



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2025
NOVEMBER



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2025
NOVEMBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Farkas Milán

1054 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

ISSN 2064-8855 (nyomtatott)

ISSN 2064-941X (on-line)

A pénzügyi stabilitás olyan állapot, amelyben a pénzügyi rendszer, azaz a kulcsfontosságú pénzügyi piacok és a pénzügyi intézményrendszer képes ellenállni a gazdasági sokkoknak és zökkenőmentesen tudja ellátni alapvető funkcióit: a pénzügyi források közvetítését, a kockázatok kezelését és a fizetési forgalom lebonyolítását.

A Magyar Nemzeti Banknak alapvető érdeke és – más állami intézményekkel közös – felelőssége a hazai pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása és erősítése. A Magyar Nemzeti Bank szerepét a pénzügyi stabilitás fenntartásában a 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról rögzíti.

Az MNB elsődleges céljának – az árstabilitás elérésének és fenntartásának – veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartását, ellenálló képességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a rendelkezésére álló eszközökkel a Kormány gazdaságpolitikáját.

Az MNB alakítja ki a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politikát, amelynek célja a pénzügyi közvetítőrendszer ellenálló képességének növelése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszernek a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítása. Az MNB ennek érdekében a törvényben meghatározott keretek között feltárja a pénzügyi közvetítőrendszer egészét fenyegető üzleti és gazdasági kockázatokat, elősegíti a rendszerszintű kockázatok kialakulásának megelőzését, valamint a már kialakult rendszerszintű kockázatok csökkentését vagy megszüntetését, továbbá hitelpiaci zavar esetén a hitelezés ösztönzésével, a túlzott hitelkiáramlás esetén annak visszafogásával járul hozzá a közvetítőrendszer gazdaságfinanszírozó funkciójának kiegyensúlyozott megvalósulásához.

A „Pénzügyi stabilitási jelentés” című kiadvány fő célja, hogy tájékoztassa a pénzügyi rendszer működtetőit és használóit a pénzügyi stabilitást érintő aktuális kérdésekről, és ezzel növelje az érintettek kockázati tudatosságát, fenntartsa és erősítse a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint ezáltal hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi rendszert érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjék.

Az elemzést az MNB Pénzügyi stabilitási és jegybanki eszköztár igazgatósága készítette, a Közgazdasági előrejelzés és elemzés igazgatóság közreműködésével, Banai Ádám Monetáris politikáért, pénzügyi stabilitásért és jegybanki eszköztárért felelős ügyvezető igazgató általános irányítása alatt.

A publikációt Kurali Zoltán alelnök hagyta jóvá.

A jelentés egyes részeit készítették: Aczél Ákos, Bálint Máté, Bereczki Ákos, Borkó Tamás, Borsos András, Burger Csaba, Dancsik Bálint, Durkó Ruben István, El-Meouch Nedim Márton, Fellner Zita, Ivkovic Iván, Kádár-Virág Vivien, Kavás Katalin, Lados Csaba, Lakos Gergely, Marosi Anna, Mérő Bence, Nagy Tamás, Oláh Zsolt, Papp István, Szabó Beáta, Dr. Szabó Bence, Szébeny Miklós, Szentmihályi Szabolcs, Szerdahelyi-Szász Katinka, Szűcs Krisztián, Tengely Veronika, Thaqi Zsófia, Dr. Varga Katalin, Vágó Nikolett, Winkler Sándor.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2025. október 8-án és november 19-én véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely november 4-én tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2025. október 31-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet.

TARTALOMJEGYZÉK

Tartalomjegyzék	3
Vezetői összefoglaló	5
A legfontosabb pénzügyi stabilitási indikátorok	7
1. Mérséklődtek a növekedési kilátások, de a vámmegállapodásokkal csökkent a bizonytalanság	8
1.1. Geopolitikai feszültségek és magasabb vámok terhelik a globális növekedési kilátásokat	8
1.2. Az EU bankrendszere magas jövedelmezőséggel és megfelelő likviditási és tőkepufferekkel rendelkezik	12
1.3. Az idei év hátralévő részében fokozatosan élénkülhet a hazai gazdasági növekedés	14
2. A lakáspiaci túlértékeltség és a kereskedelmi ingatlanok túlkínálatának kockázata is emelkedett	16
2.1. Jelentős többletkeresletet hozott a lakáspiacra az Otthon Start Program	16
2.2. Emelkedő befektetési forgalom mellett nőtt a túlkínálat kockázata a kereskedelmi ingatlan-piacon	21
3. Keresleti tényezők miatt továbbra is visszafogott a vállalati hitelállomány bővülése	23
3.1. A bankok jelentős hitelvolumenre szoródtak, de a vállalati hitelállomány csak kissé emelkedett	23
3.2. A vállalatok 2–10 százaléka nincs jelen a hitelpiacon, pedig főbb mutatóiban hasonlít a hitellel rendelkező cégekhez	26
3.3. A vállalati hitelek kockázatai mérsékelt szinten stagnálnak	30
3.4. A hitelezés bővülését elsősorban az elégtelen hitelkereslet gátolja	32
4. Az Otthon Start Program tovább fűtheti a lakossági hitelezést	33
4.1. Élénk hiteldinamika és nominálisan kiemelkedő hitelkibocsátás jellemezte a háztartási szegmenst	33
4.2. A lakáshitelezés rendszerszintű kockázatok felépülése nélkül bővül	35
4.3. A személyi kölcsönök jelentős új kibocsátása ellenére nem azonosíthatók érdemi kockázatok	39
4.4. Az Otthon Start jelentősen növeli a háztartási hitelállományt	41
5. Historikusan alacsony nemteljesítő ráták, és az új bedőlések aránya is limitált	45
5.1. A nemteljesítő vállalati hitelek aránya csökkent, de a Stage 2 hitelek súlya emelkedett	45
5.2. A háztartási hitelfortfólió minősége tovább javult	47
6. A magas jövedelmezőség megfelelő alapot biztosít a tőkepufferek növelésére	51
6.1. Mérséklődött, ám továbbra is magas szinten a banki jövedelmezőség	51
6.2. Erős tőkehelyzet, növekvő ellenálló-képesség	58
7. A likvid eszközök állománya bőséges, de a jegybanki likviditás csökkent	61
7.1. Mérséklődő jegybanki likviditás mellett is bőséges a bankrendszeri likviditás	61
7.2. Stabil finanszírozási szerkezet, növekvő devizabetét állomány	63
7.3. A szektorszintű likviditási többlet még egy súlyos stressz esetén is elegendő fedezetet nyújt	68
8. Stresszteszt: a bankrendszer tőkehelyzetét súlyos sokk esetén is képes stabilizálni a magas profit	70
8.1. A stresszforatókönyvek a globális kockázatok széles körét lefedik	70
8.2. A fő stresszpályán erős maradna a bankszektor sokkellenálló-képessége	71
8.3. Az alternatív stresszhatások elsősorban a hitelezési veszteségek és osztalékfizetések mértékében különböznek a fő stresszpályától	73
Ábrák jegyzéke	75
Táblázatok jegyzéke	76
Rövidítések jegyzéke	77
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	78

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: A geopolitikai kockázatok hatásainak mérése Új geopolitikai kompozit indexekkel	10
2. keretes írás: Az Otthon Start program várható hatása a hitel- és lakáspiacra az MNB ágensalapú lakáspiaci modellje alapján	19
3. keretes írás: A Minősített vállalati hitel Bevezetésének célja és Feltételrendszere.....	25
4. keretes írás: A hiteladós és a hitellel nem rendelkező vállalatok összehasonlítása többváltozós elemzéssel ..	28
5. keretes írás: A lakáshiteladós ügyfelek vizsgálata keresztértékesítési szempontból	37
6. keretes írás: A lakáshitelek alakulása az adós életkora szerint	42
7. keretes írás: A bankrendszer forrásköltségének becslése	54
8. keretes írás: A bankbetétek stabilitásának elemzése mikroszintű adatok alapján	66

Vezetői összefoglaló

A magyar bankrendszer bőséges likviditás és erős tőkehelyzet jellemezte 2025 első félévében is. A hitelkockázatok mérsékelt szinten maradtak, a nemteljesítő hitelek aránya historikusan alacsony. A hitelpiaci kettősség – a lakossági hitelezés élénkülése és a vállalati hitelpiac visszafogott bővülése – fennmaradt. A szeptember 1-től elérhető Otthon Start hitelprogram nagymértékben növeli a lakáspiaci keresletet, így a lakásárakra gyakorolt hatása a kínálat bővítését célzó intézkedések sikerétől függ.

A nemzetközi környezetet összetett kockázatok jellemzik. A világkereskedelmet övező bizonytalanság valamelyest enyhült tavasz óta, de a geopolitikai feszültségek továbbra is jelentős bizonytalanságot okoznak. A növekvő kormányzati, például védelmi kiadások hatására Európa-szerte növekszik az államadósság. Ez a bankok mérlegében lévő állampapír-portfólió súlyát is emeli. Az Európai Bankhatóság (EBA) által lefolytatott stresszteszt alapján az európai nagybankok erős tőke- és likviditási helyzettel bírnak.

A magyar bankrendszer tartalékait a magas profitabilitás 2025 első félévében is gyarapította. A bankok 12 havi, gördülő sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) enyhe csökkenést követően 19,1 százalék volt 2025. júniusban. A bankok jövedelmezőségét továbbra is támogatja a magas nettó kamatjövedelem. Ennek egyre kisebb része származik a jegybanktól, míg az államtól kapott kamatbevételek aránya a növekvő állampapír-portfólió miatt emelkedő tendenciát mutat. A kamatbevételek alakulásában a költségvetés által biztosított kamattámogatásoknak is jelentős és fokozatosan növekvő szerepe van. A hitelezési veszteségek eredményrontó hatása minimális volt az első félévben. A nemteljesítő hitelek aránya historikusan alacsony. A sajáttőke-arányos megtérülés a bankok többségénél meghaladta a tőke költségét. A tőke megfelelési mutató 20,7 százalék volt 2025. június végén, ami 2300 milliárd forintot meghaladó szabad tőkepuffert jelent.

A bankok likviditási helyzete bőséges. A jegybanki tartalékszámán elhelyezett likviditás április és október között mintegy 1300 milliárd forinttal mérséklődött nagyrészt a lejáró hosszú jegybanki hitelek miatt. Ezzel együtt a bankok operatív likviditási tartaléka meghaladja a 21 ezer milliárd forintot. A szektor átlagos likviditásfedezeti mutatója (LCR) 168 százalék volt szeptember végén, bőven az előírt 100 százalék felett. Rendszerszintű likviditási kockázatok tehát nem azonosíthatók. Az extraprofitadó teher állampapír-vásárlással való csökkentése és a jegybanki likviditás szűkülése csak egy-egy banknál tehet szükségessé szigorúbb likviditásmenedzsmentet.

A magyar bankok sokkellenálló-képessége tükröződik stresszteszt-gyakorlatunk eredményeiben is. Becslésünk szerint a bankok még egy súlyos likviditási sokkot követően is mintegy 3 ezer milliárd forintos likviditási többlettel rendelkeznének a szabályozói elvárásokhoz képest. A likvideszközök összetétele, és a jegybanki likviditás iránti igény miatt azonban egyes intézmények alkalmazkodásra kényszerülnének a stresszpályán. A bankrendszer a reálgazdaság súlyos visszaesését is minimális tőkepótlási igénnyel véselné át, amelyben a bankok stresszpályán is fennmaradó profitabilitása jelentős támogató szerepet játszik.

A lakossági és vállalati hitelpiac kettőssége 2025 első félévében is fennmaradt. A háztartási hitelállomány az élénk hitelkereslet hatására éves alapon 11,7 százalékkal bővült, a lakáshitelállomány pedig közel 15 százalékkal növekedett. A vállalati hitelek iránti kereslet tovább mérséklődött, így a vállalati hitelállomány mindössze 2 százalékkal bővült éves alapon. A piaci alapú hitelek iránti keresletre a jegybank által 2025. szeptembertől elindított Minősített Vállalati Hitel minősítés középtávon pozitív hatást gyakorolhat. A hitelpiac adminisztratív korlátainak csökkentése, a banki ajánlatok könnyebb összehasonlíthatósága a hitelpiacon korábban meg nem jelenő vállalatok hitelfelvételét is ösztönözheti.

A Kormány által 2025. szeptembertől elindított legújabb támogatott lakáshitel-program (Otthon Start) a széles körű elérhetőség és a magas maximális hitelösszeg miatt jelentős keresletnövekedéssel jár mind a hitel-, mind a lakáspiacon. Előzetes adatok alapján 2025. harmadik negyedévben éves alapon országosan 23,9 százalékkal nőttek a nominális lakásárak. A kormányzat által elindított kínálatösztönzés sikere szükséges a további áremelkedés lassításához. A lakásárak jelenleg meghaladják a fundamentumok által indokolt szintet. A felülértékeltség növeli egy lakásár-korrekció kockázatát, ami a hitelek fedezettségére is negatívan hatna.

Az MNB 2025. szeptemberben átfogó, jelzáloghitel-piaci kockázatokat célzó makroprudenciális csomagot fogadott el. Ennek részeként az MNB 2026. januártól a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) előrettekintő, preventív jellegének erősítése érdekében az aktuális előírás helyébe két szektorális SyRB-t aktivál 1-1 százalékos rátával a magyarországi ügyfelekkel szembeni hazai lakó- és kereskedelmi ingatlannal fedezett kitettségekre.

A legfontosabb pénzügyi stabilitási indikátorok

STABILITÁSI INDIKÁTOROK - ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZAT				
	2008	2019	2024	Legfrissebb adat
Hitelezés				
Hitelállomány éves változása - teljes vállalati szektor (%)	6,5	14,5	1,6	4,1 (2025. szept)
Hitelállomány éves változása - kkv-szektor (%)	11,7	14,7	1,9	2,4 (2025. II.)
Hitelállomány éves változása - háztartási szektor (%)	19,1	16,7	9,7	11,8 (2025. szept)
Ingyanlanpiac				
Lakáspiaci tranzakciók számának éves változása (%)	-13,4	-4,5	25,6	13,7 (2025. III.)
Lakáshitel-szerződések és lakáspiaci tranzakciók aránya (%)	48,1	42,0	42,0	39,4 (2025. III.)
Lakáshittel finanszírozott lakáspiaci tranzakciók aránya (%)	-	37,3	37,2	34,0 (2025. III.)
Lakásárak éves változása (%)	0,2	18,1	14,7	23,9 (2025. III.)*
Lakáspiaci túlértékeltség (%)	7,9	-1,8	13,5	18,8 (2025. II.)
Kihasználatlansági ráta - budapesti irodapiac (%)	16,8	5,6	14,1	13,4 (2025. III.)
Kihasználatlansági ráta - Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piaca (%)	17,3	1,9	7,9	13,1 (2025. III.)
Projekthitel/szavatoló tőke (%)	73,3	26,6	37,9	36,5 (2025. II.)
Portfólióminőség				
Nemteljesítő vállalati hitelek aránya (%)	5,4	3,9	3,7	3,0 (2025. aug)
Nemteljesítő háztartási hitelek aránya (%)	3,8	4,2	2,0	1,8 (2025. aug)
Jövedelmezőség				
Sajáttőke-arányos jövedelmezőség (RoE, %)	11,3	11,5	22,5	19,1 (2025. II.)
Eszközarányos jövedelmezőség (RoA, %)	0,9	1,2	2,0	1,8 (2025. II.)
Tőkehelyzet				
Teljes tőke megfelelési mutató (TMM, %)	12,9	18,0	20,9	20,7 (2025. II.)
Tőkeáttételi ráta (LR, %)	-	8,9	9,3	9,2 (2025. II.)
Likviditás				
Hitel/betét mutató (%)	152,0	75,5	74,0	74,6 (2025. aug)
Likviditásfedezeti mutató (LCR, %)	-	148,4	180,6	168,2 (2025. szept)

* Előzetes adat.

