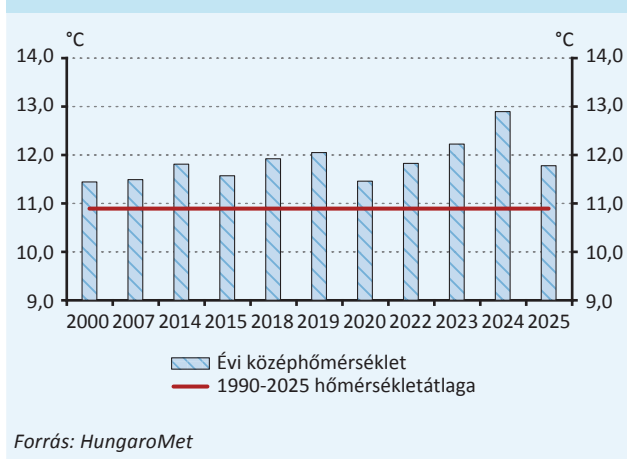
²⁰ [COP30 éghajlatváltozási csúcstalálkozó, Belém \(Brazília\)](#)

²¹ [The next chapter for Loss and Damage after COP30: Building the systems countries and communities need](#)

1.2. A HAZAI GAZDASÁG FENNTARTHATÓSÁGA

Az éghajlatváltozás egyik legegyszerűbben megérthető hatása Magyarországon az éves átlaghőmérséklet emelkedése. A 2025-ös év átlagos középhőmérséklete (országosan 11,78 Celsius-fok) ugyan elmaradt a rekordmeleg 2024-es évtől (12,91 Celsius-fok), de az adatok alapján még így is jelentősen, 0,88 Celsius-fokkal haladta meg az 1991–2020 közötti időszakra vonatkozó éghajlati átlagot²² (1.3. ábra). A hosszabb távú trend is egyértelmű tendenciát mutat: hazánkban 1901 óta állnak rendelkezésre meteorológiai megfigyelési adatok és ezek alapján Magyarország tíz legmelegebb évének mindegyike a 2000-es évek után esik.

1.3. ábra
Magyarország 10 legmelegebb éve az 1901 óta eltelt időszakban



A fokozódó melegedés legmarkánsabban a nyári évszak átlaghőmérsékletének változásában mutatkozik meg. A 2025. évi nyár középhőmérséklete országos átlagban 1,2 Celsius-fokkal haladta meg az 1991-2020-as éghajlati átlagot, és ezzel a hetedik legmelegebb nyár lett 1901 óta. A melegedést azonban nemcsak a középhőmérséklet emelkedése támasztja alá, hanem a hőmérsékleti szélsőségek gyakoriságának alakulása is. A meghatározó hőmérsékleti küszöbértékek átlépésének gyakoriságában is a melegedési tendencia mutatkozik meg: a nyári napok száma (25 Celsius-fok feletti napi maximum hőmérséklet) 12-vel, a hőség napok száma (30 Celsius-fok feletti napi maximum hőmérséklet) 16-tal, a forró napok száma (35 Celsius-fok feletti napi maximum hőmérséklet) pedig 5-tel haladta meg az 1991-2020-as időszak átlagát 2025-ben (rendre 78, 43 és 8 nap)²³.

A csapadék mennyiségének változása hosszú távon kevésbé nyilvánvaló, mint az átlaghőmérséklet emelkedése. Az elmúlt 125 évben, 1901 és 2025 között mérsékelt, átlagosan 5,6 százalékos visszaesés tapasztalható a csapadék mennyiségében, a csapadék csökkenése azonban statisztikailag nem szignifikáns. A 2025. év azonban a negyedik legszárazabb év volt 1901 óta, a lehullott csapadék mennyisége országos átlagban 453,3 mm volt. A csapadék időbeli megoszlása szempontjából a vegetációs időszak elején lehulló tavaszi csapadéknak és a legtöbb szántóföldi kultúra legintenzívebb fejlődési szakasza okán a nyári csapadéknak van leginkább jelentősége. A tavaszi csapadék 2025-ben a sokéves átlag körül alakult országos szinten, a nyáron lehullott csapadék mennyisége azonban jelentősen elmaradt országosan és helyi szinten is a sokéves átlagtól. Rendkívül száraz volt a nyár első hónapja, a tavalyi volt 1901 óta a legszárazabb június, országos átlagban a megszokott csapadékmennyiség mindössze egyhatoda hullott le, miközben a területi eloszlása is nagyon egyenetlenül alakult. A legkevesebb csapadék az Alföldre érkezett, melynek középső és déli része rendkívül száraz volt. Mindemellett a csapadék mennyiségi eloszlásának változása is szembeűnő: a nyári csapadék egyre inkább rövid idejű, intenzív záporok, zivatarok formájában érkezik.

A mezőgazdaság 2025-ben is megsínylette a meleg, csapadékhiányos időjárást, de a szektor jóval nagyobb rezilienciát mutatott, mint a 2022-es nagy szárazság idején. A 2025-ös év ismét aszályos volt és a szárazság elsősorban a napraforgót, a kukoricát és a szójaültetvényeket károsította. A tavalyi évben a mezőgazdasági termelők a jelentős veszteségeik fedezésére országosan 556 ezer hektárnyi földterületre jelentettek aszálykárt²⁴, ez a terület azonban csak mintegy harmada a 2022-es aszály sújtotta területnek. Ez azt mutatja, hogy az agrár szektor megkezdte az alkalmazkodást az új éghajlati normákhoz és az aszályvédelmi, vízvisszatartási intézkedések, a csapadékmegőrzés, a kevesebb forgatással járó talajművelés mind hozzájárult ahhoz, hogy a nyári időjárás jóval kevésbé viselte meg a magyar agráriumot, mint a 2022-es nagy szárazság. A klímaváltozás hatásait figyelembe vevő helyes növényválasztás szintén hozzájárulhat a jövőbeni aszálykárok csökkentéséhez, például a vízigényesebb kukorica vetésterületének csökkentésével tér nyílhat a vízhiányt jobban tűrő napraforgó, borsó, cirok vagy mák kiterjedtebb termesztésének.

Az éghajlatváltozás hatása a mezőgazdaságban már nem csupán nehezen előrejelezhető kockázat, hanem a mindennapi gyakorlatban érezhető tény. A 2021-2024 közötti négy

²² [Elmúlt évek időjárása](#)

²³ [Elmúlt évszakok időjárása](#)

²⁴ [Az aszálykárokat mérséklő intézkedések csökkentették a termés kiesést](#)

évből háromban az ország területének legalább 70 százalékát sújtotta az aszály, míg a 2000–2020 közötti húsz évben összesen hét alkalommal fordult elő ez az aszályszint. A nyári aszály mellett a tavaszi fagyok, a rendszertelen, heves zivatarok, valamint az új, korábban nem őshonos kártevők és kórokozók megjelenése is alátámasztja a komplex adaptációs

intézkedések szükségességét. A szántóföldi kultúrák mellett a szőlő- és bortermelést is sújtja az éghajlatváltozás (2. keretes írás). Az MNB Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programja révén járul hozzá a fenntartható mezőgazdasági gyakorlat széleskörű alkalmazásához (részletesen lásd a 3.1.3. fejezetben).

2. keretes írás

Kettős nyomás alatt a magyar szőlő- és borágazat: a klímaváltozás és a fitoplazmás fertőzések gazdasági ára

A magyar szőlő- és borágazat 2025-ben kettős kínálati sokkal szembesült: (1) a klímaváltozás okozta hozam- és minőségromlással, valamint (2) az arany színű sárgaság (Flavescence dorée, FD) fertőzés által generált strukturális termelés kieséssel. Mindeközben globálisan a fogyasztói preferenciák változása csökkenő keresletet eredményezett. Ezek gyengítik az ágazat jövedelmezőségét, versenyképességét és a banki finanszírozási portfólió minőségét.

A világ szőlőültetvény területe folyamatosan csökken nagyrészt a szélsőséges időjárási események növekvő előfordulása miatt: hóhullámok, tűz, aszály, rendkívüli csapadékeloszlás, fertőző betegségek. A The International Organisation of Vine and Wine előrejelzése szerint a világ bortermelése 2025-ben 228–235 millió hektoliter közötti sávban alakulhat²⁵, ami 3 százalékos bővülést vetít előre a 2024-es mélyponthoz képest (2000–2025-ös évek alapján). A 2024-es mélypontot klimatikus okokra vezetik vissza, de a 2025-ös bővülés is 7 százalékkal elmarad az 5 éves átlagtól.

Európában a klímaváltozás hatására korábbi érés, aszályosabb nyarak és szélsőséges csapadék jellemző, melyek jelentősen átalakítják a bortermelés földrajzi alakulását és termelési szerkezetét csökkentve a hagyományos borvidékek termelését. Az EU kibocsátása 2025-ben várhatóan ~140 millió hektoliter, 8 százalékkal az 5 éves átlag alatt marad, így 2000 óta a második legalacsonyabb termelési szintet jelentheti. Az átalakult termelési szerkezet és az arany színű sárgaság betegség nyomán a világ három legnagyobb bortermelőjéből kettő esetében (Franciaország, Spanyolország) is 15–16 százalékos az elmaradás az 5 éves átlagtól.

A magyar borágazat 2025-ös évét a tavaszi fagykár, aszály, vízhiány és az arany színű sárgaság elterjedése jellemezte. Az elmúlt években 20–30 százalékos volt a hozamkiesés, a szüret ideje egy hónappal korábbra tolódott²⁶. A savtartalom csökkenése, a gyorsabb cukorfelhalmozódás is előtérbe hozza a klímareziliens fajták, az árnyékolás, precíziós öntözés, jéghegység, kártevők elleni védekezés szükségességét. A beruházási igény nagyobb támogatási és hitelkeresletet támaszt, ám a magasabb hitelezési kockázat megnövelheti a termelők finanszírozási költségeit.

Az arany színű sárgaság járvány lezajlása után a termelési volumen tartósan csökken, hosszabb távra elnyúló költséges védekezésre van szükség. A fertőzés 22-ből 21 borvidéket elért hazánkban, a szőlőtőkék termés hozamát 20–50 százalékkal csökkentheti, a beteg növények száma évente tízszeres lehet. A vektor földrajzi terjedése és a melegebb telek miatt a fertőzész hullám egy hosszabb expanziós szakasz kezdete lehet. A betegségre az európai szőlőfajták majd mindegyike fogékony. A védekezés (tőke kivágás, ültetvény felszámolása, rovarvektor-kezelés) termelés-, árbevétel- és profitcsökkenést okoz, növeli a növényvédelmi költségeket. Az új tőkék 3–5 év alatt fordulnak termőre, jelentős likviditási és finanszírozási terhet jelentve, középtávon nőhet az ágazat nem teljesítő hiteleinek aránya. A klimatikus kihívások és a fertőzés terjedése gyengíti a hazai borágazat versenyképességét, amire eddig is komoly nyomást gyakorolt az erős nemzetközi árverseny, a dél-európai termelők hatékonyabb méretgazdaságos működése és a csökkenő fogyasztói kereslet a megváltozott fogyasztói szokások nyomán.

²⁵ International Organisation of Vine and Wine (2025): World Wine Production Outlook, First Estimates 2025

²⁶ [A szőlő legpusztítóbb fitoplazmás betegsége, az arany színű sárgaság Grapevine flavescence dorée \(FD\); Tavaszi lépések a szőlő arany színű sárgaság betegség ellen](#)

Összességében a magyar borágazatot a klímaváltozás és az arany színű sárgaság sújtja, rövid távon csökkenő volumen és profitabilitás, középtávon gyengülő piaci pozíció, pénzügyi stabilitási kockázatok várhatók. Gyengülhet az ágazat GDP hozzájárulása és az agrárhitel-portfólió kockázati profilja. A fenntarthatóságot elősegítenék a klímadaptációs intézkedések beruházásai (reziliens fajtaváltások, hatékony vízgazdálkodás, átfogó növény egészségügyi stratégiák), célzott támogatáspolitikák, szerkezeti reformok és kockázatkezelési eszközök. A fenntartható agrár- és élelmiszeripari gyakorlatokat a zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény program is támogatja, amely 2026-tól kibővült a fenntartható öntözésfejlesztési hitellel (bővebben: 3.1. fejezet).

Az éghajlatváltozás kézzelfogható hatásai is rávilágítanak, hogy további szabályozási lépések szükségesek a mitigáció, az adaptáció és a reziliencia területén. Hazánk 2020-ban iktatta törvénybe, hogy az üvegházhatású gázok kibocsátását legalább 40 százalékkal csökkenti 2030-ig az 1990. évhez képest, továbbá 2050-re klímasemlegessé válik, azaz az üvegházhatású gázok még fennmaradó hazai kibocsátása, valamint elnyelése a 2050. évre egyensúlyba kerül.²⁷ Az Alkotmánybíróság 2026. június 30-i hatállyal megsemmisítette a Klímátörvény 3. § (1) bekezdését, mert az sérti a nemzedékek közötti igazságosságot, az elővigyázatosság és megelőzés elveit. Emellett azt is megállapította, hogy a jogalkotó elmulasztotta Magyarország és a Kárpát-medence sajátosságainak figyelembevételével átfogóan és kifejezetten szabályozni az üvegházhatású gázok csökkentésének eszközeit.²⁸ Az Országgyűlésnek 2026. június 30-ig pótolnia kell ezt a hiányosságot. Az Alkotmánybíróság azt is kimondta továbbá, hogy az éghajlatvédelmi intézkedéseket kötelező jogszabályban, mindenki számára megismerhető, betartható és számonkérhető formában kell elfogadni. Követelményként állítják továbbá, hogy a kibocsátáscsökkentési célokat a klímatudomány folyamatosan fejlődő eredményeire tekintettel kell megfogalmazni, és azokat rendszeresen felül kell vizsgálni. A klímavédelmi szabályoknak továbbá az elővigyázatosság, a megelőzés, a jövő nemzedékek iránt viselt felelősség (public trust) doktrínáját és a szennyező fizet elvét is érvényesíteniük kell.

A 2030-ra kitűzött éghajlat-politikai célok és a 2050-es klímasemlegességi cél elérése érdekében további erőfeszítésekre van szükség. A Green Policy Center Magyarország Negyedik Klímasemlegességi Előrehaladási Jelentésében²⁹ megállapította, hogy a 2022-2023-as adatok alapján Magyarország közepes teljesítményt nyújt a nemzetközi klímapolitikai rangsorokban. Kiemelendő ugyanakkor, hogy 2022-ről 2023-ra 9 százalékkal csökkent hazánk ÜHG-kibocsátása, túlteljesítve ezzel a 2030-ra kitűzött klímacélt

is. A jelentés készítői szerint a kedvező eredményhez hozzájárultak az energiaárak által ösztönzött beruházások, a viselkedésváltozások, szakpolitikai intézkedések, de szerepet játszott a gazdaság visszafogottabb teljesítménye és az enyhe tél is. A Jelentés megállapításai szerint az ÜHG-kibocsátás szempontjából szinte minden ágazat javulást mutatott 2022 és 2023 között. Kivétel a földhasználati szektor, ahol csökkent a szén-dioxid-elnyelés, de még mindig viszonylag kedvező a mértéke. A klímasemlegességi cél elérése szempontjából 11 dimenzió mentén vizsgált előrehaladás alapján vegyes kép rajzolódik ki: három dimenzióban (Mezőgazdaság és földhasználat, ipar, épületek) megfelelő ütemű az előrehaladás, három dimenzióban (Energia, Finanszírozás, Technológia) lassú, kettőben (Szén-dioxid kivonás, Klímakormányzás) stagnál, kettőben (Közlekedés, Életmód) romlás tapasztalható, illetve adathiány miatt nem értékelhető egy dimenzió (Igazságos átmenet).

Magyarország jelentős előrelépést ért el az elmúlt évtizedekben a gazdasági fejlődés és a környezeti terhelés szétválasztása terén. Az Európai Környezetvédelmi Ügynökség (EEA) öt évente jelentést tesz közzé a környezet állapotáról. Az „Európa környezete 2025” című jelentés³⁰ Magyarországra vonatkozó országtanulmánya kiemeli, hogy számos szakpolitikai intézkedés született a környezetbarát közlekedés, az épületek energiahatékonyságának és a megújuló energia felhasználásának növelése, a zöld technológiák terjesztése és a hulladék hasznosítása érdekében. A Jelentés szerint az energiaellátás biztonsága és az energiaszuverenitás növelése kulcskérdés, amit Magyarország diverzifikációval és a megújuló energiaforrások hasznosításával, valamint az energiafogyasztást csökkentő és a felhasználás hatékonyságát növelő villamosítási intézkedésekkel kíván elérni. A 2030-ra kitűzött környezetvédelmi és klímapolitikai célok elérése érdekében egyes területeken további erőfeszítésekre van szükség, különösen a biológiai sokféleség és a vízkészletek

²⁷ [2020. évi XLIV. törvény a klímavédelemről](#)

²⁸ [Több okból is alaptörvény-ellenes a Klímátörvény](#)

²⁹ [Magyarország Negyedik Klímasemlegességi Előrehaladási Jelentése 2025](#)

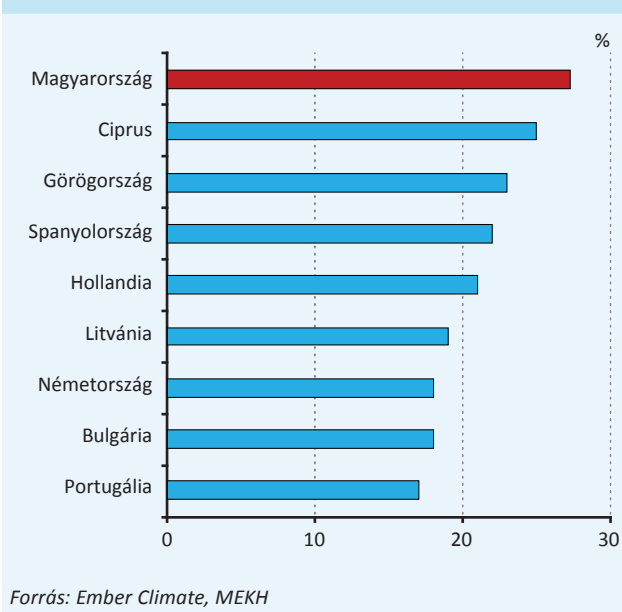
³⁰ [Europe's environment 2025: Hungary](#)

védelme és fenntartható használata, valamint a hulladék-megelőzés terén. Utóbbihoz kapcsolódik a lineáris modellről a körforgásos modellre való áttérés (3. keretes írás).

Az éghajlatváltozás hatásai mellett a természeti környezet degradációjából adódó kockázatok is egyre erőteljesebben érezhetőek. Magyarország a biológiai sokféleség megőrzésével és fenntartható hasznosításával kapcsolatban is tesz lépéseket. A Biológiai Sokféleség Egyezmény (CBD) részes feleként Magyarország 2030-ig szóló nemzeti stratégiát dolgozott ki 2023-ban. A Nemzeti Biodiverzitás Stratégia megvalósításának előrehaladását 2025-ben közbenső értékelésnek vetette alá az Agrárminisztérium³¹. A kvantitatív minősítések és a kvalitatív leírások alapján a 19 fő célkitűzés megvalósítása érdekében meghatározott 336 intézkedés közül 15 teljes mértékben megvalósultnak tekinthető, 46 nagy mértékben megvalósult, 122 részben megvalósult, 114 végrehajtása elkezdődött, 39 intézkedés végrehajtása pedig még nem kezdődött el. A célkitűzések teljesítése között Magyarország jól áll például az összes Natura 2000 területre vonatkozó fenntartási terv készítésével, a szántóterületekhez kötődő közösségi jelentőségű fajok megőrzését célzó agrártámogatási rendszer kialakításával, a növény- és állatkereskedések rendszeres ellenőrzésével. A kis egyedszámmal, de jelentős ökológiai funkcióval rendelkező kulcsfajok kiválasztása és prioritizálása, a nem védett indikátor fajok kiválasztása és természetvédelmi szempontú értékelése célkitűzések eléréshez viszont még különösen nagy erőfeszítések megtételére lesz szükség.

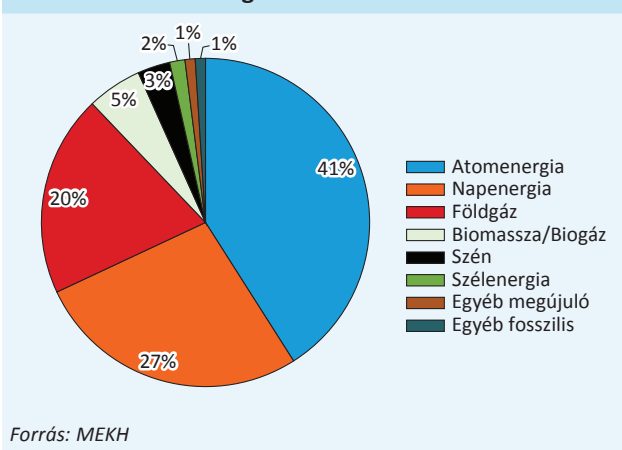
Az éghajlatváltozás hatásának mérsékléséhez az ÜHG-kibocsátás további csökkentése szükséges, amelyhez eddig leginkább az energiaszektor járult hozzá. A 2025-ös évben is folytatódott a pozitív trend, a belföldön megtermelt áram összetétele tovább zöldült³². A világ tíz legnagyobb napelemes részarányú országa közül hét az Európai Unióban található, és Magyarország ebben a mezőnyben is abszolút éllovas. A naperőművek bővülése továbbra is dinamikus, 2023-ban még 19,5 százalékot, 2024-ben 24,2 százalékot, míg 2025-ben már 27,3 százalékot³³ tett ki a villamosenergia-termelésen belül a napelemekkel előállított áram részaránya (1.4. ábra), így továbbra is a magyarországi villamosenergia-termelés második legnagyobb forrása. Az Európai Unióban hazai termelésből a villamos energia több mint 10 százalékát 16 ország állítja elő napelemekkel. A magyar naperőművi termelés 70 százalékát napelemparkok, 30 százalékát pedig háztetőre szerelt napelemek adják.

1.4. ábra
Napenergia részaránya a teljes áramtermelésben 2025-ben



A megújuló energia 2025-ben is meghaladta a fosszilis erőművek hozzájárulását az áramtermelésben. A teljes magyar éves áramfelhasználás (hálózati veszteségekkel együtt) alig nőtt (0,4 százalékkal) 48,3 GWh-ra 2024-hez képest, viszont ez a hazai termelés 3,6 százalékos, 39,3 GWh-ra történő növekedése mellett ment végbe³⁴. A magyar villamosenergia-termelési mixben továbbra is az atomenergia domináns (41 százalék), de a megújuló energia stabilan hazánk második számú (35 százalék) villamosenergia-termelési forrása (1.5. ábra).

1.5. ábra
A hazai villamosenergia-termelés 2025-ben



³¹ 2030-ig szóló Nemzeti Biodiverzitás Stratégia megvalósításának közbenső értékelése (2025)

³² European Electricity Review 2026

³³ Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal (MEKH) által közzétett előzetes adatok

A nemzeti költségvetési kiadások fontos forrásai a zöld átállás megvalósításának. A tavalyi évben megtörtént Magyarország központi költségvetésének zöld, környezet- és klímabarát szempontú átvilágítása, vagyis annak felmérése, hogy a tervezett kiadások mennyiben járulnak hozzá a klímaváltozás elleni fellépéshez. Az átvilágításra egyszerűsített formában, a központi költségvetés esetén került sor, nem érintve az egyes fejezeti előirányzatokat, vagy az önkormányzati és a társadalombiztosítási alrendszereket³⁴. Az Európai Unió 2022-ben létrehozta a Zöld Költségvetési Referenciakeretet³⁵, amely útmutatást ad a tagállamoknak a saját zöld költségvetési rendszereik kialakításához. Az Európai Bizottság ezen kívül technikai támogatást és képzéseket is biztosított a keretrendszer tagállami implementációja érdekében, valamint előírta, hogy az uniós költségvetés és a helyreállítási alap jelentős részét klímavédelmi célokra kell fordítani. A zöld költségvetés keretében elvárás, hogy a költségvetési tételeket környezeti hatásuk szerint címkézzék, és a „ne okozz jelentős kárt” elvét (Do No Significant Harm, DNSH) minden döntés során figyelembe vegyék. A rendszer akkor működik hatékonyan, ha nem csupán transzparenssé teszi a környezeti szempontokat a költségvetésben, hanem ténylegesen segíti a környezetbarát kormányzati döntések meghozatalát. A zöld költségvetés kísérleti jellegű átvilágítása három kategóriába sorolta a központi költségvetés kiadásait azok környezeti hatása alapján:

- A sötétzöld kiadások olyan tételek, amelyek elsődleges célja a klíma- vagy környezetvédelem, és jelentős mértékben hozzájárulnak az EU Taxonómia környezeti céljaihoz.
- A világoszöld előirányzatok esetében a környezetvédelmi hatás nem fő cél, de mégis jelentős.

- A fehér kategóriába azok a tételek tartoznak, amelyekben a környezeti célú kiadás aránya alacsony, de mégis érdemes megemlíteni őket zöld hatásuk miatt.

A 2026. évi magyar költségvetésben az összes zöld kiadás a teljes költségvetés 6 százalékát teszi ki, amely jelentősen elmarad az EU saját költségvetésére előirányzott legalább 30 százalékos aránytól, ugyanakkor tagállami szinten a középmezőnyben helyezkedik el. A költségvetési forrásokat legnagyobb arányban Ausztria (9,5 százalék), Luxemburg (8,7 százalék) és Spanyolország (6,8 százalék) fordítja zöld célokra, míg a legalacsonyabb arányszámot Portugália (2,9 százalék) és Finnország (3,5 százalék) tudja felmutatni.³⁶

Az MNB saját – fenntarthatóságot figyelembe vevő – működésével kapcsolatban példát mutat a hazai pénzügyi szektor szereplői előtt. Az MNB a jegybankok és a hazai pénzügyi szervezetek körében is elsők között készítette el klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi (TCFD) jelentését³⁷, melynek célja, hogy az MNB operatív működésével és pénzügyi eszközeivel kapcsolatos klíma kockázatokat a lehető legszélesebb körben feltárja, mérje és transzparens módon publikálja. A jelentés elkészítését többek között az is indokolja, hogy az MNB az éghajlatváltozásból eredő kockázatokra rendszerkockázatot jelentő tényezőként tekint, melynek hatásai potenciálisan negatívan hathatnak az MNB törvényben rögzített elsődleges és másodlagos céljainak teljesülésére. A jelentés a kitétségeket a két fő kockázati kategória (átállási és fizikai kockázatok) mentén, portfóliók szerinti bontásban értékeli. Ezen túlmenően – a kettős lényegesség elve alapján – hangsúly kerül a finanszírozott eszközök környezeti hatásának vizsgálatára is. Továbbá, az elemzési keretrendszer kibővítésre került a tágabb értelemben vett természeti kockázatok elemzésével is, hiszen az ökoszisztéma-szolgáltatások, a biológiai sokféleség eróziója és az éghajlatváltozás szorosan összefüggenek.

3. keretes írás

A körforgásos gazdaságra való átállás

A „fogyaszd és dobd el” szemléleten alapuló lineáris gazdasági modell egyre nyilvánvalóbb, hogy nem fenntartható. Az ugrásszerűen növekvő népesség, a szűkös erőforrások, a nyersanyagárak emelkedése, az ellátási láncok bizonytalansága és a környezeti terhelés mára világossá tették: gondolkodásmódbeli váltásra van szükség. Nemzetközi felmérés alapján³⁸ a növekvő anyagfelhasználás felelős az üvegházhatású gázok kibocsátásának kétharmadáért, továbbá a biodiverzitás csökkenés és vízstressz több mint 90 százalékáért. Az egyszeri fogyasztásra épülő gazdaság ugyanakkor nemcsak környezetvédelmi probléma, hanem egyre inkább ellátásbiztonsági kérdéssé is válik, különösen

³⁴ T/11864. számú törvényjavaslat Magyarország 2026. évi központi költségvetéséről.

³⁵ Green budgeting in the EU

³⁶ Meglepő dolog derült ki a kormány terveiről: itt a várva várt fordulat a magyar energiapolitikában

³⁷ Az MNB klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi jelentése


³⁸ Circularity Gap Report 2025

az energetikai átálláshoz szükséges kritikus fontosságú nyersanyagokban szegény régiókban, mint az Európai Unió. Az Európai Számvevőszék jelentése³⁹ alapján különösen problémás, amikor az Unió egyetlen országtól való importfüggősége meghaladja a 65%-ot a kritikus nyersanyagok vonatkozásában és ez az eset több nyersanyag tekintetében is fennáll: lítium (Chile), ritkaföldfémek, magnézium és gallium (Kína), bór (Törökország).

A megoldást a körforgásos gazdaság koncepciója jelenti, amely túlmutat a hulladékgazdálkodás fogalmán. A körforgásos szemlélet értékékként tekint az anyagra és célja, hogy a nyersanyag minél tovább maradjon a gazdasági körforgásban. A körforgásos gazdaság logikáját különböző „R-modellek” szemléltetik, a 9R modell⁴⁰ a körforgásos intézkedéseket prioritási sorrendben mutatja be (1. táblázat).

1. táblázat

A körforgásos gazdaság 9R modellje

 <p>Körforgásos gazdaság</p> <p>Lineáris gazdaság</p>	<p>Átgondolt fogyasztás és gyártás</p> <p>A termék élettartamának meghosszabbítása</p> <p>Hulladék hasznosítás</p>	R0 – Refuse (elutasítás)	Nem vásárolunk feleslegesen.
		R1 – Rethink (újragondolás)	Másképp használunk, pl. megosztunk egy terméket.
		R2 – Reduce (csökkentés)	Kevesebb anyag-, energiafelhasználás a gyártásban.
		R3 – Reuse (újrahasználat)	A terméket változtatás nélkül új tulajdonos használja.
		R4 – Repair (javítás)	Hibás termék megjavítása.
		R5 – Refurbish (felújítás)	Régi terméket újjávarázsolunk eredeti funkciójában.
		R6 – Remanufacture (újragyártás)	Használt alkatrészekből eredeti funkciót betöltő termék.
		R7 – Repurpose (újrapozícionálás)	Használt tárgy új funkciót kap.
		R8 – Recycle (újrahasznosítás)	Az anyag feldolgozása és újrahasznosítása.
	R9 – Recover (visszanyerés)	Energetikai hasznosítás.	

Forrás: J. Potting et al. alapján MNB szerkesztés

Az Európai Bizottság várhatóan 2026. harmadik negyedévében nyújtja be a körforgásos gazdaságra vonatkozó jogszabály⁴¹ tervezetét jóváhagyásra az Európai Parlament számára. Az új szabályok előmozdítják a másodlagos nyersanyagok használatát és erősítik az újrahasznosítási láncot, elősegítve ezzel a 2030-ra kitűzött célok elérését: az anyagfelhasználás 14,5 százalékkal, míg a hulladéktermelés 17 százalékkal való csökkentését. Jó példa Olaszország, mely a Körforgásos Gazdasági Hálózat (Circular Economy Network) által készített jelentés⁴² szerint – Hollandia után – a második helyen áll az európai országok között. 2023-ra a dél-európai ország erőforrás-termelékenysége 20 százalékkal emelkedett a 2019. évihez képest, míg az újrahasznosítási arány 50,8 százalékra nőtt, amely négy év alatt 3,2 százalékpontos javulást jelent. A 2024-es évben a körforgásos gazdaságban elért eredmények az ipari hatékonyságra és az államkincstárra is kézzelfogható hatást gyakoroltak Olaszországban, ugyanis a gyártóvállalatok összességében 16,4 milliárd eurót takarítottak meg, csökkentve az energiától való függőséget és elősegítve a termelés dekarbonizációjának folyamatát.

Magyarországon a körforgásos gazdaságra való átállás még kezdeti stádiumban van: a fókuszban a hulladékgazdálkodás és azon belül is az európai uniós jogszabályokban foglalt célértékek teljesítése áll. Magyarország 2023-ban bevezette a hulladékgazdálkodási koncessziós rendszert, amely a települési hulladék, a kiterjesztett gyártói felelősségi rendszer hatálya alá tartozó termékek hulladékának, valamint a visszaváltási díjas rendszer hulladékának gyűjtését, elszállítását, előkezelését, kereskedelmét és kezelésre történő átadását magában foglalja. A koncessziós modell országosan egységes rendszert hozott létre, amely elviekben lehetővé teszi a méretgazdaságossági előnyök kihasználását és a nagyléptékű fejlesztések finanszírozását. A pozitív elmozdulás a gyakorlatban is látható: a visszaváltási rendszerben (RePONT) több mint 3 milliárd italcsomagolás visszaváltására került sor 2025-ben, amely a piacra

³⁹ Special report 04/2026: Critical raw materials for the energy transition – Not a rock-solid policy

⁴⁰ Circular Economy: Measuring Innovation in the Product Chain

⁴¹ Circular Economy: The EU aims to transition to a circular economy for a cleaner and more competitive Europe

⁴² Economia circolare, l'Italia seconda in Europa: tra eccellenze e dipendenze da superare

dobott italcsomagolások 88 százaléka (az EU 2027-re írta elő a 90 százalékot)⁴³. A többi területen ugyanakkor az uniós hulladékgazdálkodási célértékek teljesítése még további jelentős beruházást igényel, különös tekintettel a települési hulladék újrafeldolgozási arányának növelésére (EU cél 2035-re: 65 százalék – Magyarország: derogációval 60 százalék, hazai 2023-as adat: 33,4 százalék) és a lerakási arány csökkentésére (EU cél 2035-re – Magyarország: derogációval 2040-re – 10 százalék, hazai 2023-as adat: 54 százalék⁴⁴).

A hulladékgazdálkodáson túlmutató, átfogó körforgásos gazdasági stratégia megalkotása még várat magára.

Az OECD 2023-ban készített egy jelentést a körforgásos gazdaságra vonatkozó nemzeti stratégia előkészítéséhez⁴⁵, amelyben javaslatot tettek a 2040-ig elérendő célokra (erőforrás-termelékenység és körforgásos anyaghasználati ráta megduplázása, körforgásos munkahelyek számának 30 százalékos növelése) és azokra az ágazatokra, ahol a legnagyobb hatás érhető el (biomassza és élelmiszeripar, építőipar és műanyagipar). A nemzeti körforgásos stratégia megalkotása kiszámítható keretet nyújthatna a hazai körforgásos beruházások tervezéséhez is, amelynek nagyságrendjét az Európai Bizottság 2025-ben legalább 316 milliárd euróra becsülte éves szinten⁴⁶.

A körforgásos gazdaság elvei és alkalmazása még nem terjedt el mélységében a hazai vállalatok körében.

A Magyarországi Üzleti Tanács a Fenntartható Fejlődésért (BCSDH) 2025-ös felmérése alapján⁴⁷ a hazai vállalatok mintegy kétharmada ugyan alkalmaz már valamilyen körforgásos modellt az üzleti tevékenysége során, a komplexebb körforgásos tevékenységhez kapcsolható célkitűzések azonban még háttérbe szorulnak. A vállalati célkitűzéseket elsősorban a hulladékgazdálkodás, illetve a megújuló erőforrások fenntartható beszerzése és felhasználása területén fogalmazzák meg. A megkérdezett tagvállalatok leginkább saját forrásaikra támaszkodnak a körforgásos tevékenységeik finanszírozásánál (34 százalék) és a külső finanszírozási források egyelőre csak kis arányban jelennek meg (kereskedelmi banki hitelt a vállalatok 8 százaléka vesz igénybe, kötvénykibocsátás révén 3 százalékuk von be forrást, vissza nem térítendő támogatást 10 százalékuk vesz igénybe).

A körforgásos beruházások ösztönzése, illetve a szemléletformálás érdekében az MNB kibővítette a Zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény programot.

A teljes termék életciklust lefedve, azaz a termék tervezési, gyártási és használati fázisára, valamint a hulladékgazdálkodásra kiterjedően igénybe vehető 2026-tól a hitelintézetek számára a tőkekövetelmény-kedvezmény. A bővítést kockázati alapon alátámasztja az olasz Bocconi Egyetem elemzése⁴⁸, amely mintegy 200 tőzsdén jegyzett európai vállalat adatait elemezve arra a megállapításra jutott, hogy a magasabb körforgásossági szintű vállalatok alacsonyabb hitelkockázattal rendelkeznek 1 és 5 éves időtávon. Az üzleti modell diverzifikációja, a másodlagos alapanyagok használata, mely csökkenti az alapanyagárak volatilitásából és az ellátási lánc zavaraiából adódó kockázatokat, továbbá a szigorodó jogszabályi környezetnek és az egyre magasabb ügyféligenynek való megfelelés alacsonyabb nemteljesítési kockázatot eredményez körforgásos gazdasági modellt alkalmazó vállalatok esetében.

⁴³ [Több mint 3 milliárd palackot, dobozt és üveget váltottunk vissza 2025-ben](#)

⁴⁴ [Database – Waste – Eurostat](#)

⁴⁵ [Towards a National Circular Economy Strategy for Hungary](#)

⁴⁶ [Commission Staff Working Document 2025 Country Report](#)

⁴⁷ [Stratégia nélkül nincs körforgásos áttörés – felmérés a körforgásos gazdaság hazai állapotáról](#)

⁴⁸ [New research shows circular economy has de-risking effect and drives superior risk-adjusted returns](#)

2. Fenntarthatósághoz köthető pénzügyi kockázatok és negatív környezeti externáliák mérése

A fenntarthatósághoz köthető pénzügyi kockázatok egyre meghatározóbb szerepet töltenek be a hazai pénzügyi rendszer működésében, különös tekintettel az éghajlatváltozáshoz kapcsolódó átállási és fizikai kockázatokra. A magyar pénzügyi szektor – a nemzetközi trendekkel összhangban – fokozatosan integrálja a klímakockázatokat a kockázatkezelési, stratégiai és felügyeleti folyamataiba, ugyanakkor továbbra is jelentős kihívásokkal szembesül a mérés, az adatminőség és a hosszú távú hatások bizonytalansága terén.

A bankrendszer klímakitettsége a rendelkezésre álló mutatók alapján összességében stabil képet mutat. A Banki Karbonkockázati Index értéke az elmúlt években stagnált, ami arra utal, hogy az átállási kockázatok mértéke nem növekedett érdemben, ugyanakkor továbbra is számottevő a karbonintenzív szektorokhoz kapcsolódó kitétségek mértéke. Az ágazati bontás rámutat, hogy különösen a mezőgazdaság, a vegyipar és az energiaszektor járulnak hozzá a klímakockázatokhoz. A klímakockázati háló eredményei megerősítik, hogy a banki portfóliók jelentős része továbbra is érintett a klímaváltozással összefüggő szabályozási és gazdasági átmenetben. A kitétségek több mint fele olyan szektorokhoz kapcsolódik, amelyek érzékenyek a szigorodó klímapolitikai intézkedésekre, és közel felük magas ÜHG-intenzitású tevékenységeket finanszíroz. Ugyanakkor a bankrendszer klímakockázati szerkezete összességében mérséklődést mutat, amit a kevésbé kockázatos kategóriákba történő átrendeződés is alátámaszt.

A rövid távú klímastresszteszt eredményei alapján az átállási kockázatok érdemi, de továbbra is kezelhető hatást gyakorolnak a bankrendszerre. Egy jelentős karbonár-emelkedést feltételező forgatókönyv esetén a makrogazdasági környezet romlása és a vállalati, illetve lakossági hitelportfóliók kockázatának növekedése figyelhető meg, különösen a magas kibocsátású szektorok és az alacsony energiahatékonyságú ingatlanok esetében. Ennek ellenére a vizsgált intézmények tőkehelyzete összességében stabil marad, ami a szektor ellenállóképességét jelzi. Mindezek alapján megállapítható, hogy a hazai pénzügyi rendszer felkészültsége javuló tendenciát mutat a klímakockázatok kezelésében, azonban a hosszú távú ellenállóképesség fenntartása érdekében elengedhetetlen a kockázatkezelési gyakorlatok további fejlesztése, az adatok minőségének javítása, valamint a szabályozói és piaci szereplők közötti együttműködés erősítése.

2.1. BANKI KARBONKOCKÁZATI INDEX TRENDJEI

Az [MNB Banki Karbonkockázati Indexe](#) alapján az átállási klímakockázatok mértéke nem változott 2025-ben. Az MNB 2021 óta teszi közzé a hazai bankrendszer klímakockázatait mérő Banki Karbonkockázati Index (továbbiakban: BKI) eredményeit. A mutató két függvény segítségével ragadja meg a belföldi vállalati hitelkitétségek átállási klímakockázatait. A lineáris függvény szerint minél nagyobb a finanszírozott tevékenység ÜHG-intenzitása, annál magasabb annak kockázatosága. Feltételezhető, hogy az ÜHG-intenzitás mértéke befolyásolja, milyen mértékben lesz a kitétség érintett a jövőben várhatóan megjelenő, klímaváltozás mérséklését célzó szabályozásokkal. A szigorodó szabályozói lépések az adósok teljesítőképességére is hatással lehetnek. A Gompertz-féle függvény ezzel ellentétben egy bizonyos küszöbhatárig elhanyagolhatónak tekinti az

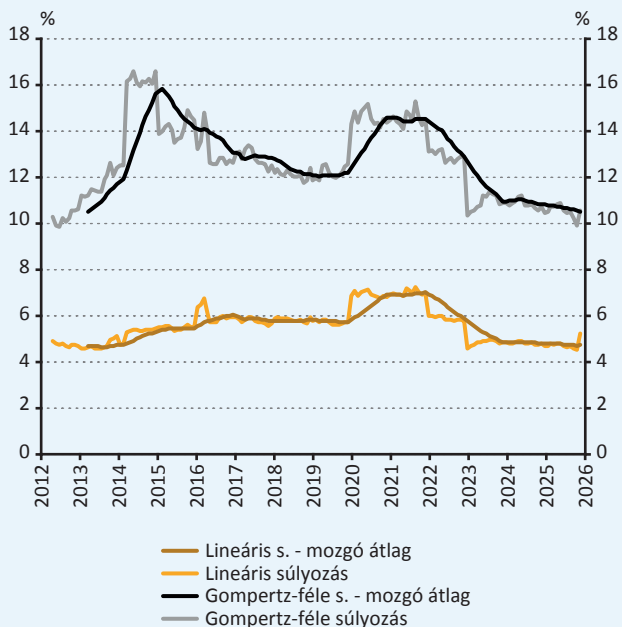
ÜHG-intenzitásból származó kockázatokat, majd egy gyors felfutás után ugyanolyan mértékben veszi kockázatosnak a magasnak tekinthető ÜHG-intenzitású tevékenységeket.