Megjegyzések:

A hitelintézeti szektor adatai (az ingatlanpiaci indikátorok kivételével).

Hitelállomány éves változása: Éves tranzakció (folyósítások és törlesztések egyenlege) alapú növekedési ütem.

Projekthitel/szavatoló tőke: Az intézmények kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya és kereskedelmiingatlan-fejlesztésekhez, - befektetésekhez kapcsolódó NKP-állománya alapján.

Nemteljesítő hitelek aránya: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként.

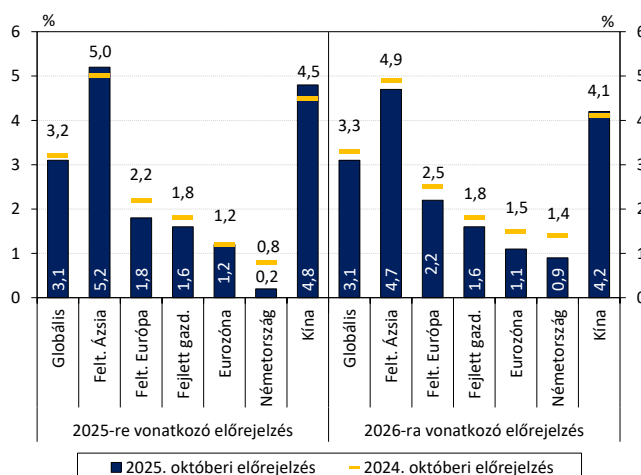
1. Mérséklődtek a növekedési kilátások, de a vámmegállapodásokkal csökkent a bizonytalanság

A világgazdaság kilátásait továbbra is nagyfokú bizonytalanság és érdemi geopolitikai kockázatok övezik. A tartós bizonytalanság visszafogja a fogyasztást és a beruházásokat, ezért számos ország tesz ösztönző lépéseket a gazdasági növekedés serkentésére, aminek költségvetési terhe növeli az államadósság fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmakat. A globális konjunktúrakilátások stabilak, ugyanakkor az elhúzódó kereskedelmi és geopolitikai feszültségek továbbra is bizonytalan világgazdasági környezetet eredményeznek. A magasabb amerikai vámok csökkenthetik az exportra termelő európai vállalatok és beszállítók jövedelmezőségét, ami kedvezőtlenül hat a gazdasági növekedésre és a bankrendszerre is.

A globálisan meghatározó jegybankok némileg eltérő kamatpályát követtek 2025-ben. A Federal Reserve hosszabb szünet után szeptemberben kezdte ismét csökkenteni irányadó rátáját, míg az eurozónában az infláció jelenlegi szintje az EKB által meghatározott cél közelébe süllyedt. A piaci árazások alapján a Fed előretekintve tovább mérsékelheti az irányadó ráta célsávját, míg az Európai Központi Bank részéről nem várnak további kamatcsökkentést a piaci szereplők 2025-ben. A mérsékelt gazdasági növekedés és a csökkenő nettó kamatjövedelem ellenére az európai bankrendszer magas jövedelmezőséggel működött 2025 első felében is. Az EU bankrendszere kellően feltőkésített és bőséges likviditási tartalékokkal rendelkezik, ugyanakkor ehhez néhány tagállamban egyre növekvő szuverén kitettség és emelkedő állampapírhozamok társulnak. Az európai bankok magas jövedelmezősége és jó portfólióminősége erős sokkellenálló-képességet biztosít a szektornak, amit az EBA idei EU-szintű stressztesztjének eredményei is igazoltak.

A hazai GDP az MNB 2025. szeptemberi Inflációs jelentése szerint 0,6 százalékkal bővíthet 2025-ben. A lakossági fogyasztás élénk növekedése mellett a beruházások elhúzódó visszaesést mutatnak, de a harmadik negyedévtől folytatódhat a konjunktúra fokozatos helyreállása. A feldolgozóipar teljesítménye 4,0 százalékkal esett vissza éves alapon 2025 első nyolc hónapjában, miután a bizonytalan világpiaci kilátások szűkítik az ipari termékek iránti keresletet. A munkaerő-kereslet is csökkent a második negyedévben, de a munkanélküliségi ráta nemzetközi összehasonlításban alacsony szinten maradt. A jövő évtől már mind a belső, mind a külső tényezők a konjunktúra további élénkülésének irányába hatnak, melynek eredményeként 2026-ban 2,8 százalékkal bővíthet a magyar GDP.

1. ábra: Az IMF reál-GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzése

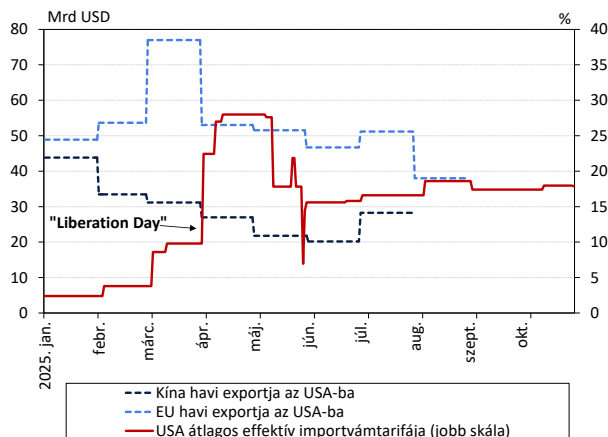


Forrás: IMF.

1.1. Geopolitikai feszültségek és magasabb vámok terhelik a globális növekedési kilátásokat

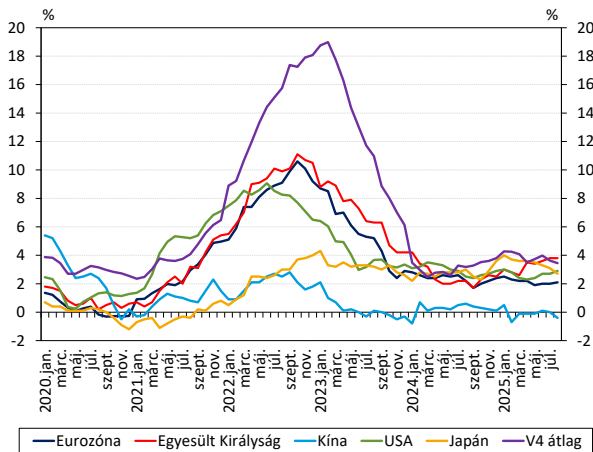
A világgazdaság 2025-ös és 2026-os növekedési kilátásai továbbra is mérsékeltek, a vámok kivetése tovább rontotta a kilátásokat. Az IMF legfrissebb, idén októberi előrejelzése alapján a világgazdaság 2025-ben és 2026-ban is mérsékelt, 3,1 százalékkal fog bővílni (1. ábra). A globális makrogazdasági kilátásokat nagyfokú bizonytalanság övezi a sokasodó geopolitikai kockázatok (melyek mérésével és a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásával való összefüggéseivel az 1. keretes írásban foglalkozunk), a protekcionista vámtételzárások, valamint a dezinfláció megtorpanása miatt. A magasabb amerikai vámtarifák visszafogják az európai gazdaság növekedését, de a vámtarifák véglegesítése és a kereskedelmi egyezmények bejelentése valamelyest csökkentette a világkereskedelem jövőjét övező

2. ábra: Az USA átlagos effektív vámtarifáinak és az EU, illetve Kína USA-ba irányuló áruexportjának alakulása



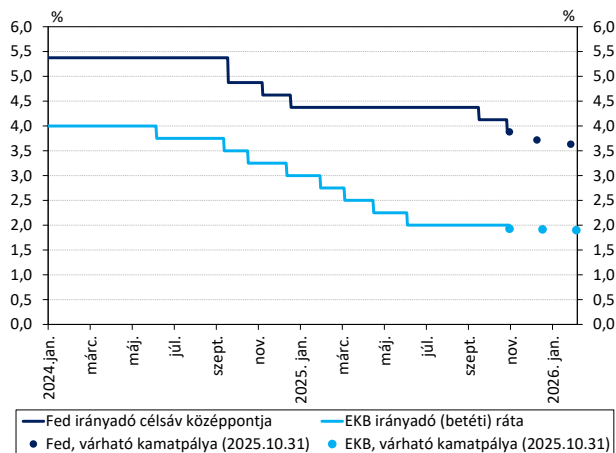
Forrás: The Budget Lab at Yale, UN Comtrade.

3. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban



Megjegyzés: A V4 átlag Magyarország, Szlovákia, Csehország és Lengyelország súlyozatlan számtani átlaga. Forrás: OECD, ONS.

4. ábra: A Fed és az EKB kamatpályája és várható alakulásuk a piaci árazások alapján



Megjegyzés: A várható kamatpályát a Fed esetében a kamatswapok, az EKB esetében pedig az EONIA forward hozamok alapján. Forrás: Bloomberg.

felfokozott bizonytalanságot Európában. Az USA júliusban kereskedelmi keretmegállapodást kötött az EU-val, amelynek értelmében 15 százalékos importvám terheli a legtöbb uniós árucikket. Ugyanakkor Kínával továbbra sem sikerült megállapodnia az USA-nak, ami kedvezőtlenül hat mind Kína, mind a világ gazdaság növekedési kilátásaira.

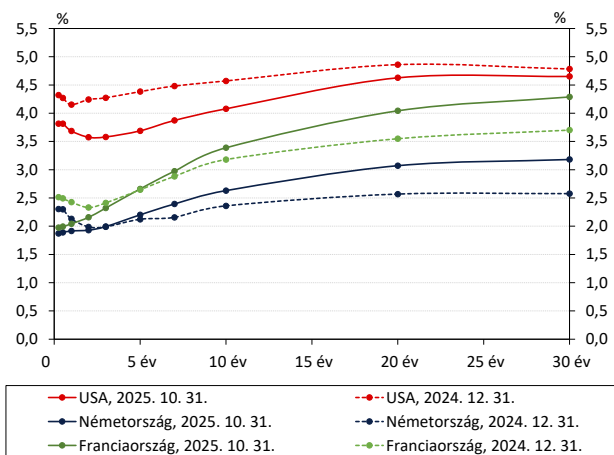
Az amerikai vámtarifák drasztikus megemlése érdemi változásokat indított el a világkereskedelemben. A 2025. januárban hivatalba lépett új amerikai adminisztráció különböző szektorspecifikus, illetve az április 2-i „Liberation Day” keretében általános védővámokat jelentett be az USA kereskedelmi partnereivel szemben (2. ábra). Az EU-tagállamok márciusban jelentősen növelték exportjukat az Egyesült Államokba, kihasználva a még alacsonyabb vámtarifákat. Kína azonban már februártól lényegesen magasabb tarifákkal szembesült, ezért csökkentette amerikai exportját, és más piacokon keresett vevőket. A magasabb amerikai vámtarifák érdemben rendezhetik át a világ gazdaság szerkezetét, jelentős alkalmazkodásra kényszerítve az európai termelő vállalatokat, akiknek nemcsak a hazai, hanem a külső piacokon is mindinkább versenyezniük kell a kínai cégekkel.

Több régióban megtorpant a defláció. A fejlett országok közül az Egyesült Államokban és az Egyesült Királyságban is magasabban alakult az infláció 2025-ben az előzetesen vártnál (3. ábra). Az Egyesült Királyságban a hatósági árak emelkedése, míg az USA-ban a szolgáltatások emelkedettebb szinteken stabilizálódó inflációja és a magasabb vámok hatása egyre jobban érződik a fogyasztói árakban. Az IMF becslése szerint az amerikai inflációs ráta 2027-ben sülyhedhet a Fed 2 százalékos céljára. Az eurozónában az infláció üteme már az EKB által meghatározott inflációs cél közelében alakul. Kína gazdaságát továbbra is defláció-közi állapot jellemzi az erőtlén belföldi kereslet és a szűkülő exportlehetőségek miatt.

A vezető jegybankok kamatciklusa eltérő fázisban van. A globálisan meghatározó jegybankok 2024-ben kezdték el irányadó kamataikat csökkenteni. Az EKB az infláció mérséklődésével párhuzamosan nyolc lépésben 4 százalékról 2 százalékra csökkentette irányadó kamatát, míg a Fed három csökkentést követően hosszabb szünetet tartott, és csak 2025.

szeptember 17-én csökkentette újra irányadó rátájának célsávját 25 bázisponttal 4,0–4,25 százalékra, majd október 29-én 3,75–4,0 százalékra. A Fed kamatcsökkentéseinek újraindítását az ismét emelkedő infláció hátráltatta, de a kockázatok a jegybank kettős mandátumának az árstabilitás felőli oldaláról a munkaerőpiac felé tolódtak el, ami szeptemberben, majd októberben is indokoltá tette a kamatvágást. A piaci árazások alapján a Federal Reserve előretekintve tovább mérsékelheti az irányadó ráta célsávját (4. ábra). Ezzel szemben az Európai Központi Bank részéről nem várnak további kamatcsökkentést idén.

5. ábra: Állampapírpiazi hozamgörbék alakulása egyes fejlett országokban



Forrás: Bloomberg.

Európában emelkedtek a hosszú lejáratú állampapírok piaci hozamai. Az eurozónában az irányadó kamat csökkentésével a rövid, kockázatmentes hozamok is mérséklődtek. A gazdasági kilátások bizonytalansága, a védelmi célú kiadások emelése Európában és így az állami költségvetések fenntarthatóságába vetett bizalom romlása hozamemelkedéshez vezetett a hosszú lejáratú állampapírok piacán (5. ábra). 2025. október végén az előző év végéhez képest Németországban és Franciaországban rendre 27 és 21 bázisponttal voltak magasabbak a 10 éves állampapírok hozamai, ezért az új államadósság finanszírozási és a lejáró államadósság refinanszírozási költségei is emelkedtek. Ugyanezen időszak alatt a rövid lejáratok nagyobb mértékű hozamcsökkenéséből fakadóan az USA-ban is meredekebbé vált a hozamgörbe, de ott a 10 éves állampapír hozamok is 49 bázisponttal mérséklődtek 2024. év vége óta.

1. KERETES ÍRÁS: A GEOPOLITIKAI KOCKÁZATOK HATÁSAINAK MÉRÉSE ÚJ GEOPOLITIKAI KOMPOZIT INDEXEKSEL

A geopolitikai sokkok direkt és indirekt módon is hatást gyakorolnak a pénzügyi közvetítő rendszerre, ezért a geopolitikai kockázatok vizsgálata és számszerűsítése pénzügyi stabilitási szempontból is kulcsfontosságú. A geopolitikai feszültségek emelkedésének következtében közvetlen hatásként nemcsak a befektetők kockázatkerülése és az általános pénzpiaci bizonytalanság nőhet. Az indirekt vagy reálgazdasági csatornán keresztül érkező hatás érintheti a globális kereskedelmet, az ellátási láncokat, a technológiai transzfereket és az árupiacokat is. Ennek következtében nőhet az infláció és mérséklődhetnek a gazdasági növekedési kilátások. Mindez kihat a vállalati és banki jövedelmezőségre, és ronthatja a banki portfóliók minőségét. A hazai pénzügyi közvetítő rendszer stabilitása szempontjából ilyen kockázat az orosz és ukrán banki kitettségeket érintő veszteségek, a szankciók vagy a magasabb amerikai vámok hatása az exportáló magyar vállalatokra. A geopolitikai kockázatok összességében tehát a makrogazdasági és a pénzügyi stabilitás egészére hatással vannak, ezért mérésük elengedhetetlen.

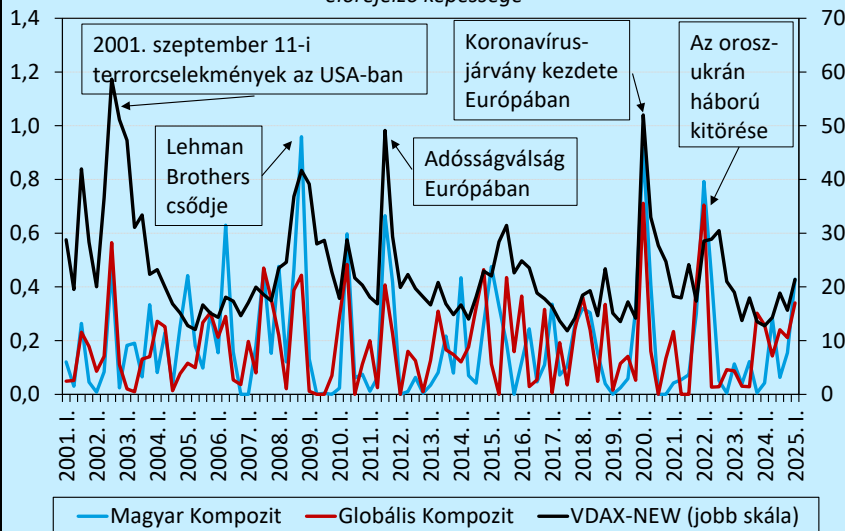
A geopolitikai és globális kockázati indexek lehetővé teszik a globális hatások begyűjtésének korai észlelését, és az új módszertanokkal lehetőség nyílik egyetlen, jól értelmezhető faktorba sűríteni a különböző piacokról

érkező információt. A háborúk, a szankciók, az energiapiaci és ellátási lánc zavarok előbb jelennek meg a kockázatérzékelésben, mint a banki mérlegekben vagy a pénzügyi stressz indexekben, ezért létrehoztunk egy előre tekintő indexet, amely a részvénytőzsi, devizapiaci és energiaszektorbeli mozgásokat együttesen értelmezi. A mutató a hazai relevanciájú piacok napi adataiból képzett, havi vagy negyedéves frekvenciára aggregált, és a megfigyelt piacok „szokásos” együttmozgásaihoz viszonyítja az aktuális állapotot, 0–1 skálán jelezve, hogy mennyire szélsőséges és egyidejű az elmozdulás. Így nemcsak az egyedi kilengéseket, hanem a részpiacokon egyszerre jelentkező feszültség felépülését is azonosítja — éppen azt, ami a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitása szempontjából leginkább kockázatot jelenthet.

Az index egy ún. Mahalanobis-távolság alapú mutató, amely azt méri, hogy mennyire „szokatlan” a piacok együttes állapota a megszokott mintázathoz képest. A mutató figyelembe veszi a piacok közötti korrelációt: ugyanakkora részpiaci elmozdulás önmagában lehet ártalmatlan is, de ha több szegmens együtt mozdul szokatlan irányba, akkor azt a kompozit index felerősítve jelzi. A módszer előnye, hogy a zajos, egyedi kilengésekkel szemben kevésbé, a rendszerszintű együttmozgásra viszont kifejezetten érzékeny. Ennek köszönhetően a döntéshozók számára egyetlen, könnyen kommunikálható, de szakmailag megalapozott „hőmérőt” ad a geopolitikai sokkok pénzügyi közvetítő rendszerre vetülő kockázatairól. A magyar piaci fókuszú index mellett hasonló módszertannal létrehoztunk egy globális piaci fókuszú indexet is, amely a globális részvénytőzsi, devizapiaci és energiaszektorbeli mozgásokat képezi le. Emellett létrehoztunk olyan alindexeket is, amelyek az egyes részpiacokat, például az energiaszektor külön-külön monitorozzák.

A geopolitikai sokkok hatásainak a pénzügyi szektorba történő begyűrűzését vizsgálva megállapíthatjuk: nincs egy abszolút „legjobb” index vagy faktor, mert a geopolitikai sokkok általában több különböző csatornán keresztül fejtik ki hatásukat. Az MNB által létrehozott és követett geopolitikai indexcsalád mutatói mind eltérő információt emelnek ki. A különböző piacok együttmozgását, időbeli szerkezetet és a szakmai szempontokból hangsúlyos kitételeket (pl. devizapiacok) is vizsgáljuk. Eltérő időpontban más és más index által megragadott csatorna a legfontosabb a geopolitikai kockázatok hatásainak szempontjából, ezért a fentebb tárgyalt kompozit index mellett ezen indexek használatával azonosítani lehet, hogy melyik csatorna viszi át éppen a sokkot (energia,

Negyedéves kompozit indexek és a VDAX-NEW együtt mozgása, kockázati előrejelző képessége



Megjegyzés: A kockázati prémium átárazódása akkor tekinthető erős, geopolitikai szempontból releváns jelnek, ha párhuzamosan magas az anomáliák gyakorisága–intenzitása–perzisztenciája több hazai részpiacon. Forrás: MNB.

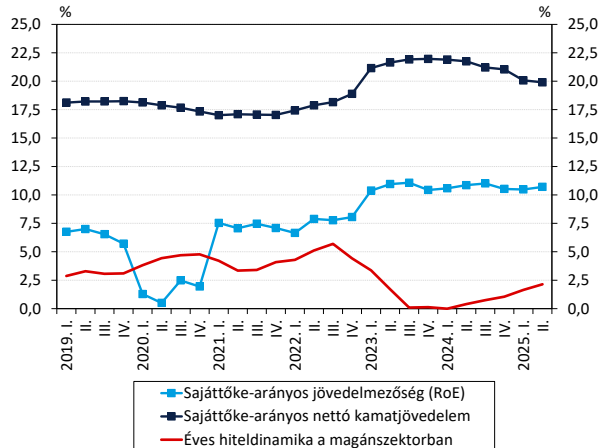
külkereskedelem, deviza, tőkepiac). Ha a kompozit index tartósan a történeti eloszlás felső kvantiliseiben mozog, akkor a szabályozónak érdemes lehet felkészíteni a bankrendszert a fokozott geopolitikai kockázatokból származó potenciális kedvezőtlen hatások következményeire, amit céltartalékképzés vagy a likviditási és tőkepufferek gyorsabb felépítése támogathat. A célzott és arányos szabályozói lépéseket az újonnan fejlesztett geopolitikai kockázati indexek segíthetnek megtervezni, kialakítani.

Új kompozit indexeink és a piaci volatilitás (VDAX-NEW)¹ együttmozgása alátámasztja a jelzés hitelességét, kimozdulásuk és tetőzésük azonban megelőzi a VDAX hasonló mozgásait, így előre képet adnak a kockázati rezsimváltásokról. Tapasztalatunk szerint a VDAX gyorsan árazza át a globális kockázati prémiumot, a kompozit index pedig akkor jelez tartósan, amikor a hazai részpiacokon is fennáll a közös, szokatlan együttmozgás. Ha a két mutató egyszerre magas — különösen, ha az emelkedés perzisztens —, akkor a geopolitikai sokk hatása már nem csak „piaci zaj”, hanem makrogazdasági kockázattá válhat.

A geopolitikai kockázatok tartós emelkedése növeli a kedvezőtlen növekedési pályák bekövetkezési valószínűségét. A Growth-at-Risk (GaR) keretben a kompozit geopolitikai index a GDP növekedés alsó kvantiliseinek lefelé tolódásán keresztül mutatja a sérülékenységek emelkedését, az index változása így közvetlenül „lefordítható” növekedési kockázatra. A kvantilis regressziós (Lasso változószelekcióval kiegészített) GaR modellben a kompozit index tartós emelkedése a GDP-eloszlás 10–20. percentilisének csökkenését okozza, miközben a medián közelében a hatás érdemben kisebb. Tehát a mutató tartós növekedése esetén nő a kedvezőtlen gazdasági növekedési kimenetek valószínűsége.

1.2. Az EU bankrendszere magas jövedelmezőséggel és megfelelő likviditási és tőkepufferekkel rendelkezik

6. ábra: Az EU bankrendszerének sajáttőke-arányos jövedelmezősége és hitelállományának bővülése



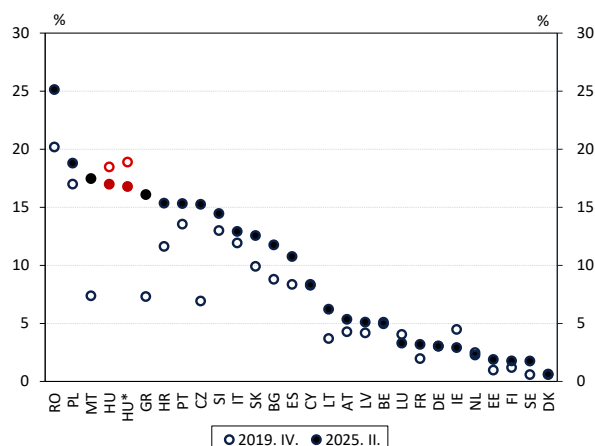
Megjegyzés: A hitelintézetek háztartásoknak és nem-pénzügyi vállalatoknak nyújtott hiteleinek tranzakció alapú éves növekedési üteme. A jövedelmezőségi adatok az EBA Risk Dashboard 162 bankból álló mintáján alapulnak, amely mérlegfőösszeg alapján az EU/EGT bankszektorának több mint 80 százalékát fedi le. Forrás: EKB, EBA.

Az EU bankrendszere továbbra is magas jövedelmezőséggel működik, amit a hitelezés mérsékelt bővülése is támogat. 2025. második negyedévben az EU bankrendszerének éves sajáttőke-arányos jövedelmezősége (RoE) 10,7 százalékot ért el, ami 15 bázispontos csökkenést jelent az előző év azonos időszakához képest (6. ábra). 2025. második negyedévben a jövedelmezőséghez leginkább hozzájáruló nettó kamatjövedelem 19,9 százalékot ért el a saját tőke arányában, ami éves alapon 1,8 százalékpontos csökkenést jelent, historikus összehasonlításban azonban továbbra is magasnak számít. Ugyanezen időszak alatt a díj- és jutalékeredmény sem tudott hozzájárulni a RoE javulásához, de a kamatjövedelem romlását ellensúlyozta az egyéb működési bevételek növekedése. A szektor jövedelmezősége szempontjából kedvező, hogy a magánszektor hitelállománya 2025. júniusban éves alapon 2,1 százalékkal bővült. A vállalati és a lakossági szektor éves hiteldinamikája rendre 1,9 és 2,3 százalékot ért el.

Az EU bankrendszere bőséges likviditási tartalékokkal rendelkezik, ugyanakkor ehhez néhány tagállamban jelentős szuverén kitettség társul. Az EU bankjainak súlyozott átlagos likviditásfedezeti mutatóértéke (LCR) 2025. második negyedévben 162 százalékot ért el, ami

¹ A VDAX-NEW egy volatilitás index, amelyet a Deutsche Börse és a Goldman Sachs fejlesztett ki. A német származékos piac fluktuációját méri, azaz a 30 napos implikált volatilitását a piacnak. Ezért ez egy előretekintő index, amely azt méri, hogy a részvényt piacon mekkora volatilitás várható a következő 30 napban.

7. ábra: Eszközarányos szuverén kitettség az EU-tagállamok bankrendszereiben



Megjegyzés: Az adott tagállam bankrendszere által birtokolt belföldi és eurozónás állampapírállomány a konszolidált mérlegfőösszeg arányában. HU*: a hazai bankrendszer nem konszolidált mérlegfőösszegének arányában. Forrás: EKB.

1. táblázat: Az EBA 2025-ös stressztesztjének eredményei: a vizsgált időhorizonton effektívvá váló összes tőkekövetelmény figyelembevételével számolt CET1 ráták

Bank neve	CRR3 szerinti kezdeti állapot	Alap-forgatókönyv 2027	Stresszpálya 2027	Változás (bázispont)
OTP Bank Nyrt.	17,5%	22,5%	16,3%	-124
Erste Group Bank AG	15,8%	17,9%	12,3%	-350
Raiffeisen Bank International AG	16,8%	19,9%	15,2%	-161
KBC Group NV	14,6%	17,2%	11,8%	-273
Intesa Sanpaolo S.p.A.	12,4%	14,0%	11,8%	-62
UniCredit S.p.A.	13,9%	13,9%	11,7%	-215
Aggregált eredmények	15,8%	16,9%	12,1%	-370

Megjegyzés: A változás mértéke a CRR 3. szerinti kezdeti állapot CET1 rátájának és a 2027-es stresszpálya CET1 rátájának a különbsége. Forrás: EBA.