Az index értékét nagyban befolyásolja az ÜHG-intenzitás értékek éves változása. Az Eurostat éves rendszerességgel frissíti az egyes ágazatokra számolt ÜHG-intenzitást (egy euró egység hozzáadott értékre jutó ÜHG-kibocsátás grammában). Az ágazati ÜHG-intenzitás értéket az MNB az EU Kibocsátáskereskedelmi rendszerében részt vevő vállalatok egyedi kibocsátásértékeivel módosított értéken veszi figyelembe. Az Eurostat által publikált új, éves értékek, a korábbi értékek esetleges visszamenőleges felülvizsgálata, illetve az egyedi ÜHG-kibocsátással rendelkező szereplők adatainak éves frissülése mind hatással vannak az index értékére. Mivel az ÜHG-intenzitás értékek körülbelül 2,5 éves lemaradással jelennek meg a tárgyidőponthoz viszonyítva, ezért az új értékek megjelenése nemcsak a legutolsó

értékeket módosítja, hanem érinti az új adat vonatkozási évétől kezdve a további értékeket is⁴⁹. A legfrissebb, 2023-as Eurostat adatok legnagyobb hatású változása az energiaszektorhoz (D) kapcsolódik. Az ágazathoz tartozó hozzáadott érték nagymértékben nőtt, míg az ágazat kibocsátása kismértékben csökkent, ezzel mindkettő hozzájárult a szektor ÜHG-intenzitásának csökkenéséhez. Tekintettel arra, hogy az energiaszektor volt idáig a BKI értékét egyik leginkább megemelő ágazat, a változás különösen nagymértékben érintette az index korábbi értékeit. A BKI értékére szintén hatással volt az adósok ágazati besorolásának felülvizsgálata. Ennek eredményeként legnagyobb mértékben az agrárium szektorban lévő kivettségek értéke nőtt, míg az energiaszektor és élelmiszergyártás ágazatok értéke csökkent az idősorban.

A BKI szigorúbb megközelítése alapján a belföldi vállalati hitelek 10,6 százaléka volt kockázatosnak tekinthető 2025. év végén. Az index a 2023-as mérsékelt emelkedés után 2024-ben és 2025-ben is stagnált a Gompertz-féle (szigorúbbnak tekinthető) függvény alapján (2.1. ábra). Az index 2025. év végén a 2024. év végi – frissített ÜHG-intenzitás adatok alapján számított – értékhez hasonló, 10,6 százalékos kivettségértéket mutatott, tehát a bankok klímakockázati kivettsége a tavalyi értékhez hasonlóan alakult.

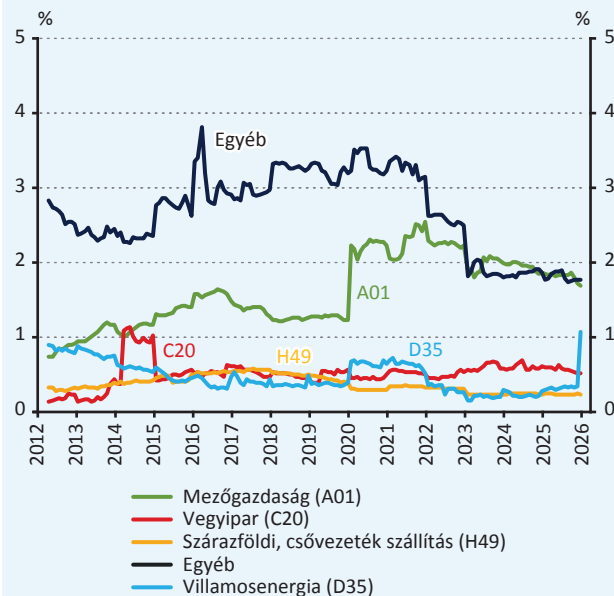
2.1. ábra
Bankrendszeri BKI havi értékei és éves visszatekintő mozgóátlaga



Forrás: MNB

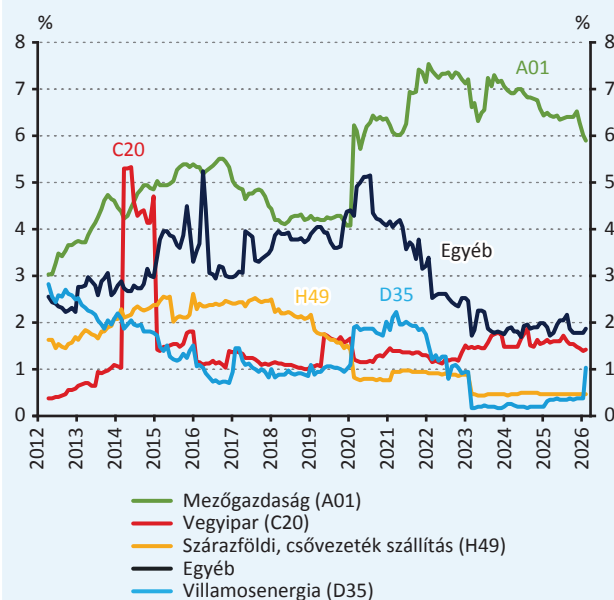
A BKI értékéhez leginkább a mezőgazdaság, illetve a vegyipar felé fennálló kivettségek járultak hozzá. Az energiaszektor hozzájárulása 2025. év végén, a fentebb említett ÜHG-intenzitás adatok csökkenésének ellenére, emelkedett (2.2. és 2.3. ábra).

2.2. ábra
Ágazati BKI-k havi értékei (Lineáris súlyozás)



Forrás: MNB

2.3. ábra
Ágazati BKI-k havi értékei (Gompertz-féle súlyozás)



Forrás: MNB

⁴⁹ A 2025. évi jelentés elkészítésekor a BKI a 2022-es ÜHG-intenzitás értékeket használta minden 2022 és az utáni időpontra vonatkozóan. A 2026. évi jelentés készítésekor a 2023-as ÜHG-intenzitás értékek alapján számolt a BKI, ami érintette a 2023 és az utáni vonatkozási időpontok értékeit. Az ÜHG-intenzitás adatok frissítése miatt a 2023-2024. évekre vonatkozó BKI értéke csökkent a korábban publikált értékekhez képest.

2.2. KLÍMAKOCKÁZATI HÁLÓ – PILLANATKÉP A MAGYAR BANKRENDSZERRŐL

A [klímakockázati háló](#) alapján sem változtak érdemben a banki klímakitettségek. A klímakockázati háló kétféle módszer segítségével számszerűsíti a bankok által kihelezett belföldi vállalati hitelek, illetve az általuk birtokolt vállalati részvények és kötvények átállási klímakitettségét. Az első módszertan a klímaváltozási szabályozások által érintett szektorok (továbbiakban: CPRS⁵⁰) szerinti besorolás, ami az adós főtevékenysége alapján dönt annak kockázatoságáról. A kockázatosnak vélt szektorokat Battiston és szerzőtársai⁵¹ határozta meg. A kilenc definiált csoport közül az első hat számít olyan szektornak, amely érzékenyebb a klímaváltozási szabályozások szigorodására (CPRS 1-6 kitétségek). Szigorodó szabályozásnak minősülhet például a jelenleginél magasabb és szélesebb körű karbonadó kivetése, vagy a fosszilis tüzelőanyagok felhasználását tiltó intézkedések bevezetése. A következő szektorok tartoznak ide: (1) fosszilis üzemanyag, (2) közüzemszolgáltató/villamos energia, (3) energia-intenzív, (4) épületek, (5) szállítás, (6) agrárium. A második elemzési eszköz, a BKI-hoz hasonlóan, a főtevékenységhez tartozó ÜHG-intenzitás érték alapján kategorizálja a kitétségeket. A módszertan az ÜHG-intenzitás érték alapján a kitétségeket a következő hat ÜHG-csoport egyikbe sorolja be: (i) nagyon alacsony, (ii) alacsony, (iii) közepes, (iv) közepes/magas, (v) magas és (vi) nagyon magas. A (iv)-(vi) ÜHG-csoportba eső tevékenységek tekinthetők klímakitettség szempontjából a leginkább sérülékenynek (ÜHG-kitétségek). Mindkét elemzési eszköz a zöld kitétségeket⁵² klímaváltozási szempontból kockázatmentesként kezeli.

A felmért eszközök⁵³ 54 százaléka tekinthető klímaváltozási szabályozásokkal érintettnek. Emellett a kitétségek több, mint 46 százaléka magas ÜHG-intenzitású tevékenységet finanszírozott. A legnagyobb nem zöld finanszírozásból az épületek CPRS szektor részesült (3 565 milliárd forint). A második legnagyobb nem zöld kitétséggel a szállítási

szektor rendelkezik (2 388 milliárd forint). Az energiaintenzív tevékenységek (1 197 milliárd forint), illetve az agrárium finanszírozása (1 090 milliárd forint) szintén szignifikáns tételek a bankok mérlegeiben.⁵⁴ Az ÜHG-csoportokat vizsgálva a legnagyobb nem zöld kitétség a nagyon alacsony ÜHG-kibocsátással rendelkező csoporthoz tartozik (4 296 milliárd forint), majd ezt követik a magas (4 163 milliárd forint), a közepes (3 030 milliárd forint), illetve a közepesen magas ÜHG-kibocsátással járó (2 617 milliárd forint) csoportok. A nagyon magas ÜHG-kibocsátással járó kitétségek mértéke elenyésző, 311 milliárd forintnyi volt a bankok portfóliójában.

A bankrendszer 33,3 százaléka tartozik a klímakockázati háló második legkockázatosabbnak tekinthető, közép-felső negyedébe. A két elemzési eszköz eredményei alapján minden intézmény besorolható egy klímakitettségi kategóriába, a következő öt csoport valamelyikébe: (i) felső negyed, (ii) közép-felső negyed, (iii) közép-alsó negyed és (iv) alsó negyed, valamint (v) szürke zóna (2.4. ábra). A felső negyedbe tartozó intézmények számítanak a legsérülékenyebbnak klímakockázati szempontból, míg az alsó negyed tekinthető a legkevésbé kitétt csoportnak. A szürke zóna intézményeit az egyik elemzési eszköz kockázatosnak, míg a másik kevésbé kockázatosnak azonosítja. Habár állományi szinten a klímakitettségek mértékében számottevő változás nem történt, intézményi szinten történtek átsorolások a kockázati kategóriák között. A felső negyed 2024. év végén még üres volt, most egy kis méretű intézmény sorolható ide. Komolyabb átrendeződés volt a közép-felső negyed és közép-alsó negyed csoportok között. Előbbi 58,6 százalékról 33,3 százalékra csökkent, míg utóbbi 28,9 százalékról 53 százalékra bővült, ami egyes intézmények kockázatosságának mérséklődését jelzi. Ahogy az ábráról is leolvasható, több intézmény középen, a két említett kategória határvonalán mentén helyezkedik el, emiatt kis portfólióösszetétel változás is képes módosítani az itt elhelyezkedő hitelintézetek besorolását. A szürke zóna 7 százalékról 8 százalékra nőtt, míg a legkevésbé kockázatosnak tekinthető alsó negyed továbbra is 5 százalékot tett ki.

⁵⁰ Climate Policy Relevant Sectors

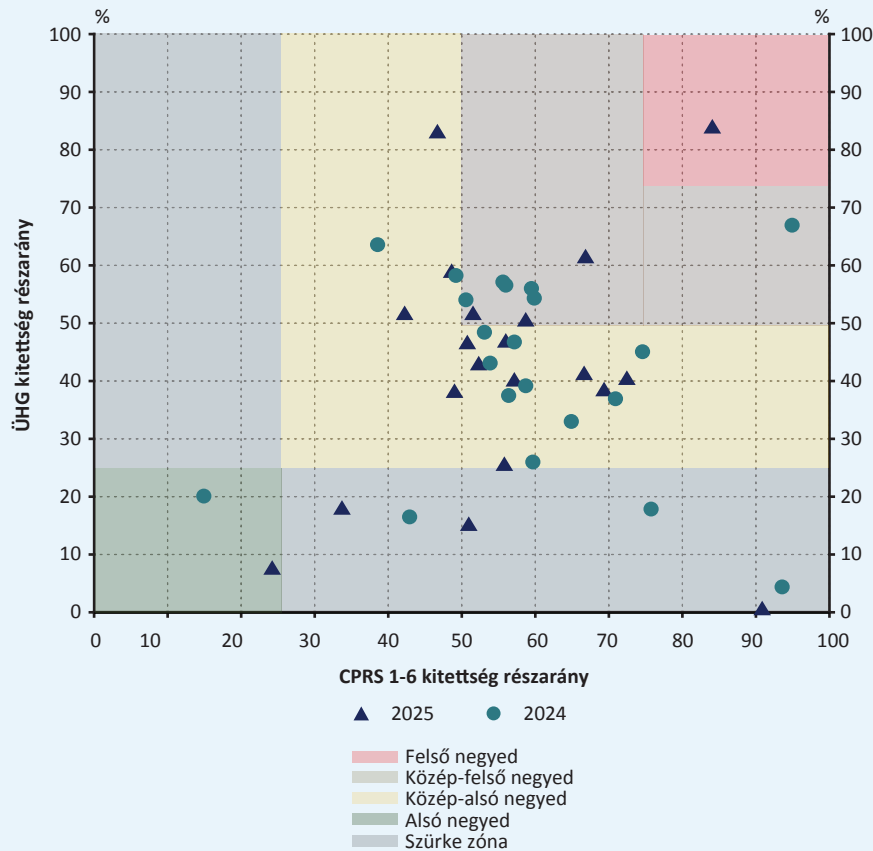
⁵¹ A CPRS besorolások, illetve a CPRS szektorok meghatározásának módszertana [itt](#) érhető el.

⁵² A zöld kitétségek definíciójáról, illetve állományuk alakulásáról az MNB negyedévente megjelenő [zöld adatpublikációja](#) ad tájékoztatást.

⁵³ A felmért eszközök körébe tartoznak a hitelintézetek által belföldi nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek, illetve a hitelintézetek által birtokolt, belföldi nem pénzügyi szereplők által kibocsátott kötvények és részvények.

⁵⁴ Az egyes szektorokhoz tartozó kitétségi értékekről az MNB [zöld pénzügyi adatpublikációja](#) tartalmaz további információkat.

2.4. ábra
Hazai bankrendszer klímakockázati hálója



2.3. RÖVID TÁVÚ KLÍMASTRESSZTESZT

Az MNB 2025-ös rövid távú klímastressztesztje egy átállási kockázati fókuszú scenárió mentén vizsgálja a bankszektor ellenállóképességét. A gyakorlat célja az átállási kockázatok mérése, valamint a részt vevő nyolc nagy- és közepes méretű bank közül azok azonosítása, amelyek érzékenyebbek az ilyen típusú kockázatokra. A scenárió narratívája szerint egy jelentős karbonár-emelkedés éri hazánkat, amely hatására egyrészt a jelentős mértékű üvegházhatásúgáz-kibocsátás mellett termelő cégek csődvalószínűsége megnő, másrészt a kevésbé energiahatékony fedezettekkel rendelkező lakossági jelzáloghitelek csődvalószínűsége és nemteljesítéskori veszteség rátája megemelkedik. A stressz-scenárió esetén a 2 éves időhorizont végére a GDP szintje 4 százalékkal, a háztartások jövedelme 9 százalékkal alacsonyabb, mint az alappálya esetén. A klímastressz-pálya esetén az infláció több, mint 7 százalékponttal magasabb egy év elteltével.

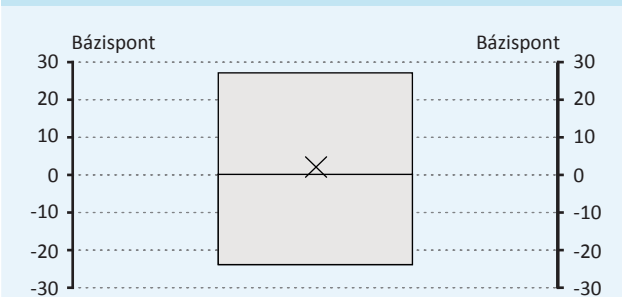
A vizsgált stressz-scenárió magyar gazdaságra mért hatása hasonló mértékű volt, mint a korábbi gyakorlatok során. A stressz-scenárió során folyamatosan az alappályánál magasabban alakulnak a vállalati csődvalószínűségek (PD-k), így

például a második évben 1,6 százalékponttal magasabbak, mint az alappálya esetén. Ez a csődvalószínűség-növekmény a szektorok között azok ÜHG-kibocsátásával arányosan oszlik el. Így a relatíve szennyezőbb szektorokban, például az energetikai és közüzemi nemzetgazdasági ágakban működő vállalatok esetén a második évben rendre 5 és 3 százalékponttal magasabbak a vállalati csődvalószínűségek az alappályához viszonyítva. Kivételt képeznek a granuláris hitel- és ügyfélszintű információk alapján azonosított zöld hitelek és zöld cégek hitelei, melyek alacsonyabb csődvalószínűségi növekménnyel szembesülnek. A relatíve kevésbé szennyező ágazatok, mint a pénzügyi, kereskedelmi, valamint a szellemi tevékenységek, illetve a vendéglátóipari szolgáltatások a kevésbé érintett szektorok közé tartoznak a gyakorlat alapján.

Idén először vizsgálta a lakossági jelzáloghitel portfóliók hitelkockázatát is az MNB klímakockázat specifikus módszertan segítségével. A karbonárazási scenárió narratívával összhangban (1) a magasabb energiaigényű fedezetek értéke csökken az energetikailag jobb minőségű ingatlanokhoz képest, illetve (2) a lakók megemelkedett kiadásai miatt a hiteltörlesztési képességük is csökken. Ebből fakadóan a kevésbé energiahatékony fedezettel rendelkező jelzáloghitelek nemteljesítési veszteségrátája és csődvalószínűsége

magasabb lesz az energiahatékony ingatlanl fedezett jelzáloghitelekhez képest. A teljes jelzáloghitel-portfólió hitelveszteség hatásának mértékét – vagyis az átlagos energiahatékonyaságú jelzáloghitelek kockázatának változását – a makrogazdasági pályával összhangban kalibrálja a módszertan. A legkevésbé hatékony, „I” energetikai besorolású fedezetek mintegy 70 bázisponttal magasabb eséllyel esnek késelelembe, mint a leghatékonyabbnak tekinthető „A” és annál jobb besorolásúak. A nemteljesítési veszteségráták természetükből adódóan erősen függenek a hitel fedezettségétől, de a módszertan alapján az energiaigény is nagy befolyással van ezekre az értékekre.

2.5. ábra
Az ágazati eltérések és jelzálogfedezetek különbözőségének hatása a hitelintézetek elsődleges alapvető tőke rátájára



Megjegyzés: A sávok a minimum és maximum értéket jelölik, az X pedig a medián intézmény értékét.

Forrás: MNB

A gyakorlat eredménye idén is arra utal, hogy az átállási kockázatok nem összpontosulnak drámaian egy-egy hitelintézet mérlegében sem. A bankszintű hatások a vállalati portfóliók esetén a tavalyi elemzéshez hasonló eredményt adtak, mivel a bankok portfólióinak ágazati összetétele nem változott jelentősen az elmúlt egy évben. Az energiaárak változásának leginkább kitett vállalati hitelportfólióval rendelkező bank hiteleinek átlagos csődvalószínűségét 14 bázisponttal növeli az a tény, hogy arányaiban több energaintenzív iparágakban tevékenykedő ügyfelük van. A tavalyi évhez hasonlóan a bankok számára további értékvesztésnövelő hatást eredményez, hogy jellemzően a karbonintenzív ágazatokban tevékenykedő, nagyméretű vállalatok hitelei rendelkeznek az átlagosnál alacsonyabb biztosítéki fedezettséggel. Az energiaárak változásának leginkább kitett lakossági hitelportfólióval rendelkező bankok jelzáloghiteleinek értékvesztését több, mint 5 milliárd forinttal növeli az a tény, hogy az ügyfelek az átlagosnál kevésbé energiahatékony ingatlanfedezetekkel rendelkeznek, alacsonyabb fedezettségi szintek mellett. Összességében – a lakossági és a vállalati portfóliókat egybevéve – a leginkább kitett hitelportfólióval rendelkező bank elsődleges alapvető tőke (CET1) rátáját mintegy 20 bázisponttal csökkenti a szcenárió

második évének végére az a tény, hogy az adóssai az átlagosnál jobban kitéttek a klímakockázatoknak (2.5. ábra).

Az átállási kockázatoknak a bankrendszerre kifejtett hatása érzékelhető, de továbbra is menedzselhető nagyságú.

A stresszhatások ellenére a bankrendszer minden szereplője stabil maradt a vizsgált időhorizonton. A bankok részéről a klímakockázatok helyes felmérése azonban elengedhetetlen a hazai pénzügyi rendszer hosszú távú ellenállóképességének fenntartásához. Ennek támogatása céljából az MNB az idei évben folytatja a hitelintézetek klímastressztesztjeinek vizsgálatát a tőke megfelelés belső értékelési folyamata (ICAAP) felülvizsgálatának részeként. Ez azért is szükséges, mert a MNB 2/2026. (III.6.) számú (zöld) ajánlása mellett, a 2026 januárjától hatályos Hpt. alapján is elvárt a bankoktól az ESG-kockázatok rövid, közép- és hosszú távon történő azonosítása, mérése, kezelése (108/A. § (1)), illetve, hogy a hitelintézet egy adott időkereten belül mind az alapforgatókönyv, mind a kedvezőtlen forgatókönyvek figyelembevételével tesztelje az ESG-tényezők hosszú távú negatív hatásaival szembeni ellenállóképességét, elsőként az éghajlattal kapcsolatos tényezők vizsgálatával (108/A. § (3)).

2.4. MNB FELMÉRÉS A BIZTOSÍTÁS VÉDELMI RÉSEK AZONOSÍTÁSÁRA

A biztosítási szektor hosszú távon eredményes működése, hatékonysága tekintetében napjaink aktuális kérdése a biztosítás védelmi rés. Elsősorban a természeti katasztrófák hívták fel arra a figyelmet, hogy a bekövetkezett gazdasági károk és a biztosított károk közötti nagy mértékű különbségeknek jelentős gazdasági, társadalmi hatásai lehetnek. Ezen kockázatok mélyebb feltárása érdekében 2025-ben az MNB széleskörű felmérést végzett a biztosítók körében, melynek keretében 22, a Szolvencia II irányelv hatálya alá tartozó biztosítót kérdezett meg kérdőívek segítségével a védelmi résekkel kapcsolatos tapasztalatokról.

A vizsgált biztosítói kör elsősorban a klímaváltozás tekintetében tartja relevánsnak a kockázatot, az elmúlt években egyre nagyobb hangsúlyt helyeztek a természeti katasztrófákból fakadó kockázatok azonosítására és kezelésére. Több biztosító végez belső elemzéseket a lehetséges védelmi résekről, amelyek leginkább a klímaváltozás hatásainak erősödésére, a demográfiai változásokra és az ügyféligények átalakulására vonatkoznak. A fenntarthatósági szempontok megjelennek a stratégiákban, kockázatértékelési módszertanokban és egyes esetekben a termékfejlesztésben is.

A klímaváltozás következtében megjelenő kockázatok, például viharok, jégverések, aszályok intenzitása és gyakorisága növekszik, miközben új kockázatok is megjelennek,

mint a hőhullámokhoz, villámárvizekhez, légszennyezéshez kapcsolódó károk. Ezek a változások a biztosítók számára nemcsak kockázati, hanem fenntarthatósági kérdéseket is felvetnek, mivel a jövőben nőhet annak valószínűsége, hogy egyes kockázatok piaci alapon nehezebben biztosíthatóak, vagy csak jelentős kizárások és korlátozások mellett (például területi korlátozás alkalmazása, ahol a természeti katasztrófa valószínűsége nagyobb). A kockázatvállalásban kulcsszerepet játszik a megfelelő viszontbiztosítás elérhetősége.

A biztosítók nyilatkozatai arra is rámutattak, hogy jelenleg a jelentős termékcsoportok esetén (lakásbiztosítás, casco, vállalati vagyonbiztosítás) a releváns természeti katasztrófakockázatokra vonatkozó fedezetek elérhetők. A biztosítók véleménye szerint biztosítás védelmi rések kialakulásához vezethetnek különböző gazdasági, társadalmi és környezeti

tényezők, példaként említették az ügyfelek korlátozott fizetőképességét és alacsony kockázati tudatosságát.

Magyarország alacsony, illetve közepes kockázatúnak minősül a természeti katasztrófákhoz kapcsolódó védelmi rések tekintetében az EIOPA 2025 decemberében publikált felmérése⁵⁵ szerint. Jelenleg az elemi kockázatokat a vagyonbiztosítások széles köre lefedi, viszonylag magas penetráció mellett. A legfontosabb klímaváltozás által érintett veszélyneveket tekintve az árvíz esetében közepes, míg a viharok tekintetében alacsony hazai védelmi rést azonosított az EIOPA.

Összességében a biztosítási piac alkalmazkodási irányai már tükrözik a fenntarthatósági kihívásokat, azonban a hosszú távon is fenntartható kockázatmegosztás érdekében további innovációkra, tudatosságnövelésre és szabályozói együttműködésre lehet szükség.

4. keretes írás

Közös felügyelés keretében vizsgálták a nemzeti pénzügyi felügyeletek és az ESMA az alapkezelők fenntartható finanszírozással kapcsolatos intézkedéseit

Az ESMA 2025 júniusában közzétette a befektetési alapkezelők szektorában 2023-2024-ben lefolytatott közös felügyeleti intézkedésről (CSA) szóló jelentését, amely a fenntarthatósági kockázatokat vette górcső alá. A CSA célja az volt, hogy nagyobb felügyeleti konvergenciát érjenek el a fenntarthatósági kockázatok integrálása és a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételek területén azáltal, hogy az EU/EGT nemzeti felügyeleti hatóságai összehangolt vizsgálat keretében lépjenek fel a pontatlan és félrevezető tájékoztatásból fakadó kockázatok, az SFDR-t kiegészítő rendeletben meghatározott közzétételi sablonoknak való nem megfelelés, valamint minden más olyan esetben, amikor intézmény vagy termék szintjén merül fel a zöldrefestés (greenwashing) veszélye. A CSA módszertana alapján a felügyeleti hatóságok a piac egy minimális részét vizsgálták, és a mintába elsősorban olyan alapkezelők kerültek, amelyek lakossági befektetői bázissal rendelkeznek, illetve olyan alapokat kezelnek, amelyek ESG-jellemzőkkel vagy fenntartható befektetési céllal rendelkeznek.

Kiemelt figyelmet fordít stratégiájában az ESMA az ESG közzétételekre és a zöldrefestés kockázatára. A vizsgálatban résztvevő nemzeti felügyeleti hatóságok annak fényében döntöttek a fenntarthatósági kockázatok és közzétételek témakörében a CSA megindításáról, hogy az ESMA 2023-tól uniós stratégiai felügyelési prioritás keretében vizsgálja az ESG közzétételeket és a zöldrefestést. A vizsgálat az alkalmazandó szabályok betartásával, a piaci szereplők gyakorlatával foglalkozott, és további információkat gyűjtött a zöldrefestés kockázatáról az alapkezelői szektorban, valamint felmérte további felügyeleti és szabályozási eszközök alkalmazásának szükségességét.

Továbbra is van tér a fejlesztésre a fenntartható finanszírozással kapcsolatos elvárásoknak való megfelelés vonatkozásában. Annak ellenére, hogy a CSA jelentés⁵⁶ (Jelentés) eredményei azt mutatták, hogy az illetékes nemzeti hatóságok többsége összességében kielégítőnek ítélte a jogszabályi megfelelés szintjét, az alapkezelőknek a fenntarthatósági kockázatok integrációja és a közzétételek tekintetében még van mit javítaniuk. A Jelentés emellett bemutatott néhány jó, illetve nem megfelelő gyakorlatot, amelyeket az illetékes nemzeti hatóságok a CSA során azonosítottak. A Jelentés szerint a feltárt hiányosságokat az alapkezelők a felügyeleti jelzések alapján javították. A leggyakoribb hiányosságok között a közzétételek és hivatkozások túl általános, nem elég konkrét megfogalmazása szerepelt. A közzétételek tehát nem lehetnek homályosak vagy túlságosan általánosak, és egyszerű, a befektetők

⁵⁵ [EIOPA Insurance Protection Gap for natural catastrophes](#)

⁵⁶ [ESMA finds improvements needed in supervision of sustainability risks and disclosures](#)

számára érthető nyelvezetet kell használni. Jó gyakorlatként került többek között megfogalmazásra, ha az alapkezelő kockázatkezelése során az alapok tekintetében kizárási politikát alkalmaz a fenntarthatósági kockázatok (pl.: fosszilis tüzelőanyagoknak való kitettségek) csökkentése érdekében.

A fenntarthatósági kockázatok mérése és kezelése jellemzően ESG adatok és minősítések alapján valósul meg.

A legtöbb illetékes nemzeti hatóság megerősítette, hogy a fenntarthatósági kockázatok beépültek az alapkezelők döntéshozatali eljárásaiba és szervezeti követelményeibe. A fenntarthatósági kockázatok a befektetési folyamat során különböző eszközök segítségével veszik figyelembe. A felmérés alapján több alapkezelő saját fenntarthatósági értékelést alakított ki a befektetések kezelése területén, és jellemzően ESG adatok alapján belső pontszámokat, minősítéseket alkalmaznak. A CSA alapján a nagyobb alapkezelők saját monitoring rendszerrel rendelkeznek és ennek segítségével valósítják meg az ESG integrációt, míg a kisebb alapkezelők gyakran harmadik felek, például indexszolgáltatók módszertanának alkalmazására támaszkodnak.

Az ESMA két fontos megfigyelést tett a Jelentésében. Az ESMA véleménye szerint a CSA egyrészt segítette az illetékes nemzeti hatóságoknak azonosítani a lehetséges jogsértések eseteit. Másrészt az alapkezelők és az illetékes nemzeti hatóságok a szabályozási keret mellett a piaci tapasztalatokra építenek, és egyre nagyobb szakértelemmel bírnak a fenntarthatósági kockázatok integrálása és közzétételek tekintetében.

3. Zöld finanszírozás: lehetőségek és kihívások

Nemzetközi összevetésben egyértelműen kihívást jelentett a 2025-ös év a zöld pénzügyi piacokon. A növekvő geopolitikai feszültségek a tőke újraellokálásához vezettek, míg az uniós fenntarthatósági szabályok hatályba lépésének halasztása a befektetőket is óvatosságra intette. Mindez a fenntartható célok mentén kezelt vagyon globális csökkenését eredményezte. A geopolitikai fejlemények azonban nemcsak kockázatot, hanem lehetőséget is jelenthetnek például az energiafüggőség mérséklésében az energiahatékonysági és a megújulóenergia-termelő beruházások finanszírozása révén. A zöld finanszírozási környezet fejlesztése tehát továbbra sem elhanyagolható.

A hazai zöld hitelezés – immár az 5 éve bevezetett MNB Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program mentén – továbbra is dinamikusabban bővül. Emellett az ESG befektetési alapokban kezelt vagyon is látványosan növekedett. Visszafogottabb képet mutat a zöldkötvény-piac, ahol bár a zöld jelzáloglevelek volumene növekedett, új vállalati kibocsátás nem történt. A zöld állampapírok állománya ugyanakkor mintegy 500 milliárd forinttal bővült. A zöld pénzügyi termékek terjedését erősítheti a Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program bővítése, illetve a Zöld Pénzügyi Termékkereső platform továbbfejlesztése.

A magyar jegybank számos, zöld finanszírozás fejlesztésére irányuló kezdeményezése mellett, további ösztönzőként díjazza azon intézményeket, amelyek élen járnak többek között a zöld finanszírozás, és így a zöld gazdaságra való átállás támogatásának területén. Ennek megfelelően a 2025-ös Zöld pénzügyi konferencián a Zöld Bank Díjat az Erste Bank Zrt., a Zöld Biztosító és Pénztár Díjat a K&H Biztosító Zrt., a Zöld Befektetési Alapkezelő Díjat pedig az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. nyerte el.

3.1. ZÖLD HITELEZÉS ALAKULÁSA

3.1.1. Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program meghosszabbítása

Az MNB további egy évvel meghosszabbította a Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programot (továbbiakban: TKK program). A zöld hitelcélokat támogató kezdeményezés célja a hitelintézeti szektor átállási kockázatainak csökkentése a banki könyvekben lévő zöld kitétségek arányának növelése révén. A TKK program által kedvezőbbé váló finanszírozási környezet támogatja a vállalatok és önkormányzatok tevékenységeinek zöld átállását. Emellett az energiahatékony, illetve energetikai felújításon átesett lakóingatlanok finanszírozásának támogatásával a lakossághoz köthető károsanyag-kibocsátás csökkentését is elősegíti a program. A TKK program egy évvel való hosszabbításával azok az ügyletek vonhatók be a programba, melyek szerződéskötése 2027. december 31-ig megtörténik⁵⁷.

A TKK program meghosszabbítása prudenciális szempontból továbbra is alátámasztott. A meghosszabbítást két fő

szempont mentén határozta meg az MNB. Az egyik vizsgált tényező a zöld hitelek, illetve egyéb hitelek között megfigyelhető kockázati különbség volt. Megfigyelhető mind a vállalati, mind a lakossági szegmensben, hogy a zöld hitelkitétségek kisebb hitelbedőlési valószínűséggel rendelkeznek nem zöld társaiknál, ami indokoltá teszi a zöld kitétségek előnyben részesítését (erre vonatkozó empirikus kutatási eredmények a 2.3-as fejezetben található). Fontos szempont volt továbbá a tőkekövetelmény-kedvezmény hatásának vizsgálata a programban részt vevő intézmények tőke megfelelésére. Megállapítható, hogy a részt vevő intézmények tőkehelyzete stabil, szignifikánsan magasabb a szabályozói elvárásokban lefektetett szintnél. A zöld kedvezményben részesülő intézmények a kedvezmény igénybevétele nélkül is magasabb tőkeszinttel rendelkeznének, mint a szabályozói elvárások szerint meghatározott érték.

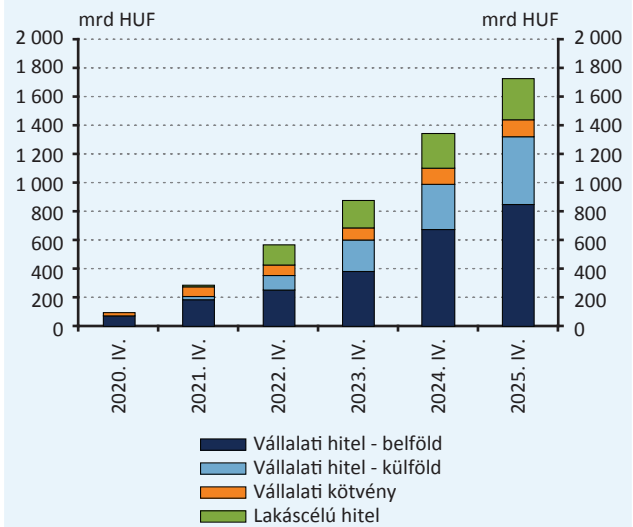
A TKK program meghosszabbítását indokolta a zöld hitel-piac telítetlensége is. A TKK program ösztönzési potenciáljának vizsgálata egyrészt kiterjedt a program hitelintézetek általi kihasználtságára. A meghatározott elméleti maximális kedvezményt egy intézmény sem közelítette meg,

⁵⁷ A TKK programhoz tartozó tájékoztató dokumentumok és információk megtalálhatók az [MNB zöld pénzügyi oldalán](#).

a legnagyobb program kihasználtsági érték 32 százalék volt. Ez alapján megállapítható, hogy a program nem telített, minden hitelintézet motivált további zöld hitelek kihelyezésére és programba való bevonására. Emellett továbbra is alacsony mind a vállalati és önkormányzati, mind a lakáscélú hitelállományban a zöld kitettségek aránya (további információk a 3.1.2. és 3.1.3. fejezetekben).

A TKK programba bevont zöld kitettségek értéke elérte az 1728 milliárd forintot⁵⁸. A programba bevont teljes állomány értéke⁵⁹ 2025-ben is dinamikusan, 28 százalékkal bővült (3.1. ábra). A növekedéshez legnagyobb mértékben a vállalati zöld hitelek járultak hozzá. A program legnagyobb részét a vállalati és önkormányzati kitettségek, azon belül is a belföldi vállalkozások és önkormányzatok felé fennálló hitelügyletek teszik ki (850,2 milliárd forint). Emellett a külföldi szereplők felé fennálló hitelek (468,72 milliárd forint) is jelentős állományt tettek ki. Lakáscélú zöld hitelből 287 milliárd forint értékű portfólió épült fel 2025. év végére. A belföldi székhellyel rendelkező nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott kötvények állománya (122,42 milliárd) nem változott érdemben az elmúlt egy évben.

3.1. ábra
A TKK programba bevont zöld kitettségek időbeli alakulása



Megjegyzés: A hitelkitettségek fennálló tőketartozás, a kötvénykitettségek valós piaci érték alapján vannak megjelenítve.

Forrás: MNB

5. keretes írás

Az MNB Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program hatékonyan támogatja a környezeti célokat a pénzügyi stabilitás veszélyeztetése nélkül

A bankok hagyományos döntési dilemmája, a megcélzott nyereségességhez szükséges tőkeszint megtalálása napjainkban egyre inkább kiegészül egy harmadik szemponttal, a környezeti célok figyelembevételével. Egy 2026-ban publikált kutatás⁶⁰ ezen ún. zöld trilemmát vizsgálva arra jutott, hogy a probléma megoldását a zöld hitelek preferenciális kezelése jelentheti, azaz alacsonyabb tőkekövetelmény meghatározása a fenntartható kitettségekre. A szakirodalomban jól ismert, zöld hitelezést támogató faktor (green supporting factor) alkalmazása tehát megfelelő lehet, alkalmazására jelenleg azonban csak egyetlen gyakorlati példa akad: az MNB Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programja (TKK).

A TKK program a pénzügyi stabilitás veszélyeztetése nélkül járul hozzá a magyar gazdaság dekarbonizációjához. A TKK program feltételrendszere korlátozza a tőkekövetelmény-kedvezmény mértékét, mely nem haladhatja meg az adott hitelintézet teljes kockázati kitettség értékének (TREA) 1,5 százalékát. Az érintett zöld hitelkitettségek II. pilléres tőkekövetelménye ráadásul nem csökkenhet az I. pilléres tőkeelőírások alá portfóliószinten. A mennyiségi limitek és a program időbeli korlátja együttesen határolják be a TKK program prudenciális hatásait. A programban részt vevő hitelek⁶¹ által finanszírozott tevékenységek a becslések szerint az éves magyar karbonkibocsátás mintegy 1 százalékának elkerüléséhez járulnak hozzá. A legjelentősebb hatás a napenergia-termeléshez kötődik, mely az elkerült kibocsátás 90 százalékáért felelős. Ennek tizedét teszi ki az energetikailag korszerű lakóingatlanokhoz kapcsolódó, míg egy nagyságrenddel kevesebb az elektromobilitási hitelekből fakadó megtakarítás.

⁵⁸ Az MNB TKK programjának sarokszámairól, illetve más zöld pénzügyi adatokról az MNB negyedévente megjelenő [zöld adatpublikációja](#) ad tájékoztatást.

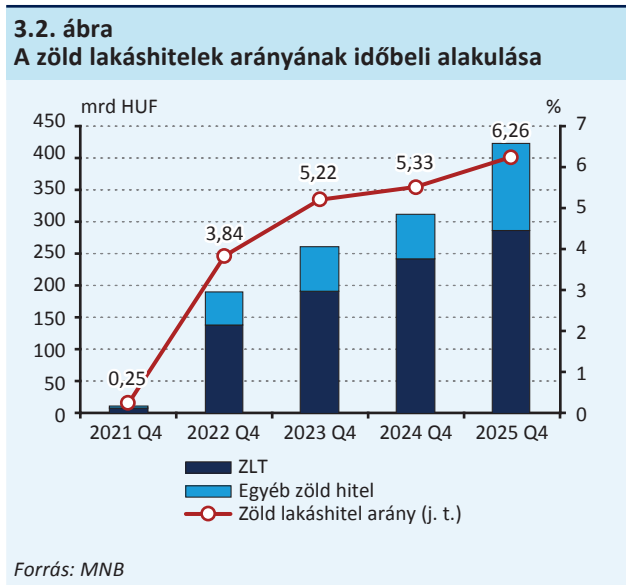
⁵⁹ Hitelkitettségek esetén fennálló tőketartozás, kötvénykitettségek esetén valós piaci értéken értendő az adatok.

⁶⁰ Bethlendi András – Holczinger Norbert (2026): The green trilemma of banks and its potential solution: the green preferential capital requirements. Journal of Central Banking Theory and Practice 15(1). pp. 201-222.

⁶¹ A kutatás referenciaidőpontja 2024.06.30.

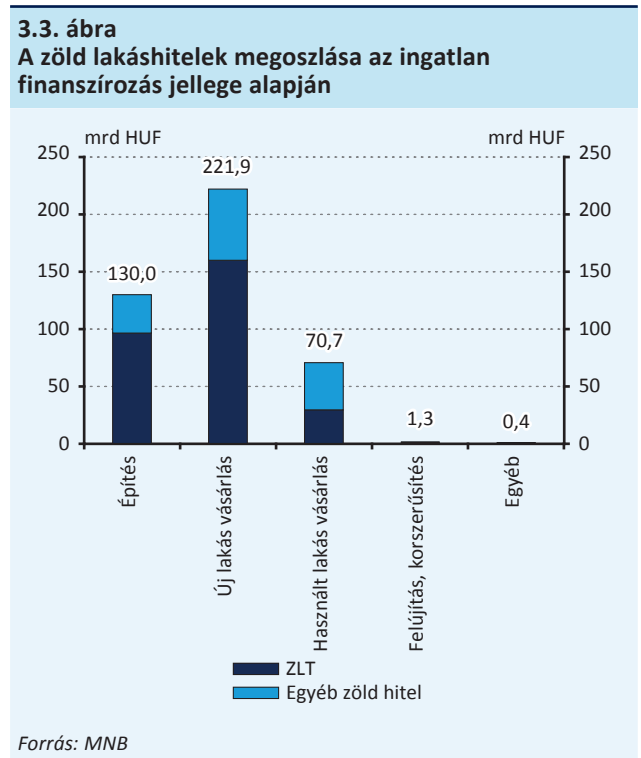
3.1.2. Zöld lakáscélú tőkekövetelmény-kedvezmény

Meghaladta a 6 százalékot a zöld lakáshitelek aránya a hazai lakáshitelpiacon. 2025. év végén a zöld lakáshitelek fennálló tőketartozásának állománya elérte a 424 milliárd forintot, ezzel majd 36 százalékkal haladva meg az előző év végi értéket. A teljes zöld lakáshitel-állományból az MNB zöld lakáscélú tőkekövetelmény-kedvezmény programjában (továbbiakban: ZLT program) részt vevő zöld hitelek 287 milliárd forintot tettek ki. A ZLT programon túli zöld lakáshitelek⁶² értéke elérte a 137 milliárd forintot, így együttes értékük a teljes lakáshitelpiac 6,26 százalékának felelt meg (3.2. ábra). A zöld lakáshitelek aránya 0,73 százalékponttal nőtt az előző év végi értékhez képest. A teljes lakáshitelpiac kimagasló mértékben, majd 20 százalékkal bővült 2024. év vége és 2025. év vége között, elérve a 6 780 milliárd forintot.