éves összevetésben nem jelent érdemi változást, és továbbra is a likvid pufferek magas szintjét jelzi. EU-s szinten a szuverén kitettségből fakadó likviditási kockázatok mérsékeltek, ugyanakkor az utóbbi években egyes tagállamokban jelentősen megemelkedett a bankok birtokában lévő államadósság a bankrendszer mérlegfőösszegéhez képest (7. ábra). A legmagasabb arányokat 2025-ben a román (25 százalék), a lengyel (19 százalék) és a máltai (18 százalék) bankrendszerek érték el. A magas szuverén kitettség egy államadósság-válság esetén kedvezőtlen hatással lehet a bankok stabilitására, valamint visszahatva tovább mélyítheti az államadósság-válságot, ezért a szuverén-bank összefonódás erősségének alakulását pénzügyi stabilitási szempontból szükséges folyamatosan figyelemmel követni, ahogy erre több nemzetközi intézmény, így az IMF és az ESRB² elemzése is felhívja a figyelmet.

A hazai bankok anyabankjai jól teljesítettek az EBA 2025. évi EU-szintű stressztesztjén. A banki ellenállóképességet vizsgáló gyakorlatban 64 bank vett részt, amelyek az uniós bankok teljes eszközállományának mintegy 75 százalékát teszik ki. Közülük 6 bankcsoport rendelkezik magyarországi operációval. Az alkalmazott stresszforgatókönyvek tartós kínálati sokkokat és ebből eredően a globális pénzügyi környezet meredek romlását feltételezték. Az eredmények alapján a hazánkban is tevékenykedő bankcsoportok sokk-ellenállóképessége erős, a stresszpályán elszenvedett tőkeveszteségük pedig kisebb lenne, mint a vizsgált bankok átlagos vesztesége (1. táblázat). A jelenlegi bizonytalan, kihívásokkal teli makrogazdasági környezetben kiemelt jelentőséggel bír a válságidőszakban feloldható makroprudenciális tőkepuffer-építés, aminek kedvező háttérrel biztosít az európai bankok utóbbi években elért magas jövedelmezősége. A nemzetközi intézmények (BIS, IMF, EKB) aktuális szabályozói ajánlásai is a pénzügyi rendszer sokkellenálló-képességének erősítésére és a feloldható tőkepuffer-követelmények növelésére vonatkoznak az esetleges kedvezőtlen hatások minimalizálása mellett, amit az EGT-tagállamok többsége új tőkepufferek bevezetésével követett is.

² Az ESRB a mérsékelt gazdasági növekedés miatti banki kockázatokra, a geopolitikai kockázatok realizálódása miatt bekövetkező hirtelen és széleskörű eszközátárazódásra, valamint a szuverén adósságproblémák kiújulása jelentette kihívásokra hívja fel a figyelmet.

2. táblázat: Az Inflációs jelentésben szereplő alappálya összefoglaló táblázata (2025. szeptember)

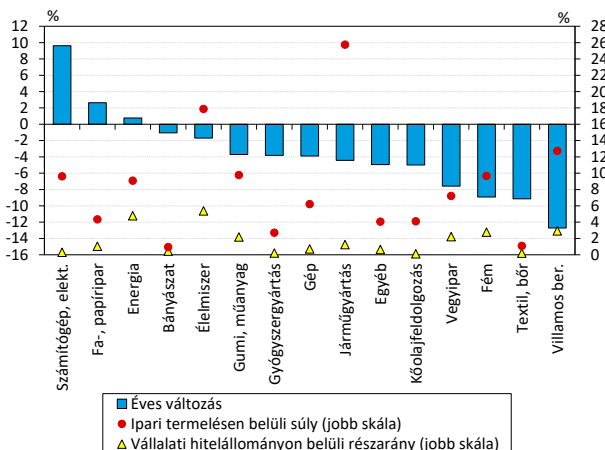
	Tény 2024	Előrejelzés	
		2025	2026
Infláció (éves átlag)			
Maginfláció	4,6	4,7	3,9
Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció	4,6	4,4	3,9
Infláció	3,7	4,6	3,8
Gazdasági növekedés			
Háztartások fogyasztási kiadása	5,1	4,2	4,4
Közösségi végső fogyasztás ¹	-3,7	2,2	0,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-11,1	-6,4	2,0
Belföldi felhasználás	-0,1	1,8	2,9
Export	-3,0	0,2	4,3
Import	-4,0	1,9	4,6
GDP	0,5	0,6	2,8
Munkatermelékenység ²	0,4	0,5	3,2
Külső egyensúly ^{3, 6}			
Folyó fizetési mérleg egyenlege	2,2	1,3	1,4
Külső finanszírozási képesség	2,6	2,3	2,7
Államháztartás ³			
ESA-egyenleg	-4,9	(-4,5) - (-4,1)	(-4,2) - (-3,8)
Munkaerőpiac			
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset ⁴	13,2	8,7	10,5
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	0,0	-0,8	-0,5
Versenyszféra bruttó átlagkereset ⁴	12,0	8,5	9,3
Versenyszféra foglalkoztatottság	-0,3	-1,4	-0,4
Munkanélküliségi ráta	4,5	4,6	4,8
Versenyszféra reál fajlagos munkaerőköltség	5,0	1,2	1,2
Lakossági reáljövedelem ⁵	4,0	2,0	4,5

Megjegyzés: 1. Tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a nonprofit intézmények által nyújtott transfereket. 2. Nemzetgazdasági, nemzeti számlás adatok alapján. 3. A GDP arányában. 4. Teljes munkaidős alkalmazottakra vonatkozóan. 5. MNB-beccslés. 6. 2024-re figyelembe vettük a GDP szerinti külkereskedelmi adatokat. Forrás: MNB Inflációs jelentés 2025. szeptember.

1.3. Az idei év hátralévő részében fokozatosan élénkülhet a hazai gazdasági növekedés

Az infláció az év hátralévő részében várhatóan továbbra is a toleranciasáv felett alakul, míg a GDP 0,6 százalékkal bővülhet 2025-ben. A fogyasztói árak éves növekedési üteme 2025. február és augusztus között 5,6 százalékról 4,3 százalékra lassult. Az ár- és árréskorlátozó intézkedések jelentős inflációmérséklő hatással bírnak, az MNB becslése szerint 1,5 százalékponttal mérsékeltek az augusztusi inflációt. Az MNB szeptemberi előrejelzése alapján az infláció idén éves átlagban 4,6 százalékon alakulhat (2. táblázat). A hazai GDP 2025 második negyedévében 0,1 százalékkal nőtt éves bázison a nyers adatok alapján. A harmadik negyedévtől folytatódhat a konjunktúra fokozatos helyreállása, amit azonban lassíthat a mezőgazdasági kibocsátás aszály miatti visszaesése. A reálgazdaságot kettősség jellemzi, mivel a lakossági fogyasztás élénk növekedése mellett a beruházások elhúzódó visszaesést mutatnak.³ A bizonytalan világpiaci kilátások és a magasabb vámok szűkítik az ipari termékek iránti keresletet. Az MNB 2025. szeptemberi Inflációs jelentése szerint az európai konjunktúra élénkülésével és az új kapacitások termelésének felfutásával az export eddigénél gyorsabb bővülése és hazánk exportpiaci részesedésének emelkedése várható az előrejelzési horizonton. Jövő évtől mind a belső, mind a külső tényezők a konjunktúra további élénkülésének irányába hatnak, így 2026-ban 2,8, majd 2027-ben 3,2 százalékkal bővülhet a GDP.

8. ábra: Az ipari alágak termelésének éves változása (2025. január-augusztus) és az egyes alágak súlya, valamint bankrendszeri kitettsége

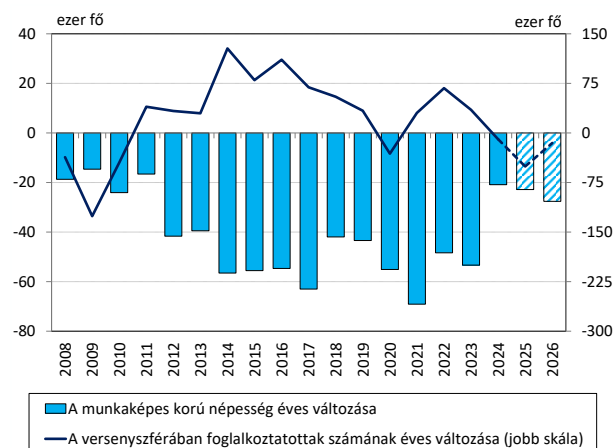


Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB.

Az ipar teljesítménye 3,8, azon belül a feldolgozóiparé 4,0 százalékkal esett vissza éves alapon 2025 első nyolc hónapjában. A legnagyobb súlyú ipari alágak közül a villamos berendezések ágazat kibocsátása 12,7 százalékkal, a járműgyártás 4,4 százalékkal, az élelmiszeripar teljesítménye pedig 1,7 százalékkal mérséklődött éves bázison 2025. első nyolc hónapjában (8. ábra). Az 5 százaléknál nagyobb visszaesést elszenvedő alágak hitelállománya a teljes vállalati hitelállomány 8,3 százalékát teszi ki. Az ipari termelés szintjében 2023. július óta csökkenő trend figyelhető meg, ami a külső kereslet visszafogottságát is jelzi. A hazai ipar szempontjából meghatározó német ipar

³ Az MNB 2025. évi Piac tudás felmérésében a megkérdezett bankok többsége a hazai gazdasági környezet romlását jelölte meg legerősebb kockázatként.

9. ábra: A munkaképes korú népesség és a versenyszférában foglalkoztatottak számának alakulása



Megjegyzés: A foglalkoztatottak száma a 15-74 évesekre vonatkozik, a munkaképes korú népességre vonatkozó előrejelzés a 15-64 évesekre.
Forrás: Eurostat, KSH, MNB.

kibocsátása 9,2 százalékkal elmarad a koronavírus-járvány előtti szinttől, ami EU-s összehasonításban az egyik leggyengébb mutató.

Csökkenett a munkaerőkereslet a nemzetgazdaságban 2025. második negyedévében, de a munkanélküliségi ráta nemzetközi összehasonlításban továbbra is alacsony. A gyenge reálgazdasági teljesítményhez való munkaerőpiaci alkalmazkodás a nemzetgazdasági foglalkoztatottság szintjén is megmutatkozik, a feldolgozóipar mellett már a piaci szolgáltató szektorban is láthatóak a munkaerő-kereslet csökkenésének jelei. Ezzel párhuzamosan a demográfiai folyamatok is egyre inkább effektív korlátot jelentenek a foglalkoztatás további érdemi bővülése előtt. 2025. június–augusztusban a 15–74 éves foglalkoztatottak létszáma 4 millió 679 ezer fő volt, így a foglalkoztatás szintje 36 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest. Az MNB legfrissebb előrejelzése szerint 2026. közepétől a foglalkoztatottak számának lassú emelkedése várható (9. ábra). A munkanélküliségi ráta 4,4 százalék volt 2025. június–augusztus átlagában, ami nemzetközi összehasonlításban továbbra is alacsony (2025 júliusában az EU átlaga 5,9 százalék, az eurozónáé 6,2 százalék). A hazai munkaerőpiac feszessége enyhült, ami a béremelkedés ütemének lassulásában is megmutatkozott. A reálbérek továbbra is érdemben emelkednek, a nemzetgazdaságban 2025. első nyolc hónapjának átlagában 4,2 százalékkal volt magasabb a keresetek reálértéke az előző év azonos időszakához képest.

2. A lakáspiaci túlértékeltség és a kereskedelmi ingatlanok túlkínálatának kockázata is emelkedett

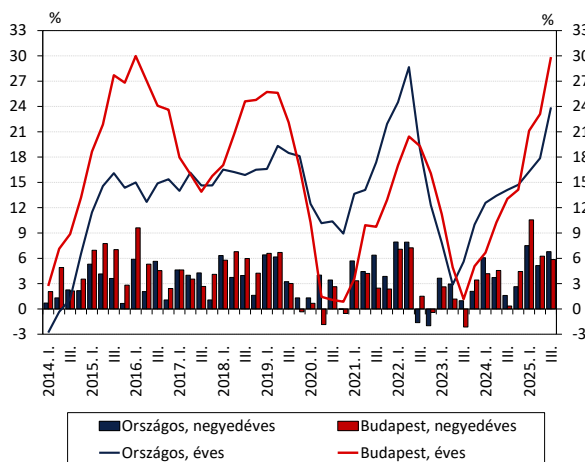
A nominális lakásárak éves növekedési üteme 2025 második negyedévére országos átlagban 17,9 százalékot, míg Budapesten 23,1 százalékot ért el, mely dinamikák előzetes adatok alapján a harmadik negyedévében is érdemben emelkedhetnek. Az Otthon Start Program révén rövid távon a hitelfelvevők széles köre számára javul a lakásvásárlás elérhetősége, de a bővülő kereslet megfelelő új kínálat hiányában a lakásárak további emelkedéséhez is hozzájárul. 2025 második negyedévében országosan 18,8 százalékra emelkedett a lakásárak fundamentumokhoz viszonyított túlértékeltsége, a piacon megjelenő többletkereslet pedig érdemben tovább növelheti azt. A fennálló hitelállomány fedezettsége kedvező, a jelzáloghitelek állományának mindössze 3 százaléka esetében haladta meg az aktuális hitelfedezeti mutató a 80 százalékot június végén, ugyanakkor a növekvő túlértékeltség emeli a 2025-ös folyósítású, magasabb szerződés kori HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek kockázatait. A lakásár-emelkedést és a túlértékeltség növekedésének kockázatát az új kínálat érdemi bővülése lassíthatná. 2025-ben kevés új építésű lakás átadása várható, de a fővárosi építészkezdések érdemben bővültek 2025 első félévében, és a Kormány több intézkedése is a kínálat ösztönzésére irányul.

2025 első felében emelkedett, de szintjében továbbra is mérsékelt volt a kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma. Az irodapiacon a kihasználatlansági ráta június végéig éves alapon 1,1 százalékponttal 12,8 százalékra mérséklődött, de a második félévben átadni tervezett jelentős volumenű irodaterület miatt a ráta emelkedése várható. Az ipari-logisztikai szegmensben az új átadások továbbra is magas szintje a bérbeadott terület jelentős csökkenésével társult az első félévben, így a szegmens kihasználatlansági rátája június végére éves összevetésben jelentősen, 4,9 százalékponttal 13,4 százalékra emelkedett. Összességében a budapesti irodák és az ipar-logisztikai ingatlanok esetében is emelkedett a piaci túlkínálat kockázata. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek 2025. első félévi visszafizetései meghaladták az új folyósítások mértékét, így 2024 végéhez képest csökkent a bankok kitettsége a szektorral szemben. A jelentősen megemelkedett lakáspiaci aktivitásra és a kereskedelmiingatlan-piacot övező kockázatokra tekintettel 2026. január 1-jétől az MNB a hazai lakóingatlanra vagy kereskedelmi ingatlanra bejegyzett zálogjoggal fedezett kitettségek esetében egyaránt 1-1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffert (sSyRB) ír elő, ezzel célzottan növeli a bankok sokkellenálló képességét.

2.1. Jelentős többletkeresletet hozott a lakáspiacra az Otthon Start Program

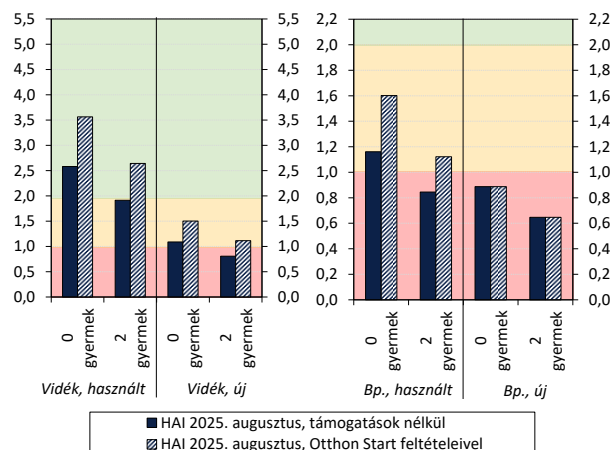
Erőteljesen dráguló lakáspiacra élénkíti tovább a keresletet az Otthon Start. A hivatalos MNB lakásárindex alapján 2025 második negyedévében országos átlagban 5,1 százalékkal, Budapesten 6,3 százalékkal emelkedtek a nominális lakásárak az előző negyedévhez képest, ezzel az éves növekedési ütem országosan 17,9 százalékra, a fővárosban 23,1 százalékra gyorsult (10. ábra). A fix 3 százalékos kedvezményes kamatot biztosító Otthon Start Program (melynek becsült hatásait részletesen a 2. keretes írás mutatja be) indulását megelőzően az ingatlan.com hirdetési portál adatai alapján az eladó lakóingatlanok iránti kereslet augusztusban a fővárosban 45 százalékkal, vidéken pedig 47 százalékkal nőtt éves szinten. A jelentős keresletbővülés megfelelő új kínálat hiányában rövid távon tovább növeli a lakásárakat. 2025 harmadik negyedévében lakáspiaci közvetítői adatok alapján

10. ábra: A nominális lakásárak éves és negyedéves növekedési ütemei



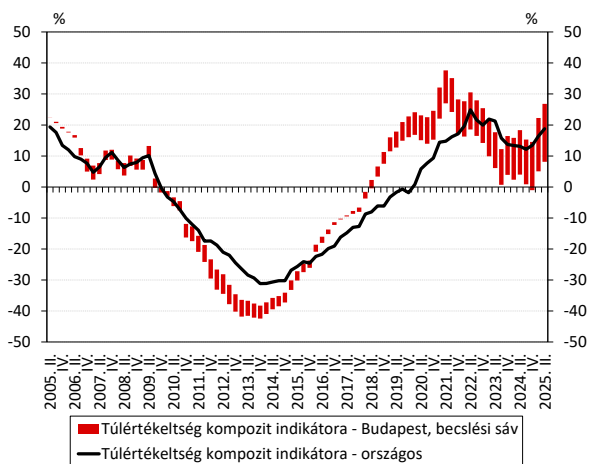
Megjegyzés: 2025. harmadik negyedéve lakáspiaci közvetítői adatok alapján. Forrás: MNB.

11. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (HAI) piaci kamatokkal és Otthon Starttal



Megjegyzés: A lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (HAI) azt mutatja, hogy egy két (vidéki, illetve budapesti) átlagkeresettel rendelkező háztartás egy átlagos lakás hitelből történő megvásárlásához szükséges jövedelem hányszorosával rendelkezik. A HAI 2,0 feletti értéke (zöld háttér) esetén a hitel segítségével történő lakásvásárlás egy átlagkeresettel is túlzott pénzügyi kifizettség nélkül megvalósítható, míg 1,0 alatti érték (piros háttér) esetében két átlagkereset sem elegendő ehhez. Gyermekek nélkül 45 négyzetméteres, 2 gyermek esetén 65 négyzetméteres lakással, átlagos négyzetméterárakkal számolva. HFM = 70%, JTM = 30%, futamidő = 20 év. A budapesti újlakás-tranzakciók többsége az ár- és négyzetméterárkorlátok miatt nem lesz jogosult az Otthon Start Programban való részvételre. Forrás: KSH, MNB.

12. ábra: A lakások eltérése a fundamentumok által indokolt becsült szinttől országosan és Budapesten



Megjegyzés: A kompozit indikátor alindikátorai: lakásár/jövedelem, lakásár/bérelti díj, újlakásár/építési költség, lakásár/megfizethető hitelösszeg, lakásberuházások/GDP (Budapesten újlakásszám). A kompozit az egyes alindikátorok hosszú távú átlagától vett eltéréseinek súlyozott átlagaként kerül kiszámításra. Részletes módszertanért lásd az MNB 2024. novemberi Lakáspiacei jelentésének 1. keretes írását. Forrás: MNB.

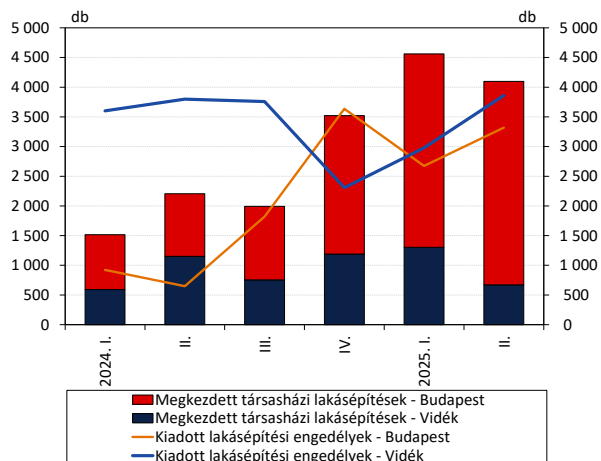
országosan 23,9 százalékra, Budapesten 29,9 százalékra emelkedett az éves lakásár-dinamika.

A kereslet bővülését a lakásvásárlás rövid távon javuló elérhetősége magyarázza. Szeptembertől azon hitelfelvevők, akik eddig nem voltak jogosultak családtámogatásokra, de az Otthon Start Program feltételeinek megfelelnek, a piaci kamatozású hitelekhez képest 28–32 százalékkal alacsonyabb jövedelem mellett is képesek lehetnek ugyanakkora (legfeljebb 50 millió forintos) összegű hitel törlesztésére, így lényegesen javul számukra a lakásvásárlás elérhetősége (11. ábra). A megemelkedő kereslet ugyanakkor a lakások további felfutását eredményezi, ezért az elérhetőség ilyen mértékű javulása átmeneti lehet. A kedvező kamatozás jelentette alacsonyabb törlesztőrészek kezdeti hatását csak a lakások nagyon jelentős (40-50 százalékos) emelkedése oltaná ki, de a szükséges önerő mértékén keresztül ennél kisebb áremelkedés is kiszoríthatja a piacról az Otthon Start révén hitelképesé vált vásárlók egy részét.

2025 első felében érdemben emelkedett és az év további részében is fokozódhat a lakáspiacei túlértékeltség. Kompozit indikátorunk alapján 2025 második negyedévében országosan 18,8 százalékot tett ki a lakóingatlanok gazdasági fundamentumok által indokolt szinthez viszonyított túlértékeltsége (12. ábra). A mutató éves összevetésben 5,7 százalékponttal, negyedéves alapon 2,4 százalékponttal emelkedett, és a Budapestre vonatkozó sáv becslés is a túlértékeltségi kockázatok érdemi emelkedését jelzi. Ennek oka, hogy a lakások árának a jövedelmeknél, a bérleti díjaknál, az építési költségeknél és a megfizethető hitelösszegeknek is gyorsabban emelkedtek. Hasonlóan az állampapírpiacon megtakarítások első negyedévi lakáspiacra áramlásához, az Otthon Start Program is jelentős, hosszú távon nem fenntartható többletkeresletet generál, amivel a lakások fundamentumok által indokolt szinttől való eltérése várhatóan tovább emelkedik. A lakások fokozódó emelkedését és ezzel a túlértékeltség növekedését a többletkereslettel egyidejűleg megjelenő érdemi új kínálat tudná tompítani.

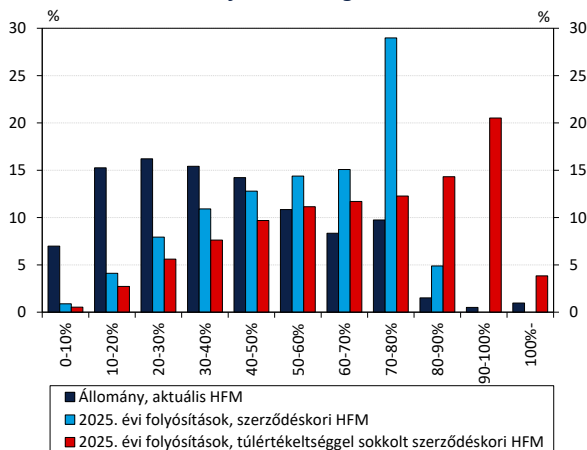
Az új átadások száma alacsony, de a fővárosi építészkezdések száma jelentősen emelkedett 2025-ben. 2024-ben 13,3 ezer új lakás épült, melynél kevesebb lakást legutóbb 2016-ban adtak át, és 2025-ben sem várható érdemi növekedés. 2025 első felében ugyanakkor – alkalmazkodva az év eleji, lakossági megtakarítások irányából érkező

13. ábra: Többlakásos projektekben megkezdett lakásépítések és a kiadott építési engedélyek száma



Megjegyzés: Az építési engedélyek a családi házakat is tartalmazzák.
Forrás: iBuild, KSH.

14. ábra: A jelzáloghitel-állomány és az új folyósítások fedezettsége



Megjegyzés: Volumen alapú megoszlások. A túllértékeltéssel sokkolt HFM esetében a fedezetértékeket a túllértékeltég országosan becsült mértékével csökkentettük. Forrás: MNB.

megnövekedett befektetési kereslethez – a lakásfejlesztők közel 6700 lakás építését kezdték meg Budapesten, ami több mint háromszorosa az egy évvel korábban megkezdett építéseknek (13. ábra). A fővárosban 2025 első félévében kiadott építési engedélyek lakásszáma is jelentősen emelkedett éves összevetésben, ezzel elérte a 2017–2019 között jellemző szintet. Vidéken ugyanakkor a megkezdett társasházi fejlesztésekben és a – családi házakat is tartalmazó – kiadott engedélyekben sem látni a fordulat jeleit. A lakáskínálat bővülését ösztönözheti a következő években, hogy a Kormány kiemelt beruházással nyilváníthatja azokat az ingatlanfejlesztéseket, melyek keretében legalább 250 lakás épül, és a megvalósuló lakások legalább 70 százaléka megfelel az Otthon Start Program lakásokra vonatkozó feltételrendszerének.

A jelzáloghitel-állomány fedezettsége kedvező, az új folyósítások kockázataiban azonban a lakáspiaci túllértékeltéssel együtt emelkednek. A fennálló jelzáloghitel-állomány aktuális hitelfedezeti mutatója átlagosan 40,5 százalékot ért el június végén, és mindössze az állomány 3 százaléka esetében haladta meg az aktuális HFM a 80 százalékot (14. ábra). A bankok továbbá konzervatívan végeztek a fedezetek ártértékelését: az állomány 83 százaléka esetében a lakásárindex emelkedésénél (gyakran jelentősen) kisebb mértékben növelték a fedezetértékeket, annál nagyobb mértékben pedig mindössze az állomány 7 százaléka esetében. A 2025-ben június végéig folyósított jelzáloghitel-volumen 5 százaléka esetében haladta meg a szerződéses HFM a 80 százalékot⁴, ez az arány azonban 39 százalékra emelkedne, amennyiben a fedezetek értéke egy piaci ciklusfordulót követően a lakáspiaci túllértékeltég becsült mértékével csökkenne. A jelzáloghitel-állomány egészét tekintve tehát jelenleg alacsonyak a bankok megtérülési kockázatai, az új folyósítású jelzáloghitelek későbbi esetleges késedelme és a fedezetek érvényesítése esetén e kitételek teljes térülését ugyanakkor kockázatok övezhetik egy lakásár korrekció esetén.

⁴ Az adósságfék-szabályok célzott enyhítése miatt a volumen ezen részét teljes mértékben az alacsonyabb hitelkockázatot jelentő elsőlakás-vásárlói, illetve zöld fedezettel és hitelcéllal rendelkező hitelszerződések teszik ki. Részletekért lásd az [MNB 2025. évi Makroprudenciális jelentését](#).

2. KERETES ÍRÁS: AZ OTTHON START PROGRAM VÁRHATÓ HATÁSA A HITEL- ÉS LAKÁSPIACRA AZ MNB ÁGENSALAPÚ LAKÁSPIACI MODELLJE ALAPJÁN

A Kormány döntése alapján 2025. szeptember 1-től elindult egy új kamattámogatott lakáshitelprogram, az Otthon Start. Ennek keretében akár 50 millió forint hitelösszeg vehető fel a futamidő végéig fix, maximum 3 százalékos kamat mellett legfeljebb 100 millió forintos lakás vagy 150 millió forintos ház vásárlása esetén, 1,5 millió forintos négyzetméterár-korlát figyelembevételével. A támogatás igénybevételére életkori megkötés nélkül mindenki jogosult, akinek az előző 10 évben nem volt 50 százalékot meghaladó részesedése lakóingatlanban. A korábbi támogatott lakáshitelektől eltérően az Otthon Start igénybevételéhez nem kapcsolódik családpolitikai feltétel, de kombinálható a CSOK Plussszal, a falusi CSOK-kal és a babaváró hitellel is. A magas felvehető hitelösszeg és a széleskörű igénybevételi lehetőség miatt az Otthon Start hitel jelentős szerepet tölthet be a lakásvásárlások finanszírozásában, emiatt pénzügyi stabilitási szempontból fontos felmérni, hogy várhatóan milyen hatást gyakorolhat a hitel- és lakáspiaci folyamatokra.

Az Otthon Start Program várható hatását az MNB ágensalapú lakáspiaci modelljével számszerűsítettük, mely a lakás- és hitelpiaci folyamatok, valamint a kapcsolódó pénzügyi stabilitási kockázatok vizsgálatára lett kifejlesztve. A modell közel tízmillió személyt, azaz négymillió háztartást és lakást jelenít meg, és tartalmazza a háztartások és a bankrendszer között fennálló összes lakáshitel-szerződést, így teljes leképezését adja a magyar gazdaság ezen részének.⁵ Az Otthon Start Program hatásainak kiértékeléséhez⁶ a program nélküli alapforgatókönyv eredményeit vetettük össze a programot tartalmazó forgatókönyv eredményeivel. A programban előírt árkorlátok melletti lakások finanszírozásához a háztartások hitelt vehetnek fel az MNB által előírt aktuális adósságfék szabályok mellett.⁷ Bár mindegyik jogosult háztartás esetében az arbitrázslehetőség miatt közgazdaságilag az lenne racionális, ha a lakásvásárláshoz igényelnék az Otthon Start hitelt a maximális igényelhető összegben, ettől a lakosság egy részére jellemző hitelaverzió miatt eltekintünk. Ugyanakkor az arbitrázra vonatkozó korábbi szimulációs tapasztalataink fényében a hitelfelvevők esetében számolunk azzal, hogy valamivel magasabb összeget vesznek fel, mint amennyire ténylegesen szükségük van.