A zöld lakáshitelek zöme újépítésű ingatlanok vásárlását finanszírozta. A ZLT program célja a hazai ingatlanállomány megújulási folyamatának felgyorsítása. Ezt szolgálja a korszerű ingatlanok építését és vásárlását, illetve a kevésbé korszerű ingatlanok felújítását ösztönző finanszírozási környezet kialakítása. A ZLT programban részt vevő ügyletek jelentős részben újépítésű lakások vásárlását támogatták (159,9 milliárd forint), emellett az építkezésekre felvett hitelek (96,7 milliárd forint) dominálták a programot. A felújítások megvalósítását finanszírozó ügyletek továbbra is

kis részét képezik a programnak (1,3 milliárd forint). Ezzel szemben a hazai klímacélok eléréséhez elengedhetetlen lesz a lakóingatlanok felújítási ütemének felgyorsítása. Ezt a célt szem előtt tartva a ZLT program 2025-ös felülvizsgálata során az MNB úgy módosította a program feltételeit, hogy az energiahatékonysági kötelezettségi rendszer (EKR) keretében megvalósuló felújítások is részesülhessenek tőkekövetelmény-kedvezményben, ezzel ösztönözve a felújítások hitelből való megvalósítását. A ZLT programon túli egyéb zöld hitelek szintén elsősorban újépítésű ingatlanok vásárlására irányultak (61,9 milliárd forint) (3.3. ábra).

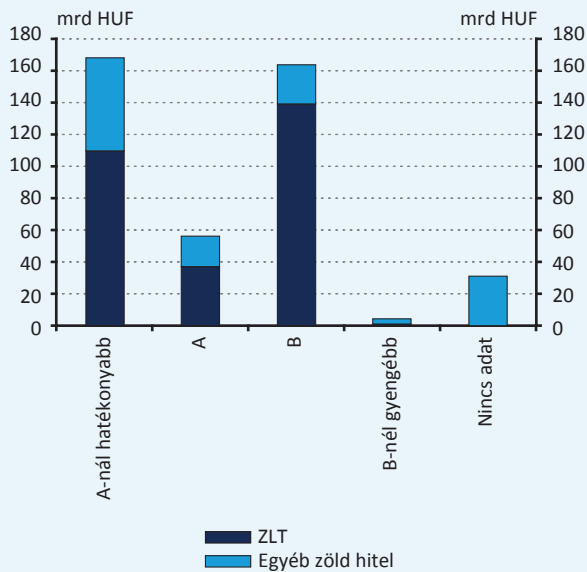


A zöld lakáshitelek majd 40 százalékát a legmagasabb energetikai besorolású ingatlanok finanszírozására fordították. A ZLT programba bevont hitelek által finanszírozott ingatlanok többsége „B” energetikai minősítésű⁶³ (139,4 milliárd forint) volt, míg a második legnagyobb állomány az „A”-nál hatékonyabb ingatlanokhoz kapcsolódott (109,8 milliárd) (3.4. ábra). A teljes zöld állományt vizsgálva a hitelek jelentős része, majd 40 százaléka „A”-nál hatékonyabb besorolású ingatlanokat finanszírozott. A „B”-nél gyengébb besorolású ingatlanokhoz tartozó zöld hitelek jellemzően felújítási hitelek, ezek értéke azonban elenyésző (4,5 milliárd forint).

⁶² Egyéb zöld lakáshitelnek számít minden olyan kitettség, amely nem része a ZLT programnak, de Zöld otthon programmal érintett ügylet vagy taxonómiához igazodó ügylet, vagy zöld minősített fogyasztóbarát lakáshitelként kihelyezett ügylet, illetve ezek kombinációja.

⁶³ A legjobb besorolás betűjele „A+++”, a legrosszabb besorolásé pedig „I”.

3.4. ábra
A zöld lakáshitelek megoszlása a finanszírozott ingatlan energetikai besorolása alapján



Megjegyzés: „A”-nál hatékonyabb besorolásba értendő az ÉKM rendelet szerinti „A+++”, „A++” és „A+”, illetve a TNM rendelet szerinti „AA++” és „AA+”. „A” besorolásba tartozik a TNM rendelet szerinti „AA” is. „B” besorolásba tartozik a TNM rendelet szerinti „BB” is. A B-nél gyengébb besorolású ingatlanokat finanszírozó zöld lakáshitelek jellemzően felújítási hitelek.

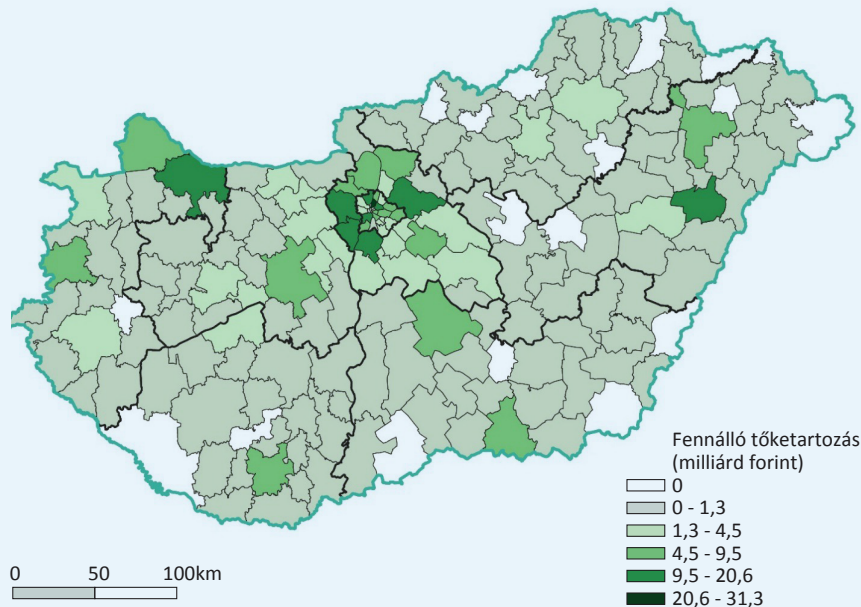
Forrás: MNB

Budapesten hasznosult a zöld lakáshitelek 35 százaléka, ezt követi Pest vármegye 27 százalékkal. A zöld lakáshitelek területileg az ország középső részén, azon belül is a fővárosban özpontosulnak, amit magyaráz az újjépítésű ingatlanok elhelyezkedésének hasonló koncentrációja. (3.5. ábra). A legnagyobb zöld hitelállomány Budapesten a XIII., XI., illetve III. kerületben található. Budapesten kívül a Gödöllői, Érdi, Budakeszi, Győri, Debreceni, illetve Szigetszentmiklósi járások kaptak 10 milliárd forint feletti zöld finanszírozást.

3.1.3. Zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény

A hazai zöld vállalati és önkormányzati hitelállomány 33 százalékkal bővült 2024. és 2025. év vége között. A hazai zöld vállalati és önkormányzati hitelállomány két fő állományból tevődik össze. A zöld portfólió jelentős részét az MNB zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény programjában (továbbiakban: ZVT program) részt vevő ügyletek teszik ki, értékük 2025. év végére elérte a 850,2 milliárd forintot. A ZVT programon kívüli egyéb zöld hitelek⁶⁴ volumene szintén jelentős, 144,7 milliárd forint. A teljes zöld belföldi vállalati és önkormányzati hitelállomány így 2025. év végére meghaladta a 994 milliárd forintot, ami 33 százalékos növekedést jelent a 2024. év végi értékhez képest. A zöld portfólió legnagyobb részét

3.5. ábra
A zöld lakáshitelek járási megoszlása fennálló tőketartozás alapján, 2025. év végén



Forrás: MNB

⁶⁴ Egyéb zöld ügyletnek számít minden olyan kitettséggel, amely nem része a ZVT programnak, de infrastruktúra támogató faktorról érintett ügylet, vagy taxonómiahoz igazodó ügylet, vagy Baross Gábor zöld hitelként kihelyezett ügylet, illetve ezek kombinációja.

(47 százalék) továbbra is a ZVT programba bevont megújulóenergia-termelést, azon belül is napenergia termelést finanszírozó ügyletek (468,3 milliárd forint) adták. Második helyen (28,2 százalék) szintén a ZVT program részét képező, fenntartható ingatlanokat finanszírozó ügyletek álltak (280,2 milliárd forint). A zöld hitelállomány harmadik legnagyobb szeletét (14,5 százalék) a ZVT programon kívüli egyéb zöld hitelek tették ki (144,7 milliárd forint). Ez az állomány többségében infrastruktúra támogató faktorral érintett (54,1 milliárd forint), illetve a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram keretében kihelyezett zöld hitelügyletekből tevődött össze (30,3 milliárd forint) (3.6. ábra).

A zöld vállalati és önkormányzati hitelek aránya elérte a 7 százalékot 2025. év végén. A zöld portfólió teljes állományon belüli részaránya több, mint 1,5 százalékponttal növekedett 2024. és 2025. év vége között, elérve az eddigi legmagasabb, 7 százalékos értéket (3.7. ábra). Az előző évektől eltérően a zöld hitelarány növekedésének motorját nemcsak a ZVT programba bevont kitétségek adták, az egyéb zöld hitelek értéke is dinamikusan emelkedett 2025-ben. A teljes vállalati és önkormányzati hitelállomány a zöld portfóliónál kisebb mértékben, 3,3 százalékkal növekedett, elérve a 14 303,6 milliárd forintot.

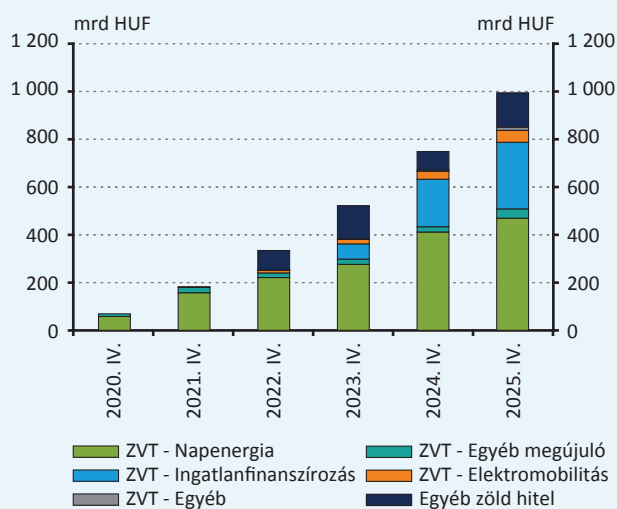
A ZVT program átfogó felülvizsgálatára került sor 2025-ben. Az MNB kérdőíves felmérést végzett a hitelintézetek körében a ZVT programmal kapcsolatos gyakorlati tapasztalatok felmérése érdekében, továbbá széleskörű konzultációt folytatott szakmai szervezetekkel, a tudományos élet szereplőivel és a vállalati szektor képviselőivel. A felülvizsgálat

eredményeként a ZVT program új hitelcélokkal, új típusú finanszírozási eszközökkel, új jogalannyal, valamint a kedvezmény igénybevételét támogató gyakorlati útmutatókkal bővült 2026. január 31-től.

A ZVT programban elfogadott új zöld hitelcélok egyrészt a meglévő piaci igényekre reflektálnak, másrészt a hitelintézetek termékfejlesztését és az általános szemléletformálást is támogatják.

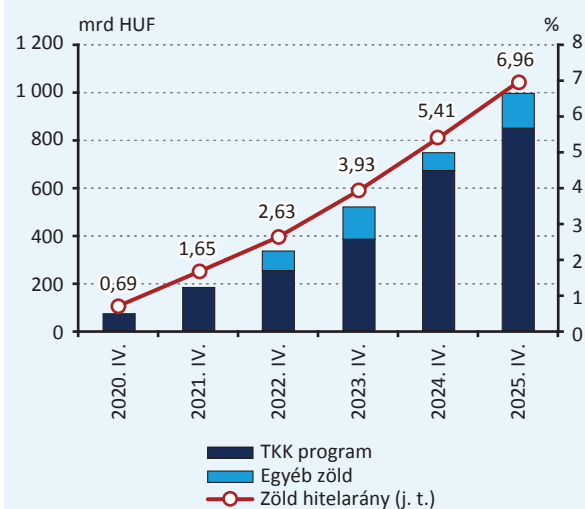
- **Mezőgazdasági öntözésfejlesztés.** Az aszályal szembeni védekezéshez összehangolt intézkedésekre van szükség, amelyek együttesen biztosítják a fenntartható mezőgazdasági gyakorlatot. A tőkekövetelmény-kedvezmény igénybevételéhez szigorú feltételrendszer kapcsolódik: a vízkivétel nem súlyosbítja a meglévő vízügyi problémákat, a gazdálkodók aktív vízmegtartást valósítanak meg, továbbá kockázati és sérülékenységi vizsgálat elvégzésével támasztják alá a kölcsönös függőségek felmérését.
- **Vasúti személy- és áruszállítás, (elő)városi kötőtpályás közlekedés.** A közlekedési szektor dekarbonizációjához szükséges a kötőtpályás közlekedés fejlesztése, amely kiterjed mind a járműbeszerzésre, mind az üzemeltetésükhöz szükséges infrastruktúra kialakítására.
- **A körforgásos gazdaságra való átállás.** A teljes termék életciklust lefedő körforgásos beruházások csökkentik a primer nyersanyag szükségletet és a környezeti terhelést, amely nemcsak környezetvédelmi, hanem egyre inkább ellátásbiztonsági kérdés is (3. keretes írás).

3.6. ábra
A zöld belföldi vállalati és önkormányzati hitelek megoszlása finanszírozási cél alapján



Forrás: MNB

3.7. ábra
A belföldi vállalati és önkormányzati hitelkitétségek zöld arányának időbeli alakulása



Forrás: MNB

- **Éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodáshoz hozzájáruló ingatlan beruházások.** Az éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodás az ingatlanok rezilienciájának és hosszú távú értékállóságának kulcsa. Az európai uniós Taxonómia szerinti adaptációs kritériumok teljesítéséhez útmutatóként szolgál a ZVT Program.
- **A meglévő hitelcélok kiegészítése.** A Közös Agrárpolitika pályázati felhívásokkal történő összhang megteremtése érdekében az agrárvállalkozások energiahatékonysági beruházásainál a legalább 10 százalék energiahatékonysági megtakarítási cél is elfogadható az általánosan elvárt 30 százalék helyett; továbbá a megújulóenergia-termelés teljes körű lefedése érdekében nevesítésre került a ZVT programban az elektromos hőszivattyúk telepítése és üzemeltetése, illetve a hő- és hűtési energia előállítása hulladékhő felhasználásával beruházási cél is.

Új típusú finanszírozási eszközökkel, a fenntarthatósághoz kötött hitelekkel és kötvényekkel bővült a ZVT program. A fenntarthatósági hitelek és kötvények (sustainability linked loans and bonds, SLL és SLB) a finanszírozott vállalat egészének környezetileg fenntartható működésre történő átállását támogatják. A finanszírozási feltételek ambiciózus,

előre meghatározott teljesítménycélok eléréséhez kapcsolódnak (6. keretes írás).

Új jogalannyal, az energiaközösségekkel szemben fennálló kivettségek után is érvényesíthető a tőkekövetelmény-kedvezmény. Az energiaközösség célja a tagjai vagy működési területe számára közösségi előnyök biztosítása az energia-termelés, -elosztás, -ellátás, -tárolás, energiafogyasztás aggregálás, illetve energiahatékonysági szolgáltatások területén. A megújulóenergia-közösségek és megújulóhőenergia-közösségek kialakítása Magyarországon még kezdeti fázisban van, ugyanakkor a szaldó elszámolás kivezetése várhatóan növelni fogja elterjedésüket.

Az MNB gyakorlati útmutatókkal támogatja a magasabb, 7 százalékos tőkekövetelmény-kedvezmény igénybevételét. Az EU Taxonómia Rendelet szerinti minimális biztosítékoknak (minimum social safeguards, MSS), valamint a jelentős károkozás elkerülése (do no significant harm, DNSH) feltételeknek való megfelelés és annak ellenőrzése jelentős kihívást jelent a hitelintézeteknek. Az MNB által készített útmutatók ismertetik a feltételek teljesítését alátámasztó dokumentumokat annak érdekében, hogy növekedjen az EU Taxonómiának megfelelő finanszírozás aránya.

6. keretes írás

Új finanszírozási eszközök a ZVT repertoárjában: Fenntarthatósághoz kötött hitel és kötvény

A Zöld hitelek és -kötvények mellett, már a fenntarthatósághoz kötött hitelek (SLL) és kötvények (SLB) tőkekövetelményére is adható engedmény⁶⁵. Az MNB amellelt, hogy bővítette a vállalati és önkormányzati hitelekre vonatkozó programját (ZVT) új zöld hitelcélokat meghatározva, Nyugat-Európában már jól ismert, itthon azonban viszonylag még gyerekcipőben járó, új típusú finanszírozási eszközöket is bevont a kedvezményben részesíthető kivettségek körébe.

A fenntarthatósághoz kötött hitelek és kötvények célja a hitelfelvevő vagy kibocsátó fenntarthatósági profiljának javítása. A fenntarthatósághoz kötött hitelek és kötvények abban különböznek a ZVT-ben már jól ismert zöld hitelektől és -kötvényektől, hogy míg utóbbiak dedikáltak egy környezetileg fenntartható projekt megvalósítását finanszírozzák, addig az SLL és SLB termékek bármilyen vállalatfinanszírozást lehetővé tesznek, amelyek ösztönzik a hitelfelvevőt vagy kibocsátót ambiciózus, előre meghatározott fenntarthatósági teljesítménycélok elérésére. A forrás konkrét felhasználásának meghatározása helyett a fenntarthatósághoz kötött hitelek/kötvények célja a hitelfelvevő/kötvénykibocsátó fenntarthatósági profiljának javítása azáltal, hogy a hitel- vagy kötvényfeltételeket az előre meghatározott fenntarthatósági célkitűzésekkel szembeni teljesítményhez igazítják. Így a gyakorlatban amennyiben egy vállalat teljesíti a kitűzött fenntarthatósági célokat, például ÜHG csökkentési célt ér el, úgy a finanszírozási konstrukció kedvezően alakulhat számára, amely tipikusan kamatkedvezményben nyilvánulhat meg.

A fenntarthatósághoz kötött hiteleknek és kötvényeknek számos feltételnek kell megfelelniük, különösen az MNB tőkekövetelmény-kedvezmény érvényesítéséhez. Az SLL termékek esetében a széleskörben elfogadott Loan Market Association (LMA) által megalkotott alapelvek⁶⁶ az irányadók, míg az SLB termékek esetében az International Capital

⁶⁵ Az SLL és az SLB angol mozaikszavak, a Sustainability-Linked Loan és Sustainability-Linked Bond kifejezések rövidítése.

⁶⁶ [LMA, Sustainability-Linked Loan Principles](#)

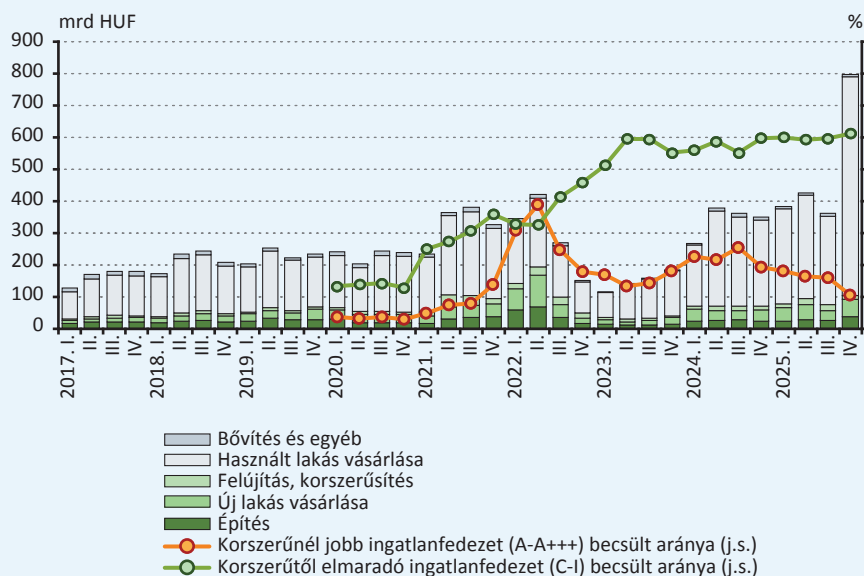
Market Association (ICMA) által megfogalmazott alapelveket⁶⁷ kell figyelembe venni. Elvart többek között, hogy a megfelelő teljesítménymutatók (KPI) kiválasztásához és az évente meghatározott teljesítménycélokhoz (SPT) a vállalat készítsen lényegességi elemzést, illetve maguk a KPI-ok és SPT-k rendelkezzenek külső független véleménnyel, biztosítva a mutatók és kijelölt célok relevanciáját és materialitását. Tekintettel arra, hogy ezen instrumentumok nem kizárólag környezeti célokra fókuszálnak, az MNB minimum három releváns környezeti KPI kiválasztását írja elő, hogy a hitel- vagy kötvénykibocsátás fenntarthatósági vagy ESG témakörön belül, előnyben részesítse ezen tényezőket, összhangban a Program zöld finanszírozási céljaival. Mivel az SLL és SLB termékeken keresztül nyújtott forrás nem kizárólag zöld iparágakban valósul meg – hiszen a koncepció alapvetően az alacsony kibocsátású gazdaságra történő átállást támogatja – fontos megjegyezni, hogy a ZVT elsődleges céljának megőrzése, azaz a bankszektor környezeti kockázati profiljának javítása érdekében a finanszírozotti körből kizárásra kerülnek a legszennyezőbb vállalatok az EU Párizsi Megállapodáshoz igazodó uniós referenciamutatókra vonatkozó rendelet alapján⁶⁸.

3.1.4. Energetikai hatékonyság a hazai ingatlan- és hitelpiacon

Jelentősen bővülő lakáshitel-kihelyezés mellett az energiahatékony új lakásokra felvett hitelek aránya csökkent 2025-ben. 2025-ben a hitelintézeti szektor 1966 milliárd forint értékben helyezett ki lakáshiteleket, ami 46 százalékkal haladta meg a 2024-ben kibocsátott volument. A növekedés valamennyi lakáscél esetében megfigyelhető volt, de a legnagyobb, 52 százalékos éves bővülés a használt lakás vásárlására felvett hiteleket érintette, amiben a 2025. októbertől elérhető Otthon Start hitel játszotta a legnagyobb

szerepet. Az Otthon Start keretében 2025-ben 17 ezer hitel-szerződést kötöttek fix 3 százalékos kamat mellett, mintegy 597 milliárd forint értékben. Ezen hitelvolumen 92 százalékát használt lakás vásárlására helyezték ki a hitelintézetek, míg új lakás vásárlására és építésére a kedvezményes hitel mindössze 8 százalékát. 2025-ben az új lakás vásárlására és építésére kibocsátott hitelvolumen 281 milliárd forintot tett ki, ami 25 százalékkal meghaladta az egy évvel korábbi szintet (3.8. ábra). Darabszám alapon ugyanakkor az éves bővülés mindössze 5 százalék volt az újlakásoknál, így a lakáshitel-volumenek bővüléséhez az emelkedő hitelösszegek is hozzájárultak. A lakáshitelek átlagos szerződéses összege

3.8. ábra
Az új kibocsátású lakáshitelek megoszlása hitelcél szerint



Megjegyzés: A 2023. novemberi új energetikai besorolások figyelembevételével. A közel nulla energiaigényre vonatkozó követelményeknek megfelelő besorolás a korábbi BB helyett az A kategóriát jelenti. 2020 óta a fedezetek 31 százalékánál, 2025-ben pedig 19 százalékánál nem áll rendelkezésre energetikai besorolás.

Forrás: MNB

⁶⁷ ICMA, Sustainability-Linked Bond Principles

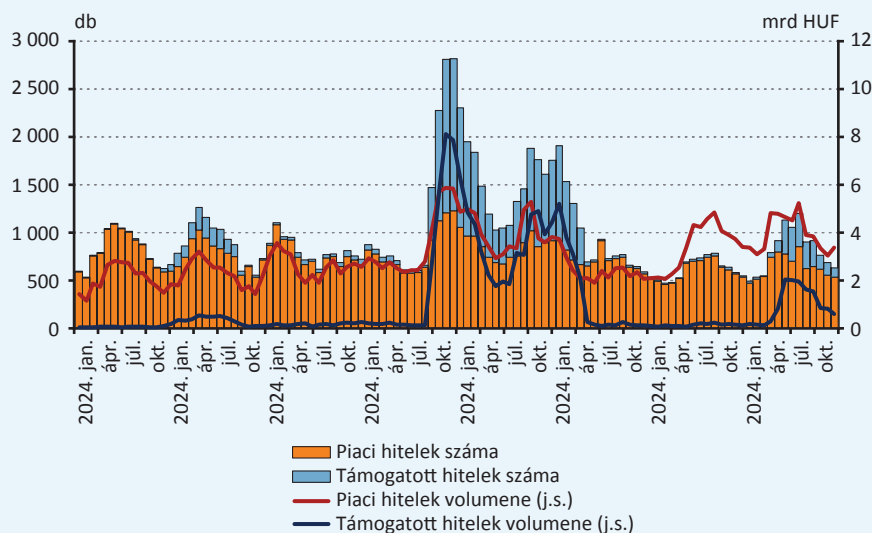
⁶⁸ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/2089 rendelet 12. cikke

2025 decemberében már 27,4 millió forintot tett ki, míg egy évvel korábban 19,5 millió forint volt. 2025-ben a zöld ingatlanokra felvett hitelek részaránya a lakáshiteleken belül csökkent a megelőző évhez képest összhangban azzal, hogy az új lakások részaránya is visszaesett a hitelkibocsátáson belül, valamint az elmúlt évek visszafogott újlakás-átadásai is szűk kínálatot eredményeztek. A lakáshitelek kevesebb mint 20 százaléka finanszírozott közel nulla energiaigényű, vagyis legalább A energetikai besorolással rendelkező otthon vásárlást 2025-ben, míg a korszerűtől elmaradó (C vagy rosszabb) ingatlanok aránya 60 százalékon alakult, hasonlóan az elmúlt 3 évben megfigyelthez. Előretekintve a 2025-ben megugró építési engedélyek, valamint az Otthon Start kínálatösztönző feltételei hozzájárulhatnak ezen arányok kedvezőbb irányú változásához.

2025-ben az otthonfelújítási programok érdemben támogatják a lakásállomány javítását célzó beruházásokat. Magyarország 2021-ben elfogadta a Hosszú Távú Felújítási Stratégiát, mely megalapozza a fenntarthatóan üzemeltethető, energia- és költséghatékony hazai épületállomány elérését 2050-ig. A stratégia fő célja, hogy 2050-re a közel nulla energiaigény-szintnek megfelelő épületek aránya elérje a 90 százalékot. A hosszú távú célok eléréséhez mintegy 2,6 millió lakóingatlan esetében szükséges energetikai korszerűsítést végrehajtani.⁶⁹ A bankok 2025-ben mintegy 10 ezer hitelszerződést kötöttek lakásfelújítás és -korszerűsítés céljából, mintegy 60 milliárd forint értékben. A kihelyezett

éves volumen legnagyobb hányada a fővároshoz és Pest vármegyéhez kapcsolódott, melyek együtt 28 százalékos részesedéssel bírtak. Vidéken Győr-Moson-Sopron vármegyében igényelték a legtöbb lakáshitelt felújítási célra, ezt követte Borsod-Abaúj-Zemplén és Bács-Kiskun vármegye, míg a felújítási hitelek legkisebb hányada Tolna és Nógrád vármegyékhez kötődött. A szerződött volumen 79 százaléka piaci kamatozású hitel volt, ugyanakkor a támogatott hitelek volumene a 2025-től elérhető otthonfelújítási támogatásoknak köszönhetően több mint nyolcszorosára emelkedett a 2024. évi kibocsátáshoz képest (azonban érdemben alacsonyabb, mint a 2021-ben bevezetett, falusi CSOK mellé is igényelhető otthonfelújítási támogatás és a Zöld Otthon Program felfutásakor megfigyelt szintek) (3.9. ábra). 2025. január 1-jétől ugyanis elindult a Vidéki Otthonfelújítási Program az 5000 fő alatti településeken, melynek keretében akár 6 millió forintos kamattámogatott hitel is igényelhető. Habár a program nincs energetikai javulást célzó beruházáshoz kötve, az elérhető legfeljebb 3 millió forint vissza nem térítendő támogatás az effajta korszerűsítéseket is támogathatja. A Vidéki Otthonfelújítási Programban 2026. január végéig 45 ezer kérelmet adtak be, mintegy 85,6 milliárd forint értékben, így átlagosan 1,9 millió forintot igényeltek a háztartások a program keretében. A már folyósított állami támogatás összege pedig meghaladta a 66 milliárd forintot. A támogatási kérelmek legnagyobb arányban (10,7%) Szabolcs-Szatmár-Bereg vármegyéből érkeztek, ezt követi Győr-Moson-Sopron és Borsod-Abaúj-Zemplén vármegye

3.9. ábra
Felújítás és korszerűsítés céljából felvett lakáshitelek volumene és száma



Forrás: MNB

⁶⁹ Nemzeti Energia- és Klímaterv (2024. évi aktualizált változat)

rendre 9,3 és 8,9 százalékkal. 2025. január 20-tól könnyített részvételi feltételekkel és kamatmentes hitellel érhető el az Energetikai Otthonfelújítási Program 73 milliárd forintos keretösszeggel, így a programban 5 százalékos önerő mellett akár 10 millió forint igényelhető a 2007 előtt épült családi házak energetikai korszerűsítésére legalább 30 százalékos primer energiamegtakarítás elérését célozva. A program keretében egy év alatt mintegy 5 ezer támogatási kérelmet nyújtott be a lakosság 32,6 milliárd forint értékben, mely volumenből 8,5 milliárd forint már folyósításra került, és további 11,5 milliárd forint értékű kérelem részesült pozitív elbírálásban. A 2024 júliusa óta elérhető otthonfelújítási programoknak köszönhetően közel 55 ezer háztartás tudta modernizálni vagy korszerűsíteni otthonát.

Budapesten a zöld minősítéssel rendelkező modern irodák aránya egy év alatt 5 százalékponttal, 52 százalékra emelkedett 2025 végére. A budapesti irodaállomány BREEAM és LEED környezeti szempontokra koncentrált minősítéseit alapul véve, és ezek közül is a megvalósítást megelőző, terveken alapuló előminősítéseket, valamint nem a teljes épületre vonatkozó minősítéseket kiszűrve, a 2025. év végi irodaállomány 52 százaléka (2,3 millió négyzetméter irodaterület) tekinthető zöldnek (3.10. ábra). A zöld minősítéssel rendelkező állomány közel egésze, több mint 95 százaléka a minősítési skálák magasabb besorolásaival rendelkezik (a BREEAM esetében Outstanding, Excellent és Very Good; a LEED esetében Platinum és Gold). Az épülő fejlesztések alapján a következő két évben mintegy

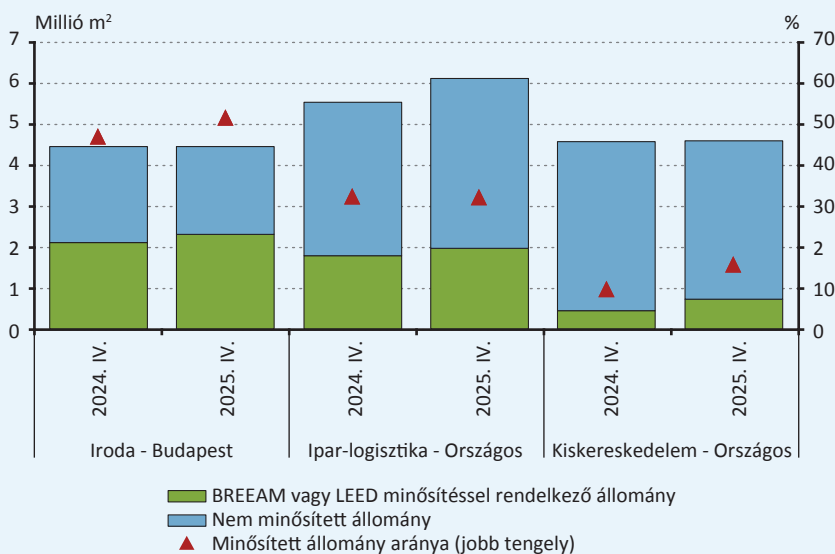
430 ezer négyzetméter (a 2025. év végén meglévő állomány közel 10 százalékának megfelelő) új irodaterület fog elkészülni, ezek átadásával is tovább fog emelkedni a zöld minősítéssel rendelkező irodaterületek aránya Budapesten. A 6,1 millió négyzetmétert kitevő országos, bérbeadási célú ipari-logisztikai állomány 32 százaléka rendelkezett 2025. év végén a vizsgált két zöld minősítés valamelyikével, amely megegyezik az egy évvel korábbi aránnyal. E stagnálás oka, hogy a teljes állomány éves növekedési hatása kompenzálta a minősített épületek állomány növekedési hatását az arány alakulásában. Néhány évvel ezelőtt a kiskereskedelmi ingatlanok esetében az épületek zöld minősítése még kevésbé volt fókuszban, azonban az elmúlt években ebben a szegmensben is történt előrelépés: 2025. év végén a vizsgált állomány 16 százaléka rendelkezett BREEAM vagy LEED minősítéssel, ami 6 százalékpontos emelkedést jelent az egy évvel korábbi adathoz képest.

3.2. ZÖLD TŐKEPIAC

3.2.1. Zöld vállalatikötvény-piac

A hazai vállalati kötvényállomány több mint 19 százaléka zöldkötvényekből állt 2025. év végén. A hazai nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott kötvények állománya 2025. év végén 4229 milliárd forintot tett ki névérték alapon, amelynek több mint 19 százaléka zöldkötvényekből állt. A tradicionális kötvények állománya 2025. december 31-én 3410 milliárd forint volt (3.11. ábra), mely közel 12 százalékkal nőtt az előző

3.10. ábra
Zöld minősítésű kereskedelmiingatlan-állományok Magyarországon

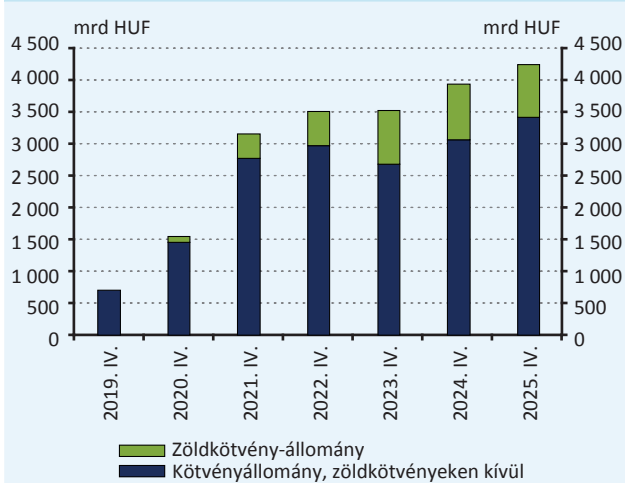


Megjegyzés: Irodák esetében a budapesti modern irodaállomány alapján; ipari-logisztikai ingatlanok esetében az országos, bérbeadási célú állomány alapján; kiskereskedelmi ingatlanok esetében a kiskereskedelmi parkokat, kiskereskedelmi raktárházakat és bevásárlóközpontokat magában foglaló országos állomány alapján.

Forrás: CBRE

év azonos időszakához képest. A zöldkötvények állományának forintban kifejezett értéke 882 milliárd forintról 819 milliárd forintra csökkent, azonban ez a csökkenés főként az árfolyam-változással magyarázható. Az *MVM Zrt.* 2023-ban bocsátott ki 750 millió dollár értékben zöldkötvényeket, melyek állománya nem változott, azonban a forintban kifejezett névérték közel 50 milliárd forinttal csökkent 2024. december 31. óta. 2025-ben a nem pénzügyi vállalatok nem bocsátottak ki zöldkötvényt, azonban összesen 15 tradicionális vállalati kötvény jelent meg a piacon.

3.11. ábra
A zöldkötvények és egyéb nempénzügyi vállalati kötvények állományának alakulása, névérték alapon



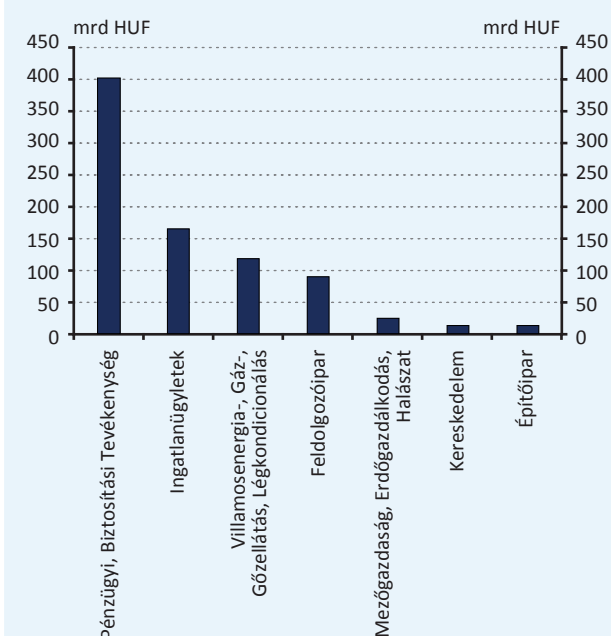
Forrás: MNB

A Magyar Nemzeti Bank által indított **Növekedési Kötvényprogram (NKP) hozzájárult a hazai zöldkötvények elterjedéséhez.** A zöldkötvények nincsenek nemzetközileg egységes módon definiálva és szabályozva, de minden elismert sztenderd megkövetel bizonyos konstrukciós jellemzőket, különösen a zöld felhasználási célok egyértelmű meghatározását, az elkülönített forráskezelést, valamint a rendszeres jelentéstételt. A hazai vállalati kötvény-kibocsátások közül 26 sorozat szerezte meg a zöldkötvény címkét, melyből 22 sorozat a jegybanki NKP program keretein belül került kibocsátásra. Az első hazai vállalati zöldkötvény is a programhoz köthető, amely az *ingatlanügyletek* ágazathoz tartozó *CPI Hungary Investments Kft.* 2020-as értékpapírja. Az NKP program lezárását követően, 2023-ban és 2024-ben is valósultak meg forrásbevonások zöldkötvényeken keresztül. Két vállalat devizában bocsátott ki zöldkötvényeket, a *Futureal Development Holding Ingatlanforgalmazó Kft.* euróban, az előző bekezdésben már említett *MVM Zrt.* pedig dollárban vont be forrást. A zöldkötvények állománya minden évben növekedett 2020 és 2024 között.

A zöldkötvényt kibocsátó vállalatok főként vagyonekezeléssel, ingatlanügyletekkel és villamos energiával foglalkoznak.

A hazai zöldkötvény-állomány legnagyobb része, több mint 402 milliárd forint a *pénzügyi, biztosítási tevékenység* ágazathoz tartozó vállalatok által került kibocsátásra, azonban ezen vállalatok nagy arányban főleg villamos energiával és ingatlanügyletekkel foglalkozó holdingok, mint például az előzőekben említett *MVM Zrt. és Futureal Development Holding Ingatlanforgalmazó Kft.* is. A fenntarthatósági törekvések térnyerésével egyre több ágazat finanszírozásában jelent meg és terjedt el a zöldkötvény. Az *ingatlanügyletekhez* tartozó vállalatok közel 165 milliárd forintnyi, a *villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás* ágazathoz tartozó vállalatok közel 117 milliárd forintnyi, a *feldolgozóiparhoz* tartozó vállalatok pedig közel 89 milliárd forintnyi zöldkötvény állománnyal rendelkeztek 2025. év végén (3.12. ábra).

3.12. ábra
Zöldkötvény-állomány gazdasági szektor szerint, névértéken 2025. IV.



Megjegyzés: *tartalmazza a vagyonekezelő holdingokat is

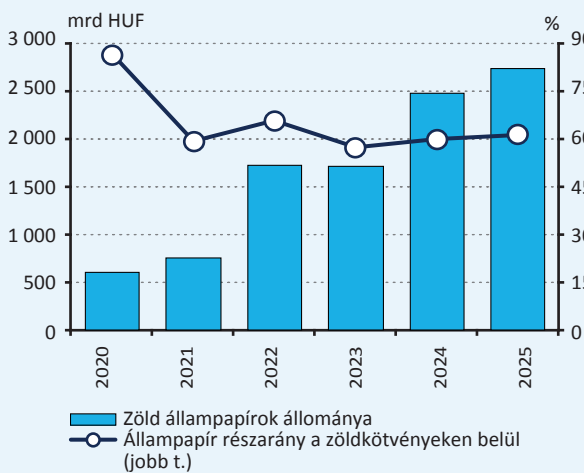
Forrás: MNB

3.2.2. Zöld állampapírok

A Magyar Állam mintegy 500 milliárd forint zöld állampapírt bocsátott ki 2025-ben. Ennek nagyobb részét az év eleji, 1 milliárd euró (400 milliárd forint) összegű nemzetközi devizakötvény-kibocsátás tette ki, amellyel 15 éves futamidőn került forrás bevonásra. Emellett a hazai rendszeres kötvényaukciókon a korábbi éveknek megfelelően az ÁKK a forint zöld állampapírokat is meghirdette az év során. A 2032/G kötvény állománya 2025-ben 48 milliárd, a 2051/G kötvény pedig 68 milliárd forinttal növekedett. Ugyanakkor a fennálló állományt csökkentette a 2025. novemberi 2 milliárd kínai jüan (megközelítőleg 100 milliárd

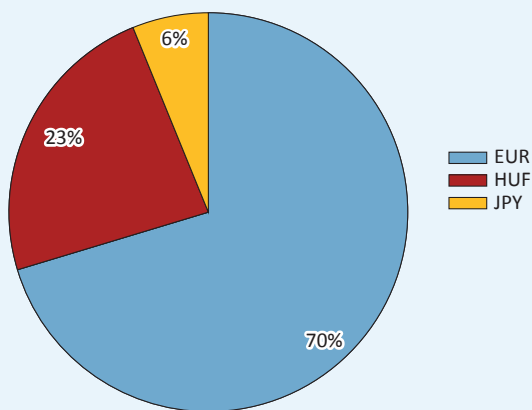
forint) összegű zöldkötvény lejáratára. A fentiek eredőjeként a zöld állampapírok állománya – a forint felértékelődésének hatását is figyelembevéve – a 2024 végi közel 2 500 milliárd forintról 2025 végén 2 700 milliárd forint fölé növekedett. A teljes magyarországi intézmények által kibocsátott zöldkötvényállományon belül a zöld állampapírok részaránya 2023 óta enyhén emelkedett, és továbbra is 60 százalék közelében van (3.13. ábra). A zöld állampapírok több mint háromnegyede külföldi devizában állt fenn (3.14. ábra).

3.13. ábra
A zöld állampapír állomány és részaránya a magyarországi intézmények által kibocsátott zöldkötvény állományon belül



Forrás: ÁKK, MNB

3.14. ábra
A 2025 végén fennálló zöld állampapír állomány devizanemek szerinti megoszlása (névértéken)



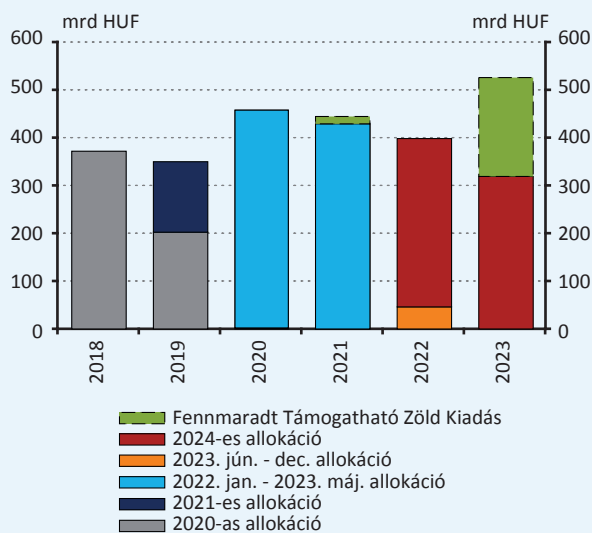
Forrás: ÁKK, MNB számítások

A devizán belül az euró részaránya a legmagasabb, a japán jen aránya kisebb, a kínai jüan zöldkötvény lejáratát követően pedig nem került sor újabb zöld pandakötvény kibocsátásra 2025 végéig. A zöld állampapírok állománya a teljes állampapír-állomány arányában Magyarországon 4,9 százalékot tett ki 2025 végén. Európában Írország (8,2 százalék), Dánia (7,3 százalék), Hollandia (6,5 százalék) és Ausztria (5,5 százalék) rendelkezett magasabb aránnyal⁷⁰. A magyar zöld állampapírok aránya továbbra is elmarad a hazai nem pénzügyi vállalatok zöldkötvényeinek 19 százalékos névérték szerinti részarányától a teljes kibocsátott kötvényállományukon belül.

A 2024-es naptári év zöld állampapír-kibocsátásai 673 milliárd forint zöld kiadást finanszíroztak 2022-ből és 2023-ból.

A 2025 decemberében megjelent 2024. évi Integrált jelentés⁷¹ a 2024-es kötvénykibocsátásokból befolyt 673 milliárd forint allokációját tartalmazza. Ezt az összeget Magyarország a 2023-ban megújított Zöld Kötvény Keretprogramjával⁷² összhangban lévő támogatható zöld kiadásokra lehet allokálni. Az ÁKK a Keretprogrammal összhangban lévő zöld kiadások egy szűkebb körét választotta csak ki allokáció céljából, amelyek szigorúbb feltételeknek felelnek meg, így kizárásra kerültek például a hibrid járművek, a vasútvillamos (tram train), a kizárólag az állati genetika megőrzésére fókuszáló projektek, valamint az elhanyagolható hatású

3.15. ábra
Zöld állampapír-kibocsátásokról befolyt összegek allokálása a kiválasztott támogatható zöld kiadásokra azok keletkezési éve szerint



Forrás: ÁKK⁷³; MNB

⁷⁰ A Bloomberg adatai alapján, valamint a magyar arányra vonatkozóan az ÁKK adatai alapján számolva

⁷¹ [Integrated Report on the Allocation and Environmental Impact of Hungary's Green Bond Proceeds 2024](#)

⁷² [Green Bond Framework Hungary](#)

⁷³ [Integrated Report on the Allocation and Environmental Impact of Hungary's Green Bond Proceeds, 2021](#);

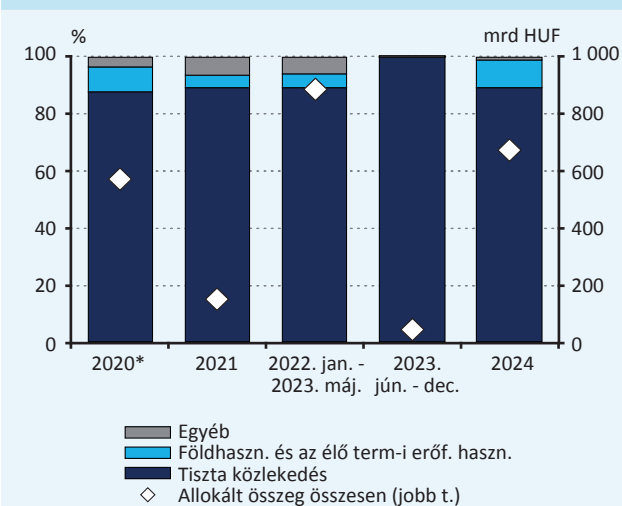
[Integrated Report on the Allocation and Environmental Impact of Hungary's Green Bond Proceeds, 2022](#);

[Integrated Report on the Allocation and Environmental Impact of Hungary's Green Bond Proceeds, 2023](#)

projektek. A 2024-es zöldkötvény kibocsátásából befolyt összegből 353 milliárd forint 2022-es, míg 320 milliárd forint 2023-as zöld kiadásokat refinanszírozott. A 2023-as kiválasztott támogatható zöld kiadásokból fennmaradó 206 milliárd forintra 2024 utáni zöldkötvény kibocsátásokról befolyt összegek lesznek allokálhatók (3.15. ábra).

Az ÁKK a 2024-ben zöld állampapír kibocsátásból befolyt összeg közel 90 százalékát (601 milliárd forint) az állam tiszta közlekedést szolgáló kiadásaira allokálta (3.16. ábra). A 2024. évi Integrált Jelentés alapján a korábbi évekhez hasonlóan a tiszta közlekedésre allokált összeg döntő többsége (95 százaléka, 570 milliárd forint) az elektromos vasúti közlekedéshez kapcsolódott, ideértve nagyobb részben a működési költségek és személyzeti kiadások megtérítését, kisebb részben a vasúti közlekedés modernizációját és villamosítását. További 18 milliárd forintot a budapesti M3 metró felújítására, valamint 12 milliárd forintot környezetbarát járművek adókedvezményére számoltak el a befolyt összegből. A kibocsátásokról fennmaradó 66 milliárd forint a földhasználat és az élő természeti erőforrások használatára, 4,3 milliárd forint szennyezés megelőzése és kezelése, 2,5 milliárd forint a klímaadaptáció, 0,1 milliárd forint pedig a fenntartható víz- és szennyvízgazdálkodás zöld kategóriára lett allokálva.

3.16. ábra
Zöld állampapír-kibocsátásból származó források összege és megoszlása a zöld kategóriák között, a kibocsátás ideje szerint



* A 2019-es Támogatható Zöld Kiadásokra allokált összeg zöldgazdálkodásra leosztása arányosítással

Forrás: ÁKK⁷⁴; MNB

A zöld állampapírokból 2024-ben befolyt összegeken keresztül 913 kilotonna szén-dioxid-ekvivalens üvegházhatású gáz kibocsátása vált elkerülhetővé. Ez 1,36 kilotonna kibocsátás elkerülését jelenti minden egyes, a zöld állampapírból befolyt milliárd forintra vetítve. A jelentés az egyes zöld kategóriákon belül számos, összesen 88 darab hatásmutatót közöl. Ezek közül néhány további példa:

- 2022-ben közel 7 milliárd kilométert tettek meg az utasok villamosított vasútvonalon, amely szám 9 milliárd fölé nőtt 2023-ban,
- a villamosított vasútvonal utasok száma 125 milliőről 170 millióra emelkedett,
- a villamosított vasútvonal 3 221 kilométerről 3 368 kilométerre bővült,
- 2023-ban 17 kilométer metróvonal került felújításra,
- a felújított metróvonalat naponta 363 ezer utas használja,
- a Vidékfejlesztési Program keretében a fenntartható mezőgazdaságot támogató projekteknél a kedvezményezett száma 2022 és 2024 között megközelítette a 40 ezret,
- 2022-ben és 2023-ban 65 hektárnyi szennyezett területet állítottak helyre,
- a Hungaromet részvételével megvalósult jégkarmérséklő rendszer nyújtotta előnyökből évente 350 ezer ember részesül a romániai Szatmár megyében,
- a jégkarmérséklő rendszerhez kapcsolódóan 9 meteorológiai állomást építettek 2022-ben,
- a víztakarékossági beruházások (pl. hatékonyabb öntözési rendszer) által érintett terület a 2022-es 19 ezer hektárról 2023-ban 32 ezer hektár közelébe növekedett.

A fenti mutatókon felül a jelentés első alkalommal egyes támogatott projektek járulékos társadalmi hatását is bemutatja. Például a vasúti közlekedés költségeinek megtérítése esetén megemlítésre kerül az országos és vármegye bérlet nyújtotta kedvezményes utazási költség, valamint az egyes társadalmi csoportoknak, pl. diákoknak és nyugdíjasoknak nyújtott kedvezmény, a vasúti közlekedés modernizációja kapcsán az állomásoknál kerékpártárolók és P+R autóparkolók kialakítása, a budapesti metrófelújítás során 20-ból 18 állomás akadálymentesítése. A felhasznált összegek társadalmi-gazdasági hatására is készült becslés, amely szerint a refinanszírozott projektek 502 milliárd forint GDP termeléséhez, valamint (legfeljebb) 36 ezer fő foglalkoztatásához járultak hozzá az alacsony szén-dioxid kibocsátású iparágakban.

⁷⁴ Green Bond Allocation Report 2020

A jelentésben használt kategorizálás szerint a kiadások 91 százaléka az EU Taxonómiához igazítható⁷⁵ (eligible), és 84 százaléka részben⁷⁶ (partially-aligned), 6 százaléka pedig teljes mértékben⁷⁷ taxonómiához igazodó (aligned). A jelentés külön fejezetben mutatja be a kiadások EU Taxonómia és technikai vizsgálati kritériumok („lényeges hozzájárulás”, „ne okoz jelentős kárt”) szerinti elemzését. A „minimális biztosítékok” kritériumának minden kiválasztott projekt megfelelt. A tiszta közlekedés zöld kategórián belül a refinanszírozott kiadások 100 százaléka volt taxonómiához igazítható, 6 százaléka (36 milliárd forint) teljesen, 94 százaléka (565 milliárd forint) pedig részben igazodott a taxonómiához. A földhasználat és az élő természeti erőforrások használata zöld kategóriára allokált összegnek 12 százaléka volt taxonómiához igazítható. A szennyezés megelőzése és kezelése zöld kategóriához kapcsolódó kiadások 90 százaléka, míg a klímaadaptáció zöld kategória esetén a kiadások 98 százaléka volt taxonómiához igazítható. Utóbbi kategóriánál a kiadások 97 százaléka teljes mértékben igazodott a taxonómiához.

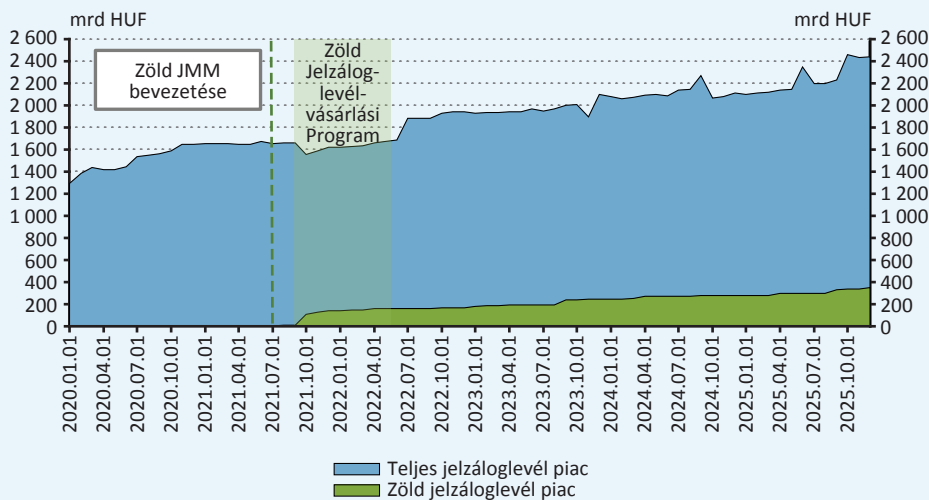
A külső felülvizsgálat alapján a kiválasztott zöld kiadások és az elkészített jelentés megfelel a 2023. évi Zöld Kötvény Keretprogramnak. A 2024. évi integrált jelentésre adott

külső felülvizsgálói véleményt a 2023-ashoz hasonlóan a Morningstar Sustainability készítette⁷⁸. Az értékelésben megállapították, hogy a kibocsátó által rendelkezésükre bocsátott dokumentáció alapján nem jutott tudomásukra olyan lényegi információ, amelyből arra lehetne következtetni, hogy a kiválasztott támogatható zöld kiadások ne lennének összhangban a 2023. évi Zöld Kötvény Keretprogramban meghatározott felhasználási kritériumokkal és jelentési kötelezettségekkel. Utóbbi kapcsán kiemelték, hogy az érintett zöld kategóriák mindegyikénél legalább egy teljesítménymutató (KPI) bemutatásra került.

3.2.3. Zöld jelzáloglevél-piac

A zöld jelzáloglevelek piaci volumene tovább emelkedett 2025-ben a hazai piacon. Azt követően, hogy az MNB elindította a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Programot, a zöld jelzáloglevelek mennyisége és piaci részaránya fokozatos növekedésnek indult. A program 2022. áprilisi lezárásakor a zöld részarány 9,4 százalék volt (156,1 milliárd forint) a teljes jelzáloglevél-piacon belül. A zöldjelzáloglevél-piac mérete tovább emelkedett a következő években, így 2025 végére névértéken 341,4 milliárd forint volt, a zöld jelzáloglevelek részaránya pedig 14 százalékot tett ki (3.17 ábra).

3.17. ábra
A hazai jelzáloglevél-állomány alakulása (névértéken)



Forrás: MNB

⁷⁵ A felhatalmazáson alapuló jogi aktusokban (Delegated Acts) ismertetett gazdasági tevékenység nem vagy csak részben felel meg mind a „lényeges hozzájárulás”, mind a „ne okoz jelentős kárt” kritériumoknak.

⁷⁶ A felhatalmazáson alapuló jogi aktusokban (Delegated Acts) ismertetett gazdasági tevékenység megfelel a „lényeges hozzájárulás” kritériumnak, azonban nem vagy csak részben felel meg a „ne okoz jelentős kárt” kritériumnak.

⁷⁷ A felhatalmazáson alapuló jogi aktusokban (Delegated Acts) ismertetett gazdasági tevékenység, megfelel a „lényeges hozzájárulás”, valamint a „ne okoz jelentős kárt” kritériumoknak.

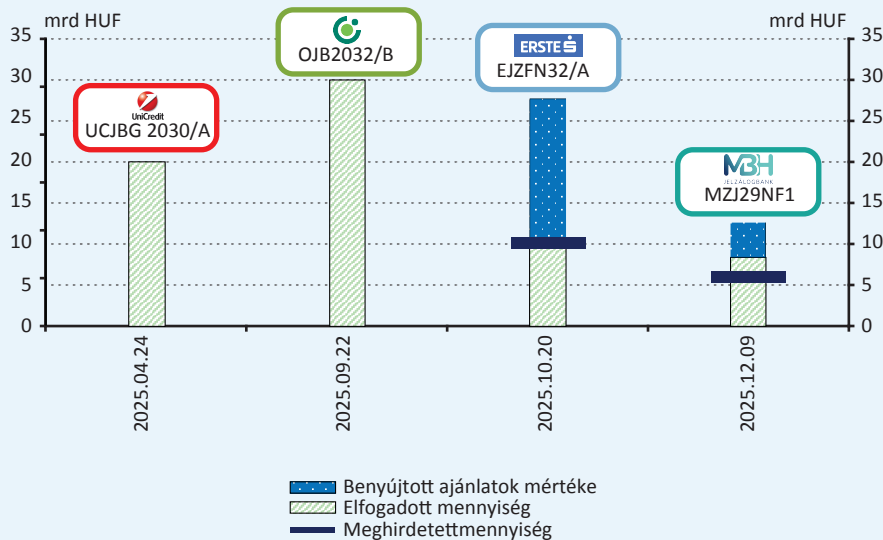
⁷⁸ [Government of Hungary Annual Review \(2024\)](#)

A tulajdonosi szerkezetet tekintve a jelzáloglevelek túlnyomó többsége hazai intézmények kezében van. A zöld jelzáloglevelek külföldi tulajdonosi részaránya 6 százalékot tesz ki. Az alacsony részarányt részben magyarázza, hogy a hazai zöld jelzáloglevelek kizárólag forintban denomináltak, azonban a teljes hazai jelzáloglevél-piacot tekintve sokkal jellemzőbb a külföldi tulajdonlás, még a forintban denominált papírok esetében is. A zöld jelzáloglevelek esetében a teljes piachoz képest nagyobb a hazai hitelintézetek, valamint némileg magasabb a biztosítók, nyugdíjpénztárak tulajdonosi aránya is.

2025-ben összesen négy sikeres zöld jelzáloglevél kibocsátás valósult meg (3.18. ábra). Zöld értékpapírok kibocsátása által összesen több mint 69 milliárd forint névértékben vont be forrást négy hazai jelzálogbank. A UniCredit Jelzálogbank és az OTP Jelzálogbank jegyzés keretében értékesítettek 20, illetve 30 milliárd forint névértéken zöld jelzálogleveleket öt-, és hétéves futamidővel. Októberben az Erste Jelzálogbank aukció keretében bocsátott ki hétéves futamidejű zöld jelzáloglevelet jelentős túljegyzés mellett, 10,8 milliárd forint névértéken, 7,45 százalékos átlaghozamon. Az év végén az MBH Jelzálogbank bocsátott ki aukción egy négyéves futamidejű zöld értékpapírt, 8,4 milliárd forint névértéken, 7,23 százalékos átlaghozam mellett. A jelzáloglevelek mindegyike megfelel a nemzetközileg széles körben elfogadott, International Capital Market Association (ICMA) által megalkotott Zöld Kötvény Alapelveknek (GBP)⁷⁹.

A jelzálogbankok hatásjelentések és transzparencia riportok közzétételével mutatják be a zöld jelzáloglevelek pozitív környezeti hatásait. A pozitív környezeti hatásokat a nemzetközi gyakorlat szerint a hazai jelzálogbankok is az elkerült energiafelhasználás, illetve az elkerült üvegházhatásúgáz (ÜHG) kibocsátás alapján ismertetik. Ezek kiszámításához a bankok az általuk finanszírozott zöld ingatlanportfólió összesített energiaigényét összevetik az általuk használt referenciaértékkel (amely a 2025-ben alkalmazott hazai gyakorlat szerint vagy a jelzálogbank által refinanszírozott teljes hitelportfólió becsült átlagos energiaigénye vagy az országos ingatlanállomány becsült átlagos energiaigénye volt), így megadható a finanszírozott zöld ingatlanok által elkerült energiafelhasználás. Az elkerült ÜHG-kibocsátás kiszámítására a hazai gyakorlatban két eltérő módszertan alapján kerül sor. Az egyik módszertan szerint a jelzálogbankok egy emissziós faktor segítségével számítják ki az elkerült ÜHG-kibocsátást, amely megadja az egységnyi energiafelhasználásra eső szén-dioxid-ekvivalens kibocsátási értéket, amely segítségével megadható az elkerült ÜHG-kibocsátás. A második módszertan alapján a jelzálogbank portfóliójában szereplő valamennyi ingatlanhoz egyedi ÜHG-kibocsátási értéket adnak meg, amellyel a portfólióban szereplő zöld és nem zöld ingatlanok összevetése által meghatározható az elkerült ÜHG-kibocsátás értéke⁸⁰. Az egyes jelzálogbankok hatásjelentései így nagyon hasonló módszertani alapokon nyugszanak, azonban az általuk becsült környezeti hatásokban így is eltérések mutatkoztak, ami a finanszírozott

3.18. ábra
Zöld jelzáloglevél-kibocsátások 2025-ben



Forrás: MNB

⁷⁹ Green Bond Principles.

⁸⁰ A számítás a Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) módszertana és nyilvántartása alapján készül.

hitelportfólió eltérő becsült energiaigénye mellett az eltérő felhasznált benchmark értékekből is adódott. Az MNB a hatásjelentések összehasonlíthatóságának és transzparenciájának növelése érdekében 2025-ben a jelzálogbankokkal közzétett Közös álláspontban egységes benchmark értékek használatát javasolta (7. keretes írás).

A jelzálogbanki transzparencia riportok alapján a zöld jelzáloglevelek pozitív környezeti hatása évi mintegy 18 ezer tonna szén-dioxid-kibocsátás elkerülésének felelt meg. Jelentésünk lezárásakor a jelzálogbankok hatásjelentéseiket a 2025-es évre még nem mind adták ki, ezért

a zöld jelzáloglevél-piac pozitív környezeti hatását a negyedévente közzéteendő transzparencia riportok adatai alapján határoztuk meg⁸¹. A korábbi jelentések szerint a 2024-ben a zöld jelzáloglevelek útján finanszírozott vagy refinanszírozott zöld jelzáloghitelek összesen 20,4 ezer tonna ÜHG-kibocsátás elkerüléséhez járulhattak hozzá. A kimutatott pozitív környezeti hatás csökkenése a zöld jelzáloglevelek állományának emelkedésének ellenére abból fakad, hogy egyes jelzálogbankok 2025-re vonatkozóan csökkentették az általuk használt referenciaértékeket, azaz energetikai szempontból jobb minőségű ingatlanállományt határoztak meg viszonyítási alapként.

7. keretes írás

Közös álláspont közzététele a zöld jelzáloglevél hatásjelentések kapcsán

Az MNB korábban célzott monetáris politikai eszközökkel támogatta a hazai zöld jelzáloglevél-piac létrehozását. A Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Programot 2021 augusztusában indította el a jegybank azzal a céllal, hogy elősegítse a hazai zöld jelzáloglevél-piac kialakulását és támogassa az energiahatékonyságot középpontba helyező jelzáloghitelvezési gyakorlatok elterjedését. Az MNB a programot a Zöld jegybanki eszköztár-stratégia részeként alakította ki, amit az MNB a Monetáris Tanács 2021. július 6-i döntése nyomán hirdetett meg. A közzétett stratégiai dokumentum részletesen bemutatja, hogy milyen formában jelenhet meg a környezeti fenntarthatóság az MNB monetáris politikai eszköztárában. Emellett az MNB makroprudenciális eszköztára keretében kínálati ösztönzőként alkalmazza a jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutatót (JMM), amely 2021. július 1-jétől kezdve kedvezményes súllyal veszi figyelembe a zöld jelzálogleveleket és refinanszírozási hiteleket, ezzel ösztönözve a jelzálogbankokat zöld jelzáloglevelek kibocsátására. Az MNB a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Program 2022. áprilisi lezárását követően is elkötelezett maradt a hazai zöld jelzáloglevél-piac fejlesztése iránt, ennek érdekében folyamatosan vizsgálja a további előrelépési lehetőségeket.

Az MNB 2025-ben a Magyar Bankszövetséggel együttműködve Közös álláspontot tett közzé a zöld jelzáloglevél hatásjelentések kapcsán. A zöld értékpapírok kibocsátói által rendszeresen közzétételre kerülő hatásjelentések arra szolgálnak, hogy számszerűsítsék a zöld jelzáloglevelek által bevont források felhasználásának pozitív környezeti hatásait. A jelentések által kimutatott környezeti hatás és a riportok átláthatósága, összehasonlíthatósága kulcsfontosságú tényező lehet a potenciális befektetők zöld termékekbe vetett bizalmának megerősítésében. A hazai jelzálogbankok hatásjelentési gyakorlata idáig is megfelelt a nemzetközi sztenderdeknek, ugyanakkor a jegybank és a jelzálogbankok felismerték, hogy az így kialakult piaci gyakorlatok és módszertanok vonatkozásában még jelentős tér mutatkozik az egységesítésre és a transzparencia növelésére. Ennek érdekében a felek közös munkába kezdtek, amelynek eredményeként közzétételre került a Közös álláspont – A zöld jelzáloglevél hatásjelentésekkel kapcsolatos javaslatok és iránymutatások című dokumentum. A Közös álláspont részletekbe menő javaslatokat fogalmaz meg a kibocsátók számára a hatásjelentések alakításával és tartalmával kapcsolatban, valamint rögzíti az egységes nyelvezet szerinti definíciókat és lefekteti a környezeti hatások számításának módszertani elveit.

A Közös álláspont közzétételével összhangban az MNB egységes referenciaértékeket tett közzé a kimutatott környezeti hatások átláthatóságának támogatása érdekében. A környezeti hatások számszerűsítésének elterjedt nemzetközi gyakorlata azt feltételezi, hogy a zöld jelzáloglevelek esetében a pozitív környezeti hatás az energiahatékony ingatlanok építésének, vásárlásának és korszerűsítésének finanszírozása által valósul meg. A hatás számszerűsítése ezzel a módszertannal azáltal történik meg, hogy feltételezi, hogy az adott forrás által ellenkező esetben egy kevésbé zöld, alacsonyabb energiahatékonyságú ingatlan került volna finanszírozásra. Ebből adódóan a hatások számszerűsítésének

⁸¹ Számításunk a jelzálogbankok által közzétett 1 mrd HUF-ra vetített tonna ÜHG elkerülés/év mutatóból indult ki, amit felszoroztunk a releváns jelzáloglevél-állományokkal.

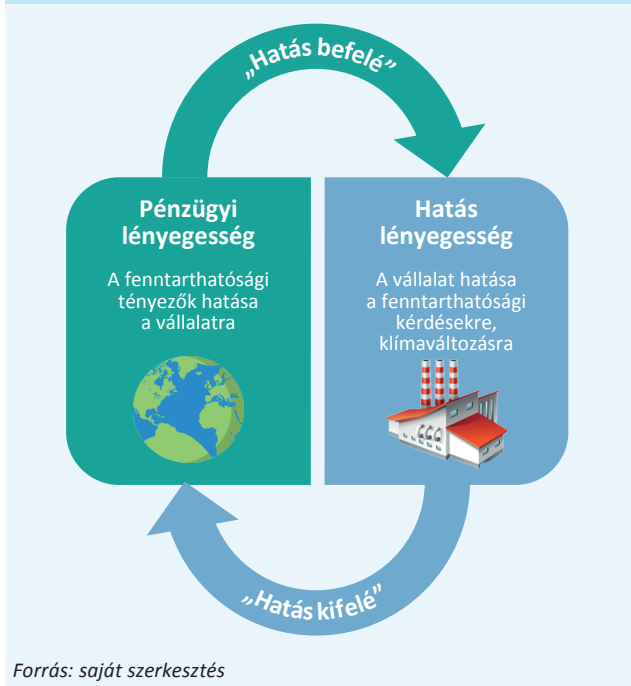
kulcseleme a referenciaérték, amelyhez a finanszírozott zöld ingatlanok energiaigénye viszonyításra kerül, ami a banki gyakorlatban jellemzően az országos ingatlanállomány becsült átlagos energiaigénye volt. A jelzálogbanki hatásjelentések összehasonlíthatóságának növelése érdekében az MNB felkérte a KSH-t, hogy frissítse a hazai lakásállomány átlagos primerenergia-igényére vonatkozó becslését és a Közös álláspontban javasolta az egységes érték használatát a környezeti hatások számszerűsítésekor. A Közös álláspontban szereplő egységes referenciaértékek és az egyéb javaslatok először a 2025-re vonatkozó hatásjelentésekben kerülhetnek majd felhasználásra a jelzálogbankok által, amelyek jelentésünk lezárásakor még nem mind jelentek meg.

3.2.4. Kibocsátók

A 2025. év fontos mérföldkő volt a hazai nagyvállalatok, különösen a szabályozott piacra bevezetett kibocsátók számára a fenntarthatóság szempontjából. Először kellett ugyanis az EU Vállalati Fenntarthatósági Beszámolási Irányelv (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD)⁸², illetve ennek hazai implementálása alapján az éves jelentés részeként beszámolniuk a fenntarthatósági teljesítményükről. A magyarul Vállalati Fenntarthatósági Jelentéstételi Irányelv, mely a korábbi Non-Financial Reporting Directive-et (NFRD)⁸³ váltja fel, új alapokra helyezte a vállalati fenntarthatósági jelentéstételt. A CSRD célja nem pusztán az, hogy a vállalatok több adatot tegyenek közzé környezeti, társadalmi és vállalatiirányítási teljesítményükről, hanem az is, hogy ezek az információk egységes, összehasonlítható és ellenőrizhető formában álljanak rendelkezésre. Az irányelv az uniós számviteli és beszámolási keretrendszer módosításával integrálja a fenntarthatósági jelentéstételt az éves üzleti jelentésekbe.

A fenntarthatósági jelentések sarokköve a kettős lényegességi elemzés, mely meghatározza, hogy miről kell érdemben beszámolnia a vállalatnak. A kettős lényegesség elve szerint a vállalatoknak értékelniük kell a környezetre/társadalomra gyakorolt hatásukat („belülről kifelé” – hatás lényegessége) és az őket érintő fenntarthatósági pénzügyi kockázatokat/lehetőségeket („kívülről befelé” – pénzügyi lényegesség) (3.19. ábra). A kibocsátóknak tehát az alapján kell beszámolniuk az üzleti tevékenységük és működésük fenntarthatósági aspektusairól, hogy a kettős lényegességi vizsgálat alapján mi tekinthető lényeges hatásnak, kockázatnak és lehetőségnek. Ezen információkat pedig az erre a célra kialakított európai fenntarthatósági beszámolási standardok (ESRS)⁸⁴ alapján kell közzétenni, biztosítva ezzel többek között az átláthatóságot és összehasonlíthatóságot.

3.19. ábra
Kettős lényegességi elv



Forrás: saját szerkesztés

Magyarországon 20 nagyvállalat készített 2025-ben (konszolidált) fenntarthatósági jelentést. A CSRD a magyar jogban elsődlegesen a Számviteli törvény⁸⁵ módosításával került implementálásra, mely előírja, hogy a 2025. évtől kezdődően a közérdeklődésre számot tartó gazdálkodónak minősülő vállalkozónak és anyavállalatnak, amelynél az üzleti évet megelőző két egymást követő üzleti évben meghaladja (legalább az alábbiakból kettőt):

- a mérlegfőösszeg a 10 000 millió forintot,
- az éves nettó árbevétele a 20 000 millió forintot,
- az átlagosan foglalkoztatottak száma meghaladja az 500 főt,

⁸² Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2022/2464 irányelve a 537/2014/EU rendeletnek, a 2004/109/EK irányelvnek, a 2006/43/EK irányelvnek és 2013/34/EU irányelvnek a fenntarthatósággal kapcsolatos vállalati beszámolás tekintetében történő módosításáról

⁸³ Az Európai Parlament és a Tanács 2014/95/EU irányelve a 2013/34/EU irányelvnek a nem pénzügyi és a sokszínűséggel kapcsolatos információknak bizonyos nagyvállalkozások és vállalatcsoportok általi közzététele tekintetében történő módosításáról

⁸⁴ A Bizottság (EU) 2023/2772 Felhatalmazáson alapuló rendelete a 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a fenntarthatósági beszámolási standardok tekintetében történő kiegészítéséről

⁸⁵ 2000. évi C. törvény a számvitelről

egyéni vagy összevont (konszolidált) fenntarthatósági jelentést kell készítenie. A fenntarthatósági jelentést először a 2024. évi üzleti évre vonatkozóan az ESRS-nek megfelelően kellett kialakítani. Hazánkban 17 kibocsátót érintett az egyéni vagy összevont (konszolidált) fenntarthatósági jelentés készítésére vonatkozó kötelezettség és további 3 kibocsátó tett közzé önkéntes alapon fenntarthatósági jelentést.

A CSRD kötelezett hazai kibocsátók mindegyike eleget tett tájékoztatási kötelezettségének, azaz az ESRS szerint, az éves jelentés részeként közzétették fenntarthatósági jelentésüket. A dokumentumokból megismerhetjük többek

között, hogy a hazai tőzsdei nagyvállalatok árbevétele mekkora része származik környezetileg fenntartható gazdasági tevékenységből, mennyire kitettek a klímaváltozásból eredő kockázatoknak vagy egyéb környezeti kockázatnak, illetve milyen potenciálisan káros hatást gyakorolnak a bolygóra, emberekre a teljes beszállítói láncon keresztül. Bár a közzétett beszámolók mindegyike részletes információkat tartalmaz, van még tér a fejlődésre. A reziliencia-elemzések és átállási tervek kidolgozása és bemutatása például tovább segítené nemcsak a befektetők, részvényesek és fogyasztók, hanem magának a vállalatnak az ismeretét a fenntarthatósági kérdésekkel kapcsolatos lényeges hatások, kockázatok és lehetőségek tekintetében.

8. keretes írás

ESG-nyelvi orientáció és ESG-pontozás: empirikus betekintés az európai bankok gyakorlatába természetnyelv-feldolgozási módszerek alkalmazásával

Európai bankok közzétételének elemzése ESG szempontból. Az EKB Schuman Program keretében Johannes Brunzel, a Német Pénzügyi Felügyeleti Hatóság (BaFin) szakértője – az MNB-vel együttműködve – azt vizsgálta természetnyelv-feldolgozási (NLP) módszerek alkalmazásával, hogy az európai bankok gyakorlatában miként viszonyul az ESG-nyelvi orientáció az intézményi ESG minősítésekhez. Az ESG-orientációt a bankok közzétételeiből szűri le az elemzés, nyelvezetük NLP technikákkal történő elemzése alapján.

A vizsgálat az EURO STOXX EUROPE 600 Banks Indexben szereplő európai bankok közzétételeire terjedt ki. Bankonként három vállalati kommunikációs csatorna – az éves jelentések, a részvényeseknek szóló levelek és az eredménybejelentésekhez kapcsolódó konferenciahívások – elemzésére került sor. A bankok hibrid szervezetek, amelyek heterogén környezetben működnek, azaz a kommunikációjuknak egyszerre kell megfelelnie a külső és belső érintettek, valamint a vállalati döntéshozók elvárásainak. A megközelítés felügyelet nélküli gépi tanulást és a szakirodalomban széles körben használt ESG- és nem-ESG-szótárakra épülő módszertant alkalmaz (pl. Anglin et al. 2025; Kim et al. 2025⁸⁶).

Az eredmények azt mutatják, hogy a megközelítés hatékonyan azonosítja az alacsony, illetve magas ESG-orientációjú vállalatokat a kommunikációs csatornáikon keresztül, mely besorolás/értékelés összhangban van a külső ESG minősítésekkel. Más szóval, általánosságban nem találtunk jelentős ellentmondásokat az ESG-orientáció és a tényleges ESG-pontszámok között. Utóbbiak forrása a London Stock Exchange Group (LSEG) adatszolgáltató. Szabályozói szempontból ez kedvező jel, mivel arra utal, hogy a nagyléptékű zöldrefestés (greenwashing) valószínűsége általában alacsony. Magyar szempontból figyelemre méltó, hogy számos, a hazai piacon működő bank esetében az ESG-orientációt tükröző kifejezések túlzottan gyakori előfordulása átlagos szintet mutat, és csak kevés inkonzisztencia figyelhető meg a narratívákban. Bebizonyosodott továbbá, hogy az ESG-orientáció évről évre átlagosan növekszik. Ezt a változást jellemzően a fenntarthatósági közzétételek bővülése hajtja, ami a környezeti témák iránti növekvő tudatosságot jelzi. Ugyanakkor legalább két fontos intő jel is megfogalmazható. Egyrészt jelentős heterogenitás figyelhető meg az adatokban: egyes bankok aránytalanul növelik ESG-orientációjukat, míg mások nem. Másrészt az eredmények azt mutatják, hogy az ESG-orientáció függ a vállalat kommunikációs csatornájától: a részvényeseknek szóló levelek átlagosan alacsonyabb szószámot és gyengébb ESG-orientációt mutatnak. Ez arra utalhat, hogy az európai bankok nem használják ki e kulcsfontosságú kommunikációs eszköz adta lehetőséget, vagy

⁸⁶ Anglin, A. H., Short, J. C., Wolfe, M. T., Mckenny, A. F., & Reid, S. W. (2025). Whose Rhetoric Matters? Social Responsibility Rhetoric and the Moderating Influence of Social Roles in Crowdfunding Pitches. *Journal of Management Studies*.

Kim, J., Jiang, J., & Greiner, M. (2025). Executive Presentations and Environmental Action in Polluting Industries: Moderating Effects of Narrative and Numeric Concreteness on Aspirational Talk. *Journal of Business Ethics*, 199(2), 255-283.

arra, hogy az európai vezérigazgatók nem kellően tudatosak az (ESG-)kommunikáció jelentőségét illetően ezekben a kiemelt dokumentumokban.

Az elemzés rámutat arra, hogy a szakirodalomban széles körben alkalmazott ESG-szótárak hatékony eszközt jelentenek az ESG-orientáció megragadására, és viszonyítási alapként szolgálhatnak más MI-megközelítések számára. Olyan tulajdonságokkal rendelkeznek, amelyek a közintézmények számára különösen fontosak, mint a költséghatékonyság, átláthatóság stb. Emellett a projekt bemutatja, hogyan kombinálhatók az MI- és nem MI-alapú megközelítések, például kiválasztott gépi tanulási módszerek futtatásával a szótáralapú elemzések előtt. Sajnálatos módon az MI szélesebb körű közintézményi alkalmazását a fenntarthatósági közzétételek elemzésére számos (intézményi) akadály hátráltatja továbbra is az Európai Unióban. Ilyen például a vállalati jelentések egységes (európai) adatbázisának, illetve a vállalati jelentések szerkezetére vonatkozó kifejezett és hallgatólagos jogi követelmények hiánya.

Összességében az eredmények arra utalnak, hogy még a nyilvánosan elérhető dokumentumok is további elemzési réteget biztosíthatnak a szabályozók számára, és a vállalatoknak tudatában kell lenniük annak, hogy kommunikációjuk időben nyomon követhető és elemezhető.

3.2.5. Befektetési alapok

Az uniós ESG és fenntartható befektetési alapok tipizálását megteremtő jogszabály reformját jelentette be az EU 2025 novemberében. A széles körben jól ismert fenntartható finanszírozással kapcsolatos közzétételi (EU) rendelet (SFDR) 2021 óta az EU fenntartható finanszírozási keretrendszerének sarokköveként lehetőséget adott a piacnak, hogy keretekben értelmezni tudja azokat a befektetési alapokat, melyek befektetéseik révén valamilyen módon környezeti vagy társadalmi célokhoz próbálnak hozzájárulni. Ennek alapján a befektetési alapok három széles kategóriába eshetnek:

- I. hagyományos befektetési alapok, melyek nem rendelkeznek fenntartható befektetési célkitűzéssel, vagy nem mozdítanak elő környezeti és/vagy társadalmi tényezőket – SFDR 6. cikk szerinti alapok
- II. ESG befektetési alapok, melyek környezeti és/vagy társadalmi jellemzőket mozdítanak elő („világoszöld”) – SFDR 8. cikk szerinti alapok
- III. fenntartható befektetési alapok, melyek környezetileg vagy társadalmilag fenntartható befektetési célkitűzéssel rendelkeznek („sötétzöld”) – SFDR 9. cikk szerinti alapok.

Bár az SFDR a közzétételek szabályozását célozza és nem alkalmas címkézésre, az elmúlt években mégis ez a piaci gyakorlat terjedt el. Az EU jogalkotói felismerve a rendelet ezirányú hiányosságait és ezzel egyidőben annak komplexitását, mely a befektetők számára nehezen tette érthetővé

ezen pénzügyi termékek karakterisztikáját, átfogó reformot kezdeményezett 2025 novemberében az SFDR felülvizsgálásával (bővebben: 4.2 fejezet). A konkrét termék kategóriákat (*fenntartható, ESG basic, átállási*) bevezető SFDR 2.0 jogalkotási folyamata javában zajlik, az alkalmazás 2028 körül várható, addig is a jelenlegi keretek között vizsgálható tovább a zöld pénzügyi befektetési alapok penetrációja.

Nemzetközi viszonylatban 2025 kihívásokkal teli évnek bizonyult. Globálisan is tapasztalható volt a fenntarthatósági célok mentén kezelt vagyon csökkenése az elmúlt egy évben, olyannyira, hogy 2025 volt az első év az elemzés 2018-as indulása óta, amikor a Morningstar⁸⁷ nettó kiáramlást regisztrált. Bár Európában is ez volt az első év, amikor tőkekiáramlás volt megfigyelhető (62 milliárd dollár értékben) az európai ESG és fenntartható módon kezelt vagyonok tekintetében, összességében ezen alapok eszközeinek értéke az év végére új rekordként elérte a 3 300 milliárd dollárt. A kutatóintézet azonban megjegyzi, hogy a kiáramlás jelentős részben köthető nagy, brit intézményi befektetőkhez és egy általuk készített felmérés alapján továbbra is nagy az érdeklődés lakossági körben az ESG jellegű kollektív befektetések iránt. Az Európai Uniót vizsgálva⁸⁸ azonban elmondható, hogy 2025 egészében az SFDR 8. cikkének megfelelő ESG alapok 257 milliárd euróval bővültek, ugyanakkor az SFDR 9. cikkének megfelelő, fenntartható alapok összesen 23 milliárd eurós nettó kivonást mutattak. Ezzel az SFDR 8. cikk szerinti alapok piaci részesedése – változatlanul – 56 százalék körül alakult, míg a 9. cikk szerinti alapoké tovább csökkent 2,7 százalékra nettó eszközérték szerint az év végére. A fenti adatok alapján összességében elmondható,

⁸⁷ [Global Sustainable Fund Flows: Q4 and Full-Year 2025 in Review](#)

⁸⁸ [How SFDR 2.0 Could Reshape ESG Fund Flows](#)

hogy a befektetők óvatosak voltak a növekvő geopolitikai feszültségek, az amerikai vámok és gazdasági bizonytalanság közepette. Európai uniós viszonylatban a bizonytalanságot tovább növelte a fenntarthatóságot elősegítő szabályozások hatályba lépésének halasztása (Omnibusz javaslatcsomag, 4.2 fejezet). A piackutató cég álláspontja szerint a változó politikai és szakpolitikai környezetben sok befektető megkérdőjelezte, hogy a vállalatok betartják-e a fenntarthatósággal kapcsolatos kötelezettségvállalásaikat. Nem utolsósorban az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) által kiadott és már alkalmazandó befektetési alapokra vonatkozó Névhasználati Iránymutatás is némiképp átrendezte az ESG/fenntartható alapok piacát (4. keretes írás), mely bár egyértelműen csökkentette a fenntartható jellegű befektetési alapok számát, növelte az átláthatóságot és tisztulást hozott a piacnak.⁸⁹

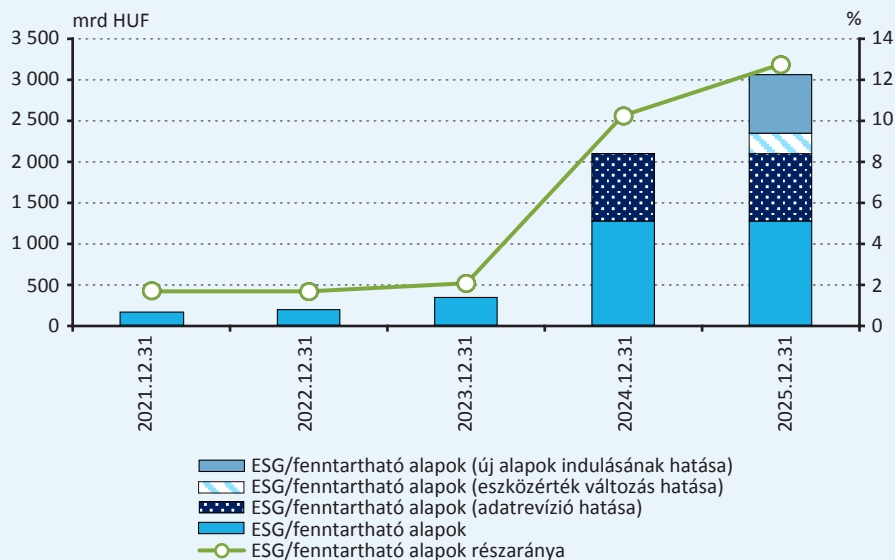
A hazai ESG, illetve fenntartható befektetési alapok részaránya 10 százalék fölé emelkedett a teljes portfólióban. Miközben az európai tőkepiacokon 2025-ben rekord kiáramlás volt megfigyelhető, addig a hazai ESG/fenntartható befektetési alapok aránya tovább bővült az év végére. Az ESG és fenntartható alapon kezelt vagyon összege meghaladta

a 3 063 milliárd forintot, mely 12,7 százalékát tette ki a teljes hazai piacnak (3.20. ábra). Az eszközértéket tekintve 46 százalékos növekedést alapvetően az év során létrejött 8 darab új ESG alap magyarázza, melyek tőkebeáramlása számottevőnek tekinthető. A 2024. évi adatok esetében lényeges változást okozott, hogy az MNB módosította adatszolgáltatási rendeletét, aminek eredményeként javult a felhasznált adatok minősége. A pontosabb adatszolgáltatás miatt rendelkezésre álló új információk alapján az MNB revidálta a korábban közölt értékeket is. A korábban jegyzett állomány eszközértéke csak kisebb mértékben bővült.