Az Otthon Start Program bevezetésének hatására 6 százalékponttal nő a hitelből történő lakásvásárlások aránya a modellben 2026 végéig. A szimulációs eredmények alapján a lakásvásárláshoz kapcsolódó hiteltermékválasztásban az Otthon Start Program dominál: a háztartások a 2026-ban hitelfelvétellel megvalósuló lakástranzakciók akár 65 százalékánál is igénybe vehetik az Otthon Start hitelt, mely arány a program indulását követő hónapokban még magasabb is lehet.

A szimulációk eredménye alapján 2026 végéig a program keretében a bankok 1900 milliárd forint lakáshitelt folyósítanak. A program a teljes újonnan kihelyezett lakáshitel volument 2026 végéig 35 százalékkal növelheti meg. Ez alapján jóval nagyobb hitelpiaci hatása lehet, mint az előző állami kamattámogatást biztosító hitelterméknek, a 2024. januártól elérhető CSOK Plusznak. Az Otthon Start keretében az első 16 hónapban a modellben kihelyezett hitelvolumen 4,5-szerese a hitelstatisztikákban a CSOK Pluszra vonatkozó értékeknek ugyanolyan hosszú időszakot

⁵ A modell részletes leírása az alábbi tanulmányban olvasható: Méri Bence, Borsos András, Hosszú Zsuzsanna, Oláh Zsolt, Vágó Nikolett (2023): [A high-resolution, data-driven agent-based model of the housing market](#), Journal of Economic Dynamics and Control, Volume 155.

⁶ A keretes írásban bemutatott szimulációk nem számolnak a 2026. január 1-jétől induló otthonátmozgató programmal, melynek keretében közszolgálati dolgozók vehetnek igénybe évi nettó egymillió forintos támogatást meglévő lakáshitelük törlesztőrészeire vagy egy új lakáshitel önerejének a kifizetésére. A 2025. október 27-én társadalmi egyeztetésre bocsátott jogszabálytervezet alapján megvizsgáltuk, hogy az intézkedés az Otthon Start forgatókönyvet milyen mértékben módosítaná. Eredményeink szerint a közszolgálati dolgozók otthonátmozgató programja a hitelezésre csak kis mértékben hatna, nagyjából másfél százalékkal növelné az Otthon Start pályán kapott értékeket.

⁷ A szimuláció logikája röviden a következő. A lakásvásárlás előtt álló háztartások az aktuális piaci árak és az életpályajövedelmük függvényében meghatározzák a számukra optimális lakást. Minél közelebb van egy meghirdetett lakás árázását és tulajdonságait tekintve az optimális lakáshoz, annál nagyobb valószínűséggel tesznek rá ajánlatot. A lakás árának figyelembe vételekor a fizetendő hitelköltségekkel is számolnak, így például az Otthon Start Program által felkínált alacsonyabb hitelkamatok hatására bátrabban választanak magasabb értékű ingatlant. A saját tulajdonú lakásban lakó háztartások akkor döntenek a költözés mellett, amikor az előbbieket alapján meghatározott optimális lakás kellő mértékű javulást eredményez a meglévő lakhatásukhoz képest.

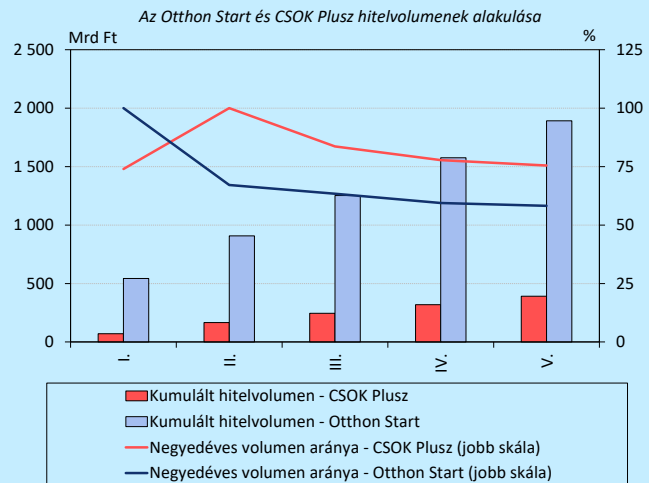
tekintve. A hitelkihelyezések időbeli lefutásából látszik, hogy az állami hitelprogramokra jellemző „fejnehéz” jelleg erőteljesebb a modellben az Otthon Start hitel esetében, mint amit a CSOK Plusz hitelnél lehetett tapasztalni. Az Otthon Start Program hatását tartalmazó forgatókönyv tehát azzal számol, hogy a programban kötött szerződések volumene a kezdeti megugrást követően nagyobb mértékben fog csökkenni, mint a korábbi támogatott lakáshitelek (például CSOK Plusz) esetében.

Az előzetes októberi adatok alátámasztják az új program jelentős igénybevételére vonatkozó várakozásokat. Szeptemberben a jelzáloghitel-szerződéskötések időigénye miatt csak a hónap végén kerültek megkötésre az első Otthon Start szerződések, de októberben már duplájára emelkedett a lakáshitelek kibocsátása, és ennek 72 százaléka volt Otthon Start hitel. A hónap végéig így összesen 5,9 ezer szerződéskötés valósult meg a programban, 203 milliárd forint értékben.

Az Otthon Start hitel elmozdulást okozhat a hitelfedezeti mutató (HFM) eloszlásában. A program indulását követően, 2025 végéig az alappályához képest 15 százalékponttal több olyan hitelfelvevő háztartás van az Otthon Startos forgatókönyv esetében, mely 80 százalék feletti HFM, vagyis kevesebb mint 20 százalékos önerő mellett adósodik el. Hosszabb, 2026 végéig tartó időtávot vizsgálva 9 százalékponttal több lakáshitelfelvétel valósul meg a modellben 80 százalékot meghaladó HFM mellett az Otthon Start Program hatására.

A program nagyfokú többletkeresletet generál a lakáspiacon, így a lakások érdemben emelkedhetnek az alapforgatókönyvhöz képest, ha a lakás kínálat nem alkalmazkodik. 2026 végéig összesen akár 15 százalékpontos addicionális lakásáremelkedés is bekövetkezhet, amihez jelentősen hozzájárul, hogy a program tág keretei miatt az elsőlakásvásárlókon felül a befektetési és a költözési céllal vásárlók is nagy számban jelenhetnek meg a piacon. Az országos átlaghoz képest Budapesten kisebb, vidéken nagyobb mértékű a lakások addicionális növekedési üteme a program keretében előírt értékhatárok eredményeként. Az addicionális lakásáremelkedés mérsékeltebb lehet, amennyiben a kínálati oldalon az alapfolyamatokon felüli bővülés valósul meg.

Az Otthon Start Program a szimulációnk eredményei alapján a korábbi lakástulajdonnal egyáltalán nem rendelkező elsőlakásvásárlók számát csak az első évben növelheti meg. Ezt követően az elsőlakásvásárlók kumulált száma a modellben már elmarad az alapforgatókönyv értékétől.⁸ A potenciálisan magas lakásáremelkedés mellett a magas igénybevétellel párhuzamosan fokozatosan szűkülő kínálat húzódik meg a jelenség háttérében. Akadnak olyan elsőlakásvásárlók, akik kezdetben a kedvezményes hitellel képesek lennének finanszírozni a számukra megfelelő ingatlant, de a kínálat szűkössége miatt nem tudnak lakást venni. Idővel a tovább emelkedő lakások miatt már



Megjegyzés: Q1 az adott program első negyedévet jelenti, ami a CSOK Plusznál 2024 első negyedéve, az Otthon Startnál 2025 negyedik negyedéve. A "negyedéves volumen aránya" időszor az adott program legmagasabb kihasználtsági negyedévéhez viszonyít. A CSOK Plusz esetében tényadatokat, az Otthon Startnál modellbecsléseket szerepelnek. Forrás: MNB.



Megjegyzés: Az újratárgyalott és az átstrukturált hitelek nélkül. * Előzetes adat. Forrás: MNB, KHR.

⁸ Ugyanakkor a modellben lévő befektetési célú vásárlások olyan eseteket is tartalmaznak, ahol a szülők vásárolják meg gyermekük számára az első ingatlant.

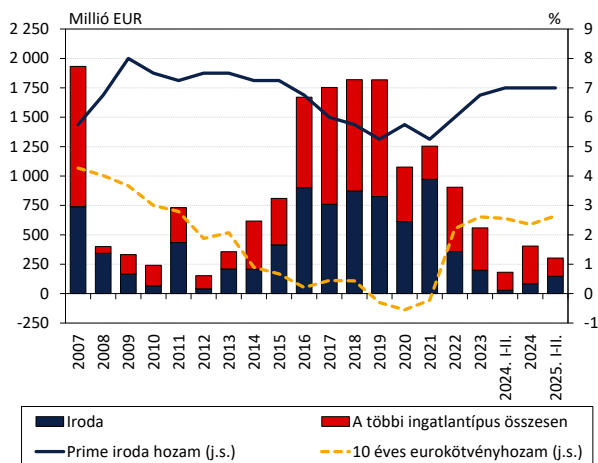
finanszírozási korlátokba ütközhetnek. Ezt a hatást a kínálat ösztönzése mérsékelheti. Az elsőlakásvásárlók részaránya tehát magasabban alakulhat a szimulációnk eredményeihez képest, ha a kínálati oldal gyorsabban alkalmazkodik.

Az Otthon Start hitel feltételeinek 70 százalékban megfelelő, 250 lakásosnál nagyobb lakóparkok építésére vonatkozó kiemelt beruházási lehetőség hatását külön forgatókönyv futtatásával elemeztük. A kiemelt jelentőségű beruházási minősítés szabályozói könnyítésekkel jár együtt, amit az állam a lakáskínálat bővülésének ösztönzése céljából tesz lehetővé. Az intézkedés nyomán a következő másfél évben megvalósuló addicionális lakásfejlesztések⁹ volumenére vonatkozó feltételezésünket a 250 lakásosnál nagyobb ingatlanfejlesztések területi eloszlása és az ezen beruházásokat végző ingatlanfejlesztők maximális múltban látott kapacitása alapján határoztuk meg. Szimulációnk során az építés alatt álló társasházi lakások mintegy 5 százalékos növekedését feltételeztük (az értékesítés alatt is álló társasházi újlakásszám mintegy 10 százalékos növekedését), aminek eredményeink szerint 1,5 százalékpontos mérséklő hatása lenne a lakásárak éves növekedési ütemére, ám ez a hatás nem lineáris. A hitelpiaci eredményekben nincs érdemi eltérés.

Szimulációnk eredményeinek értékelésekor érdemes tekintettel lenni arra, hogy nem volt információnk arról, hogy a korábbi lakástulajdonosok pontosan mekkora arányú lakástulajdonnal rendelkeztek, valamint arról sem, hogy a házastárson kívül kik vonhatók be adóstársnak. A mozgósítható tőkejövedelmekről is csak korlátozott adatokkal rendelkezünk. A modellben nem vizsgáltuk, hogy a szülők a program bejelentésének hatására döntenek úgy, hogy a gyermeküknek lakást vásárolnak. Nem vettük figyelembe azt sem, hogy a bankok a JTM-re és HFM-re vonatkozó szabályozói előírásokon felül kockázatkezelési szempontból utasítanak vissza Otthon Start keretében benyújtott hitelkérelmeket.

2.2. Emelkedő befektetési forgalom mellett nőtt a túlkínálat kockázata a kereskedelmiingatlan-piacon

15. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok



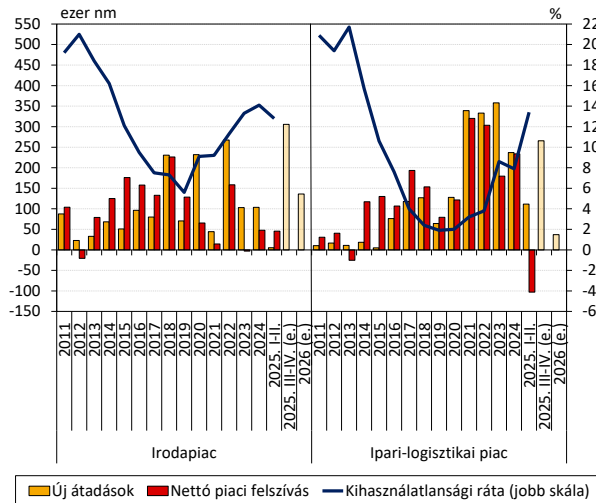
Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik negyedévi, a félévi adatok esetében második negyedévi átlaga. Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma emelkedett, értékeltsége enyhén javult. 2025 első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 300 millió eurót tett ki, ami 67 százalékos emelkedés az alacsony befektetési aktivitással jellemezhető 2024 első félévéhez képest (15. ábra). Az elvárt elsődleges (prime) hozam 2025. első félévben nem változott egyik alszegmensben sem, az elsődleges bérleti díj az irodák esetében emelkedett. Ezzel az irodaházak esetében a piaci értékeltség enyhén javult, a kiskereskedelem és ipari-logisztikai szegmensekben pedig stagnált. A 2025. első félévi befektetési forgalom koncentrált volt, közel fele 2 nagy értékű ügylethez kapcsolódott.

A budapesti iroda- és ipari-logisztikai piacon is a kihasználatlansági ráta emelkedése várható. 2025. első félévben a budapesti irodapiacon éves alapon 1,1 százalékponttal 12,8 százalékra csökkent a kihasználatlansági ráta (16. ábra). A 2025. június végén Budapesten épülő, a teljes állomány 10,6 százalékát

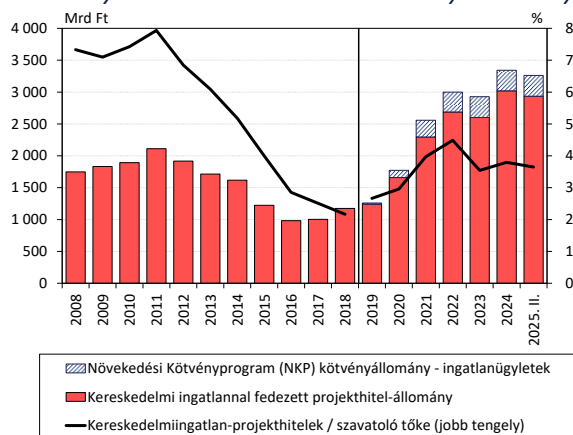
⁹ A modellben az építőipar az Otthon Start Program hatására megjelenő addicionális keresletre szabályozói változások nélkül is reagál új lakások építésével, amit a korábban bemutatott eredmények tartalmaznak. Az addicionális lakásfejlesztési volumen ezen felül értendő.