A 2025-ös évben tovább javult a befektetési alapokkal kapcsolatos átláthatóság és a fenntarthatósági információk minősége is. A már említett ESMA Névhasználati Iránymutatás a hazai piacot is lépésekre készítette. Hazánkban azonban a vizsgált időszakban (2024. augusztus – 2025. augusztus) a befektetési alapok jellemzően megfeleltették magukat az Iránymutatásnak, szigorítva ezzel a fenntarthatósági stratégiájukat. Bizonyos esetekben a befektetési alap nevéből eltávolították az ESG-vel kapcsolatos jelzőket, de megtartották a befektetési politika elemeiként azokat a stratégiákat, amelyek képesek javítani az alap fenntarthatósági

3.20. ábra

A hazai ESG és fenntartható befektetési alapok növekedése nettó eszközérték szerint és részarányuk változása a teljes portfólióban



Megjegyzés: A 2025.12.10-i hatállyal visszamenőleges adatrevízió történt az SFDR 8. (ESG) és 9. cikk (fenntartható) szerinti alapok nettó eszközértékére vonatkozóan. A revíziót olyan alapok besorolásának változása indokolta, amelyek korábban nem voltak elérhetők az MNB statisztikai rendszereiben.

Forrás: MNB

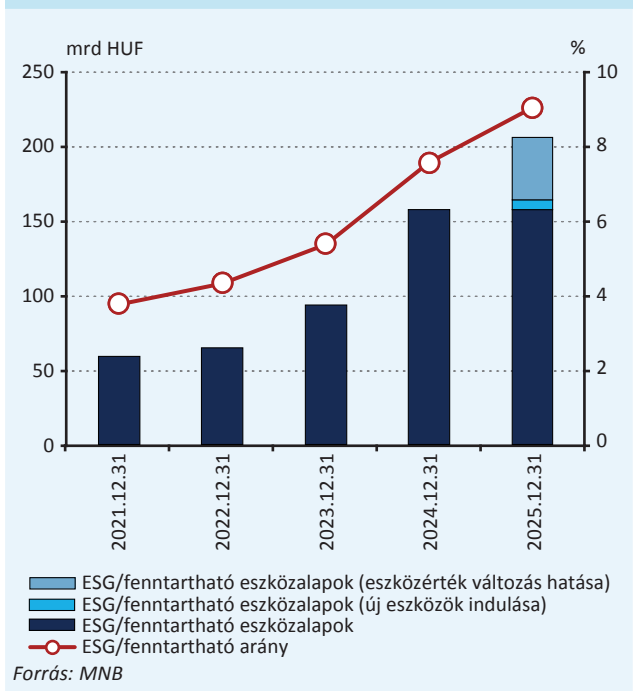
⁸⁹ [Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms](#)

teljesítményén⁹⁰. Ebben az időszakban leminősítésre nem került sor (pl.: fenntartható alpból ESG alap, ESG alpból hagyományos alap), ami jól jelzi a hazai befektetési alapok megbízhatóságát az ESG jellemzők vagy fenntartható célok iránti elköteleződésében. Az MNB 2021 óta kíséri figyelemmel a befektetési alapok engedélyezési eljárásai során a fenntarthatósági információk megjelenítésének evolúcióját, amely alapján elmondható, hogy számottevően fejlődött a piac mind a stratégia, mind a közzétételek tekintetében. Erre erősítenek rá az alapkezelők átfogó vizsgálatainak tapasztalatai is, melyekben az MNB 2023 óta különös figyelmet fordít az intézmények fenntartható finanszírozással kapcsolatos szabályozásnak való megfelelésére is. Az MNB Zöld Programjának egyik kiemelt célja a hazai zöld finanszírozási környezet ösztönzése, melyhez a kollektív befektetési szegmensben szakmai konzultációkkal, a Zöld Pénzügyi Termékkereső platformmal (lásd 9. keretes írás) és Q&A-k⁹¹ kiadásával járul hozzá.

3.2.6. Unit-linked biztosítási eszközalapok és önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók

Folyamatos bővülés figyelhető meg az ESG szempontokat szem előtt tartó unit-linked eszközalapok nettó eszközértékében. Ahogy eszközértékben, úgy piaci részesedésben is gyarapodtak az életbiztosítások mögé választható ESG (SFDR 8. cikknek megfelelő) és fenntartható (SFDR 9. cikknek megfelelő) eszközalapok. 2025. év végére több mint 200 milliárd forint volt a kezelt vagyon ezekben a befektetésekben, miközben részarányuk meghaladta a 9 százalékot, mely 1,5 százalékpontos bővülést jelent az előző év azonos időszakához képest (3.21. ábra). Az eszközalapok számosságát tekintve kis mértékben nőtt az ESG és fenntartható eszközalapok részaránya, 11,6 százalékot elérve (összesen 87 sorozat). Érdekességként megemlíthető továbbá, hogy a 11 hazai életbiztosító közül egy kivételével minden biztosító kínálatában található környezeti és társadalmi jellemzőket előmozdító, vagy fenntartható befektetési célkitűzéssel rendelkező eszközalap, mely egyedülálló a kollektív befektetési formákat forgalmazó intézmények tekintetében a hazai tőkepiacon.

3.21. ábra
A hazai ESG és fenntartható eszközalapok növekedése nettó eszközérték szerint és részarányuk változása a teljes portfólióban



A befektetési alapokhoz és eszközalapokhoz képest az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók továbbra is nagy lemaradásban vannak. Az elmúlt években ebben a szegmensben gyakorlatilag nem történt változás, annak ellenére, hogy az ESG koncepció egyik fő motivációja az eszközérték hosszú távú megőrzése. Csupán egy önkéntes nyugdíjpénztár kínál egyetlen ESG pénztári portfóliót, melynek nettó eszközértéke közel 12,5 milliárd forintot tesz ki, piaci részaránya pedig 0,5 százalékot képvisel a teljes hazai pénztári portfólióban. Mindezek mellett a pénztári portfóliók között egyelőre nincs fenntartható, azaz SFDR 9. cikknek megfelelő konstrukció. Az említett önkéntes nyugdíjpénztári ESG portfólió pénzügyi és fenntarthatósági jellemzői, az ESG befektetési alapokkal és eszközalapokkal együtt megtekinthetők az MNB Zöld Pénzügyi Termékkereső weboldalon.

⁹⁰ Tekintettel az Iránymutatásban foglalt elvárásokra és az SFDR 8. és 9. cikk szerinti befektetési alapok széles spektrumára, azok az alapok, amelyek nem kellő mértékben tartanak ESG befektetéseket, nem érvényesíthetők nevében az ESG-vel kapcsolatos jelzőket.

⁹¹ [Kérdések és válaszok pénzügyi szolgáltatók számára a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló SFDR és Taxonómia rendelet alkalmazásához](#)

9. keretes írás

Egy helyen a lakossági zöld pénzügyi termékek: az MNB továbbfejlesztette a Zöld Pénzügyi Termékkereső platformját

A fenntartható, zöld pénzügyi termékek arányának növelése érdekében indult el 2023 tavaszán az MNB Zöld Pénzügyi Termékkeresője⁹². Magyarországon a lakosság körében elérhető fenntartható pénzügyi termékek köre bár folyamatosan nő, hazánk továbbra is lemaradásban van az Európai Unió legtöbb tagországához képest ezen termékek elérhetőségét és ismertségét tekintve. A fenntartható, zöld pénzügyi termékek arányának növekedése és széleskörű lakossági felhasználása jelentősen hozzájárulhat hazánk fenntartható gazdasági növekedéséhez és a környezeti, illetve klímacéljaink elősegítéséhez. Ezen törekvések ösztönzésére az MNB – zöld mandátumán keresztül – 2023-ban elindította a Zöld Pénzügyi Termékkereső névre keresztelt internetes platformját.

A Zöld Pénzügyi Termékkereső egy fontos lépést jelent a hazai fenntartható jellegű befektetések lakossági elérhetőségének javításában. A Termékkereső célja többek között, hogy segítse a lakosság megértését azáltal, hogy egy helyen, kereshető formában összegyűjtve, áttekinthető és összehasonlítható módon mutatja be azokat a pénzügyi termékeket, amelyek a fenntarthatóság támogatása érdekében környezetvédelmi és/vagy társadalmi szempontokat is figyelembe vesznek a befektetések megvalósítása során. Az oldalra látogatók egyaránt megtalálhatják a zöld vagy ESG jellegű befektetési alapokat, unit-linked biztosításokhoz kapcsolható zöld eszközalapokat és az önkéntes nyugdíjpénztárak zöld/ESG portfólió kínálatát. Az online felület további célja a lakosság pénzügyi és fenntarthatósági edukációjának támogatása, a zöld pénzügyi ismereteinek bővítése.

A fenntartható pénzügyi jogszabályi környezet változása miatt és a lehetőségek jobb kiaknázása végett 2025-ben sor került a Zöld Pénzügyi Termékkereső szolgáltatás továbbfejlesztésére. A fejlesztés során az MNB kiemelt figyelmet fordított a pénzügyi piaci szereplők által megfogalmazott szakmai visszajelzésekre is annak érdekében, hogy az eszköz a szabályozási elvárások mellett a felhasználói élményt is hatékonyan támogassa. A jobb áttekinthetőség és összehasonlíthatóság érdekében mindhárom terméktípus esetében átláthatóbb struktúrában jelennek meg az alapvető termékadatok (mint például a név, azonosító kód, devizanem), valamint a termékek befektetési portfóliójában legmagasabb arányt képviselő pénzügyi eszközökkel kapcsolatos információk, a „Top befektetések”. Ebben a blokkban egyúttal a befektetést befogadó országról és ágazatról is informálódhat a felhasználó. A termékek összefoglaló adatlapja kiegészült további fenntarthatósági információkat tartalmazó hivatkozásokkal – például a fenntarthatóság szempontjából káros hatásokkal kapcsolatos nyilatkozat internetes elérhetőségével –, melyek az intézmények weboldalaira átnavigálva segítik a látogatók tájékozódását. Kiemelendő továbbá, hogy a zöld befektetési egységekhez kötött életbiztosításokhoz választható eszközalapok esetében már megjelenítésre kerül, hogy mely konkrét életbiztosítási termék mögé választható az adott eszközalap, és ez az információ a biztosítási termékhez tartozó 10 és 20 éves TKM értékekkel is kiegészül. A pénzügyi termékek fenntarthatósági teljesítményét a korábbinál szélesebb vizuális élményt nyújtó, színes grafikonokkal lehet nyomon követni.

A Termékkeresőben megjelenő információkat a pénzügyi piaci szereplők jogszabály alapján biztosítják, ezeket az MNB nem módosítja, így az oldalon megjelenő információk naprakészsége és pontossága a szolgáltatók felelőssége.

⁹² [Zöld Pénzügyi Termékkereső: Zöld termékek](#)

4. Hazai és nemzetközi szabályozás és várható változások

A nemzetközi szervezetek tovább erősítették a fenntartható pénzügyekhez és a klímakockázatok kezeléséhez kapcsolódó szakpolitikai és elemzési tevékenységüket. A jegybanki, felügyeleti és multilaterális fórumok munkája egyaránt a klíma- és környezeti kockázatok pénzügyi stabilitási hatásainak feltárására, valamint azok makrogazdasági és prudenciális keretekbe történő integrálására irányult, egyre nagyobb hangsúlyt helyezve a természeti tőkéhez és a biodiverzitáshoz kapcsolódó kockázatok azonosítására is.

A vizsgált időszakban előtérbe került a forgatókönyv-elemzés, az átállási és fizikai kockázatok számszerűsítése, valamint az adat alapú megközelítések erősítése. Emellett egyre hangsúlyosabbá vált a meglévő keretrendszerek gyakorlati végrehajtása, az adatok minőségének javítása és a szabályozási megközelítések egyszerűsítésének igénye.

A fenntartható pénzügyi szabályozást ugyanakkor az elmúlt időszakban egymással párhuzamosan érvényesülő, részben eltérő irányú folyamatok alakították, és ez a kettősség a következő időszakban is érezhető hatását. A keretrendszer jelenlegi fejlődési szakaszában egyszerre jelennek meg a versenyképesség javítását célzó egyszerűsítési és tehercsökkentési törekvések, valamint a szabályozás mélyítését és koherenciáját erősítő intézkedések, amelyekkel párhuzamosan a szabályozási architektúra tovább bővül. Ebben a környezetben felértékelődik a felügyeleti hatóságok szerepe a jogértelmezés támogatásában és a szabályozási elvárások következetes közvetítésében.

4.1. NEMZETKÖZI SZERVEZETEK FEJLEMÉNYEI

Európai Központi Bank (EKB)

Az Európai Központi Bank 2025-ben tovább erősítette úttörő szerepét a zöld átmenet támogatásában, különösen a monetáris politikai portfóliók átláthatóságának és fenntarthatóságának fejlesztése révén. A monetáris politikai céllal tartott eszközökről és az EKB nemzetközi tartalékairól szóló legfrissebb éghajlatvédelmi közzététel ugyanis egyértelműen rámutat: az euróövezet portfólióihoz köthető szén-dioxid-kibocsátás 2023-ban tovább mérséklődött. A kedvező trendet egyszerre támogatták a vállalati kötvénykibocsátók egyre ambiciózusabb dekarbonizációs lépései, valamint az EKB éghajlatvédelmi teljesítményen alapuló súlyozási keretrendszere, amely célzottan a jobb környezetvédelmi eredményeket felmutató kibocsátókat helyezi előtérbe a portfóliók összeállításán (ún. tilting framework), ezzel gyorsítva a pénzügyi rendszer zöld irányba való elmozdulását.⁹³

Hasonló előrelépés tapasztalható az EKB nem monetáris politikai célú, saját vagyonalap-portfóliójában (own funds portfolio) is, amelyben a zöldkötvények aránya a 2024. évi 28 százalékról 33 százalékra emelkedett 2025-ben.

Network for Greening the Financial System (NGFS)

A pénzügyi rendszer zöldebbé tétele érdekében 2017-ben létrejött hálózat 2025-ben is élen járt a zöld gondolkodás formálásában. A szervezetnek 2026 januárjára több mint 92 országból 149 tagja és 24 megfigyelője volt.⁹⁴ Első közép-európai résztvevőként az MNB 2019 januárjában csatlakozott a hálózathoz. Az NGFS a tavalyi évben is folytatta a fenntarthatósággal, a klímaváltozással, valamint az átmenettel kapcsolatos tudásbázis bővítését, és ebből a célból számos publikációt jelentetett meg. Ezek között olyan kiadványok szerepeltek, mint például a klímaforgatókönyv-elemzés módszertanát összefoglaló frissített útmutató vagy az éghajlatváltozás elleni fellépés hiányának gazdasági költségeiről szóló nyilatkozat.⁹⁵

⁹³ [Climate related financial disclosures of Eurosystem: assets held for monetary policy purposes and of the ECB's foreign reserves](#)

⁹⁴ [Membership](#)

⁹⁵ [NGFS publications](#)

A hálózat 2025 májusában publikált, jegybankok és felügyeleti hatóságok számára kidolgozott rövid távú klímaforgatókönyveket bemutató anyaga célzott keretrendszert kínál az éghajlat-politikák és az éghajlatváltozás pénzügyi stabilitásra és gazdasági ellenállóképességre gyakorolt lehetséges rövid távú hatásainak elemzésére. A kiadvány szerint a regionális szélsőséges időjárási események átmeneti, de jelentős GDP-veszteségeket okoznak, amelyek hatással vannak a globális gazdaságra, és növelhetik az átmenet költségeit. Emellett az átmenetre irányuló erőfeszítések halogatása növeli az átállás gazdasági költségeit, és további pénzügyi feszültségeket okozhat.⁹⁶

Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB)

A Pénzügyi Stabilitási Tanács (Financial Stability Board, FSB) 2025-ben is kiemelt figyelmet fordított a klímakockázatok pénzügyi rendszerre gyakorolt hatásainak feltérképezésére és kezelésére. A szervezet a tavalyi évben publikálta a „Roadmap for Climate-related Financial Risks” című kiadványának harmadik előrehaladási jelentését, amely – a közzétételek, az adatok, a sérülékenységvizsgálatok és a felügyeleti gyakorlatok területén – áttekintést nyújt a klímaváltozással összefüggő pénzügyi kockázatok kezelésében elért előrehaladásról. A dokumentum kitér az FSB középtávú stratégiájára is, amely többek között a nemzetközi koordináció erősítésére, az információmegosztás bővítésére, valamint a felügyeleti gyakorlatok olyan irányú fejlesztésére fókuszál, amely elősegíti a klímakockázatok jelenlegi kockázatkezelési keretrendszerekbe való integrálását.⁹⁷

Az FSB mindezek mellett egy olyan új, holisztikus elemzési keretrendszert is bemutatott, amely a hagyományos pénzügyi stabilitási elemzést előrettekintő megközelítéssel ötvözi a klímakockázatok feltárása érdekében. A keretrendszer azt vizsgálja, hogy miként terjedhetnek tovább és erősödhetnek fel a fizikai és átállási klímakockázatok a globális pénzügyi rendszerben. Az új megközelítés a szervezet meglévő pénzügyi stabilitási felügyeleti keretrendszerére (Financial Stability Surveillance Framework) épül, hangsúlyozva a határokon átnyúló és szektorok közötti összefüggések holisztikus értékelését.⁹⁸

Nemzetközi Valutaalap (IMF)

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) globális éghajlatvédelmet szolgáló kezdeményezéseiben 2025-ben is kiemelt szerepet játszott a 2022-ben létrehozott, az alacsony jövedelmű országok klímaadaptációját támogató „Resilience and Sustainability Trust” (RST) elnevezésű pénzügyi alap. A fejlett gazdaságok hozzájárulásainak (a legnagyobb hozzájárulók között található Kína, Németország, Japán és Franciaország) köszönhetően az alapban 2025 júliusára közel 49 milliárd amerikai dollár gyűlt össze. A programban résztvevő országok köre a tavalyi évben tovább bővült (Egyiptom, a Kongói Demokratikus Köztársaság, Gambia, Jordánia és Pakisztán csatlakozott), amelyben így jelenleg 26 alacsony és közepes jövedelmű, klímakockázatoknak fokozottan kitett ország vesz részt.⁹⁹

Ezzel párhuzamosan az IMF tovább erősítette az éghajlatváltozás makrogazdasági hatásait vizsgáló elemzési tevékenységét is. Az „Integrating Climate Change into Macroeconomic Analysis” című tanulmány betekintést nyújt abba, hogy a klímaváltozás és az ahhoz kapcsolódó politikák különböző időtávokon milyen csatornákon keresztül hatnak a reálgazdasági folyamatokra, a fiskális és monetáris politikára, a külső egyensúlyra és a pénzügyi szektorra. A tanulmány emellett bemutatja azokat a releváns klímamodelleket és scenáriókat, amelyek a fizikai kockázatok, a klímaadaptációs, valamint a mitigációs szakpolitikák makrogazdasági hatásainak felmérésére alkalmazhatók.¹⁰⁰

OECD

A Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD) 2025-ben is számos publikációval támogatta a klímaváltozás elleni küzdelmet. A tavalyi évben is megjelent a „Climate Action Monitor”¹⁰¹ című jelentés, amely az OECD Nemzetközi Éghajlatvédelmi Akcióprogramjának (IPAC) évente megjelenő zászlóshajó kiadványa.¹⁰² A 2025-ös kiadás megállapításai azt mutatják, hogy a 2030-ra, országonként meghatározott, a károsanyag-kibocsátás csökkentése érdekében vállalt intézkedések

⁹⁶ [NGFS scenarios foresee climate hit to global growth before 2030](#)

⁹⁷ [FSB Roadmap for Addressing Financial Risks from Climate Change: 2025 update](#)

⁹⁸ [Assessment of Climate-related Vulnerabilities: Analytical framework and toolkit](#)

⁹⁹ [Resilience and Sustainability Trust](#)

¹⁰⁰ [Integrating Climate Change into Macroeconomic Analysis: A Review of Impact Channels, Data, Models, and Scenarios](#)

¹⁰¹ [The Climate Action Monitor 2025](#)

¹⁰² [International Programme for Action on Climate \(IPAC\)](#)

(nationally determined contributions, NDCs) – amelyek az egyes országok kapacitásának megfelelően ötévente frissítésre kerülnek – továbbra sem elegendőek a Párizsi Megállapodás céljainak eléréséhez. Ahhoz, hogy tartható legyen a Párizsi Megállapodásban rögzített, az iparosodás előtti szinthez képest legfeljebb 1,5 Celsius-fokos globális átlaghőmérséklet-emelkedésre vonatkozó célkitűzés, a világ országainak üvegházhatású gáz kibocsátását hozzávetőleg 63 százalékkal kellene csökkenteni 2035-ig. A jelentés szerint az országok összesített károsanyag kibocsátása 8 százalékkal meghaladja a 2030-as célkitűzések eléréséhez szükséges szintet. A jelenlegi, 2030-as NDC-k nincsenek összhangban a 2050-es célokkal, és a nemzeti nettó zéró vállalások által jelenleg lefedett globális kibocsátásoknak mindössze 17,7 százalékát rögzítették kötelező érvényű jogszabályokban. Az NDC-k 2035-re vonatkozó frissítése kulcsfontosságú lehetőséget kínál az ambíció és a hitelesség növelésére.¹⁰³

Az OECD külön munkacsoportot állított fel 2025-ben a fenntartható finanszírozással kapcsolatos kérdések megvitatására. A Fenntartható Finanszírozási Munkacsoport (Working Party on Sustainable Finance, WPSF) az OECD Pénzügyi Piacok Bizottságának (Committee on Financial Markets, CMF) fenntartható pénzügyekkel foglalkozó munkacsoportja, melyben az MNB is képviselteti magát. A testület célja, hogy mélyebb és célzottabb párbeszédet tegyen lehetővé a fenntartható pénzügyekről és általában a fenntarthatóságról. A munkacsoport létrehozása alátámasztja ezen témák egyre nagyobb szakpolitikai jelentőségét és stratégiai fontosságát az OECD-n belül és globális szinten is.

UNEP FI

Az Egyesült Nemzetek Környezetvédelmi Programjának Pénzügyi Kezdeményezése (UNEP FI) 2025-ben is aktívan támogatta a fenntartható finanszírozást, mintegy 40 szakmai publikációt készített és 50 online képzést szervezett. Az UNEP FI globális hálózata több mint 500 bankot és biztosítót fog össze. A biztosítási ágazatban jelentős lépéseket tettek a fenntarthatósági és természetpozitív stratégiák

alaptevékenységbe integrálása felé. A UNEP FI által indított „Principles for Sustainable Insurance” (PSI) elnevezésű kezdeményezés aláíróinak és támogató intézményeinek száma világszerte több mint 275-re nőtt, közel 70 országot képviselve, miközben a zöld átmenet tervezésére fókuszáló Forum for Insurance Transition (FIT) már több mint 50 szervezetet tömörít. 2025-ben az UNEP FI fenntartható finanszírozásról szóló regionális kerekasztal-beszélgetésein több mint 1300 résztvevő vett részt több mint 50 országból és legalább 150 intézményből, közel 300 előadóval. A rendezvények globális jellegét jól mutatja, hogy azok mindig más kontinensen kerültek megrendezésre.¹⁰⁴

International Platform on Sustainable Finance (IPSF)

Az Európai Unió 2019-ben indította el az International Platform on Sustainable Finance (IPSF) elnevezésű kezdeményezését, amelynek célja a fenntartható pénzügyek szabályozásáért felelős hatóságok globális együttműködésének elősegítése. Ennek keretében az IPSF egy olyan multilaterális fórumként működik, amely támogatja a döntéshozók közötti jógyakorlatok megosztását, valamint a fenntartható pénzügyekkel kapcsolatos, különböző szabályozási megközelítések összehasonlíthatóságát és interoperabilitását. Az IPSF jelenleg 22 tagot foglal magában, köztük 15 nem uniós országot, többek között Kanadát, Kínát, Indiát, Japánt, Szingapúrt és az Egyesült Királyságot.

Az IPSF 2025-ben kiemelt prioritásként határozta meg a biológiai diverzitással és a természettel kapcsolatos szempontok integrálását a fenntartható pénzügyi keretrendszerekbe.¹⁰⁵ További jelentős mérföldkőnek tekinthető, hogy az IPSF a tavalyi évben átfogó összehasonlító elemzést publikált arról, hogy a különböző hatóságok miként definiálják és alkalmazzák a „ne okozz jelentős kárt” („Do not Significant Harm – DNSH) elvet a fenntartható pénzügyi keretrendszereikben.¹⁰⁶ Mindezek mellett az IPSF a kritikus nyersanyagok zöld átmenetben betöltött, stratégiai szerepére is kiemelt figyelmet fordít, amelynek vizsgálatára külön munkacsoportot hozott létre 2025-ben.¹⁰⁷

¹⁰³ [Global emissions reach record high amid widening gap between climate policy ambition and implementation](#)

¹⁰⁴ [2025 in Review: Building resilience and advancing the transition](#)

¹⁰⁵ [Integrating biodiversity and nature into transition finance](#)

¹⁰⁶ [IPSF Assessment note on the integration of Do No Significant Harm \(DNSH\) provisions in taxonomies](#)

¹⁰⁷ [IPSF annual report 2025](#)

10. keretes írás**A holland jegybank fenntarthatóságot támogató intézkedései**

A holland jegybank (De Nederlandsche Bank, DNB) a 2010-es évektől úttörő szerepet vállal a fenntarthatóságot támogató jegybanki gyakorlatok kialakításában, amelyek egyszerre irányulnak a klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi kockázatok azonosítására és azok pénzügyi felügyeleti rendszerbe történő integrálására, valamint a jegybank saját befektetési portfóliójának fokozatos zöldítésére. Ennek egyik legjelentősebb lépéseként a DNB 2016-ban megalapította a fenntartható pénzügyi platformot (Sustainable Finance Platform), amelynek keretében a jegybank, a minisztériumok és a pénzügyi szektor képviselői közösen dolgoznak a holland gazdaság fenntarthatóbbá tételén. A DNB ugyanakkor nemcsak hazai, hanem nemzetközi szinten is kezdeményezőként lépett fel: 2017-ben hét másik jegybankkal és felügyeleti szervvel közösen megalapította a pénzügyi rendszer zöldebbé tételét célzó Network for Greening the Financial System (NGFS) nevű nemzetközi hálózatot, amely mára a jegybanki közösség egyik legfontosabb klímavédelmi fórumává vált.¹⁰⁸ A holland jegybank vezető szerepét tovább erősítette, hogy 2019-ben a világ jegybankjai közül elsőként csatlakozott az ESG-szemponatok alapján történő befektetések előmozdításáért létrejött Principles for Responsible Investment (PRI) nevű kezdeményezéshez. Ezzel összhangban ugyanebben az évben a DNB publikálta első fenntartható és felelős befektetési kartáját (Sustainable and Responsible Investment Charter), amely a jegybanki tartalékezelés zöldítését tűzte ki célul.¹⁰⁹

A klímavédelmi intézkedések mélyítése érdekében a holland jegybank 2021-ben egy átfogó, 2021–2025 közötti időszakra szóló fenntartható pénzügyi stratégiát (Sustainable Finance Strategy 2021-2025) fogadott el. A stratégia elsődleges célkitűzése a fenntarthatóság teljes körű integrálása a holland jegybank feladatköreibe és operatív működésébe 2025-ös céldátummal. Ennek eléréséhez öt célt fogalmazott meg a DNB: 1) ellenálló pénzügyi rendszer kialakítása, 2) a monetáris politika és a fizetési rendszer fenntarthatóbbá tétele, 3) tudományosan megalapozott vita ösztönzése a fenntartható gazdaságról, 4) megbízható adatbázisok és statisztikák létrehozása a fenntarthatósággal kapcsolatban, valamint 5) a jegybank saját befektetési portfóliójának összehangolása a Párizsi Megállapodás céljaival, továbbá a jegybank operatív működésének zöldebbé tétele és azzal kapcsolatos riportok közzététele.¹¹⁰ A fenntarthatósági stratégia végrehajtására a DNB létrehozott egy fenntartható pénzügyi irodát (Sustainable Finance Office) a szervezetén belül.¹¹¹

A DNB az elmúlt években jelentős előrelépést ért el a fenntartható és felelős befektetések előmozdítása terén is. Egyrészt a jegybank célul tűzte ki, hogy a részvény- és vállalati kötvényportfóliója karbonlábnyomát a 2019-es bázisához képest 50 százalékkal csökkenteni 2030-ra, és 2050-re eléri a nettó zéró kibocsátási szintet. Másrészt a fenntartható befektetések ösztönzése érdekében 2022-ben 20 százalékra emelte az államkötvény-portfóliók zöld-kötvény-arányának minimális szintjét, amely mintegy 1,2 milliárd eurós befektetést jelent. Emellett 2023-tól van érvényben a DNB első olyan részvénybefektetési mandátuma (equity mandate), amelynek keretében egy portfóliót teljes mértékben a Párizsi Megállapodás céljaihoz igazítottak.^{112 113}

A pénzügyi szektor hosszú távú ellenállóképességének erősítése érdekében a DNB rendszeresen aktualizálja a klíma- és természeti kockázatok kezelésére vonatkozó felügyeleti útmutatóját (Guide to managing climate and nature-related risks).

A legutóbbi, 2025-ben közzétett dokumentum széleskörű szakmai iránymutatást és részletesen bemutatott jógyakorlatokat nyújt a nyugdíjalapok, a biztosítók, a befektetési vállalatok és az elektronikus fizetési szolgáltatók számára a klímakockázatok azonosítására, értékelésére, valamint azok integrálására az üzleti stratégiába, az irányítási struktúrákba és a jelentéstételi rendszerekbe.¹¹⁴

¹⁰⁸ [Joint statement by the Founding Members of the Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System](#)

¹⁰⁹ [Sustainable and responsible investment policy](#)

¹¹⁰ [Sustainable Finance Strategy 2021-2025](#)

¹¹¹ [Sustainable Finance Office](#)

¹¹² [Sustainable and responsible investment](#)

¹¹³ [Sustainable and responsible investment policy](#)

¹¹⁴ [Updated guide to managing climate and nature-related risk, also available in English](#)

2. táblázat: Példák a központi bankok fenntarthatósággal kapcsolatos, 2025-ben elfogadott főbb intézkedéseire meghatározott szempontok alapján ¹¹⁵									
Jegybank	Makro- és mikro-prudenciális rendszert érintő kezdeményezések	Fenntarthatósági elemek a jegybanki portfólióban	Konferencia	Stresszteszt ¹¹⁶	Publikáció	Szervezeti egység / munkacsoport létrehozása	Közzététel/TCFD	ESG	
Anglia	Pénzügyi stabilitási jelentés	Vállalati kötvényvásárlás zöldítése	Klimakonferencia	Igen	Éves jelentés		TCFD-jelentés		
Ausztria			Klimakonferencia	Igen	Az osztrák bankrendszer klímakövettsége		TCFD-jelentés		
Belgium	Ajánlás energiahatékonyság témában	Fenntartható befektetési charta	Klimakonferencia	Igen	Climate Dashboard	Klimakockázatokkal foglalkozó hub	TCFD-jelentés	ESG-szempontok a portfólióban	
Brazília	Környezeti és klímapolitikai keretrendszer (PRSAC) kialakítása	Fenntarthatósági szempontok érvényesítése a portfólióban	Éves konferencia	Igen	Klimakockázati jelentés	Szervezeti egység a jegybankon belül	Konzultáció a közzétételek módosításáról	Közzététel és kiadvány	
Dánia	Pénzügyi szektor karbonlábnymoma	Devizataralék karbonlábnymomának közzététele	Klimakonferencia		Éves jelentés				
Egyesült Arab Emírségek	Éghajlatváltozással kapcsolatos pénzügyi kockázatkezelési szabályozás elfogadása	Fenntarthatósági szempontok a portfólióban	Klímafórum	Igen	Éves jelentés	Fenntartható pénzügyi munkacsoport	Fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételek alapelvek	2025. évi jegybank-törvény rendelkezése alapján az ESG szempontok integrálása a jegybank működésébe	
Egyesült Államok	Klimakockázatok kezelése		Klimakonferencia	Igen	A bankok hitelkittetéségei a klímakockázatok tükrében	Klimakockázatokkal foglalkozó Bizottság		Kockázatkezelési javaslat	
EKB	Klimakockázatok kezelése	Portfólióhoz kapcsolódó közzététel	Klimakonferencia	Igen	Klimakockázatok integrálása az EBA 2025. évi stressztesztjébe	EKB Klímaváltozás Központ	TCFD-jelentés		
Észtország		Klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi közzététel			Éves jelentés				

¹¹⁵ A felsorolás nem teljes körű, néhány kiemelt intézkedést tüntettünk fel. A táblázatban a 2025-re vonatkozó tartalmi elemek dőlt betűvel szerepelnek, ugyanakkor az a korábbi intézkedéseket is tartalmazza a rendelkezésre álló legutóbbi információk alapján.

¹¹⁶ A bejelentett stressztesztek is bekerültek a felsorolásba.

2. táblázat: Példák a központi bankok fenntarthatósággal kapcsolatos, 2025-ben elfogadott főbb intézkedéseire meghatározott szempontok alapján ¹⁵									
Jegybank	Macro- és mikro-prudenciális rendszert érintő kezdeményezések	Fenntarthatósági elemek a jegybanki portfólióban	Konferencia	Stresszteszt ¹⁶	Publikáció	Szervezeti egység / munkacsoport létrehozása	Közzététel/TCFD	ESG	
Franciaország	Pénzügyi stabilitási jelentés	Felelős befektetési jelentés	Klimakonferencia		Fenntarthatósági jelentés	Klimaközpont	Csatlakozás a CDP-hez		
Görögország	Prudenciális felülvizsgálati intézkedések		Workshop az éghajlatváltozáshoz való alkalmazkodás finanszírozásáról		Éves jelentés	Fenntarthatósági Központ	TCFD-jeletés		
Hollandia	Pénzügyi stabilitási jelentés	Fenntarthatósági célok a portfóliókezelésben			Útmutató a klímakockázatok kezelésére	Fenntartható Pénzügyek Iroda	Közzététel harmonizálása		
Horvátország	Klímastratégia		Klímakockázatelemelési workshop		Fenntarthatósági jelentés			Csatlakozott az NGFS -hez	
Írország	Klímaadaptáció finanszírozása	Fenntartható befektetési charta	Klímakockázati Fórum		Klímafigyelő központ	Szervezeti egység	TCFD-jeletés	Körlevél	
Japán	Szabályrendszer a klímafinanszírozáshoz	Zöld befektetéseket támogató program		Igen	Klímamarketing-könyv-elemzés	Klímaközpont	TCFD-jeletés	Kérdőív	
Kína	Refinanszírozási program CERF meghosszabbítása	Zöld finanszírozási projektek katalógusa		Igen		Szingapúrral közös zöld munkacsoport	Klímakockázati közzététel	ESG ajánlás (CBIRC)	
Korea		Negatív szűrési rendszer	MNB-BoK közös workshop	Igen	Éves jelentés	Fenntartható növekedés iroda			
Lettország	Pénzügyi szektor fenntarthatósági ütemterv	Fenntarthatósági stratégia		Igen	Pénzügyi stabilitási jelentés		TCFD-jeletés		
Litvánia	Zöld stratégia 2023-2025	Felelős befektetési elvek	Vienna Initiative Full Forum 2024		Szénlábnyom jelentés	Klímaváltás központ	TCFD-jeletés		
Luxemburg		Fenntartható vállalati stratégia				Zöld bizottság	TCFD-jeletés		

2. táblázat: Példák a központi bankok fenntarthatósággal kapcsolatos, 2025-ben elfogadott főbb intézkedéseire meghatározott szempontok alapján ¹¹⁵									
Jegybank	Makro- és mikro-prudenciális rendszert érintő kezdeményezések	Fenntarthatósági elemek a jegybanki portfólióban	Konferencia	Stresszteszt ¹¹⁶	Publikáció	Szervezeti egység / munkacsoport létrehozása	Közzététel/TCFD	ESG	
Magyarország	Tőkekövetelmény-kedvezmény program	Fenntartható és Felelős Befektetési Charta	Zöld pénzügyi konferencia	Igen	Zöld Pénzügyi Jelentés	Stratégiai, fenntartható pénzügyi és IT felügyeleti igazgatóság	TCFD-jelentés	ESG-ajánlás	
Malajzia	Klímaadat-katálógus	Portfóliógarancia	Klíma-konferencia	Igen	BNM-Világbank közös jelentés	Klímafinanszírozási innovációs hub	TCFD alkalmazási segédlet	Információs weboldal	
Mexikó	Zöld sztenderdek és metrikák		Éves fenntartható pénzügyi találkozó	Igen	Klímakockázatok és lehetőségek	Szervezeti egység a jegybankon belül	TCFD Konzorcium		
Olaszország	Felügyeleti elvárások a klímakockázatokról	Felelős Befektetési Charta	Workshop a klímaváltozásról és az átállásról	Igen	Tevékenységi és Fenntarthatósági Jelentés	Klíma hub és klímabizottság	TCFD-jelentés	Új eszközök a kkv-k jelentéstételének egyszerűsítésére	
Oroszország	Átmenettel kapcsolatos ajánlások			Igen	Klímapolitikák és kereskedelmi korlátok	Fenntarthatósági munkacsoport		ESG-ajánlás	
Portugália	Dekarbonizációs Program	Felelős Befektetési Charta	Workshop a klímakockázatokról	Igen	A bankszektor klímakitettsége	Bizottság a jegybankon belül	TCFD-jelentés	ESG-jelentés	
Spanyolország	Felügyeleti elvárások	Klímaszempontok a portfólióban	Workshop az éghajlatváltozás jelentette kockázatokról és lehetőségekről	Igen	Gyűjtemény zöld tanulmányokról	Munkacsoport	TCFD-jelentés	ESG kockázatok	
Svédország			Klíma-workshop	Igen	Éves jelentés	Fenntarthatósági bizottság	Klíma-jelentés		
Szingapúr	Multiszektorális taxonómia-rendszer és Nettó Zéró Akcióterv	Zöld befektetési program	FAST konferencia	Igen	Fenntarthatósági jelentés	TRACTION	Éghajlati jelentés-tétel	ESG magatartási kódex	

Forrás: saját szerkesztés a jegybankok és nemzetközi szervezetek információi alapján

4.2. SZABÁLYOZÁSI FEJLEMÉNYEK A FENNTARTHATÓ PÉNZÜGYI KERETRENDSZERBEN¹¹⁷

A fenntartható pénzügyi szabályozást eltérő előjelű folyamatok befolyásolták az elmúlt egy évben és ez a tendencia várhatóan tovább érezteti hatását az elöttünk álló időszakban is. A szabályozási keretrendszer organikus fejlődésének jelenlegi szakaszában ugyanis egyszerre tapasztalhatók a versenyképesség javítását célzó egyszerűsítési és tehercsökkentési törekvések, a szabályozás elmélyítését és koherenciáját erősítő rendelkezések szaporodása, valamint ezzel egyidejűleg a szabályozási architektúra bővülése is. Ezen folyamatok együttes, egymásnak sokszor ellentmondónak tűnő hatása jelentős jogalkalmazási bizonytalanságot jelent jelenleg a piacok számára. A fenntartható szabályozás jelentette kihívások közepe az MNB aktív szerepet vállal a felügyelt intézmények támogatásában jogértelmezést segítő szabályozó eszközein keresztül.

A fenntartható pénzügyi jog gyorsan fejlődő, ráadásul többretegű szabályozási keretrendszer, amelynek célja, hogy a tőkét a fenntartható gazdasági tevékenységek felé terelje, kezelje a klímaváltozásból eredő pénzügyi kockázatokat és növelje a piaci transzparenciát. A nemzetközi iránymutatások és szabályalkotók elmúlt években kifejtett intenzív szabályalkotási tevékenysége nyomán, az Európai Unió fenntartható pénzügyi keretrendszere 2025-re elérte fejlettségi fokának azt az állapotát, amikor a szabályozás

sarokkövének tekintett valamennyi jogszabály kialakításra és elfogadásra került. A 2018-tól 2024-ig terjedő időszakban az Európai Unió kidolgozta a fenntartható finanszírozás alapköveit:

- a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról szóló *Taxonómia rendelettel* megszületett az a *közös osztályozási rendszer*, ami meghatározza, hogy mely gazdasági tevékenységek minősülnek környezetileg fenntarthatónak;
- a *transzparencia növelése* érdekében a pénzügyi szolgáltatási ágazat szereplőinek és a vállalatoknak szóló *közzétételi és jelentéstételi szabályokat* rögzítő SFDR rendelet és a CSRD irányelv;
- a fenntartható projektek azonosításában és finanszírozásában a befektetőket támogató *EU Zöld kötvény Standard (EUGB)*, az *Éghajlati-referenciamutató standardok (Climate Benchmarks)*, valamint a keretrendszer új elemeként az *ESG minősítési tevékenységekről* szóló *rendelete (ESGR)*.

A CSDDD a vállalati értékláncok átvilágításáról – bár nem pénzügyi intézményekre vonatkozik, de szorosan összefügg és fontos adatforrásokat biztosít a pénzügyi keretrendszer által előírt követelmények teljesítéséhez. (A fenntartható pénzügyi keretrendszer sarokköveit érintő fejleményekről részletesen a 4.2.1. fejezet ad tájékoztatást.)

3. táblázat

Az EU Fenntartható pénzügyi keretrendszere

	HORIZONTÁLIS	BANKI	TŐKEPIACI	BIZTOSÍTÁSI
LEVEL 1	TAXONÓMIA SFDR, CSRD, ESGR ESAP*	CRR3/CRD6	MiFID II, EuGB Benchmark rendelet Prospektus rendelet	SZOLVENCIA II IDD
LEVEL 2	ESRS, Taxonómia DA-k, SFDR RTS, ESGR RTS	ITS/RTS	EuGB DA-k, MiFID DA-k, PRIIPs RTS	Szolvenca II DA-k IDD DA-k, ITS/RTS
LEVEL 3	ESA JC GL-ek SFDR Q&A, PAI jelentések	EBA GL-ek (ESG) SREP, ICAAP / ILAAP	ESMA GL-ek	EIOPA GL ORSA

Megjegyzés: A fenntartható pénzügyi keretrendszer komplexitása elsősorban a technikai (Level 2) és felügyeleti (Level 3) szinten jelentkezik.
*Az ESAP horizontális adat-hozzáférési infrastruktúráként a keretrendszer működését támogatja.

¹¹⁷ A fejezet 2026. március 15-ig bezárólag ad összefoglalót.

A fenntartható pénzügyi keretrendszerhez tartoznak továbbá azok a jelentős ágazati módosító rendelkezések, amelyek kiegészítik a meglévő prudenciális felügyeleti, termékforgalmazásra és befektetvédelemre vonatkozó előírásokat az ESG vagy fenntarthatósági vonatkozású rendelkezésekkel. A keretrendszer jelenlegi fejlődési szakaszában megfigyelhető, hogy az ebbe a kategóriába tartozó szabályok száma részterületenként időszakosan megugrik. Ezek vonatkozhatnak ágazatspecifikus intézkedésekre, de eredhetnek horizontális célzatú szabályozói szándékból – mint amit a zöldrefestés elleni fellépés esetén látunk. Utóbbi esetben szektorokon átvívelő és tárgyat tekintve több szabályozói területen egyszerre megjelenő jogfejlődés figyelhető meg. (Az ágazati szabályozás fejleményeit a 4.2.2.-4.2.4. fejezetek ismertetik.)

Az elmúlt évek intenzív szabályalkotási időszakát követően, 2025-re az Európai Unió fenntartható pénzügyi szabályozási keretrendszere elérte azt a kidolgozottsági szintet, amelyben a hangsúly már a jogszabály-alkotásról fokozatosan átkerülhet a jogalkalmazásra és a végrehajtásra. A jogszabályok többsége 2026-ra hatályba lépett vagy rövidesen hatályba lép. Az EBA, az ESMA és az EIOPA részletes iránymutatásai alapján az ESG- vagy fenntarthatósági kockázatok azonosítása, kezelése és nyomon követése, illetve a zöldrefestés elleni intézkedések beépülnek a prudenciális felügyeleti, befektetvédelmi és termékforgalmazási folyamatokba és a nyilvánosságra hozatali gyakorlatokba. Mindezen folyamatok eredményeként mélyül a pénzügyi szabályozás. Ennek megfelelően az elkövetkező években a pénzügyi felügyelés fókuszja így már nem az ágazat felkészítésén és a szabályozás elemeinek megalkotásán lesz, hanem egyrészt azok finomhangolása, továbbfejlesztése, másrészt pedig konzisztens alkalmazása, ellenőrzése és legvégső soron majdani szankcionálása jelenti az előttünk álló utat.

Az intézményeknek új kihívásokkal kell szembenéznük: alkalmazkodniuk kell az új szabályozói környezethez többek között a következetes és hiteles ESG-kockázatkezelés döntéshozatali és működési folyamataikba történő integrálásán keresztül. Az erre való felkészülésben a piacot segítő korábbi MNB zöld ajánlások helyét így fokozatosan átveszik a már az európai uniós szabályozásból eredő kötelezettségek teljesítését és ennek visszamérését biztosító ajánlások (további információkat a 4.3 fejezet tartalmaz.)

4.2.1. Horizontális szabályozási fejlemények

A 2025-ös év legnagyobb visszhangot kiváltó szabályozói fejleménye a Bizottság által 2025. február 26-án nyilvánosságra hozott egyszerűsítési javaslatcsomag¹¹⁸ (Omnibus I) volt. A folyamatosan bővülő keretrendszer kiépülésének csúcspontján nyilvánosságra hozott javaslat többek között érintette a CSRD, valamint a CSDDD alkalmazási körét és rendelkezéseit, valamint kisebb mértékben a Taxonómia rendelet közzétételére és jelentéstételre vonatkozó előírásait. Az Omnibus I jogszabály tervezet nyomán a fő Módosító irányelv¹¹⁹ közel egy évnyi egyeztetést követően, végül 2026. február 26-án jelent meg az EU Hivatalos Lapjában. Az új irányelv négy fontos jogszabályt módosít egyszerre (CSRD, CSDDD, Számviteli irányelv és Könyvvizsgálati irányelv). A módosítások célja jelentősen csökkenteni az ESG-jelentéstételi és átvilágítási adminisztrációt, valamint a kötelezettségeket csak a legnagyobb vállalkozásokra korlátozni. A CSRD hatályának erős szűkítése (450 millió euró árbevétel és 1000 alkalmazott feletti vállalatokra vonatkozik főként már csak, a tőzsdén jegyzett KKV-k teljesen kikerülnek a kötelezetti körből, számukra a jelentéstételi kötelezettség önkéntessé válik) a becslések szerint a korábban érintett cégek kb. 70-80 százalékát kiveszi a kötelező fenntarthatósági jelentéstételi kötelezettség alól. (Az ekként módosított hatályt a csoportokra és a kibocsátókra is alkalmazni kell.) A módosítás célja, hogy a fenntarthatósági beszámolás egyedi szinten történő elkészítésére és közzétételére vonatkozó kötelezettség terhe csak a legnagyobb vállalkozásokra, csoportokra és kibocsátókra vonatkozzon. A szabályozás új eleme továbbá, hogy a Bizottság az egységes európai hozzáférési pont (ESAP)¹²⁰ keretrendszerébe épülő, kijelölt portált biztosít a fenntarthatósági beszámolás támogatására, amelyet össze kell kapcsolni a tagállamok által biztosított online támogatási intézkedésekkel. A CSDDD által előírt átvilágítási kötelezettség alá tartozó személyi kör tekintetében még drasztikusabb szűkítést tartalmaz az irányelv (1,5 milliárd euró globális árbevétel, 5000 alkalmazott). További, nagy hatású rendelkezés az úgynevezett „value chain cap”, ami az értéklánc-adatkérés korlátozását jelenti. A Módosító irányelv 2026. március 18-án lépett hatályba, míg rendelkezéseit a tagállamoknak két lépcsőben kell életbe léptetniük a végrehajtó nemzeti szabályozásban. Első körben a CSRD, a Könyvvizsgálati és a Számviteli irányelvek vonatkozásában 2027. március 19. napjáig, míg a CSDDD esetében

¹¹⁸ [Omnibus I](#)

¹¹⁹ Az Európai Parlamenti Tanács 2026. február 24-i (EU) 2026/470 irányelve

¹²⁰ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/2859 rendelete (2023. december 13.) a pénzügyi szolgáltatások, a tőkepiacok és a fenntarthatóság szempontjából lényeges, nyilvánosan elérhető információkhoz központosított hozzáférést biztosító egységes európai hozzáférési pont létrehozásáról (EGT-vonatkozású szöveg)

2028. július 26. napjáig. Ennek megfelelően a hazai jogban várható a Számviteli törvény és az ESG törvény újabb módosítása.

A horizontális fenntarthatósági jelentéstételi keretrendszerhez kapcsolódó, Európai Fenntarthatósági Beszámolási Standardok (ESRS) vonatkozásában a szabályozási fókusz ugyancsak az egyszerűsítési és alkalmazási terhek csökkentésére helyeződött át. A Bizottság 2025-ben átmeneti könnyítést („quick fix”¹²¹) fogadott el az első alkalmazók számára, miközben az EFRAG technikai tanácsai alapján folyamatban van a meglévő standardok felülvizsgálata és egyszerűsítése, amelynek elfogadása 2026-ban várható. Ezzel párhuzamosan a korábban tervezett szektorspecifikus standardok fejlesztése háttérbe szorult, rövid távon nem élvez prioritást. A három Európai Felügyeleti Hatóság (ESA) egybehangzó véleményében¹²² támogatta az ESRS-ek egyszerűsítését, ugyanakkor hangsúlyozta, hogy az nem vezethet a lényeges információk elvesztéséhez, és javasolta a standardok jobb összehangolását a pénzügyi szektor adatigényeivel, különösen a kockázatkezelés és prudenciális célú felhasználhatóság biztosítása érdekében.

A Taxonómia rendelet jelentéstételi rendszerének egyszerűsítését ugyancsak az Omnibus I csomag részeként elfogadásra került delegált rendelet¹²³ valósította meg azáltal, hogy módosította a kapcsolódó végrehajtási delegált aktusok előírásait. A módosítások tehát nem a Taxonómia rendelet alapszintű (Level1) rendelkezéseit érintik, hanem a kapcsolódó delegált jogi aktusok (Level 2) egyszerűsítését és finomhangolását célozzák. A módosítások többek között a materiális küszöb bevezetésével, a jelentési adatpontok számának csökkentésével, valamint a DNSH-követelmények egyszerűsítésével csökkentik az adatszolgáltatás adminisztratív terheit. Az egyszerűsítést szolgáló delegált jogi aktus tehát a Taxonómia rendelethez kapcsolódó delegált jogi aktusok korábbi szabályozásához képest kevesebb és arányosabb adatszolgáltatási előírást, a használhatóságot jobban támogató sablonokat vezetett be, amely módosítások már a 2025. évi pénzügyi évre is hatással lehetnek. A Taxonómia rendelet ugyanakkor egyre inkább referencia-keretté válik a pénzügyi rendszerben: a vállalati taxonómia-adatok

a CSRD jelentések révén szélesebb körben válnak elérhetővé, ami támogatja a pénzügyi intézmények zöld finanszírozási és kockázatkezelési gyakorlatának fejlődését. Szerepe a finanszírozásban is erősödik azáltal, hogy az EUGB (European Green Bond), azaz az EU zöldkötvény-szabványa¹²⁴ is a taxonómiát használja referencia-keretként: az EUGB kötvényekből származó bevételeket főszabályként taxonómia-igazított gazdasági tevékenységek finanszírozására kell fordítani. További szabályozási fejlemény, hogy a Bizottság konzultációt hirdetett 2025. év végén a Taxonómia technikai szűrési kritériumainak felülvizsgálatáról azért, hogy javítsa a szabályozás gyakorlati alkalmazását és csökkentse a jelentéstételi terheket. A felülvizsgálat célja a tapasztalatokon alapuló finomhangolás, azaz a meglévő kritériumok pontosítása és egyszerűsítése, tehát összességében a jogszabályi keret aktualizálása. A begyűjtött visszajelzések alapján a Bizottság 2026 márciusában közzétette a Taxonómia technikai szűrési kritériumai felülvizsgálati tervezetét¹²⁵. A végleges szabályozás elfogadására várhatóan 2026. második felében kerül sor.

Többéves előkészítő munkát követően, a Bizottság 2025. november 20-án közzétette az SFDR módosításáról szóló javaslatát. A több, egymásra épülő szakpolitikai-előkészítő anyagra és értékelésre¹²⁶ támaszkodó SFDR felülvizsgálat célja a keretrendszer gyakorlatorientált finomhangolása, amely növeli annak hatékonyságát és alkalmazhatóságát. Mint ilyen, a szabályozás tartalmi módosításai mellett érinti annak struktúráját. Látható tehát, hogy az SFDR felülvizsgálat az Omnibus I csomagtól független, külön szakpolitikai felülvizsgálat, amelynek szükségessége már az SFDR elfogadásakor beépítésre került a szabályozásba, és amin a Bizottság több éve dolgozik. A javaslat a keretrendszer koherenciájának javítása mellett nagy hangsúlyt fektet a zöldrefestés elleni fellépés megerősítésére. Legnagyobb nívója az SFDR öt éves alkalmazása során összegyűjtött gyakorlati tapasztalatok alapján kidolgozott javaslat, amely a pénzügyi termékekre vonatkozó termék kategóriák bevezetésére irányul, támogatva ezáltal a keretrendszer transzparenciát erősítő hatását. Fontos hangsúlyozni, hogy az SFDR módosítására vonatkozó javaslat még jogalkotási folyamatban van, tervezett ütemezése több lépcsőből áll és a pontos dátumok még változhatnak. Amennyiben a végleges rendeletervezet

¹²¹ A Bizottság (EU) 2025/1416 felhatalmazáson alapuló rendelete (2025. július 11.)

¹²² [Opinion of the European Securities and Markets Authority of 17 February 2026 on EFRAG's technical advice on revised European Sustainability Reporting Standards \(ESRS\)](#)

[EBA issues Opinion to the European Commission on the draft amended European Sustainability Reporting Standards](#)

[Opinion to the European Commission on EFRAG's technical advice on the amended European Sustainability Reporting Standards \(ESRS\)](#)

¹²³ A Bizottság (EU) 2026/73 felhatalmazáson alapuló rendelete, amelyet 2025. július 4-én fogadott el a Bizottság. Alkalmazása 2026. január 1. napjától kezdődik.

¹²⁴ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/2631 Rendelete az európai zöldkötvényekről és a környezeti szempontból fenntarthatóként forgalmazott kötvényekről és a fenntarthatósághoz kapcsolódó kötvényekre vonatkozó opcionális közzétételekről.

¹²⁵ [Commission seeks feedback on revision of criteria for sustainable economic activities](#)

¹²⁶ A Bizottság 2023. év során célzott konzultációt tartott a piaci tapasztalatok begyűjtésére, közre adta továbbá 2023-as SFDR alkalmazását értékelő jelentését, az Európai Felügyeleti Hatóságok közös véleményét és technikai ajánlásokat adtak ki, ahogyan az EU Platform on Sustainable Finance is több szakpolitikai ajánlással támogatta ezt az előkészítő munkát. Ezen szakpolitikai javaslatok vonatkozásában a korábbi évek Zöld Pénzügyi Jelentései tartalmaznak részletesebb összegzéseket.

2026. év során elfogadásra kerül, hatályba lépését követően alkalmazása 2028 körül várható (a jelenlegi javaslat szerinti, 18 hónapos felkészülési idővel számolva). Az addig tartó időszakban pedig az SFDR mindenkor hatályos rendelkezései alkalmazandók. Az ESA-k által már korábban előkészített, és a Bizottságnak benyújtott, a 2022/1288 delegált jogi aktus (SFDR RTS) módosítási tervezete kapcsán kiemelendő, hogy a Bizottság jelzése értelmében annak elfogadása a folyamatban lévő első szintű jogszabály felülvizsgálat miatt csak később várható. Az SFDR felülvizsgálata kapcsán a Bizottság jelezte továbbá, hogy várható a MiFID II/IDD fenntarthatósági preferenciákra épülő, kapcsolódó szabályainak felülvizsgálata, amelynek alkalmazását célszerű a felülvizsgált SFDR, valamint az új SFDR RTS alkalmazásával összhangba hozni.

Az SFDR-hez kapcsolódó harmadik szintű szabályozás kapcsán is történt előrelépés 2025-ben. Az ESA-k nyilvánosságra hozták negyedik éves jelentésüket a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatások (principal adverse impacts – PAI) közzétételéről az SFDR kapcsán. Ennek keretében konkrét szakpolitikai javaslatot is megfogalmaztak a Bizottság felé a PAI indikátorok számának csökkentésére vagy rövidítésére, gépileg olvasható formátumúvá alakítására és az ESAP-on keresztül való elérhetővé tételére. Kiemelendő fejlemény az SFDR Q&A bővítése is, amely több kérdéssel kibővített formában támogatja az SFDR jelenleg hatályos verziójának alkalmazását.

Új szabályozott szektort érint a fenntartható pénzügyi keretrendszerben az ESG-minősítési tevékenységekről szóló rendelet¹²⁷, az ESGR, amelynek alkalmazása 2026. július 2-án veszi kezdetét. Az új szabályok célja, hogy növelje a fenntartható pénzügyi termékek iránti befektetői bizalmat azáltal, hogy a minősítési tevékenységek következetesebbé, átláthatóbbá és összehasonlíthatóbbá válnak. A szabályozás erősíti a módszertani konzisztenciát, a minősítők felügyeletét, kezeli az összeférhetlenségi kockázatokat, végső soron pedig csökkenti a minősítések közötti jelentős eltéréseket. Ennek érdekében az ESG-minősítési tevékenységet végző szolgáltatóknak regisztrációs és felügyeleti rendszert vezet be a rendelet az ESMA felügyelete alatt, valamint kötelező módszertani és adatközlési követelményeket támaszt a szolgáltatókkal szemben. A szabályozás horizontális jellegű, bár elsősorban a tőkepiaci szereplők által használt ESG-minősítések piacát célozza, közvetetten az egész fenntartható finanszírozási ökoszisztémára hatást gyakorol, annak egyik kiegészítő információs infrastruktúrát célzó eleme.

Szükségességét indokolja, hogy jelenleg az ESG minősítő piac rendkívül széttagolt, az alkalmazott módszertanok között nagy különbségek vannak, gyakoriak az összeférhetlenségi problémák. Az ESG-minősítési tevékenységről szóló rendelet végrehajtását több másod- és harmadszintű szabályozási eszköz segíti. A legfrissebb szabályozói fejlemények szerint az ESMA 2025 októberében nyilvánosságra hozta az ESG-minősítési tevékenységet végző szolgáltatókra vonatkozó technikai standardok (RTS) végleges tervezetét¹²⁸, amely szabályozói csomag három RTS tervezetből áll: az engedélyezési követelményekre, az üzleti tevékenységek szétválasztására vonatkozó összeférhetlenségi szabályokra, valamint a módszertanokra és minősítési folyamatokra vonatkozó közzétételi követelményekre vonatkozóan határoz meg részletes előírásokat. A tervezeteket az ESMA benyújtotta a Bizottság részére delegált jogi aktusként történő elfogadásra, alkalmazására várhatóan 2026. július 2-től kerülhet sor. A standardok révén a szolgáltatóknak előre meghatározott követelményeknek kell megfelelniük, ami erősíti a szabályozói kontrollt és a piaci stabilitást.

A zöldrefestés (greenwashing)¹²⁹ elleni fellépés az elmúlt években a fenntartható pénzügyi keretrendszer egyik kulcsfontosságú, horizontális területként követel magának egyre inkább teret, elsősorban a befektetővédelem és a piaci integritás biztosítása érdekében. A fenntarthatósággal kapcsolatos információk megbízhatósága ugyanis a fenntarthatósági törekvések sikerességének egyik legfontosabb alappillére képezi. Ezért a szabályozási megközelítés a fenntarthatósági állítások megbízhatóságának, alátámasztottságának és konzisztenciájának erősítésére irányul, különös tekintettel az egyes uniós keretrendszerek közötti összhangra. A 2025-26-os szabályozói fejlemények alapján megfigyelhető, hogy a hangsúly a közzétételi kötelezettségektől egyre inkább a kommunikáció minőségére és a félrevezető állítások kiszűrésére helyeződik. A greenwashing kezelése így nem egy önálló szabályozási területként, hanem a teljes fenntartható pénzügyi szabályozás integritását biztosító elvként jelenik meg. Ennek megfelelően a kapcsolódó követelmények horizontálisan épülnek be a különböző szabályozási területekbe. Így a szabályozási fejlemények bemutatása során minden fejezetben kitérünk a vonatkozó, zöldrefestés elleni fellépést támogató intézkedések kiemelésére is. A zöldrefestés természetesen nemcsak az első szintű szabályozásban jelenik meg, hanem jelentős bázzissal rendelkezik az alacsonyabb szintű szabályozók terén is. Ennek kapcsán a 2025. évi fejleményeként emelhetők

¹²⁷ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2024/3005 rendelete, amelyet 2024. november 27-én fogadtak el.

¹²⁸ Final Report on Technical Standards under the ESG Rating Regulation

¹²⁹ Az ESA-k jelentéseikben meghatározták a zöldrefestés szektorsemleges definícióját, amelyet az MNB is irányadónak tekint. Eszerint: „zöldrefestés alatt olyan vállalati gyakorlat értendő, amely során a fenntarthatósággal kapcsolatos állítások vagy kommunikációk nem tükrözik egyértelműen és korrekt módon az adott szervezet, termék vagy szolgáltatás valós fenntarthatósági profilját, és ez a fogyasztókat vagy befektetőket félrevezetheti.”

ki az ESMA által publikált tematikus jegyzetek¹³⁰, amelyek a fenntarthatósággal kapcsolatos információk pontosságát, megfelelő alátámasztottságát, hozzáférhetőségét és naprakészségét hangsúlyozzák.

Összességében elmondható, hogy a 2019 után gyors ütemben kiépített EU-s fenntartható pénzügyi keretrendszer konszolidációs szakaszba került, ami a következő időszakban is meghatározó jogi realitásként lesz jelen. A konszolidációs szakasz célja a szabályozás egyes elemei közötti konzisztencia növelése, az alkalmazás tapasztalatai alapján az előírások gyakorlatorientált kiegészítése és a túlszabályozás visszaszorítása, amit az uniós jogalkotási folyamatban egyszerűsítési és tehercsökkentési címszóval (Simplification and Burden Reduction – SBR) jelölnek. Ez a folyamat az elkövetkező években is várhatóan jelentős hatással lesz a jogszabályi környezetre.

A hazai szabályozási fejlemények elsősorban az uniós keretrendszerek implementációján és kiegészítésén keresztül járulnak hozzá a fenntartható pénzügyi piacok fejlődéséhez mind a horizontális, mind pedig a szektorális szabályozás vonatkozásában. A vállalati fenntarthatósági jelentéstétel (CSRD) hazai átültetése a számviteli és audit keretrendszer módosításán keresztül valósult meg, amely 2024-től vezette be az ESRS-alapú jelentéstételi kötelezettséget. Az Omnibus I csomaggal összhangban ezen jogszabályok 2025. évi módosításai jelentősen szűkítették az érintett vállalati kört, és átmenetileg elhalasztották egyes jelentéstételi kötelezettségek alkalmazását. A változások eredményeként a hazai szabályozás a kezdeti, széles körű implementáció után egy célzottabb, nagyobb hatású, nagyvállalatokra koncentrááló rendszer irányába mozdult el. A szabályozás jogi jelentősége abban áll, hogy a fenntarthatósági adatok a pénzügyi piacok számára felhasználható információvá válnak azáltal, hogy beépítésre kerülnek a jelentéstételi folyamatokba. A CSDDD hazai alkalmazása – a végleges uniós kerethez igazodva – a vállalatok átvilágítási és kockázatkezelési kötelezettségeit erősíti az értéklánc mentén, különös tekintettel a környezeti és emberi jogi kockázatokra. A hazai jogban egyelőre részleges, az ESG törvényben megjelenő due diligence elemek figyelhetők meg, míg a teljes körű implementáció a következő években várható.

A zöldrefestés elleni hazai szabályozás vonatkozásában jelenleg az látható, hogy érdemben megerősödött a fogyasztóvédelmi rendelkezések¹³¹ módosításán keresztül a greenwashing elleni fellépés jogszabályi alapja. A módosítás a Zöld átállási irányelv¹³² implementációjához kapcsolódik, így a hazai jog is már konkrétan nevesíti és tiltja a megtévesztő fenntarthatósági állításokat. A módosítások a korábbi általános tilalomhoz képest részletesebb, tételes szabályokat vezetnek be, különösen a nem alátámasztott zöld állítások, a nem hitelesített címkek és a félrevezető klímaselemlegességi kommunikáció tekintetében. A hazai szabályozás így az uniós keretekhez illeszkedve, azok érvényesítésén keresztül járul hozzá a fenntartható pénzügyi termékekbe vetett bizalom és a piacok integritásának erősítéséhez.

A hazai szabályozási környezetben megjelent egy új, kifejezetten fenntarthatósági célú társaságiadó-kedvezmény, amely a beruházási ösztönzésen keresztül erősíti a zöld átállás pénzügyi támogatását. A 2025. évi őszi adócsoomag¹³³ részeként a társasági adórendszerben megjelent az első kifejezetten fenntarthatósági célú, normatív adókedvezmény, amely 2026. január 1-jétől alkalmazható. A szabályozás újdonsága abban áll, hogy célzottan a környezeti károk felszámolására, az ökoszisztéma-helyreállításra és a biodiverzitási beruházásokra irányul, ezáltal a korábbi, elsősorban energiafókuszú megközelítést jelentősen kiegészíti. Jogi természetét tekintve az intézkedés az adópolitikai eszközök és az uniós állami támogatási szabályok határán helyezkedik el, támogatástartalom-számítással és intenzitási korlátokkal. Az intézkedés a fenntartható beruházások ösztönzését célzott adópolitikai eszközön keresztül valósítja meg. Az új rendelkezés a pénzügyi szabályozást kiegészítő, keresleti oldali ösztönzőként értelmezhető. A módosítás egyben az ESG-szempontok erősödését jelzi a hazai adópolitikában is.

A szabályozási fejlemények együttesen a vállalati működés és a pénzügyi piac közötti kapcsolat mélyülését eredményezik, mivel a fenntarthatósági információk közvetlenül beépülnek a kockázatkezelési és befektetési döntésekbe.

¹³⁰ [Thematic notes on clear, fair and not misleading sustainability-related claims:](#)

[Thematic notes on clear, fair and not misleading sustainability-related claims: ESG strategies](#)

¹³¹ 2008. évi XLVII. törvény a fogyasztókkal szembeni tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat tilalmáról

¹³² [Az Európai Parlament és a Tanács \(EU\) 2024/825 irányelve \(2024. február 28.\) a 2005/29/EK és a 2011/83/EU irányelv módosításáról, a fogyasztók zöld átállásban való szerepvállalásának a tisztességtelen gyakorlatokkal szembeni hatékonyabb védelem és a hatékonyabb tájékoztatás révén történő növelése tekintetében](#)

¹³³ 2025. évi LXXXIII. törvény egyes adótörvények adminisztrációt csökkentő és jogharmonizációs célú módosításáról; 2025. évi LXXXIV. törvény a vállalkozások adóterheit csökkentő intézkedésekről, valamint a kapcsolódó 59/2025 (XII.30.) NGM rendelet a környezeti károk felszámolására és más meghatározott környezetvédelmi célra irányuló beruházás, felújítás adókedvezményének igénybevételehez szükséges végrehajtási szabályokról

4.2.2. A bankrendszert érintő prudenciális szabályozási fejlemények

Az európai prudenciális szabályozás egyre nagyobb hangsúlyt fektet a fenntarthatósági kockázatok bankrendszeri kezelésére. A keretrendszer központi eleme az ESG-kockázatok integrálása a hitelintézetek kockázatkezelési és irányítási rendszereibe, valamint az átállási kockázatok kezelését bemutató banki átállási tervek bevezetése. A felügyeleti felülvizsgálati folyamatok egyre inkább figyelembe veszik az ESG-kockázatokat. Ezt egészíti ki az ESG-kitettségekre vonatkozó nyilvánosságra hozatali és felügyeleti adatszolgáltatási keret, amely a bankrendszer klímakockázati kitettségének monitorozását szolgálja. A keretrendszer további fontos eleme a klímakockázati stressztesztek alkalmazása, amelyek a hosszú távú éghajlati és átállási kockázatok pénzügyi hatásainak értékelését támogatják.

A CRR3 2025-től már minden hatálya alá tartozó intézmény számára előírja az ESG-kockázataik nyilvánosságra hozatalának követelményét (korábban ez csak a nagy méretű, szabályozott piacon értékapapírt kibocsátó intézmények számára volt kötelező). Ezzel párhuzamosan, az EBA 2024 júliusában felhatalmazást kapott, hogy végrehajtás-technikai standardtervezeteket dolgozzon ki az ESG-kockázatok egységes nyilvánosságra hozatali formátumainak meghatározása céljából, amely figyelembe veszi az intézmények méretét, sajátosságait. Ez a jogszabály azonban még nem került kihirdetésre, így az EBA a második szintű szabályozás véglegesítéséig, az intézmények túlzott adminisztratív terhelésének elkerülése érdekében úgynevezett „no action letter”-t adott ki. Ebben az EBA átmeneti felügyeleti megközelítést javasol a nemzeti felügyeleti hatóságok számára, amely szerint a felügyelet ideiglenesen tekintsenek el a közzétételek kikényszerítésétől. Az intézkedés célja a prudenciális közzétételek fokozatos kiépítésének támogatása és a fenntartható pénzügyi szabályozás egyéb elemeivel – különösen a Taxonómia Rendelettel és a CSRD-vel való összhang biztosítása. Az egységes jogalkalmazási gyakorlat kialakítása érdekében az MNB ebben a kérdésben vezetői körlevél kibocsátásával támogatta az intézményeket, amelyről további információ a 4.3 fejezetben olvasható.

Ugyancsak a CRR3 hozadéka, hogy kibővíti a felügyeleti adatszolgáltatásokat az ESG-kockázatokkal. Az ehhez kapcsolódó végrehajtás-technikai standard kidolgozása azonban lassabban halad a tervezettnél, elsősorban az Omnibus I vállalati fenntarthatósági adatok fokozatos bevezetése és a keretrendszer további módosításai miatt.

Módosult a CRR infrastruktúrával kapcsolatos kitettségek kiigazítására vonatkozó feltételrendszere, amely immár figyelembe kell, hogy vegye az EU éghajlat-politikai törekvéseit is. (Az MNB jelen tárgykör kapcsán kifejtett tevékenységének bemutatását lásd a 4.3 fejezetben.)

A CRD6 az ESG szempontok integrálását végezte el a hitelintézetek tevékenységéhez kapcsolódó prudenciális szabályozásban, valamint bevezette az intézmények számára az átállási tervezés követelményét, amely a klímakockázatok kezelésének kulcselemévé válik. A szabályozás nemzeti jogba történő integrálását a tagállamoknak 2026. január 10-ig kellett elvégezniük. Ennek megfelelően 2026. január 11. napjától hazánkban is hatályosak a Hpt. legutóbbi kiegészítése nyomán, az ESG-kockázatok kezelésére és felügyeleti értékelésére vonatkozó új prudenciális előírásai:

- bevezetésre került az ESG-kockázat fogalma,
- előírásra került az ESG-kockázatok belső kockázatkezelési és ellenőrzési rendszerbe történő beépítésének előírása,
- az ESG-kockázatok stratégiai és üzleti döntések során történő figyelembevétele, valamint
- az ESG-kockázatok felügyeletére és nyomon követésére vonatkozó tervek kidolgozásának és fenntartásának előírása.

A fentiekhez kapcsolódik az ESG-kockázatok mélyebb integrálása a felügyeleti felülvizsgálati és értékelési folyamat (SREP) keretébe, így egyre nagyobb hangsúly kerül az ESG-kockázatok értékelésére. Az EBA ennek megfelelően jelentős módosításokat vezet be a SREP iránymutatásaiban, amelyek felülvizsgálata jelenleg is folyamatban van. Az ezzel kapcsolatos konzultációs anyag 2025. október 24-én jelent meg az EBA honlapján, a felülvizsgált ajánlás elfogadása, majd publikálása 2026. második félévében várható.

A CRD6 ESG-kockázatok kezelésére vonatkozó előírásaihoz kapcsolódó felügyeleti gyakorlat összehangolása érdekében, az EBA 2025. január 9-én tette közzé az ESG kockázatok kezelésére vonatkozó EBA/GL/2025/01 iránymutatását¹³⁴, amelynek alkalmazása több lépcsőben, 2026. január 11. napjától indult. Az intézmények üzleti modelljének és kockázati profiljának rövid, közép- és hosszú távú rugalmasságának biztosítása érdekében az iránymutatás olyan belső folyamatokat és ESG-kockázatkezelési szabályokat határoz meg, amelyekkel az intézményeknek rendelkezniük kell. Az iránymutatás szerint az intézményeknek:

¹³⁴ [The EBA publishes its final Guidelines on the management of ESG risks](#)

- i. rendszeres és átfogó lényegességi értékelést kell végezniük az ESG-kockázatok megfelelő azonosítása és mérése érdekében;
- ii. integrálniuk kell az ESG-kockázatokat a szokásos kockázatkezelési és vállalatvezetési kereteikbe; valamint
- iii. konkrét terveket kell kidolgozniuk az ESG-kockázatok kezelésére, nyomon követésére.

A felülvizsgált SREP keretrendszer és az ESG-kockázatokra vonatkozó iránymutatások együttes hatása, hogy az ESG-kockázatok fokozatosan beépülnek az intézmények belső tőke- és likviditásértékelési folyamataiba (ICAAP/ILAAP ESG-integráció). Az EBA/GL/2025/01 rendelkezései beépülnek az MNB felügyeleti gyakorlatába is a zöld banki ajánlás felülvizsgálata révén. Erről részletesebb bemutatást a 4.3 fejezet tartalmaz.

Az EBA ugyancsak 2025-ben adta ki az EBA/GL/2025/04 iránymutatását, amely a bankok számára határozza meg a környezeti kockázatok szcenárióelemzésének felügyeleti elvárásait. Az új ajánlás kiegészíti az EBA ESG-kockázatok kezelésére vonatkozó EBA/GL/2025/01 iránymutatásait, valamint a stressztesztelésére vonatkozó EBA/GL/2018/4 iránymutatásait is. Alkalmazását 2027. január 1. napjától várja el az EBA. Az ajánlás célja, hogy a bankok strukturált módon elemezzék a környezeti kockázatok hosszú távú hatásait a portfólióikra és üzleti modelljükre, és az eredményeket integrálják a kockázatkezelési és stratégiai döntéshozatali folyamataikba. Az ajánlás ezáltal javítja a bankok kockázatértékelési módszertanát és támogatja a felügyeleti prudenciális monitoringját, így erősíti a bankrendszer ellenálló képességét.

Az európai banki prudenciális keretrendszerben az ESG-kockázatok integrációja az EBA több további iránymutatásának felülvizsgálatával minden releváns szabályozási területen megjelenik. A 2026. év során várható előrelépés a következő ajánlások ESG szempontú felülvizsgálata kapcsán: a rendszerkockázati tőkepufferre vonatkozó EBA/GL/2020/13 számú iránymutatások; a megbízható javadalmazási politikáról szóló EBA/GL/2021/04 iránymutatások; az intézmények belső irányításáról szóló EBA/GL/2021/05 számú iránymutatás (a vezető testületek felelősségi körét és az ESG-kockázatok vállalatvezetésbe ágyazását erősíti); valamint a vezető testületi tagok és kulcsfontosságú funkciók

betöltő személyek alkalmasságának értékeléséről szóló EBA/GL/2021/06 számú iránymutatás.

Az EBA több, az ESG-kockázatok prudenciális kezelését támogató jelentést is közzétett az elmúlt évben, amelyek a szabályozási keret gyakorlati alkalmazását és továbbfejlesztését segítik. Az EBA ESG-adatok elérhetőségéről és módszertani kérdéseiről szóló 2025. évi jelentése¹³⁵ rámutatott az adatminőségi és adathozzáférési korlátokra, amelyek a kockázatkezelés egyik fő akadályát jelentik. Kiemelést érdemel továbbá az EBA rendszeresen frissített ESG-kockázati adatplatformja¹³⁶ és a 2025. évi kockázatértékelési jelentése¹³⁷, amelyek együttesen a bankrendszer klímakitettségeinek és sérülékenységeinek alakulását követik nyomon. Emellett az Európai Felügyeleti Hatóságok közös, 2026-ban publikált iránymutatása¹³⁸ az ESG-stressztesztelésről a felügyeleti gyakorlatok konvergenciáját támogatja. Folyamatban van továbbá az ESG-kockázatok prudenciális kezelésének további vizsgálata, beleértve a kitettségek differenciált prudenciális kezelésének lehetőségét. Az EBA következő időszakra vonatkozó munkaprogramja egyben előre jelzi, hogy a jövőbeni elemzések fókuszában továbbra is az ESG-kockázatok mérhetősége, adatellátottsága és prudenciális kezelése áll majd.

A bankrendszert érintő fenntartható pénzügyi prudenciális szabályozás 2025-ben elsősorban az ESG-kockázatok banki kockázatkezelési és felügyeleti keretbe történő integrációjára koncentrált. A CRR3 és a CRD6 által hozott új szabályok 2025-re bevezették az ESG-kockázatok prudenciális figyelembevételének szükségességét és előírták az átállástervezési folyamatok részeként az ESG-kockázatkezelési tervek kialakításának követelményét. Mindeközben erősödött a klímakockázatok felügyeleti értékelése és a banki közzétételek standardizálása. 2026-ban várhatóan a már elfogadott szabályok végrehajtása és a felügyeleti módszertanok további fejlesztése kerül a fókuszba.

4.2.3. Tőkepiaci szabályozási fejlemények

A fenntartható pénzügyek kapcsán a tőkepiaci szabályozás az elmúlt egy évben a meglévő keretrendszer finomhangolására és operatív alkalmazására koncentrált. A szabályozási fejlemények középpontjában a befektetővédelem, a termékforgalmazás, mindezek metszeteként a zöldrefestés elleni fellépés és a piaci integritás erősítése áll. A fenntarthatósági állítások megbízhatóságának és összehasonlításának

¹³⁵ [The EBA finds progress in availability and accessibility of data used to identify and qualify environmental, social and governance risks but data landscape remains incomplete](#)

¹³⁶ [Az EBA nyilvánosságra hozta az EU/EGT bankrendszerének éghajlati kockázataira vonatkozó fő mutatóit](#)

¹³⁷ [Risk Assessment Report of the European Banking Authority](#)

¹³⁸ [ESAs publish joint Guidelines on ESG stress testing](#)

javítása is kimondottan hangsúlyos céllá vált. Az SFDR felülvizsgálata kapcsán a szabályozás egyre inkább a közzététel alapú megközelítéstől a címkézés, termékszabályozás és felügyeleti infrastruktúra irányába látszik elmozdulni.

A MiFID II és az IDD vonatkozásában a fő szabályozói irány a fenntarthatósági preferenciák rendszerének egyszerűsítése és az SFDR felülvizsgálathoz való igazítása, amely várhatóan inkább a kapcsolódó végrehajtási szabályok módosítását eredményezi majd az elkövetkező időszakban. Az ESMA 2026 márciusában közzétett anyaga¹³⁹ már kifejezetten a MiFID II fenntarthatósági preferenciák egyszerűsítését, standardizálását és az SFDR-rel való jobb összehangolását jelöli meg fő szabályozási célként, különösen a termékkategorizálás és az ügyfélpreferencia-felmérés területén. Mindez a felhatalmazáson alapuló jogi aktusok és iránymutatások módosítását vetíti előre.

Az EUGB az elmúlt évben kiegészült a másodszintű szabályozástechnikai és végrehajtás-technikai standardokkal. A szabályozás célja, hogy megbízható, egységes keretet biztosítson a zöld kötvények kibocsátásához, ezáltal csökkentse a zöldrefestés kockázatát. A fenntartható beruházások finanszírozásának ösztönzése érdekében az EUGB legfontosabb eleme, hogy a kötvényből származó bevételeket EU taxonómia-kompatibilis projektekre kell fordítani. Ehhez szigorú transzparencia és jelentési előírások tartoznak, továbbá megkövetelt a független, külső verifikáció. Utóbbi ellenőrzését az ESMA végzi. Az elmúlt évben három delegált rendelet¹⁴⁰ és egy Közlemény¹⁴¹ látott napvilágot. A Bizottság által kiadott három delegált jogi aktus meghatározza (1) a kibocsátást követően készítendő jelentések egységes tartalmi és formai követelményeit; (2) részletesen szabályozza a külső ellenőrök nyilvántartásba vételének, felügyeletének és működésének szabályait; valamint megteremti a felügyelés finanszírozását azáltal, hogy a (3) külső ellenőrök felügyeletével összefüggő díjak és költségek szabályait rögzíti. A Bizottság hivatkozott Közleménye annyiban kapcsolódik az EUGB-hez, hogy azon kötvények kibocsátását támogatja, amelyek nem használják az EU zöldkötvény címkét, de környezeti szempontból fenntartható, illetve fenntarthatósági célokhoz kötött kötvények. Ezen kötvények számára nem

kötelező iránymutatást ad a kibocsátás előtti tájékoztatás egységesítésére: standardizált közzétételi sablonokat biztosít az összehasonlíthatóság érdekében. Mindezek eredményeként 2026 fontos implementációs év lesz az EUGB vonatkozásában, ugyanis jelentős mérföldkőhöz érkezünk: 2026. június 21-től az EUGB-k külső szakmai ellenőrzését már csak az ESMA által regisztrált felülvizsgálók végezhetik, azaz lezárul a 18 hónapos átmeneti időszak. Ez a rendszer teljes működésének kezdetét jelenti.

A Referenciamutatókra vonatkozó (EU)2016/1011 rendelet átfogó reformjára¹⁴² is sor került 2025-ben, amely közvetlenül érintette az éghajlati referenciaindexeket is. A fő változások értelmében csökkent a szabályozás hatálya alá tartozó referenciaindexek száma, míg a szabályozás fókuszja a kritikus és jelentős referenciaindexekre helyeződött át. A megújított referencia rendszer megerősített stratégiai jelentőségű elemei maradtak az EU éghajlati átállási referenciaindexek, valamint az EU Párizsi-megállapodással összehangolt referenciaindexek is. Mindemellett az EU szakértő testülete, a Platform on Sustainable Finance is frissítette a klíma-referenciaindexekről szóló szakmai kézikönyvét, amely egy szakpolitikai iránymutatás a referenciaindexek módszertanának és alkalmazásának tisztázásához.

A PRIIPs¹⁴³ esetében a kiemelt információkat tartalmazó dokumentumok (KID) tartalmának fenntarthatósági szempontú továbbfejlesztése és a gépi olvasható közzététel erősítése kerül előtérbe. A szabályozásnak alkalmazkodnia kell az SFDR felülvizsgálatának eredményeként kialakuló új termékkategória rendszeréhez, amely információknak a KID-ben is tükröződniük kell. A szabályozói cél, hogy a PRIIPs KID a jövőben nemcsak közzétételi dokumentum, hanem a fenntarthatósági preferenciák gyakorlati alkalmazásának kulcseszközévé váljon. Emellett az ESAP előkészítése érdekében előtérbe kerül a gépileg olvasható közzétételek kérdése is. Az ESAP célja, hogy minden pénzügyi és fenntarthatósági információ központilag, digitális és gépileg olvasható formában legyen elérhető. Első tényleges alkalmazási ideje 2026. második felétől indul. Ebből kifolyólag a PRIIPs-nél a következő időszak kulcstémái a KID tartalmi kiigazítása és digitalizálásának kérdései lehetnek.