16. ábra: Új átadások, nettó piaci felszívás és kihasználatlansági ráta a budapesti iroda- és ipari-logisztikai piacon



Megjegyzés: A nettó piaci felszívás a bérbeadott állományban történt változást mutatja a vizsgált időszakban. A budapesti ipari-logisztikai piac területileg Budapestet és a közeli agglomerációs településeket fedi le. A tervezett átadások 2025. június végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum.

17. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek állománya és a szavatoló tőkéhez viszonyított aránya



Megjegyzés: 2018-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2019-től bővebb projekthitel-definíció alapján, és az adatok 2019-től a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák. A kereskedelmiingatlan-kitettségek szavatoló tőkéhez viszonyított arányában a fióktelepek nélküli hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanon fedezett projekthitelei és 2019-től az ingatlanügyletekhez kapcsolódó Növekedési Kötvényprogram kötvényállománya is figyelembe lett véve. Forrás: MNB.

kitevő irodaterület 65 százalékának átadása 2025 második felében várható. Az összes épülő terület 83 százalékát saját használatra épülő irodaházak teszik ki, emiatt a fejlesztések átlagos előbérleti aránya magas (83 százalék), ugyanakkor az ingatlanok elkészültét követő költségekkel a hátrahagyott, megüresedő területekkel 2026 végéig 16–17 százalékos szintig emelkedhet a kihasználatlansági ráta. Az első félév végére a budapesti és környéki ipari-logisztikai piacon a kihasználatlansági ráta éves összevetésben jelentősen, 4,9 százalékponttal 13,4 százalékra emelkedett. 2025. június végén a folyamatban lévő fejlesztések átlagos előbérleti szintje 46 százalékon állt, ezért az ipari-logisztikai piacon is a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható. Összességében mindkét szegmensben emelkedik a piaci túlkínálat kockázata.

A projekthitelek állománya féléves összevetésben csökkent, a szektorszintű kitettség mérsékelte. 2025. első félév végére a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanon fedezett projekthitel-állománya az egy évvel korábbi állományhoz képest 4,8 százalékkal emelkedett, míg 2024 végéhez képest 2,8 százalékkal csökkent (17. ábra). A hazai hitelintézetek kereskedelmi ingatlanon fedezett projekthitel-kitettsége mérsékelte, mérlegfőösszeg- és szavatolótőke arányosan is kevesebb, mint fele a 2008-as válság utáni legmagasabb szintnek. A banki kockázatokat az is mérsékli, hogy a hitelfedezeti mutató az állomány kétharmada esetében 50 százaléknál alacsonyabb. Kifeszítettebb eladósodást jelentő, 80 százalékot meghaladó hitelfedezeti mutató az állomány 8 százaléka esetében jellemző.¹⁰ A nagymértékben megemelkedett lakáspiaci aktivitásra és a kereskedelmiingatlan-piacot övező kockázatokra tekintettel 2026. január 1-től az MNB a hazai lakóingatlanra vagy kereskedelmi ingatlanra bejegyzett zálogjoggal fedezett kitettségek esetében egyaránt 1-1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffert (sSyRB) ír elő, ezzel célzottan növeli a bankok sokkellenálló képességét.

¹⁰ A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanon fedezett projekthitel-állományának kockázati jellemzőit az [MNB Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés, 2025. október](#) című kiadványának 2. keretes írása foglalja össze.

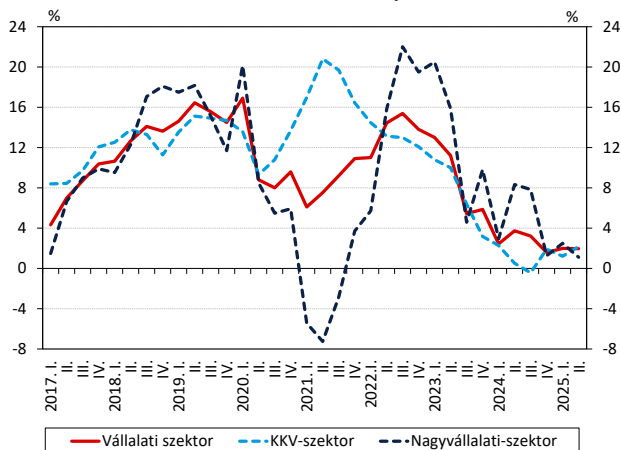
3. Keresleti tényezők miatt továbbra is visszafogott a vállalati hitelállomány bővülése

A hitelintézetek vállalati hitelállománya mindössze 2 százalékkal nőtt egy év alatt 2025 közepéig. A kkv-szegmens hiteldinamikája ennél enyhén magasabb volt, míg a nagyvállalatok hitelállománya stagnált. Az első félév új szerződéskötései jelentősen meghaladták az előző év azonos időszakának volumenét, amelyhez különösen a második negyedévben egyedi, nagyszemélyű ügyletek és a Demján Sándor Program keretében nyújtott hitelek is hozzájárultak. Az államilag támogatott hitelek részaránya a koronavírus-járvány előtti szint közelébe csökkent az új kibocsátásban, amit előretekintve a Széchenyi Kártyaprogram egyes termékeinek októberi kamatcsökkentése újra emelhet. A fennálló vállalati hitelállomány árfolyam- és megújítási kockázata mérsékelt maradt, de számos ágazatban tovább romlott a kamatfizetési képesség.

A vállalati hitelállomány visszafogott bővülése a vállalkozások és a bankok véleménye szerint is keresleti tényezőkre vezethető vissza. A vállalkozások számára a termelés legfőbb akadálya a termékek és szolgáltatásaik iránti kereslet elégtelensége, míg a pénzügyi forrásokhoz való hozzáférést csak kis arányban tartják problémának. A bizonytalan konjunktúrális helyzet a beruházási aktivitásban is megmutatkozik, és várhatóan 2025-ben és 2026-ban is 3–4 százalékos körüli szinten tartja a vállalati hitelállomány éves növekedési ütemét.

Az elmúlt években csökkent a beruházó vállalatok aránya, de a hiteladós vállalkozások nagyobb arányban valósítanak meg beruházásokat, mint azok, akik aktuálisan nem rendelkeznek hitellel. Utóbbiak kevésbé jövedelmezők, de likvidebbek, mint a hiteladósok. A vállalkozások 2–10 százalékanak a hiteladósokéhoz hasonlóak ugyan a pénzügyi mutatói, ennek ellenére az elmúlt években sem voltak aktívak a hitelpiacon. E szegmens bevonódását is segítheti a 2025 szeptemberétől elérhető Minősített Vállalati Hitel, amely piaci alapon, a verseny élénkítésén keresztül, az elmúlt időszakban mérséklődő beruházási aktivitás növelését és a vállalati versenyképesség megőrzését szem előtt tartva kedvező feltételekkel biztosítja a kkv-k széleskörű beruházási céljainak finanszírozását.

18. ábra: A vállalati hitelállomány éves változása

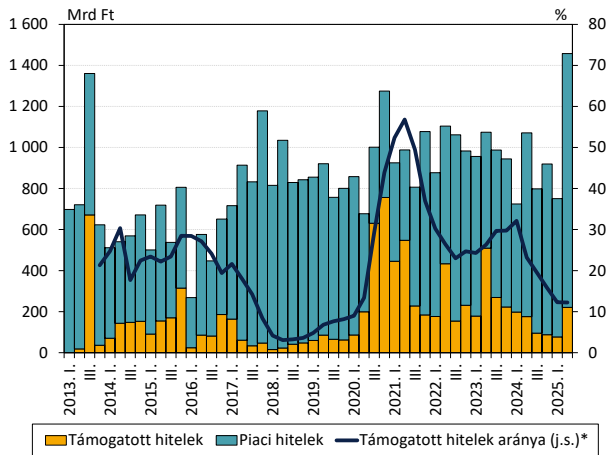


Megjegyzés: Hitelintézeti szektor, tranzakció alapú éves növekedési ütemek. 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztéseket is figyelembe véve. Forrás: MNB.

3.1. A bankok jelentős hitelvolumenre szerződtek, de a vállalati hitelállomány csak kissé emelkedett

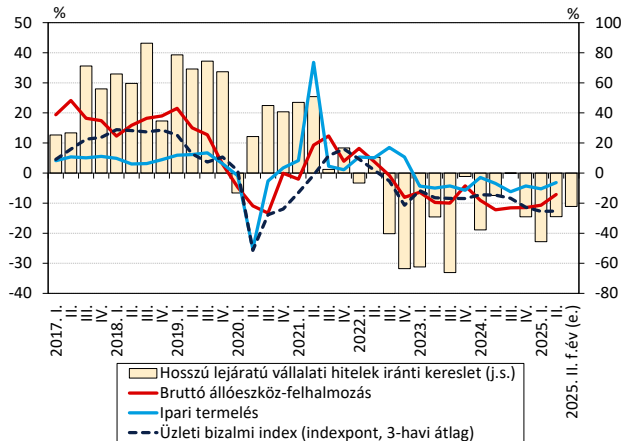
A vállalatok banki hitelállománya visszafogott mértékben bővült 2025 első félévében. A hitelintézetek nem-pénzügyi vállalati hitelállománya éves összevetésben 2 százalékkal emelkedett 2025. június végéig a folyósítások és a törlesztések hatására, ezzel a növekedés üteme nem változott az elmúlt fél évben (18. ábra). A hitelállomány enyhe bővülésére kedvezően hatott néhány egyedi, nagy volumenű ügylet, de az alapfolyamatokat jobban tükröző kkv-hitelkihelyezés is közel egy éve enyhén emelkedő pályán van: a kkv-hitelállomány 2,2 százalékkal nőtt éves összehasonlításban. A nagyvállalati szektorban 2023 eleje óta tart a hiteldinamika lassulása, 2025. június végén az éves növekedés 1,1 százalékos volt, azaz érdemben elmaradt a kkv-szektortól. A hazai vállalati hitelállomány növekedési üteme európai uniós összehasonlításban a középmezőnyben helyezkedik el, az EU 1,9 százalékos átlagát kissé meghaladja, de jelentősen alacsonyabb,

19. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Árfolyamhatással nem korrigált adatok, a money market és a folyószámlahitel-jellegű ügyleteket nem tartalmazzák. A piaci hitelek tartalmazzák az MFB és az Eximbank által közvetlenül kibocsátott és „piaci” kategóriába sorolt, nem folyószámla jellegű hiteleket. *Az elmúlt 4 negyedév kumulált kibocsátására vetítve. Forrás: MNB.

20. ábra: A beruházási hitelek iránti kereslet és az ezzel összefüggő tényezők alakulása



Megjegyzés: A bruttó állóeszköz-felhalmozás esetében szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok, míg az ipari termelés esetében szezonálisan kiigazított adatok. A vállalati hitelkereslet esetében az előző negyedévhez képest erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: GKI, KSH, MNB, hazai banki válaszok.

mint a régiós országok (Csehország, Lengyelország, Románia, Szlovákia) 8,2 százalékos átlaga.

Az elmúlt évekhez képest alacsonyabb a támogatott hitelek aránya az új szerződéskötéseken belül. A 2025 első félévében kihelyezett új, nem folyószámla-jellegű vállalati hitelszerződések értéke 2200 milliárd forintot tett ki, így 23 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakának kibocsátását (19. ábra). A növekedéshez néhány egyedi, nagy összegű ügylet mellett a Demján Sándor Program szerződéskötései is hozzájárultak. A támogatott hitelek második negyedévben látható nagyobb volumene a Jövő Exportőrei Forgóeszközhitel és Befektetési Hitel programokhoz kapcsolódott, amelyek 250 milliárd forintos keretösszege mindössze 5 nap alatt kimerült. A támogatott hitelek éves aránya ennek ellenére is alacsony: 12 százalékot tett ki az összes új vállalati szerződésen belül, és 22 százalékot a kkv-hitelekben belül. Ezek az arányok a koronavírus-járvány miatt bevezetett támogatási programok elindítása óta a legalacsonyabb értékek. Előretekintve azonban újra emelkedhet az arány annak hatására, hogy a Széchenyi Kártyaprogram 7 termékének kamata októbertől fix 3 százalékos szintre csökkent.

A vállalati hitelkereslet továbbra is gyenge, a kedvezőtlen makrogazdasági környezet visszafogja az élénkülést. A hazai konjunktúra már több éve mérsékelt: 2023 eleje óta a nemzetgazdasági beruházásokat és az ipari termelést együttes, az ágazatok széles körében megfigyelhető visszaesés jellemzi, a GKI üzleti bizalmi indexe negatív tartományban oldalmaz, és a gazdálkodási környezet kiszámíthatósága sem mutat javulást (20. ábra). Az Európai Bizottság felmérése szerint a hazai vállalatok számára a termelés korlátját továbbra is elsősorban a termékeik és szolgáltatásaik iránti alacsony kereslet, valamint a munkaerőhiány jelenti, míg pénzügyi korlátokat a vállalkozások csak egy szűkebb köre érzékel. Ezt a hazai nagybankok vállalati hitelezésért felelős vezetői is megerősítették, akik egyöntetűen arról számoltak be, hogy a vállalatok mérsékelt beruházási kedve mögött a felleveőpiacok bizonytalansága áll, és ez kedvezőtlenül hat a hitelkeresletre is.¹¹ Az MNB Hitelezési felmérése alapján az első negyedévben a válaszadó bankok mintegy fele, a második és harmadik negyedévben pedig egyharmada tapasztalta a vállalati

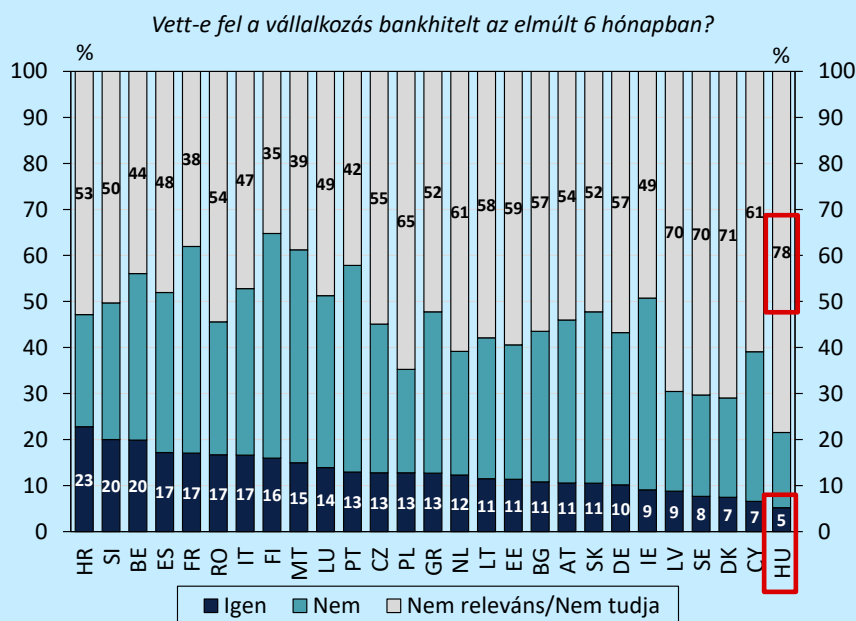
¹¹ Az MNB negyedéves gyakoriságú Hitelezési felmérése évente egyszer kiegészül az egyes részpiacokon jelentős bankok hitelezési vezetőivel készített interjúkkal, akik beszámoltak 2025 első félévének hitelezési tendenciáiról és a második félévre vonatkozó várakozásairól. A részletes összefoglaló elérhető a [2025. szeptemberben publikált Hitelezési folyamatok](#) anyagai között.

hitelkereslet csökkenését, elsősorban a forintban denominált és a hosszú lejáratú hitelek iránt. A bankok válaszai alapján a vállalati hitelek iránti kereslet 2025 negyedik és 2026 első negyedében várhatóan növekedésbe fordul a finanszírozási igények emelkedése és a Széchenyi Kártyaprogram kamatainak 2025. október eleji csökkenése miatt, a hosszú lejáratú hitelek esetében azonban további csökkenésre számítanak.¹² A bankok véleménye szerint a legtöbb szektorban, különösen az agráriumban, a vállalkozások újabb támogatási (hitel- és vissza nem térítendő) programokra várnak, ami még inkább visszafogja aktuális, piaci hitelek iránti keresletüket. Az MNB által bevezetett Minősített Vállalati Hitel minősítés a hitelpiaci verseny fokozása és az adminisztratív korlátok enyhítése révén középtávon élénkítheti a piaci alapú vállalati hitelek iránti keresletet (3. keretes írás).