¹³⁹ [ESMA sets out actions to simplify the retail investor journey and make investing more accessible](#)

¹⁴⁰ [Delegated regulation – EU – 2025/753 – EN – EUR-Lex](#);
[Delegated regulation – EU – 2025/754 – EN – EUR-Lex](#);
[Delegated regulation – EU – 2025/755 – EN – EUR-Lex](#)

¹⁴¹ [Communication from the Commission establishing guidelines for pre-issuance disclosure templates for issuers of bonds marketed as environmentally sustainable or of sustainability-linked bonds \(C/2025/2277\)](#)

¹⁴² Az Európai Parlament és Tanács (EU) 2025/914 rendelete az (EU) 2016/1011 rendeletnek a referenciamutatókra vonatkozó szabályok hatálya, a harmadik országban található referenciamutató-kezelő által előállított referenciamutatók Unióban való felhasználása és bizonyos jelentéstételi követelmények tekintetében történő módosításáról

¹⁴³ [Regulation \(EU\) No 1286/2014 of the European Parliament and of the Council of 26 November 2014 on key information documents for packaged retail and insurance-based investment products \(PRIIPs\)](#)

A Prospektus rendelet módosításának végrehajtása során az ESG-információk egységesebb kezelése és a greenwashing kockázatok mérséklése állnak a középpontban, elsősorban másodszintű szabályozási és felügyeleti eszközök révén. A Prospektus rendelet keretében a fenntarthatósági szempontok a Listing Act¹⁴⁴ módosításait követően elsősorban az ESG-állítások megbízhatóbb és egységesebb kezelésén keresztül erősödnek. A vonatkozó másodszintű jogszabályok kiadása azonban még nem történt meg, így az ESMA 2026 februárjában kiadott nyilatkozata¹⁴⁵ átmeneti felügyeleti iránymutatásként szolgál, biztosítva az ESG-állítások egységes kezelését és a zöldrefestés kockázatának mérséklését a prospektusokban. Az ESMA nyilatkozata kiemeli, hogy a prospektusokban szereplő ESG-állításoknak egyértelműeknek, megfelelően alátámasztottnak és a fenntartható pénzügyi keretrendszer többi elemével összhangban állónak kell lenniük, a zöldrefestési kockázatok mérséklése érdekében. A felhatalmazáson alapuló jogi aktusok késedelme mögött elsősorban a kapcsolódó uniós keretrendszer párhuzamos felülvizsgálata áll (SFDR és ESRS), valamint az a szándék, hogy elkerüljék az ESG-információk duplikatív szabályozását. Ennek megfelelően a szabályozási fókusz 2026-ban a másodszintű értelmezések és a felügyeleti konvergencia erősítésén lesz.

A hazai tőkepiaci szabályozás is kiegészült egy újabb, fenntarthatósági szempontú rendelkezéssel. A kollektív befektetési formák hazai szabályozásába 2026. április 16-tól beépítésre került a meglévő uniós közzétételi és befektetővédelmi keretekhez igazítás erősítése, összhangban az (EU) 2024/927 irányelvvel. Ennek értelmében az alapkezelők fenntarthatósági állításai és termékkommunikációja összhangban kell legyen az SFDR előírásaival, ami a zöldrefestés kockázatát hivatott mérsékelni. A módosítások erősítik a befektetői tájékoztatás konzisztenciáját, biztosítva a fenntarthatósági jellemzők termékdokumentációban megvalósuló egységesebb és átláthatóbb megjelenítését. Ezzel tehát nem új, önálló fenntarthatósági követelmények bevezetésére került sor, hanem a meglévő uniós ESG-keretek következetesebb

érvényesülését támogatják a kollektív befektetési szektorban.

Az ESMA 2024 végén a Bizottság felkérésére technikai tanácsot adott a hitelminősítési keretrendszer ESG-szempontrú módosítására, azonban annak alapján 2025-ben nem született jogalkotási javaslat. A Bizottság részéről a további lépések időzítése egyelőre bizonytalan.

4.2.4. A biztosítási szektor szabályozási fejleményei

A Szolvencia II¹⁴⁶ irányelv átfogó felülvizsgálata megerősítette a fenntarthatósági kockázatok¹⁴⁷ jelentőségét a biztosítók és viszontbiztosítók tevékenységére vonatkozó prudenciális keretrendszerben. Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2025/2 irányelve¹⁴⁸ közzétételével lezárult a Szolvencia II irányelv átfogó felülvizsgálata. Az (EU) 2025/2 irányelv rendelkezéseit legkésőbb 2027. január 29-ig kell a tagállamoknak a nemzeti jogrendszerükbe átültetni. Az (EU) 2025/2 irányelv átfogó célja, hogy megerősítse az európai biztosítók hozzájárulását a gazdaságélénkítés finanszírozásához, előrelépést érjen el a tőkepiaci unió továbbfejlesztése és az európai zöld megállapodás finanszírozása terén, ezáltal is támogatva az EU gazdaságpolitikai prioritásait. A biztosítóknak és viszontbiztosítóknak számszerűsíthető célokat és eljárásokat tartalmazó konkrét terveket kell majd kidolgozniuk a fenntarthatósági tényezőkből fakadó pénzügyi kockázatok kezelésére, és figyelemmel kell kísérniük azok végrehajtását. A felügyeleti hatóságoknak biztosítaniuk kell majd, hogy a biztosítók és viszontbiztosítók a kockázatkezelésük részeként rendelkezzenek a fenntarthatósági kockázatok rövid, közép- és hosszú távú azonosítására, mérésére, kezelésére és figyelemmel kísérésére szolgáló stratégiákkal, szabályzatokkal, eljárásokkal és rendszerekkel. A felülvizsgált szabályozás értelmében a biztosítóknak az ORSA¹⁴⁹ keretében kötelezően értékelniük kell, hogy lényeges éghajlatváltozási kockázati kitettséggel rendelkeznek-e. Amennyiben lényeges kitettségük van az éghajlatváltozási

¹⁴⁴ Regulation (EU) 2024/2809 of the European Parliament and of the Council of 23 October 2024 amending Regulations (EU) 2017/1129, (EU) No 596/2014 and (EU) No 600/2014 to make public capital markets in the Union more attractive for companies and to facilitate access to capital for small and medium-sized enterprises (Text with EEA relevance)

¹⁴⁵ [Statement on the implementation of certain changes to the Prospectus Regulation introduced by the Listing Act](#)

¹⁴⁶ Az Európai Parlament és a Tanács 2009/138/EK irányelve (2009. november 25.) a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról (Szolvencia II) (átdolgozás) (EGT-vonatkozású szöveg)

¹⁴⁷ Olyan környezeti, társadalmi vagy irányítási esemény, illetve körülmény, amelynek bekövetkezése, illetve fennállása tényleges vagy potenciális negatív hatást gyakorolhat a befektetés értékére vagy a kötelezettség értékére.

¹⁴⁸ Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2025/2 irányelve (2024. november 27.) a 2009/138/EK irányelvnek az arányosság, a felügyelet minősége, a jelentéstétel, a hosszú távú garanciákra vonatkozó intézkedések, a makroprudenciális eszközök, a fenntarthatósági kockázatok, valamint a csoportszintű és a határokon átnyúló felügyelet tekintetében történő módosításáról, továbbá a 2002/87/EK és a 2013/34/EU irányelv módosításáról (EGT-vonatkozású szöveg)

¹⁴⁹ Own Risk and Solvency Assessment / Saját kockázat- és szolvenciaértékelés

kockázatokkal szemben, legalább két hosszú távú éghajlat-változási forgatókönyvet¹⁵⁰ kell meghatározniuk, és az ezen alapuló – rendszeres, maximum hároméves időközönként végrehajtott – értékelésnek tartalmaznia kell az üzleti tevékenységükre gyakorolt hatás elemzését. A kis méretű és nem összetett biztosítók a forgatókönyv-elemzéssel összefüggő követelmények alól mentesülnek az arányosság szempontjainak érvényesítése miatt.

Az éghajlatváltozás fokozza a természeti katasztrófák gyakoriságát és súlyosságát, ezért a katasztrófakockázati standard paramétereket felül kell vizsgálni. A klímaváltozás a biztosítók és viszontbiztosítók katasztrófakockázatnak való kitettségét is megváltoztathatja, ezért szükség van az (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendeletben¹⁵¹ a katasztrófakockázatra vonatkozóan meghatározott standard paraméterek rendszeres felülvizsgálatára, amelyre az EIOPA kapott mandátumot az (EU) 2025/2 irányelvben. Az EIOPA legalább öt évente felülvizsgálja az alapvető szavatolótké-szükséglet számítás nem-életbiztosítási katasztrófakockázati részmoduljának standard paramétereinek körét és kalibrálását a természetikatasztrófa-kockázat tekintetében. Az EIOPA legutóbb 2025. január 30-án – már a Szolvencia II felülvizsgálatban foglalt mandátumára való tekintettel – publikálta az erre vonatkozó felülvizsgálatának eredményeit.¹⁵²

A felülvizsgált (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendelet új követelményeket fogalmaz meg a fenntarthatósági információkkal kapcsolatban. 2026. február 18-án jelent meg az Európai Unió Hivatalos Lapjában az (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendelet módosítása¹⁵³, amely beemeli a fenntarthatósági kockázatokat a szerződőknek és kedvezményezetteknek szóló információk körében bemutatásra kerülő lényeges kockázatok közé, továbbá a fenntarthatósággal kapcsolatos információk bekerülnek a piaci szakembereknek szóló információk körébe is. A rendeletet – összhangban a Szolvencia II átfogó felülvizsgálatával – 2027. január 30-tól kell alkalmazni.

Az EIOPA 2026. évi felülvizsgált munkatervében továbbra is fő prioritás a fenntartható finanszírozás, a fő hangsúly azonban fokozatosan a szabályozási keretrendszer

végrehajtására és konvergens felügyeletére helyeződik át. Az EIOPA számos alacsonyabb szintű szabályozót dolgoz ki ebből a célból a közeljövőben, amelyek segítségével támogatja a felügyeleti konvergencia fejlődését.

Emellett az EIOPA részt vesz a fenntarthatósági kockázatok és tényezők jelentésére és közzétételére vonatkozó európai szabályozási kezdeményezések továbbfejlesztésében – figyelemmel arra, hogy a Taxonómia rendelet, az SFDR és a CSRD, valamint a CSDDD módosításai előírják az EIOPA számára, hogy a követelményeket szükség szerint integrálja a prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyeletbe.

Az adatokhoz való hozzáférés és a megfelelő modellezési eszközök kiemelkedő fontosságúak ahhoz, hogy a biztosítási szektor teljes mértékben betölthesse társadalmi szerepét. E tekintetben az EIOPA folytatja munkáját a releváns adatok gyűjtésének javítása és a megfelelő kockázatértékelési modellek kidolgozása érdekében, lehetőség szerint nyílt forráskódú megoldások alapján, a természeti katasztrófákkal kapcsolatos veszteségekre összpontosítva. Ebben a munkában továbbra is jelentős hangsúlyt kap az innováció és a digitális technológiák szerepe a fenntarthatósági kockázatértékelések támogatásában.

Az EIOPA javaslatot terjesztett elő egy természeti katasztrófákhoz kapcsolódó kockázattudatossági és megelőzési eszközre.¹⁵⁴ A 2025. december elején publikált előterjesztés célja, hogy segítse az ingatlantulajdonosokat épületeik szélsőséges időjárási eseményekkel szembeni sebezhetőségének csökkentésében, a potenciális veszteségek mérséklésében, és végső soron hozzájáruljon Európa éghajlatváltozási hatásokkal szembeni hosszú távú ellenállóképességéhez. A javasolt eszköz, a PROTECT, minden európai polgár számára elérhető lenne, és támogatná őket annak jobb megértésében, hogy az éghajlatváltozás miként érintheti a lakó- és kereskedelmi épületeket, valamint, hogy milyen intézkedéseket tehetnek erre válaszul. Bár a kockázattudatossági eszközök széles köre áll rendelkezésre, egyik sem nyújt egész Európára kiterjedő adatokat, és csak kevés olyan van, amely egy helyen egyesíti a megelőzési tanácsokat, gyakorlati és megvalósítható megoldásokat kínál, illetve bemutatja, hogy

¹⁵⁰ Olyan, hosszú távú éghajlatváltozási forgatókönyv, amelyben a globális hőmérséklet-emelkedés nem éri el a két Celsius-fokot és egy másik, amelyben jelentősen meghaladja a két Celsius-fokot.

¹⁵¹ A Bizottság (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendelete (2014. október 10.) a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról szóló 2009/138/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (Szolvencia II) kiegészítéséről EGT-vonatkozású szöveg

¹⁵² [Opinion on the 2023/2024 Reassessment of the Nat Cat Standard Formula](#)

¹⁵³ A Bizottság (EU) 2026/269 felhatalmazáson alapuló rendelete (2025. október 29.) az (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendeletnek a biztosítástechnikai tartalmak, a hosszú távú garanciákra vonatkozó intézkedések, a szavatolótké, a részvénytulajdonosi kockázat, az értékpapírosítási pozíciók kamatriskóinak, a standard formula szerinti egyéb tőkekövetelmények, a jelentéstétel és a közzététel, az arányosság és a csoportszintű szavatolótké-megfelelés tekintetében történő módosításáról (EGT-vonatkozású szöveg)

¹⁵⁴ [EIOPA proposes natural catastrophe risk scores for buildings to encourage proactive risk prevention by home and business owners](#)

ezek miként hathatnak a biztosítási fedezetre. Az EIOPA ezért egy fogyasztóközpontú, könnyen hozzáférhető eszköz kifejlesztését szorgalmazza.

Az EIOPA az (EU) 2025/2 irányelvben kapott felhatalmazás alapján a biodiverzitási kockázatokról tett közzé jelentést.¹⁵⁵

A jelentés szerint az európai biztosítók és viszontbiztosítók pozitív első lépéseket tettek a biodiverzitási kockázatok azonosítása és kezelése terén, de sokkal szorosabb együttműködésre van még szükség az ágazatban. Egy korábbi EIOPA-kutatás szerint a biztosítók kötvény- és részvénykitettségeinek mintegy 30 százaléka legalább egy ökoszisztéma-szolgáltatásra támaszkodik. Bár az ágazatban látható a tudatosság növekedése, a jelenlegi megközelítések jellemzően kvalitatívak, és jelentős akadályt jelent a globális biodiverzitási mérőszámok hiánya, a regionális különbségek, valamint a biodiverzitási és klímakockázatok nehezen szétválasztható természete. A jelentés megállapításai szerint, bár a biztosítási piac felismeri a biodiverzitási kockázatok jelentőségét, de a pénzügyi hatások számszerűsítése és a gyakorlati kockázatkezelési lépések továbbra is fejlesztésre szorulnak.

Az EIOPA 2025. március 13-án nyolcadik alkalommal rendezte meg fenntartható pénzügyi konferenciáját¹⁵⁶.

A konferencia azt a célt tűzte ki, hogy a szabályozók, iparági szereplők és más érintettek, kritikus szemmel értékeljék a legutóbbi fejleményeket és kihívásokat a fenntartható finanszírozás témakörében. 1980 és 2023 között a természeti katasztrófák több mint 900 milliárd euró közvetlen gazdasági veszteséget okoztak az EGT országokban, és ezen 43 éves időszak veszteségeinek több mint 18 százaléka az elmúlt három évben következett be. E trend rámutat a biztosítási és foglalkoztatói nyugdíjszektor kulcsszerepére a fenntarthatósági kockázatok kezelésében, a társadalmi ellenállóképesség erősítésében és a karbonsemleges gazdaságra való átállás finanszírozásában.

A hazai szabályozási folyamatokat illetően kiemelendő, hogy 2025 decemberében megkezdődött az (EU) 2025/2 irányelv nemzeti jogrendbe történő beillesztésével kapcsolatos munka, amelynek eredményeképp várhatóan sor kerül az ágazati jogszabályok módosítására.

Összességében a 4.2-es fejezetben bemutatott szabályozói fejlemények némileg a kozmológiai modellekre emlékeztetnek: miközben az Omnibus javaslatcsomag hatása és célja lokálisan összehúzza a jogszabályalkalmazási

terhelést, a fenntartható pénzügyi szabályozás teljes univerzuma tovább tágul és strukturáltabbá válik.

4.3. AZ MNB FELÜGYELETI SZABÁLYOZÓ ESZKÖZEI

Az MNB az elmúlt időszakban érdemben bővítette a fenntartható pénzügyekhez kapcsolódó felügyeleti eszköztárát, különös tekintettel a hitelintézeti szektorban az ESG-kockázatok integrációjára és az adatalapú megközelítés erősítésére. A felügyeleti szabályozó eszközökben megfogalmazott elvárások kötelező jogi erővel nem bírnak, de követésüket az MNB az általa felügyelt pénzügyi szervezetek körében az ellenőrzési és monitoring tevékenysége során figyelemmel kíséri és értékeli, összhangban többek között az általános európai felügyeleti gyakorlattal.

A piaci gyakorlatok egységesítése, valamint a jogalkalmazás megkönnyítése érdekében az MNB több különböző témában vezetői körlevéllel támogatta az elmúlt időszakban a felügyelt intézmények jogszabályi megfelelését. A vezetői körlevél célja egy konkrét részletszabály vagy bizonyos részletszabályok betartására vonatkozó figyelemfelhívás a felügyelt intézmények számára. 2025-ben a fenntartható pénzügyi keretrendszerhez kapcsolódóan két, 2026. első negyedévében további egy ilyen felhívást tett közzé az MNB.

Az MNB ESG-kockázatok nyilvánosságra hozatalára (Pillar 3) vonatkozó vezetői körlevele¹⁵⁷ **az átmeneti jogalkalmazási helyzet kezelését célozza** a CRR 449a cikk hatályának kiterjesztésével érintett intézmények esetében. A körlevél – összhangban az EBA kapcsolódó ITS-tervezetével¹⁵⁸ – rögzíti, hogy az MNB az újonnan érintett intézmények vonatkozásában, az új végrehajtási szabályok hatálybalépéséig, tartózkodik a nyilvánosságra hozatali kötelezettségek kikényszerítésétől. A körlevél emellett a már korábban is nyilvánosságra hozatalra kötelezett intézmények számára is könnyítést biztosít, mivel az átmeneti időszakban nem kényszeríti ki valamennyi adatpont közzétételét.

Ez a megközelítés az MNB részéről egy tudatos, arányosságon alapuló átmeneti alkalmazást tükröz, amely figyelembe veszi a részletszabályok kialakuló jellegét és az intézmények felkészültségét. Az MNB proaktív kommunikációja ebben a helyzetben kiemelt jelentőségű, mivel egyértelmű irányítást ad a piaci szereplők számára a bizonytalan jogi

¹⁵⁵ [EIOPA notes positive early steps by insurers in addressing biodiversity risk but calls for stronger collaboration in key areas](#)

¹⁵⁶ [A konferenciáról készült felvétel visszanezhető az EIOPA YouTube csatornáján](#)

¹⁵⁷ [Vezetői Körlevél az ESG-kockázatok nyilvánosságra hozatala kapcsán elvárt intézkedésekről](#)

¹⁵⁸ [Az EBA konzultációt indított az ESG-kockázatokra, a részvényjellegű kitéttiségekre és az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetekkel szembeni aggregált kitéttiségre vonatkozó követelményekről](#)

környezetben és csökkenti az eltérő jogértelmezésből fakadó kockázatokat. A körlevél így nemcsak tehercsökkentő intézkedésként értelmezhető, hanem a fokozatos és egységes implementációt támogató felügyeleti eszközként is.

Az MNB vezetői körlevelet adott ki a 2021 előtt épült zöld ingatlanok meghatározásáról¹⁵⁹. A körlevél célja az MNB elvárásainak megfogalmazása arra vonatkozóan, hogy miképp szükséges értelmezni a Taxonómia rendelet szerinti meghatározott zöld lakóingatlanok kritériumait Magyarországon. A Taxonómia rendelet kritériumai szerint a 2020. december 31. után épült ingatlanok esetében az energetikai tanúsítványok alapján egyértelműen meghatározható a zöld lakóingatlanok köre. A 2021 előtt épült ingatlanok esetében a Taxonómia rendelet megengedi, hogy zöld lakóingatlanok tekintsük azokat az épületeket, amelyek a nemzeti vagy regionális épületállomány primerenergia-igénye (PED) alapján annak felső 15 százalékába tartoznak.

A KSH meghatározta és rendszeresen frissíti a zöld lakóingatlanok felső 15 százalékának küszöbértékeit. Mivel megfigyelhető, hogy számottevő a különbség a családi házak és társasházi lakások PED értéke között, az MNB elvárja a küszöbértékek épület típus bontásban történő alkalmazását. A jelenleg hatályos PED küszöbértékek családi házak esetén 194,8 kWh/m²/év, társasházi lakások esetén pedig 123,2 kWh/m²/év. A kihelyezett hitelügyletek zöld megfelelését mindig a legfrissebben elérhető küszöbértékek alapján szükséges megállapítani. Az MNB az adathiányok leküzdésének támogatása érdekében [zöld pénzügyek oldalán](#) közzéteszi a felső 15 százalék küszöbértékeket, valamint az átlagfogyasztás értékeit az épület típusa és régiós elhelyezkedése szerinti bontásban. A KSH által rendszeresen frissített küszöbértékek szintén a fenti oldalon jelennek meg.

Az MNB infrastruktúra támogató faktor alkalmazásáról szóló vezetői körlevele¹⁶⁰ a CRR vonatkozó rendelkezéseinek egységes hazai értelmezését és alkalmazását segíti, figyelembe véve a szabályozási környezet közelmúltbeli módosításait. A jogszabálmódosítás eredményeként erősödött a fenntarthatósági szempontok szerepe, amelynek következtében az infrastruktúra finanszírozási kitétségek prudenciális megítélése egyre inkább összekapcsolódik

a hosszú távú gazdasági és környezeti fenntarthatósággal. Az MNB hangsúlyozza a prudens alkalmazás szükségességét, ugyanakkor a szabályozási irány egyértelműen arra mutat, hogy a kedvezményes kezelés hozzájárulhat a hosszú távon alacsonyabb kockázatú, fenntarthatóbb beruházások finanszírozásának ösztönzéséhez. A körlevél így a prudenciális követelmények és a fenntarthatósági célok közötti összhang erősítését szolgálja.

Az MNB felügyeleti tevékenysége transzparenciájának megteremtése, jogalkalmazási gyakorlatának a felügyelt intézményekkel való megismertetése, valamint ezen intézmények jogszabályoknak megfelelő működésének támogatása céljából ajánlásokat bocsát ki. Az MNB a hitelintézeti szektor támogatása céljából két, a befektetési alapkezelőknek címezve pedig egy ajánlást adott ki az időkában.

Az Európai Unió ESG-vel kapcsolatos elvárásainak változása az MNB ESG minimum kérdéssorról szóló ajánlásának¹⁶¹ módosítását tette szükségessé. A módosult ajánlás 2025. július 1-jével lépett hatályba. Az ajánlással közvetlenül érintett vállalkozások köre a hitelkérelmező vállalat definíciójának bevezetésével változott, amelynek eredményeként elsősorban nem az igényelt hitelösszeg, hanem a hitelt igénylő vállalat mérete határozza meg az ajánlással való érintettséget. A módosítás biztosítja, hogy az ESG-információk felmérésére vonatkozó elvárás azon vállalatokra¹⁶² terjedjen ki, amelyek már rendelkeznek a szükséges adatokkal és felkészültséggel. Ez összhangban áll azzal, hogy a fenntarthatósági jelentéstételi kötelezettségek keretében (különösen a CSRD/ESRS alapján) előállított információk jelentős mértékben lefedik az ajánlásban szereplő adatpontokat. A módosítás így egyszerre csökkenti az adminisztratív terheket a kevésbé felkészült vállalatok esetében, miközben biztosítja, hogy a pénzügyi intézmények a már rendelkezésre álló, strukturált ESG-adatokra támaszkodva építhessék ki kockázatkezelési gyakorlataikat.

Jelentősen kevesebb adatpontot szükséges gyűjteni a módosított ajánlás elvárásai alapján. Figyelembe véve az Európai Unió ESG-információk nyilvánosságra hozatalával kapcsolatos elvárásainak változását, az MNB frissítette az ajánlás 1. mellékletét képező minimum kérdéssort. Az MNB és a Szabályozott Tevékenységek Felügyeleti Hatósága (SZTFH) további erőfeszítéseket tett az ESG beszámoló,

¹⁵⁹ [Vezetői körlevél a 2020. december 31. napja előtt épült zöld lakóingatlanok meghatározásáról](#)

¹⁶⁰ [Vezetői körlevél az infrastruktúra támogató faktor alkalmazásáról és a megfelelési követelmények definiálásáról](#)

¹⁶¹ [A Magyar Nemzeti Bank 7/2025. \(VI.23.\) számú ajánlása a hitelkockázat vállalása, mérése, kezelése és kontrollja során a környezeti, társadalmi és vállalati irányítási információk felmérését szolgáló minimum kérdéssor alkalmazásáról](#)

¹⁶² A módosítás alapján az ajánlásban foglalt elvárásokat akkor szükséges alkalmazni, ha a vállalkozás nem minősül az ESG tv. 7. § 28a. pontja szerinti szabályozott pénzügyi szolgáltatónak, és a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (a továbbiakban: Számviteli tv.) alapján egyedi, vagy összevont fenntarthatósági jelentéstételre kötelezett, illetve az ESG tv. alapján egyedi, vagy összevont ESG beszámoló készítésére kötelezett, illetve rendelkezik már legalább egy – általa vagy anyavállalata által – közzétett fenntarthatósági jelentéssel, illetve – általa vagy anyavállalata által – készített ESG beszámolóval.

illetve az MNB ajánlás minimum kérdéssor tartalmi elemeinek összehangolása érdekében. A kérdéssor módosítása során az MNB figyelembe vette az SZTFH által közzétett [ESG kalkulátort](#), amelynek célja a vállalatok támogatása ESG becsülmények elkészítésekor. A kalkulátor lehetővé tette több kérdés átfogalmazását, illetve összevonását. A módosított kérdéssor a korábbi maximális 62 kérdésről és 321 adatpontról 54 kérdésre és 206 adatpontra módosult, ami adatpont szinten 36 százalékos csökkentést jelent. Tekintettel az opcionális és tevékenység specifikus kérdésekre, a maximális adatpont számnál jelentősen alacsonyabb a hiteligénylők által ténylegesen kitöltendő adatpontok száma.

A befektetési alapok nevében az ESG, valamint fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról szóló MNB ajánlás¹⁶³ a befektetési alapkezelők vonatkozásában rögzít iránymutatásokat az általuk kezelt befektetési alapok nevében a fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról. Az MNB ezen ajánlás közzétételével biztosítja a 2024. augusztus 21-én kiadott 21/08/2024/ESMA iránymutatásaiban¹⁶⁴ foglaltaknak való megfelelést. A 2026. március 31-től alkalmazandó ajánlás továbbá összhangban van a 21/08/2024/ESMA iránymutatás egyes fogalmainak pontosítását tartalmazó, az ESMA által 2024 decemberében kiadott Q&A-ben foglaltakkal. A fentiek keretében az ajánlás meghatározza, hogy az MNB elvárása szerint mi értendő a témával kapcsolatos olyan alapfogalmak alatt, mint „átállítás”, „környezet”, „társadalom”, „vállalatirányítás”, „hatás” és „fenntarthatóság”. Elvárás, hogy az alap eszközeinek bizonyos hányadát (legalább 80 százalékát) tegye ki azon befektetésekre 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 „átállítás”, „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 ESG vagy fenntarthatósági limitek 5 százalékpontonál nagyobb mértékben történő csökkenésének MNB részére történő, alapkezelő általi bejelentését.

Az MNB 2025. márciusban tette közzé a felülvizsgált és kiegészített „Kérdések és Válaszok a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló (EU) 2019/2088 rendelet (SFDR), a Bizottság (EU) 2022/1288 felhatalmazáson alapuló rendelete (SFDR RTS) és a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról szóló (EU) 2020/852 rendelete (Taxonómia rendelet) alkalmazásáról, valamint fenntarthatósági kockázatok kockázatkezelési folyamatokba történő integrálásáról” című dokumentumát¹⁶⁵, amely az előzőekben bemutatott ajánlásban foglaltakon túl további jó gyakorlatokat és alkalmazást segítő információkat is megfogalmaz a felügyelt intézmények számára.

A pénzügyi közvetítőrendszer fenntarthatósági szabályozásában 2025 során szükségessé vált az ESG-kockázatok kezeléséről szóló EBA/GL/2025/01 iránymutatásainak átültetése, amely eredményeként az MNB kiadta a zöld banki ajánlásának továbbfejlesztett változatát. Az MNB 2/2026. (III.6.) számú zöld banki ajánlása a hazai fenntartható pénzügyi keretrendszer továbbfejlesztésének fontos mérföldköve, amely a korábbi zöld ajánlás tapasztalataira építve magasabb szintre emeli az ESG-szemponthoz való integrációját. Az új ajánlás nem csupán megerősíti a korábbi elvárásokat, hanem azok gyakorlati alkalmazását is jelentősen részletezi, ezzel támogatva a pénzügyi intézmények érdemi felkészülését.

A korábbi ajánláshoz képest az egyik legfontosabb előrelépés, hogy az ESG-kockázatok kezelése egyértelműen a meglévő kockázatkezelési és irányítási keretrendszerek részévé válik. Míg a korábbi megközelítés nagyobb hangsúlyt helyezett az elvi keretek kialakítására, az új ajánlás már konkrét elvárásokat fogalmaz meg a kockázatkezelési folyamatokba, a stratégiai tervezésbe és a döntéshozatalba való beépítés tekintetében. Ennek megvalósításaként az új ajánlás már egy jól követhető, egymásra épülő szabályozási logikát határoz meg.

A folyamat első lépése az ESG-kockázatok azonosítása és mérése, amelynek központi eleme a lényegességi értékelés. Az ajánlás egyértelművé teszi, hogy az intézményeknek strukturált módon kell feltérképezniük, mely ESG-kockázatok relevánsak üzleti modelljük és portfóliójuk szempontjából, amelyeket aztán adat alapú módon kell értékelniük. A lényegességi értékelés így a teljes prudenciális ESG-keretrendszer kiindulópontjává válik.

¹⁶³ [A Magyar Nemzeti Bank 16/2025. \(XII.9.\) számú ajánlása a befektetési alapok nevében a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási \(ESG\), valamint fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról](#)

¹⁶⁴ [Iránymutatások a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási \(ESG\) vagy fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról az alapok nevében](#)

¹⁶⁵ [Kérdések és válaszok pénzügyi szolgáltatók számára a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló SFDR és Taxonómia rendelet alkalmazásához](#)

Második lépésben az azonosított ESG-kockázatokat az intézményeknek be kell építeniük meglévő kockázatkezelési rendszereikbe, különösen a hitelkockázat-kezelésbe, a portfóliósintű elemzésekbe és a belső kontrollfolyamatokba. Az ajánlás hangsúlyozza, hogy az ESG-kockázatok nem különálló kategóriaként jelennek meg, hanem a hagyományos kockázattípusokon keresztül kerülnek kezelésre.

Ezzel szoros összefüggésben az ESG-kockázatok kezelésének a belső tőke- és likviditásértékelési folyamatokban (ICAAP/ILAAP) is meg kell jelennie, biztosítva, hogy az intézmények a releváns kockázatokat prudenciális szempontból is figyelembe veszik.

A szabályozási logika következő eleme a célértékek meghatározása és a folyamatos nyomon követés: az intézményeknek számszerűsíthető célokat és mérföldköveket kell kijelölniük, amelyeket rendszeresen frissített tervekben kell rögzíteniük és monitorozniuk. A dokumentálhatóság és a következetes végrehajtás érdekében az ajánlás mellékletében ehhez egy strukturált tervsablon is található, amely gyakorlati eszközként támogatja az intézményi implementációt.

Az ajánlás kiemelt erőssége a vállalatirányítási dimenzió megerősítése: a vezető testületek felelőssége és szerepe hangsúlyosabban jelenik meg, ami elősegíti az ESG-szempontok intézményi szintű beágyazódását. A számszerűsíthető célok és ütemezések előírása a korábbiaknál strukturáltabb megközelítést tesz lehetővé és hozzájárul a stratégiai szintű végrehajtás erősítéséhez.

Az új ajánlás erősíti az előretekintő szemléletet is, különös tekintettel a hosszabb távú kockázatok kezelésére és a gazdasági átállásból fakadó kihívásokra. Ez a megközelítés jól illeszkedik az európai szabályozási trendekhez és hozzájárul a hazai pénzügyi rendszer ellenállóképességének növeléséhez.

Az alkalmazás lépcsőzetes bevezetése lehetővé teszi az intézmények számára a fokozatos felkészülést, miközben biztosítja, hogy a nagyobb és komplexebb szereplők már rövid távon is érdemi lépéseket tegyenek. Ez az arányosság elvének érvényesítését és a szabályozás hatékony implementációját egyaránt támogatja.

Összességében a 2/2026-os ajánlás a korábbi zöld banki ajánláshoz képest egyértelműen magasabb szintű integrációt, nagyobb operatív részletezettséget és erősebb felügyeleti irányítást biztosít, ezzel jelentősen hozzájárulva a fenntarthatósági szempontok pénzügyi rendszerbe történő tényleges beépüléséhez.

A bevezetést követő időszakban a legnagyobb kihívást és egyben a felügyeleti fókusz középpontját a lényegességi értékelés megfelelő kialakítása jelenti. Ez az a pont, amely meghatározza a teljes további folyamat minőségét, így a felügyelet kiemelt figyelmet fordít arra, hogy az intézmények milyen módszertannal azonosítják és prioritizálják ESG-kockázataikat.

Az MNB közelmúltban megjelent ajánlásai jól strukturált módon fedik le a fenntartható pénzügyi keretrendszer különböző dimenzióit. Az ESG minimum kérdéssor az adatgyűjtés egységesítésén keresztül teremti meg a prudenciális integráció alapjait, míg a zöld banki ajánlás a kockázatkezelési és tőkeértékelési folyamatokba történő beépítést mélyíti. Az alapok névhasználatára vonatkozó ajánlás ezzel párhuzamosan a befektetővédelmi dimenziót erősíti, különösen a zöldrefestési kockázatok csökkentésén keresztül. Ezzel hozzájárulnak az ESG szempontok következetes, gyakorlatorientált alkalmazásához.

Az MNB tevékenysége a korábbi felkészülést segítő, ezért inkább elvi jellegű elvárások után egyértelműen a jogszabályi megfelelést biztosító és az intézményeket gyakorlati elvárások rögzítésével támogató szabályozás felé mozdult el. A 2025-26-ban kiadott és felülvizsgált ajánlások, illetve az ebben az időszakban megjelent vezetői körlevelek egységes irányba mutatnak és jól tükrözik a hazai felügyelet proaktív, de ugyanakkor implementáció orientált megközelítését. A felügyeleti szabályozó eszközök közös jellemzője, hogy az uniós szintű elvárásokat nem pusztán átveszik, hanem azokat a hazai intézményi gyakorlat számára konkrét, operatív szintre bontják.

A bemutatott fejlemények alapján az MNB szerepe egyre inkább a szabályozási keretek gyakorlati lefordításában és a piaci konvergencia előmozdításában ragadható meg, amely különösen felértékelődik egy olyan szabályozási környezetben, ahol az uniós előírások jelentős része még kialakulóban van.

5. Kapacitásfejlesztés a fenntartható pénzügyek területén

A fenntartható pénzügyi kapacitásfejlesztés napjainkra a pénzügyi rendszer stabilitásának és a zöld átállás sikerének meghatározó tényezőjévé vált. A nemzetközi tapasztalatok igazolják, hogy a zöld pénzügyi eszközök terjedése és a fenntarthatósági szempontok beágyazódása csak akkor valósulhat meg következetesen, ha a pénzügyi intézmények, szabályozó hatóságok, a felsőoktatás és a tudományos közeg megfelelő kompetenciákkal rendelkezik. Magyarországon e terület fejlődését még nélkülözhetetlenebbé teszi, hogy a klímasemleges gazdaságra való átállás – melyet a hazai intézményekre ható uniós és nemzetközi szabályozás is katalizál – egyre több szaktudást és intézményi alkalmazkodóképességet követel meg.

A hazai és nemzetközi szakirodalom egyaránt hangsúlyozza, hogy a kapacitásfejlesztés hiányosságai nem csupán technikai akadályt jelentenek, hanem rendszerszintű kockázatot is hordoznak. Ezek a tudás- és adatkorlátok zöldre festés (greenwashing), piaci torzulások, alulértékelt kockázatok és nem megfelelő pénzügyi döntések formájában jelennek meg. A kapacitások fejlesztése tehát a mikro- és a makroprudenciális felügyelet egyik alappillére, amely meghatározza, hogy a pénzügyi rendszer mennyire képes támogatni a zöld átállást, illetve kezelni a fenntarthatósággal kapcsolatos pénzügyi kockázatokat.

Magyarországon az elmúlt években jelentősen bővültek a fenntarthatósággal kapcsolatos oktatási és kutatási kapacitások. Ennek részeként megjelentek új felsőoktatási képzések és tantárgyak, emelkedett a témával foglalkozó kutatási projektek és nemzetközi együttműködések száma. A felsőoktatási intézményekkel, kutatóközpontokkal és a pénzügyi szektor szereplőivel közösen létrejött programok az MNB Zöld Programjának szerves részét alkotják. A kapacitásépítés ugyanakkor továbbra is kihívásokkal terhelt: a gyorsan bővülő nemzetközi szabályozásokhoz való alkalmazkodás, az adathiányok kezelése és a szakértők képzése folyamatosan megújuló és rugalmas tervezést igényel.

5.1. AZ MNB FENNTARTHATÓ PÉNZÜGYI OKTATÁSI ÉS KUTATÁSI TEVÉKENYSÉGE

5.1.1. Tudományos kutatás és szakmai publikációk

A hazai fenntartható pénzügyi tudományos ökoszisztéma egyik meghatározó területe a nemzetközi szinten is jegyzett kutatási tevékenység. Az MNB fenntartható pénzügyi műhelye számos önálló és külső szakértővel közösen folytatott kutatási projektben vesz részt. E publikációk értéke abban áll, hogy empirikus bizonyítékokkal támasztják alá a fenntarthatósági szemlélet beépíthetőségét a gazdasági gyakorlatba, valamint előremutató eredményeket biztosítanak a közpolitika és a szabályozás számára. Ezek eredményeként 2025-ben négy tanulmány

jelent meg nemzetközi szinten jegyzett tudományos folyóiratokban:

- A bankoknak napjainkban meg kell találniuk az egyensúlyt a biztonság, a jövedelmezőség és a zöld szempontok között. Az e trilemmáról és megoldási lehetőségeiről szóló (5. keretes írás) tanulmány¹⁶⁶ külsős szerzője Bethlendi András egyetemi docens, a BME Gazdaság- és Társadalomtudományi Karának gazdasági dékánhelyettese és a Pénzügyek Tanszék tanszékvezetője.
- A fenntartható pénzügyi tudományos kutatások korszakolásáról szóló tanulmányról¹⁶⁷ külön keretes írás számol be (11. keretes írás). A Sustainable Environment c. folyóiratban megjelenő tanulmány külsős szerzői, Kuncz Izabella és Németh Petra, egyaránt a Budapesti Corvinus Egyetem Közgazdaságtan Intézetének adjunktusai.

¹⁶⁶ Bethlendi András – Holczinger Norbert (2026): The green trilemma of banks and its potential solution: the green preferential capital requirements. *Journal of Central Banking Theory and Practice* 15(1). pp. 201-222.

¹⁶⁷ Sárvári Balázs – Kuncz Izabella – Németh Petra (2026): Periodizing Sustainable Finance Literature: A Comprehensive Bibliometric Review & Future Directions. *Sustainable Environment*. 12(1). pp. 1-26.

- A Differences in MaaS adoption among university students c. tanulmány¹⁶⁸ a MaaS (mobilitás mint szolgáltatás) elfogadásának különbségeit tárgyalta egyetemisták körében. A mérnöki és közgazdasági szempontokat egyesítő kutatás a fenntartható mobilitási döntések mögötti tényezőket tárja fel, hozzájárulva a közlekedéssel kapcsolatos kibocsátáscsökkentési politikák finomhangolásához. A tanulmány külsős szerzői Willy Kriswardhana és Esztergár-Kiss Domokos, a Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem Közlekedésüzemi és Közlekedésgazdasági Tanszékének kutatói.
- A How do the divestment trends correlate with the green transformation of oil and gas companies? c. tanulmány¹⁶⁹ azt vizsgálta, hogyan alakítják át az olaj- és gázipari vállalatok a fosszilis tüzelőanyag-alapú portfóliójukat. A tanulmány külsős szerzője Bartalos Éva, a Budapesti Corvinus Egyetem fokozatszerzés előtt álló doktorandája.

A kutatástámogatás területén számos folyóirat munkáját segítette az MNB lektori tevékenységgel. A hazai szakmai közösség megerősítéséhez járul hozzá az, hogy a jegybanki szakértők rendszeresen bírálják el a tudományos folyóiratok szerkesztőségeihez beérkező tanulmányokat. A 2025. év során többek között az alábbi folyóiratokkal zajlott lektori együttműködés: Financial Innovation, Közgazdasági Szemle, Statisztikai Szemle, Hitelintézeti Szemle, Periodica Polytechnica Social and Management Sciences, Észak-magyarországi Stratégiai Füzetek.

5.1.2. Felsőoktatási és szakértői oktatási programok

A fenntartható pénzügyek oktatása hazánkban folyamatosan bővül azáltal, hogy egyre több egyetem kínál e témakörben önálló programokat és kurzusokat. A bővülő intézményi kínálat és a növekvő hallgatói érdeklődés mutatja, hogy Magyarországon fejlődik a fenntartható pénzügyi tájékozottság és egyre sokszínűbbek a hozzá tartozó karrierlehetőségek.

Az MNB műhelye a 2025. év során több magyar és külföldi egyetem és képzés munkájába is bekapcsolódott.

Hazai képzések:

- A Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem MBA mesterképzési szakán immáron harmadik éve került

sor a Fenntartható pénzügyek című kurzusra, amelynek oktatásában jegybanki kollégák is részt vettek. A tárgyon olyan témák kerültek fókuszba, mint a zöld pénzügyi termékek megismerése, az ESG, a jegybankok zöld szerepvállalása és a fenntarthatóság specifikus finanszírozási módjai.

- A Szegedi Tudományegyetemen a Bevezetés a fenntartható pénzügyekbe című kurzus oktatását szakértői előadásokkal támogatta az MNB.
- A Nemzeti Közszerződési Egyetem Kormányzás és vezetés mesterszakán, a Nemzetközi gazdaság, külgazdaság elnevezésű tantárgy keretében tartott szakmai előadás a fenntartható pénzügyek témakörét nemzetközi együttműködési szempontból tárgyalta.
- A Magyar Diplomáciai Akadémia – Corporate Diplomacy Program keretében tartott előadás a fenntartható pénzügyek piaci alkalmazhatóságára fókuszált.

Nemzetközi képzések:

- A Katowicei Egyetem részére tartott előadás a zöld hipotézis jelentőségét és a tőkekövetelmény-kedvezményt helyezte a középpontba.
- A prágai Newton Egyetemen tartott vendégelőadás a zöld pénzügyek elméleti és gyakorlati aspektusait mutatta be, kiemelve az MNB tevékenységét.
- Az Európa második legnagyobb diákszervezete, a Maastrichti Egyetem Üzleti és Gazdaságtudományi Karának tanulmányi egyesülete számára tartott előadás során az MNB környezeti fenntarthatósági mandátumával ismerkedtek meg a SCOPE Maastricht hallgatói.

5.2. A KAPACITÁSÉPÍTÉS NEMZETKÖZI TRENDJEI ÉS AZ MNB RÉSZVÉTELE A NEMZETKÖZI HÁLÓZATOKBAN

Nemzetközi szinten is alapvetéssé vált a felismerés, hogy a kapacitáshiány a fenntartható pénzügyi rendszer egyik fontos strukturális kihívása. Míg a globális pénzügyi intézmények és a fejlett gazdaságok felügyeletei és nagyvállalatai megfelelő erőforrásokkal rendelkeznek a szakértők képzésére, az adatszolgáltatási rendszerek fejlesztésére és az új szabályozási elvárások beépítésére, addig a kis- és

¹⁶⁸ Willy, Kriswardhana – Sárvári Balázs – Esztergár-Kiss Domokos (2025): Differences in MaaS adoption among university students. *Transportation Letters: The international Journal of Transportation Research*, pp. 1-14,

¹⁶⁹ Bartalos Éva – Sárvári Balázs (2025): How do the divestment trends correlate with the green transformation of oil and gas companies? *Society and Economy*. pp. 175-198.

középvállalatok, a feltörekvő gazdaságok hatóságai, illetve a civil szektor sok esetben súlyos szakmai és intézményi korlátokkal küzdenek. Ez az aszimmetria nemcsak az átállás ütemét lassítja, hanem tartós egyenlőtlenségek kialakulásához is vezethet a zöld finanszírozáshoz való hozzáférésben. A kapacitásfejlesztést ezért mára a nemzetközi pénzügyi intézmények – például IMF, Világbank, UNDP, UNEP FI – központi feladatuknak tekintik.

A globális trendek arra utalnak, hogy a fenntartható pénzügyi kapacitásfejlesztés egyre inkább három irány mentén szerveződik.

- 1) Az országok és régiók saját fenntarthatósági szabályozási csomagjait (pl. EU Taxonómia, ASEAN Zöld Kötvény Standardok) egyre részletesebb útmutatókkal és célzott képzési programokkal támogatják, hogy a piac szereplői értsék és alkalmazni tudják az előírásokat.
- 2) A pénzügyi felügyelet és jegybankok – például az NGFS tagjai – intenzív tudásmegosztásba kezdtek annak érdekében, hogy a klíma- és természetkockázatok kezelése egységes, adatalapú módszertanokra épüljön.
- 3) A kapacitásfejlesztés digitális átállása is felgyorsult: e-learning platformok, online akadémiák és hibrid képzések teszik lehetővé, hogy az intézmények szélesebb köre férjen hozzá a releváns tudáshoz.

A kapacitásfejlesztés iránti igény erősödését egyértelműen jelzik azok az új kezdeményezések, amelyek célzottan a fenntartható pénzügyi tudás terjesztésére jöttek létre. A CASI (Capacity-building Alliance of Sustainable Investment) gyors bővülése, az SBFN (Sustainable Banking and Finance Network) fejlődése, valamint az IMF kapacitásfejlesztési stratégiái mind arra mutatnak rá, hogy egyre nagyobb hangsúly kerül a befogadó, regionálisan adaptált tudásátadásra. Ezek az intézmények nemcsak képzést biztosítanak, hanem olyan standardokat és módszertanokat is fejlesztenek, amelyek támogatják az átmeneti kockázatok mérését, az adathiány csökkentését és a professzionális kockázatkezelési gyakorlatok elterjedését.

Mindezek alapján a zöld pénzügyi kapacitásfejlesztés a következő években meghatározó tényezője lesz annak, hogy a fenntarthatósági célok megvalósuljanak. A nemzetközi példák azt mutatják, hogy sikeres átállás csak ott valósulhat meg, ahol a képzés, a szakmai támogatás, a szabályozói együttműködés és a forrásallokáció összehangoltan működik. A pénzügyi rendszer stabilitása egyre inkább attól függ, hogy a döntéshozók képesek-e komplex környezeti és társadalmi kockázatokat kezelni, és hogy a piaci szereplők

rendelkeznek-e azokkal az eszközökkel és készségekkel, amelyek a zöld átállást technikailag és stratégiaileg is lehetővé teszik.

5.2.1. Az MNB nemzetközi együttműködései és tudásmegosztása

A fenntartható pénzügyi kapacitásfejlesztés fontos eleme a nemzetközi szakmai hálózatokban való részvétel.

Kiemelendő, hogy az MNB aktív tagja az NGFS Expert Network on Capacity Building munkacsoportnak, amely a világ központi bankjai és felügyeletei számára biztosít szakmai koordinációt és tudáscserét. A részvétel lehetővé teszi a legfrissebb szabályozási és felügyeleti gyakorlatok megismerését, amelyek beépülhetnek a hazai gyakorlatba is.

A nemzetközi együttműködésben megvalósított programok között fontos mérföldkő a Capacity Building Alliance of Sustainable Investment (CASI) szervezettel közösen tartott workshop. A 2025. augusztus 25-én *Extracting the potentials of sustainable finance. Extending incentives and lowering systemic risks* címmel (A fenntartható pénzügyekben rejlő lehetőségek kiaknázása. Az ösztönzők bővítése és a rendszerszintű kockázatok mérséklése) megtartott rendezvény célja az volt, hogy feltárja, miként járulhat hozzá a kapacitásfejlesztés a pénzügyi stabilitáshoz és a kockázatkezelés korszerűsítéséhez.

Az intézményi kapcsolati hálóban végzett munka mellett az MNB szakértői számos nemzetközi jelentőségű konferencián vettek részt tudásmegosztó panelbeszélgetésekben, illetve tartottak előadásokat. Ezek közé tartozik többek között az NGFS európai plenáris konferenciája, az EKB és az NGFS természeti kockázatokra fókuszáló workshopja, a GARP Budapest Chapter Meetingjén tartott előadás a biztosítási szektor fenntarthatósági kérdéseiről, a dél-koreai jegybankárok számára tartott előadás a zöld tőkekövetelmény-kezdemenyekről, valamint a részvétel a European System of Central Banks 9. éves workshopján. Az MNB szakértői továbbá előadásokat tartottak többek között a Magyar Közgazdaságtudományi Egyesület Téli Konferenciáján és az MCC Climatters elnevezésű konferenciáján.

5.2.2. Technikai együttműködési programokban való részvétel

Az MNB önálló Technikai Együttműködési Programjában 2025-ben is kiemelt szerepet kapott a fenntarthatóság.

A 2023-ban indult kezdeményezés célja az intézmény nemzetközi kapcsolati hálójának erősítése, az MNB joggyakorlatinak bemutatása, valamint a jegybanki kérdéseket érintő párbeszéd ösztönzése.

A program a dinamikusan változó globális gazdasági környezet kihívásaira reagálva 2025-ben a „Stability in Transitions” címet viselte. Rávilágított arra a kulcsfontosságú egyensúlyra, amelyet a jegybankoknak meg kell találniuk az állandó változásokhoz való alkalmazkodás és a pénzügyi stabilitás fenntartása között. A 2025-ös Technikai Együttműködési Program során összesen 102 résztvevő 27 országból érkezett Budapestre a balkáni, kelet- és közép-európai, kaukázusi, közel-keleti, közép- és kelet-ázsiai térségekből. A résztvevők a korábbi évekhez hasonlóan legnagyobb arányban a közép-, kelet- és délkelet-európai (CESEE) térségből érkeztek (42 százalékuk), a második legnagyobb résztvevői csoport Közép-Ázsia és a Kaukázus (28 százalék) területéről érkezett. A Technikai Együttműködési Program keretében megrendezett négy szakmai szeminárium 16 képzési napján 64 MNB-s előadó összesen 67 előadást és 17 interaktív csoportmunka foglalkozást, valamint kerekasztal-beszélgetést tartott.

A 2025-ös program a „Green and Sustainable Finances – Introducing the MNB’s Green Program” című szemináriummal vette kezdetét 2025. április 14-17. között Budapesten. A szeminárium jelentős érdeklődés mellett valósult meg, közel 30 jegybanki és pénzügyi felügyeleti szakértő részvételével, akik összesen 17 országból érkeztek – többek között Albániából, Bosznia-Hercegovinából, Grúziából, Indonéziából, Kazahsztánból, Ománból és Üzbegisztánból. A négy napos program során a résztvevők részletes képet kaptak az MNB fenntarthatósági stratégiájáról, a karbonlábnyom-csökkentési kezdeményezésekről, a klímastressztesztekről, a zöld jelzáloghitelezésről, valamint az ESG és biodiverzitási kockázatok kezeléséről is. A szeminárium nemcsak elméleti ismereteket nyújtott, hanem gyakorlati műhelymunkák és interaktív feladatok keretében lehetőséget biztosított a tapasztalatok közvetlen megosztására is.

5.3. TUDOMÁNYOS DÍJAK ÉS ELISMERÉSI RENDSZEREK SZEREPE A FENNTARTHATÓ PÉNZÜGYI KAPACITÁSOK FEJLESZTÉSÉBEN

A fenntartható pénzügyek fejlődésének egyik fontos feltevése a magas színvonalú kutatás és az innovatív megközelítések alkalmazása. Ezt segítik a kutatásorientált ösztönzők, különösen a tudományos díjak és publikációs elismerések. Mindez különös jelentőséggel bír egy olyan időszakban, amikor a fenntarthatósági témák gyorsan bővülő, multidiszciplináris tudásanyagot igényelnek, és amikor a pénzügyi intézmények egyre erősebben támaszkodnak tudományos elemzésekre a kockázatok azonosításában és kezelésében.

5.3.1. A 2025-ös Zöld Pénzügyi Tudományos Díjak áttekintése és díjazottjai

Az MNB 2021 óta teszi közzé felhívását a zöld pénzügyi tudományos díjakra és kutatási kezdeményezésre. E felhívás lehetőséget teremt arra, hogy a hazai szakmai közösség még szorosabban kapcsolódjon a nemzetközi tudományos vérkeringéshez, és egyben ösztönözze a hazai kutatókat, hallgatókat és gyakorlati szakembereket arra, hogy aktívan hozzájáruljanak a fenntartható pénzügyek elméleti és gyakorlati fejlődéséhez.

A díjak odaítélésének folyamata a 2025. évi pályázat során is a Zöld Pénzügyi Tudományos Tanács döntése alapján történt nyílt nominálás, illetve pályázás után. A díjcsalád 2025-ben három fő kategóriát foglalt magában: a Nemzetközi Zöld Pénzügyi Tudományos Életműdíjat (ünnepélyes átadása 2026-ban esedékes), a Zöld Pénzügyi Tudományos Talentum Díjat, valamint a Zöld pénzügyi tudományos kutatási kezdeményezést.

A Zöld Pénzügyi Tudományos Talentum Díjat 2025-ben Szeberényi András nyerte el. Szeberényi András a Budapesti Metropolitan Egyetem Marketing és Kommunikáció Intézetének főiskolai tanára, valamint a Marketing Tanszék és a Marketing MSc képzés vezetője. A Talentum Díj olyan fiatal (41 éven aluli) kutatóknak járó elismerés, akik publikációs és kutatási tevékenységük során kiemelkedő eredményeket értek el a zöld pénzügyek területén. Szeberényi András munkássága a fenntartható pénzügyek elméleti és empirikus dimenzióit ötvözve hozzájárul a hazai tudományos diskurzus gazdagításához. Tudományos publikációiban és könyveiben a Fenntartható Fejlődési Célok, az energiahatékonyság, a megújuló energiaforrások, a klímaváltozás és a klímászorongás témaköreit vizsgálja. Ez a díj kiemeli a fiatal tehetségek szerepének fontosságát abban, hogy a fenntartható pénzügyi szakértők bázisa tovább erősödjön Magyarországon.

A Zöld pénzügyi tudományos kutatási kezdeményezés ötödik kiírására 16 kutatási terv érkezett és négy kutatási terv nyert pályázati díjat.

• **I. helyezett: Simó Márton, Gutzianas Ioannis, Hartvig Áron Dénes és Kiss-Dobronyi Bence.** Kutatási tervük témája a klímakárok hatása az árstabilitásra és szektorális árak alakulására Magyarországon. A kutatás célja a legfrissebb elérhető klímakárbecslések integrálása egy innovatív makroökonómiai modellbe, mely lehetőséget nyújt a kockázatok árstabilitásra gyakorolt hatásának előrejelzésére, specifikusan a magyarországi kontextusban. Simó

Márton a Cambridge Econometrics közgazdász elemzője, Gutzianas Ioannis a The Vienna Institute for International Economic Studies közgazdász elemzője, Hartvig Áron Dénes az IIASA kutatója, Kiss-Dobronyi Bence a Világbank tanácsadója és a Budapesti Corvinus Egyetem doktorandusza.

- **II. helyezett: Lovas Anita és Kotró Balázs Bence.** A kutatás középpontjában a vállalati szintű (mikro) természeti kockázatok gócpontjainak beazonosítása áll, ahol a vállalatok biodiverzitási kockázatait, illetve PAI (Principal Adverse Impact) profilmérőszámai alapján kockázati csoportokat alkotnak. Hálózatelemzéssel vizsgálják, hogy e csoportok között hogyan terjedhetnek át a pénzügyi veszteségek, volatilitások és kockázatok, azaz léteznek-e „fertőző” vállalati magok, amelyek a természeti kockázatokot áthárítják a kevésbé kockázatos szereplőkre. Lovas Anita a Budapesti Corvinus Egyetem Pénzügy Intézetének és a Sustainable Finance Research Centre-nek egyetemi docense, illetve vezető kutatója. Kotró Balázs Bence a Budapesti Corvinus Egyetem Pénzügy Intézetének és a Sustainable Finance Research Centre-nek kutatója.
- **III. helyezett: Dömötör Barbara és Illés Ferenc.** Kutatási tervük annak felismeréséből indul ki, hogy a hagyományos

hitelkockázati modellek jellemzően múltbeli pénzügyi mutatókra és piaci adatokra építenek, a klímakockázatból adódó változások azokban strukturális törésekhez vezetnek, amit a múltbeli adatok felhasználása és a modellparaméterek kalibrálása során figyelembe kell venni. A kutatásban céljuk a múltbeli idősorok felhasználási lehetőségét és hitelkockázati paraméterek előrejelző képességét vizsgálni. Dömötör Barbara a Budapesti Corvinus Egyetem Pénzügy Intézetének docense. Illés Ferenc a Budapesti Corvinus Egyetem Pénzügy Intézetének tanársegéde.

- **A Különdíjat a Magyar Tudományos Akadémia Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpontja nyerte el a Szabó John által elkészített kutatási tervvel, melynek címe A monetáris politika naperőművi fejlesztésekre gyakorolt hatásai.** Várható eredményei fényt derítenek a monetáris politika és a finanszírozási környezet befektetői várakozások és ezáltal a napenergia-hasznosítási projektek fejlődése közötti ok-okozati összefüggésekre. A monetáris politika szerepének elemzése a változó infláció, szabályozási és támogatási környezetben új elméleti megállapításokat tesz az energetikai átállásról. Szabó John a Magyar Tudományos Akadémia Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpontjának tudományos munkatársa.

11. keretes írás

A fenntartható pénzügyi kutatások fejlődése és korszakai

A fenntartható pénzügyekkel kapcsolatos kutatásokat három tényező dinamikája alapvetően befolyásolja: fogalmi sokszínűség, tudományos eredmények és szakpolitikai prioritások. E tudományterület rendkívül fiatal, ezért fogalmi és kutatási témái is gyorsan változnak a tudományos szakirodalom fejlődése és a szakpolitikai irányváltások hatására. Ez a gyors változás fogalmi tisztázást tesz szükségessé, hogy megkülönböztethessük egymástól pl. a karbon-, a környezeti és a klímafinanszírozást, avagy a zöld és fenntartható pénzügyeket. A fenntartható pénzügyi kutatások fejlődésének értelmezéséhez és tervezéséhez szintén alapvető fontosságú a kutatási témáknak a tudományos eredmények és a szakpolitikai prioritások figyelembevételével történő adatvezérelt korszakolása.

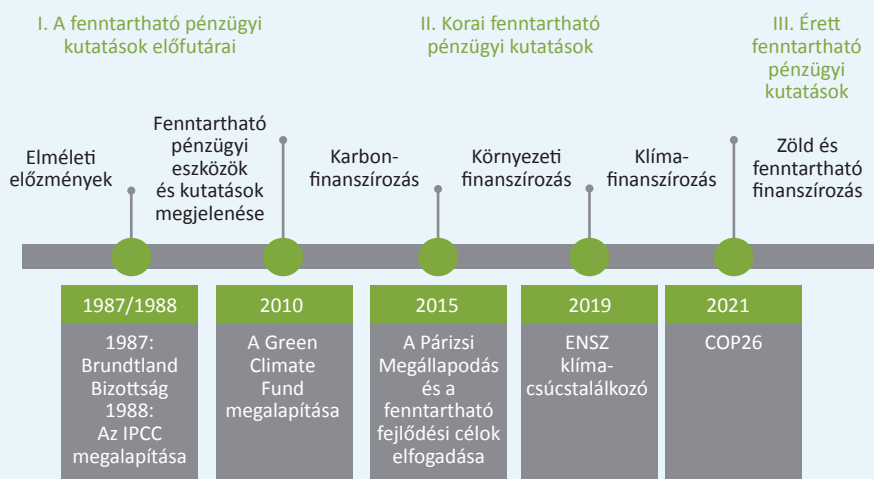
Ezt a két célt tűzte ki maga elé egy kutatás (Sárvári et al., 2026), amelynek eredményei 2026-ban jelentek meg a Sustainable Environment c. tudományos folyóiratban. A kutatás egy nagyméretű, 4436 tudományos publikációt tartalmazó adatbázison alapul, amely a Scopus és a Web of Science adatbázisok egyesítésével jött létre, és a 2001–2024 közötti időszakot fedi le. A bibliometriai elemzés feltárja a publikációs trendeket, a kulcsszavak és hivatkozások hálózatait, valamint a földrajzi és intézményi mintázatokat. Az eredmények összességében azt mutatják, hogy a fenntartható pénzügyek kutatása rendkívül dinamikusan fejlődött, tematikailag sokszínűvé vált, és egyre szorosabban kapcsolódik a szabályozói kezdeményezésekhez, a pénzügyi innovációkhoz és a fenntarthatósági célokhoz.

A tanulmány egyik legfontosabb újdonsága a fenntartható pénzügyi szakirodalom korszakolása. Az elemzés kimutatja, hogy a fogalmi sokszínűség nem párhuzamosan, hanem egymást részben követő, jól azonosítható fejlődési szakaszok eredménye. A szerzők három fő korszakot különítenek el (ld. 5.1. ábra). Az első korszak az 1970-es évektől a 2010-ig tart. Ekkor formálódnak ki az elméleti alapok, majd a Brundtland-jelentés publikálását követően megjelentek az első zöld pénzügyi eszközök és az első célzott kutatások. A Green Climate Fund (2010) megalapítását követik a karbon-, a környezeti és a klímafinanszírozás korszakai. Ez együttesen a korai fenntartható pénzügyi kutatások korszaka,

amely 2021-ig, a COP26-ig tart. Ezt követi az érett kutatások korszaka, amelyre a zöld és fenntartható finanszírozás a jellemző. E korszakolás rávilágít arra is, hogy a tudományos kutatás gyakran késleltetve követte az intézményi és piaci innovációkat, ugyanakkor idővel strukturált és önálló kutatási területté vált.

Az MNB és a Corvinus Egyetem kutatóiból formált kutatócsoport munkája nemcsak a múltbeli fejlődés értelmezését segíti, hanem a jövőbeli kutatási és szakpolitikai irányok kijelöléséhez is támpontot ad. Ez különösen releváns a jegybanki és szabályozói gondolkodás számára, ahol a zöld pénzügyek egyre inkább a pénzügyi stabilitás, a kockázatkezelés és a fenntartható növekedés integrált részévé válnak. A szerzők kiemelik, hogy az elmúlt években dinamikusabban bővült három témakör vizsgálata, amelyek a következő periódus kutatásait is várhatóan meghatározzák: az éghajlati kockázatkezelési eszközök fejlesztése, az ESG-kritériumok szabványosítása és kritikai értékelése, valamint a fejlődő országok nézőpontjainak integrálása. A konkrét témakörök mellett az interdiszciplináris módszertan további terjedése is várható a fenntartható pénzügyi kutatásokban. Előrejelzésük szerint a meghatározó szakpolitikai kérdések az alábbi tématerületek körül összpontosulnak majd: zöld technológiák finanszírozása, a nagyméretű adatbázisok alkalmazása a fenntartható pénzügyek területén, a fenntartható pénzügyi tájékozottság fejlesztése.

5.1. ábra A fenntartható pénzügyi kutatások korszakai



Forrás: Sárvári B., Kuncz I. és Németh P. (2026): *Periodizing Sustainable Finance Literature: A Comprehensive Bibliometric Review & Future Directions*. *Sustainable Environment*. 12(1).

6. Áttekintés az NGFS ajánlásairól és az MNB intézkedéseiről

A központi bankokból és pénzügyi felügyeleti hatóságokból álló globális hálózat, az NGFS célja, hogy ajánlásokat és cselekvési javaslatokat¹⁷⁰ dolgozzon ki ezen intézmények környezeti eredetű kockázatokkal kapcsolatos szerepére, így elősegítve a kapcsolódó kockázatok kezelését és a zöld finanszírozás terjedését. Az MNB többek között ezen ajánlásokat is figyelembe véve alakítja ki és fejleszti fenntarthatósági programjait.

Az MNB 2026-ban is számos intézkedést tervez végrehajtani annak érdekében, hogy a fenntarthatósági szempontok megfelelően beépüljenek a felügyelt intézmények működésébe. A felügyeleti lépések a jogi megfelelés mellett a hazai pénzügyi szektor felkészülését is támogatják.

Az egyes jegybankok eltérő fenntarthatósági aktivitását méri a világ legnagyobb környezetvédelmi szervezete, a WWF által évente kiadott SUSREG jelentés, melyben az MNB évek óta előkelő helyen szerepel.

6.1. A HAZAI ZÖLD PÉNZÜGYI PIAC AZ NGFS DASHBOARD ALAPJÁN

Az NGFS 2021-ben dolgozta ki azt a mutatórendszert, amely a zöld finanszírozás fejlődésének nyomon követésére szolgál. A 2022-ben felülvizsgált indikátorok közül a hazai szempontból releváns mutatókat minden évben megvizsgálja az MNB, egyben közzé is teszi azokat az aktuális Zöld pénzügyi jelentésben. Az indikátorok értelmezése során a fókusz a trendek vizsgálatán van és nem a konkrét értékeken.

A reálgazdaság környezeti fenntarthatósága javult a tavalyi jelentés óta publikált mutatók alapján, míg a környezeti kockázati indikátorok jellemzően stagnáltak. A zöld források mobilizálása esetén vegyes a kép, a kötvénypiacon a zöld termékek állományai jellemzően visszaestek, míg a hitelpiacokon és a különböző alapkezelői portfóliókban jellemzően inkább nőtt a zöld arány.

6.2. AZ NGFS AJÁNLÁSAI ÉS AZ MNB KAPCSOLÓDÓ INTÉZKEDÉSEI

Az alábbiakban összefoglaljuk az MNB által 2025-ben tett intézkedéseket az NGFS ajánlásai mentén (5. táblázat).

Az MNB 2025 októberében vezetői körlevélben pontosította a hitelintézetek számára a 2020. december 31. napja előtt épült zöld lakóingatlanok meghatározására vonatkozó

elvárásait. Az MNB célja a körlevéllel a jogalkalmazás egyégesítésének támogatása és a prudenciális követelmények következetes alkalmazásának elősegítése.

A 2025-ös évben lezajlott átfogó felülvizsgálatot követően az MNB meghosszabbította és egyes elemeiben kibővítette zöld tőkekövetelmény kedvezmény programját. A módosítások keretében a támogatható finanszírozási célok köre tovább bővült, többek között a vasúti közlekedés fejlesztésével, a mezőgazdasági öntözésfejlesztéssel és a körforgásos gazdaságra való átállást támogató tevékenységekkel, továbbá a fenntarthatósághoz kötött hitelek és kötvények is bekerültek a programba. A kedvezmény igénybevételét pedig gyakorlati útmutatókkal támogatja az MNB.

Az MNB 2025 decemberében kiadta a befektetési alapok elnevezésében alkalmazott ESG, valamint fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések használatáról szóló ajánlását. Az ajánlás célja az volt, hogy elősegítse az ESMA vonatkozó névhasználati Iránymutatásának hazai alkalmazását, valamint csökkentse a zöldrefestés kockázatát a befektetési alapok piacán. Az ügyfelek megfelelő tájékoztatását és az intézmények jogi megfelelését támogatta az SFDR Q&A felülvizsgált és kiegészített változatának publikálása 2025 márciusában.

Az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok felügyelési eljárásba történő beépítését szolgálja továbbá az ESG-kockázatok kezeléséről szóló EBA/GL/2025/01

¹⁷⁰ NGFS (2019): A call for action Climate change as a source of financial risk

4. táblázat
NGFS Dashboard

Kategória	Mutató	Mértékegység	Magyarország korábbi érték	Magyarország utolsó érték	EU	Vonatkozási idő	Elmozdulás tavaly óta
Reálgazdaság (1. fejezet)	Az ökológiai gazdálkodásba bevont területek aránya	%	6,30	6,07	9,10	2024	▼
	A megújuló energia aránya a teljes végső felhasználásban	%	17,12	18,26	25,20	2023	▲
	A gazdaság energiatenzitása	olajjegyenergiát (kg)/€1000	87,36	83,82	73,77	2024	▲
	Egységnyi megtermelt értékre jutó szén-dioxid-kibocsátás	CO2e gramm / €	376,62	340,25	197,24	2023	▲
	Európai Unió kibocsátáskereskedelmi egység ára	EUR/tCO2e	76,00	78,70	78,70	2025	▲
Kockázat (2. fejezet)	Az ökológiai deficit (ökológiai lábnyom - biokapacitás)	millió globális hektár/fő	1,07	1,06	n/a	2024	▲
	Banki Karbonkockázati Index (Lineáris)	%	4,81	5,24	n/a	2025	▼
	Banki Karbonkockázati Index (Gompertz)	%	10,74	10,57	n/a	2025	▲
	Zöldkötvények aránya - kormányzat - állomány	%	4,90	4,90	n/a	2025	○
	Zöldkötvény aránya az új kibocsátások esetén - kormányzat	%	4,58	2,41	n/a	2025	▼
Mobilizálás (3. fejezet)	Zöldkötvény aránya - nem pénzügyi vállalatok - állomány	%	22,45	19,37	n/a	2025	▼
	Zöldkötvény aránya az új kibocsátások esetén - nem pénzügyi vállalatok	%	1,53	0,00	n/a	2025	▼
	Zöld jelzáloglevelek aránya - állomány	%	12,92	14,00	n/a	2025	▲
	Zöld jelzáloglevelek aránya az új kibocsátások esetén	%	7,11	10,98	n/a	2025	▲
	Egyéb zöld kötvények aránya - állomány - pénzügyi intézmények	%	6,04	6,76	n/a	2025	▲
	intézmények	%	19,50	5,70	n/a	2025	▼
	Zöld vállalati és önkormányzati hitelek aránya	%	5,41	6,96	n/a	2025	▲
	Zöld/ESG alapon kezelt befektetési alapok - állomány	%	10,24	12,74	n/a	2025	▲
	Biztosítási szektor - zöld unit-linked eszközalapok	%	7,58	9,05	n/a	2025	▲
	Zöld/ESG alapon kezelt önkéntes nyugdíjpénztári állomány	%	0,48	0,52	n/a	2025	▲
Globális kezdeményezés (4. fejezet)	ENSZ kezdeményezéshez csatlakozott bankok aránya	%	67,00	67,00	n/a	2025	○
	ENSZ kezdeményezéshez csatlakozott bankok mérlegfőösszegének aránya	%	88,38	88,92	n/a	2025	▲

iránymutatásainak implementálása, amelyet az MNB a zöld banki ajánlásának felülvizsgálatával végzett el. Az MNB 2/2026. (III.6.) számú zöld banki ajánlása a hazai fenntartható pénzügyi keretrendszer továbbfejlesztésének fontos mérföldköve. Az új ajánlás nem csupán megerősíti a korábbi elvárásokat, hanem azok gyakorlati alkalmazását is jelentősen részletezi, ezzel támogatva a pénzügyi intézmények érdemi felkészülését.

Az uniós szabályozói fejleményekre reagálva, az MNB ESG-kockázatok nyilvánosságra hozatalára (Pillar 3) vonatkozó vezetői körlevelet adott ki, amely az átmeneti

jogalkalmazási helyzet kezelését célozza. Az MNB proaktív kommunikációja ebben a helyzetben kiemelt jelentőségű, mivel egyértelmű iránymutatást ad a piaci szereplők számára a bizonytalan jogi környezetben és csökkenti az eltérő jogértelmezésből fakadó kockázatokat.

2025-ben az MNB tovább bővítette a fenntarthatósági adatközlési gyakorlatát, különös tekintettel a lakáshitel fedezet állományi adatokra. Az így közzétett információk hozzájárulnak a pénzügyi rendszer klímakockázatának jobb megértéséhez, valamint a piaci szereplők döntéshozatalának támogatásához.

5. táblázat

NGFS-ajánlások és MNB-intézkedések

#	Javaslat	MNB-intézkedések
1	Az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok beépítése a makro- és mikroprudenciális felügyeletbe	Hosszú és rövid távú klímastresszteszt elvégzése a hazai bankszektorra A biztosítók eszközeinek klímakockázati stressztesztje és klímakockázati felkészültségének elemzése <i>Hitelintézetek számára MNB zöld ajánlás felülvizsgálata és kiegészítése az ESG-kockázatkezelésre vonatkozó elvárásokkal</i> Biztosítók számára szóló zöld ajánlás kiadása A teljes magyar bankszektor lefedő elemzés elvégzése az MNB zöld ajánlásának való megfelelés kapcsán <i>Hitelintézetek számára ESG minimum kérdéssor ajánlás kiadása és kiegészítése</i> MNB és az OECD projektje a biodiverzitás csökkenéséből fakadó pénzügyi kockázatok felmérésére <i>Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program meghosszabbítása és bővítése, kockázati szempontú háttér tanulmány készítése</i>
2	Fenntarthatósági elemek beépítése a központi bank saját portfólióinak kezelésébe	Dedikált zöld portfólió létrehozása
3	Adathiányok leküzdése	A zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programok részeként zöld adatok riportálásának elvárása <i>Zöld adatpublikáció bővítése</i>
4	A tudatosság és a releváns tudás fejlesztése, valamint a technikai segítségnyújtás és az ismeretek megosztásának ösztönzése	<i>Zöld pénzügyi termékkereső továbbfejlesztése, a befektetők informálása érdekében</i> A hosszú és rövid távú klímastresszteszt módszertanának publikálása Az ENSZ felelős banki irányelveinek támogató státuszú aláírása Egyetemi oktatási és kutatási programok, banki és tőkepiaci képzések folytatása Zöld pénzügyi jelentés, cikkek és tanulmányok publikálása Nemzetközi zöld konferenciák szervezése Zöld pénzügyek MNB technikai segítségnyújtás szervezése Adat és módszertani források gyűjtése a hazai hitelintézetek számára az MNB Zöld Ajánlásban
5	Megalapozott, illetve a nemzetközi megközelítéssel összhangban lévő, az éghajlatváltozással és környezeti kockázatokkal kapcsolatos nyilvánosságra hozatalok elérése	Az MNB klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi jelentésének (TCFD riport) publikálása Az MNB vezetői körlevelet adott ki az ESG-kockázatok nyilvánosságra hozatalára (Pillar 3) vonatkozóan <i>Az MNB névhasználati ajánlás kiadása az alapkezelők számára</i> Az SFDR szerinti kötelezettségek teljesítésének támogatása Q&A kibővített és aktualizált verziójának kiadásával
6	Taxonómia kifejlesztés támogatása	Az EU zöld taxonómia egyszerűsített alkalmazása a tőkekövetelmény-kedvezmény programok keretében <i>Vezetői körlevél a zöld lakóingatlanok meghatározásáról</i>

Megjegyzés: A dőlt betűvel szedett elemek új intézkedések az előző évi jelentésben feltüntetettekhez képest.

6.3. AZ MNB 2026-BAN VÁRHATÓ FENNTARTHATÓSÁGI KEZDEMÉNYEZÉSEI

A fenntarthatósági kockázatok kezelése hangsúlyosan megjelenik az MNB 2026-2031 közötti felügyeleti stratégiájában. 2025 végén az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa elfogadta a 2026-2031 közötti időszakot felölelő új felügyeleti stratégiát¹⁷¹, melynek fókuszában továbbra is a prudens, valamint a fogyasztók érdekeit messzemenőkéig figyelembe vevő hazai pénzügyi közvetítőrendszer működésének biztosítása áll. A stratégiai célkitűzések között hangsúlyosan megjelenik a fenntarthatósági témakör is. Ennek megfelelően az MNB kiemelt figyelmet fordít a pénzügyi szektorban az ESG-kockázatok megfelelő kezelésére, az intézmények támogatására a fenntarthatósági átállásban (beleértve a pénzügyi szektor alkalmazkodásának segítését, a zöld finanszírozás ösztönzését, valamint a fenntartható és ESG termékek elterjedésének támogatását) és a fenntarthatósággal kapcsolatos pénzügyi edukációra, a környezeti fenntarthatósági tudatosság erősítésére.

Az MNB 2026-ban több fenntarthatósági ajánlásának alkalmazását is visszaméri szektorszinten. Az MNB a felügyelt intézmények egyedi vizsgálata mellett rendszeresen végez egész szektorokat lefedő ellenőrzéseket is, melyek révén teljes körű képet kaphat az adott szektor működéséről a vizsgált kérdésben. Erre példa a banki és a biztosítói zöld ajánlás 2024. évi visszamérése. Hasonló gyakorlatot tervez az MNB az ESG minimum kérdéssor ajánlása kapcsán annak érdekében, hogy felmérje a 2025. július 1-jén életbe lépett elvárásoknak való megfelelést, valamint a hitelezés során összegyűlt gyakorlati tapasztalatokat.

A biztosítási szektor felkészültségét is felméri az MNB a Szolvencia II szabályrendszer 2027-től megváltozó elvárásaira tekintettel. Az MNB által 2023-ban kiadott biztosítói zöld ajánlás 2025. január 1-jével lépett hatályba. Az intézmények megfelelését az átfogó vizsgálatok során ellenőrizte

az MNB. 2026-ban azonban időszerű a teljes szektor felkészültségének felmérése, ugyanis a Szolvencia II irányelv 2027-től számos új, fenntarthatósági követelményt ír elő. A biztosítói zöld ajánlásban foglaltak megfelelő alapot jelentenek az intézmények számára, azonban a teljes körű megfeleléshez további lépésekre lesz szükség.

A hitelintézetek esetében az új jogszabályi elvárásoknak való megfelelés támogatására kívánja helyezni a hangsúlyt az MNB. A korábban már részletesen ismertetett jogszabályi változások miatt a bankoknak számos lépést szükséges megtenniük az ESG kockázatok kezelése, valamint a prudenciális átállási tervek elkészítése érdekében. Az MNB az új banki zöld ajánlás kiadásán túl is támogatni kívánja az intézményeket a felügyeleti elvárások ismertetése, rendszeres konzultációk tartása és jógyakorlatok megosztása révén. Utóbbihoz kapcsolódik az EBA környezeti kockázatok szenárióelemzésével kapcsolatos iránymutatásának hazai implementálása.

A felügyeleti kockázati modellek továbbfejlesztése is folytatódik. Az MNB jelenleg is számos eszközt alkalmaz a hazai pénzügyi szektor klímakockázatainak azonosítására és mérésére. Ezek módszertani továbbfejlesztése, a nemzetközi jógyakorlatok beépítése 2026-ban is folytatódik, elsősorban a klímastressztesztek esetében. Továbbá a természeti degradációból fakadó kockázatok mérésére vonatkozó megközelítést is fejleszteni kívánja az MNB.

2026-ban tovább bővíthet az MNB által publikált fenntarthatósági adatok köre. A jegybank folyamatosan vizsgálja, hogy milyen adatok publikációja segítheti a felügyelt intézményeket, a pénzügyi szakembereket munkájuk során. Ennek szellemében bővíti fokozatosan az MNB zöld honlapján elérhető tartalom és a zöld adatpublikáció is. Szintén ebbe a körbe sorolható a hazai lakóingatlanok felső 15 százalékanak meghatározásáról szóló vezetői körlevél 2025-ös kiadása, melyet 2026-ban a kereskedelmi ingatlanokra vonatkozó információk megosztása követhet.

12. keretes írás

A 2025. évi WWF SUSREG jelentés

A Természetvédelmi Világalap (WWF) a világ legnagyobb természetvédelmi civil szervezete, amely Magyarországon is számos erőfeszítést tesz a természeti tőke megőrzése érdekében. A WWF a „klasszikusnak” mondható szerteágazó környezetvédelmi tevékenységeken túl 2021 óta éves jelentésében közérthető módon, minőségi mutatókkal alátámasztva értékeli a fenntartható gazdaságra való átállás szempontjából a világ jegybankjainak és pénzügyi felügyeleteinek tevékenységét és teljesítményét. Évente megjelenő jelentésük¹⁷² részletesen bemutatja, hogy a környezeti, klímavédelmi és társadalmi szempontok milyen mértékben kerültek beépítésre a pénzügyi szabályozásba, felügyeleti elvárásokba és a monetáris politikába.

¹⁷¹ Az MNB felügyeleti és fogyasztóvédelmi stratégiája

¹⁷² 2025 SUSREG Annual Report: An Assessment of Sustainable Financial Regulations and Central Bank Activities

A jelentés évről-évre több országra vonatkozik és egyre részletesebb indikátorokat alkalmaz. A WWF 2025-ben 53 ország adatait vizsgálta a következő dimenziók szerint: bank- és biztosításfelügyelet; jegybanki tevékenység és 2025-ben újdonságként a tőkepiacok felmérése. Új, átfogó tematikus értékelést végeztek a banki és biztosítási pilléren belül, fókuszálva az erdőirtásra, földhasználat-változásra, valamint az édesvizek és óceánok ökológiai állapotára. A kiválasztott országokban a fenntartható finanszírozási gyakorlatok érettségének felmérése során a mutatókat (például felügyeleti monitoring, kockázatkezelés, kettős lényegesség, folyamatok és szabályozások, vállalatirányítás, javadalmazás, Taxonómiával való összhang, átállási tervek) egy kvalitatív keretrendszer segítségével kategorizálták hatásuk és megvalósításuk összetettsége alapján. A jelentés fő megállapításai a következők:

- Sok felügyelet már most is hivatkozik útmutatóiban a biológiai sokféleségre, a vízre és az ökoszisztémákra gyakorolt hatásokra és függőségekre, de kevesen fordítják le ezeket részletes elvárásokká. Az alapvető kockázati folyamatokba való integráció így továbbra is korlátozott, egyenetlen és nagyrészt kísérleti jellegű.
- Miközben a felügyeleti elvárások nőnek, a végrehajtási-kikényszerítési mechanizmusok továbbra is gyengék. Kevés bizonyíték van arra, hogy a felügyeletet szisztematikusan nyomon követik a meg nem felelés eseteit.
- Az ESG társadalmi pillére továbbra is viszonylag kevés figyelmet kap. Bár szorosan kapcsolódik az éghajlathoz és a természethez, a társadalmi kockázatokat ritkán integrálják a felügyeleti keretrendszerekbe.
- A központi bankok megtették a kezdeti lépéseiket, de az éghajlati és természeti kockázatok integrálása az alapvető monetáris politikai műveletekbe továbbra is nagyon korlátozott, főleg a piaci semlegességre hivatkozva.

Az MNB fenntarthatósággal kapcsolatos tevékenysége nemzetközi összevetésben a WWF jelentése alapján is előkelő helyen áll. Kiemelendő, hogy a vizsgált országok közül a biztosításfelügyeleti tevékenységet tekintve mindössze 10 ország teljesíti a jelentés környezetvédelmi kritériumainak több mint felét, és közöttük is élen jár Magyarország olyan fejlett országok társaságában, mint Szingapúr vagy Franciaország. A bankfelügyelés tekintetében szintén a legmagasabb pontszámot kapott intézmények között található az MNB. A jelentés emellett többször is említi a magyar jegybank jó gyakorlatait, többek között azt is, hogy az MNB

- rendelkezik zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programokkal;
- 2025 májusától kibővítette éghajlatváltozással kapcsolatos pénzügyi kockázati közzétételi keretrendszerét (TCFD jelentés¹⁷³), kifejezetten belefoglalva az ökoszisztéma- és biodiverzitási kockázatokat;
- egyik ajánlása elvárásokat fogalmaz meg a hitelkockázat vállalása, mérése, kezelése és kontrollja során az ESG információk felmérésekor alkalmazandó minimum kérdéssorral kapcsolatban;
- felmérte és publikálta a magyar bankrendszer vízzel kapcsolatos kockázati kitettségét.

¹⁷³ [Az MNB klímaváltozással kapcsolatos pénzügyi jelentése](#)

Főbb mozaikszavak és rövidítések

ÁKK	Államadósság Kezelő Központ
BKI	Banki Karbonkockázati Index
BCSDH	Magyarországi Üzleti Tanács a Fenntartható Fejlődésért
COP26	2021. évi ENSZ Éghajlatváltozási Konferencia
COP30	2025. évi ENSZ Éghajlatváltozási Konferencia
COP31	2026. évi ENSZ Éghajlatváltozási Konferencia
CRD	Tőkekövetelmény-irányelv
CRD6	Tőkekövetelmény-irányelv hatodik módosítása
CRR	Tőkekövetelményekről szóló rendelet
CRR3	Tőkekövetelményekről szóló rendelet harmadik módosítása
CSDDD	Vállalati átvilágításról szóló irányelv
CSOK	Családi Otthontermelési Kedvezmény
CSR	Vállalati jelentéstételről szóló irányelv
EBA	Európai Bankhatóság
EIOPA	Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság
EKB	Európai Központi Bank
ENSZ	Egyesült Nemzetek Szervezete
ESG	Környezeti (Environmental), társadalmi (Social), és irányítási (Governance)
ESMA	Európai Értékpapír-piaci Hatóság
EU	Európai Unió
GARP	Kockázatkezelési Szakemberek Globális Szövetsége
GDP	Bruttó hazai termék
ICAAP	Tőke megfelelés Belső Értékelési Folyamata
ICMA	Nemzetközi Tőkepiaci Szövetség
IDD	Biztosítási értékesítésről szóló irányelv
ILAAP	Likviditás Megfelelőségének Belső Értékelési Folyamata
IMF	Nemzetközi Valutaalap
KPI	Kulcs teljesítménymutató
LMA	Hitelpiaci Szövetség
MiFID II	Pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelv
NDC	Nemzetileg Meghatározott Hozzájárulás
NGFS	Hálózat a pénzügyi rendszer zöldebbé tételéért
NKP	Növekedési Kötvényprogram
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
ORSA	Saját kockázat- és szolvenciaértékelés
SFDR	Befektetési szolgáltatókat érintő fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló rendelet
SLB	Fenntarthatósághoz kötött kötvények
SLL	Fenntarthatósághoz kötött hitelek
SPT	Fenntarthatósági teljesítménycél
TKK	Zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program
TKM	Teljes költségmutató
UNDP	ENSZ Fejlesztési Programja
UNEP FI	ENSZ Környezetvédelmi Program Pénzügyi Kezdeményezése
ÜHG	Üvegházhatású gázok
ZLT	Zöld lakáscélú tőkekövetelmény-kedvezmény
ZVT	Zöld vállalati és önkormányzati tőkekövetelmény-kedvezmény

ZÖLD PÉNZÜGYI JELENTÉS

2026

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.