3. KERETES ÍRÁS: A MINŐSÍTETT VÁLLALATI HITEL BEVEZETÉSÉNEK CÉLJA ÉS FELTÉTELRENDSZERE

A vállalati hitelezést az elmúlt években számos állami és jegybanki ösztönző program támogatta, fontos azonban, hogy hosszú távon, normál piaci körülmények között a mikro-, kis- és középvállalkozások is piaci finanszírozással tudjanak működni. A kedvezményes kormányzati támogatási konstrukciók enyhítették a kkv-k forráshoz jutási problémáit, a keretösszegek és az

elérhetőség időszakos jellege miatt azonban csak korlátozott mértékben és kevésbé kiszámíthatóan voltak képesek támogatni a szektor aktivitását. A támogatási keretösszeg kimerülése, valamint az egyes vállalkozások rendelkezésére álló hitel- vagy támogatási keret (az ún. *de minimis* limit) kihasználását követően piaci finanszírozási lehetőségek is rendelkezésre állnak, de ezek a jelenlegi környezetben rendkívül heterogének. A különböző futamidők, díjstruktúrák és kockázati felárak komoly keresési, informálódási (ún. „cipőtalp”) költségeket rónak a kkv-kra, egy pénzügyileg kevésbé tudatos vállalkozás esetén pedig jelentős többletterhet jelenthet egy drágább konstrukció választása. A támogatott hitelprogramok meghatározott célokat szolgáló természetükből adódóan csak rövid távon hoztak élénkülést a hitelezési aktivitásban, a beruházási hitelezés



¹² Az MNB negyedéves gyakoriságú Hitelezési felmérésének eredményei részletesebben [itt](#) érhetők el.

fenntartható növekedéséhez a banki oldalon egyébként meglévő hitelezési képesség kiaknázásának más irányú ösztönzése szükséges. Ezt nehezíti, hogy a ciklikus makrogazdasági kockázatok, a vállalatok termékei iránti alacsony kereslet, a bizonytalan külső konjunktúra visszaveti a vállalatok hitelkeresletét. Strukturális tartalékokra utal ugyanakkor az, hogy 2024-es kérdőíves adatok alapján a magyar vállalatok érdemi, nemzetközi összehasonlításban is kimagasló része nem tartja relevánsnak maga számára a banki hitel felvételének lehetőségét. E vállalatok esetében adminisztratív korlátok is közre játszhatnak abban, hogy nem léptek be a hitelpiacra, így ezek lebontása esetükben növelheti a hitelfelvétel esélyét.

Az MNB 2025. augusztus 1-től a Minősített Fogasztóbarát termékcsaládot kiegészítve elérhetővé tette a Minősített Vállalati Hitel (MVH) keretrendszer, hogy az elmúlt időszakban mérséklődő beruházási aktivitás növelését és a vállalati versenyképesség megőrzését a hitelpiaci verseny fokozása által élénkítse. Az MVH minősítés bevezetésével a kkv-k széles köre számára elérhető, egységes, áttekinthető feltételrendszerű, piaci alapú beruházási hitelek kerülnek forgalomba, egyszerű és gyors ügyintézással, valamint kedvező árázással.

Az MVH minősítést elnyerő hitelek kedvező feltételekkel biztosítják a kkv-k széleskörű beruházási céljainak finanszírozását. A maximális hitelösszeg minden forgalmazó esetében legalább 300 millió forint lehet, akár 10 éves futamidő mellett. A hitel éven belül változó és futamidő végéig rögzített kamat mellett is nyújtható, a futamidő első harmadában, de legfeljebb két évig kamatfelár nélkül, azt követően pedig maximum 350 bázispontos kamatfelárral. A kedvező árázást és az átláthatóságot a díjstruktúra is támogatja: a folyósításig kizárólag egyetlen, a hitelösszeg legfeljebb 1 százalékát, de maximum 1 millió forintot kitevő ügyintézési díj számítható fel, számos esetben pedig díjmentes az előtörlesztés. A minősítés szigorú határidőt szab a hitelbírálatnak és a folyósításnak, valamint kötelezően előírja az elektronikus hitelügyintézés biztosítását. A hitelintézeteknek egységes szerkezetű tájékoztató dokumentumokat kell biztosítaniuk, valamint honlapjukon könnyen elérhető, transzparens tájékoztatást nyújtaniuk a termékekről és a szükséges dokumentációról.

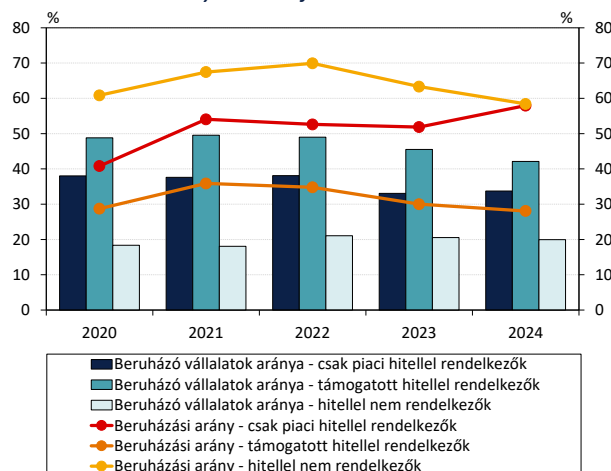
A pályázati kritériumoknak megfelelő beruházási hiteltermékek MVH minősítésének odaítélésével az MNB jegybanki finanszírozás és makrogazdasági mellékhatások nélkül, a bankrendszerben meglévő források mobilizálásával tudja támogatni a hosszú távon is fenntartható, piaci alapú, egészséges hitelezést. Az MVH minősítés bevezetésének célja, hogy élénküljön a verseny és az aktivitás a kkv-k beruházási hiteleinek piacán, a vállalatok szélesebb köre legyen bevonva a hitelpiacra, és ezáltal a bankrendszer finanszírozza a gazdaság fenntartható növekedését és a versenyképességet javító beruházásokat. A hitelintézetek 2025. augusztus 1-jétől kérhetik beruházási célú vállalati hiteltermékeik MNB általi minősítését, jelenleg már nyolc banknál elérhetők a Minősített Vállalati Hitelek.¹³

3.2. A vállalatok 2–10 százaléka nincs jelen a hitelpiacon, pedig főbb mutatóiban hasonlít a hitellel rendelkező cégekhez

A beruházó vállalkozások aránya csökkent. A 2024. évi adóbevallási adatok elérhetővé válásával lehetőség nyílt a kettős könyvvitelt folytató vállalkozások, ezen belül a piaci vagy támogatott hitelt törlesztő és a hitellel nem rendelkező vállalkozások összehasonlító elemzésére. A beruházások alakulásában nemzetgazdasági szinten megfigyelhető visszaesés mikroszinten is látszik: a beruházó vállalatok aránya 2022 óta csökken (21. ábra). A támogatott hitellel

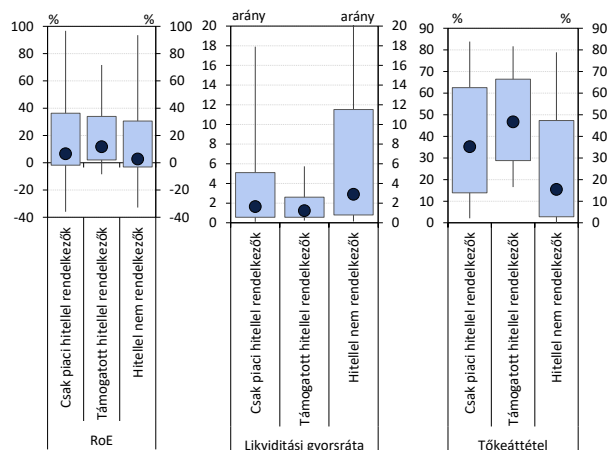
¹³ A hiteleket forgalmazó intézmények listája és az MVH minősítés MNB által meghatározott kritériumrendszere az [MNB honlapján](#) érhető el.

21. ábra: A beruházó vállalatok aránya és a beruházási arány mediánjának alakulása



Megjegyzés: Beruházási arány: A tárgyévi és a megelőző évi tárgyi eszközök különbségének a megelőző évi tárgyeszköz-állományhoz viszonyított arányának mediánja. Kettős könyvvitelt folytató vállalatok.
Forrás: MNB, NAV.

22. ábra: A vállalatok jövedelmezősége, likviditása és tőkeáttétele



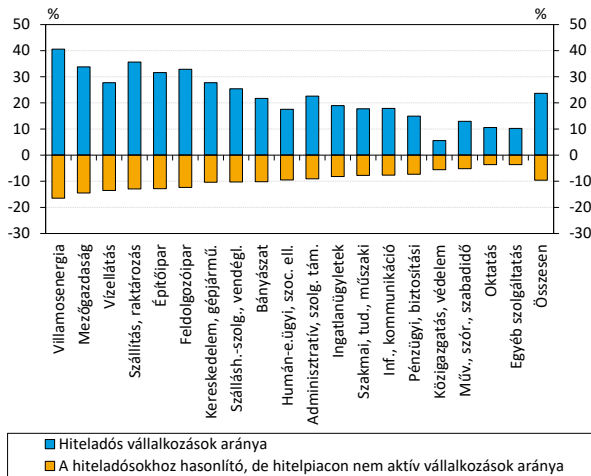
Megjegyzés: Kettős könyvvitelt folytató vállalkozások, 2024. évi adatok. RoE: tárgyévi adózás előtti eredmény/megelőző évi saját tőke. Likviditási gyorsráta: (pénzeszközök + értékpapírok + követelések)/rövid kötelezettségek. Tőkeáttétel: 1 – (saját tőke/mérlegfőösszeg). A dobozokra vonalai a 10. és 90. percentilist, a dobozok szélei a 25. és 75. percentilist, míg a pont a mediánt jelöli. Forrás: MNB, NAV.

rendelkező vállalatok esetében 49 százalékról 42 százalékra, a csak piaci hitellel rendelkező vállalatoknál 38 százalékról 34 százalékra, a hitellel nem rendelkezők körében pedig 21 százalékról 20 százalékra mérséklődött a beruházást végző cégek aránya. A beruházó vállalkozások aránya tehát a támogatott hitelek adósai körében a legmagasabb, a hitellel nem rendelkező vállalatok esetében pedig lényegesen alacsonyabb, mint a másik két csoportban. A beruházó vállalkozások körében viszont a beruházás mértéke 2024-re megegyezett a piaci hitelekkel rendelkezők és a hitelt fel nem vevők esetében, és éppen a támogatott hitelt törlesztők beruházása a legalacsonyabb. Ez azt jelzi, hogy a hitelpiacon aktuálisan jelen nem lévő vállalkozások egy szűkebb köre érdemi beruházási aktivitást folytat, ami a hitelpiaci részvétel alapja lehet a jövőben.

A hitellel nem rendelkező vállalkozások kevésbé nyereségesek, de likvidebbek, mint a hiteladósok. A hitel nélküli vállalatok jellemzően alacsonyabb sajáttőke-arányos jövedelmezőséggel (RoE) zárták a 2024. évet: 2,7 százalékos medián értéküket a támogatott hitellel rendelkezők (11,8 százalék) és a csak piaci hitellel rendelkezők (6,6 százalék) medián értéke is meghaladja (22. ábra). A hitel nélküli vállalatok tipikusan likvidebbek is a hitellel rendelkező cégeknél, akár a likviditási gyorsráta mediánját, akár annak egész eloszlását vizsgáljuk. Emellett – részben a banki hitel hiánya miatt – a hitelpiacon jelen nem lévő vállalatok jellemzően alacsonyabb tőkeáttétellel működnek a hiteladós cégekhez képest. Összességében a hitellel nem rendelkező vállalkozások érdemben eltérnek a hiteladósoktól a vizsgált pénzügyi mutatók szerint. A hitelfelvétel okai és lehetséges magyarázatai összetett viszonya miatt e változók hatását többváltozós modellben is vizsgáltuk, és a fent leírt különbségek több tényezőre való kontrollálás mellett is érvényesek maradtak (4. keretes írás).

A vállalkozások 2–10 százalékának hasonlóak a pénzügyi jellemzői, mint a hiteladósoknak, de az elmúlt években nem volt hitelük. Többváltozós modellünk alapján a 2024 végén banki hitellel nem rendelkező vállalkozások 4–16 százaléka hasonló pénzügyi mutatókkal rendelkezik, mint a hiteladós vállalkozások. Az összes vállalkozásra vetítve 2–10 százalék az elmúlt 6 évben sem rendelkezett banki finanszírozási forrással, azaz a hitelpiacon nem aktív. Ez utóbbi csoport hitelpiacra terelése segíthetné a hitelpenetráció mélyülését. A gazdasági súlyukat

23. ábra: A hiteladós és a hozzájuk leginkább hasonlító, de hitelpiacon nem aktív vállalkozások aránya ágazatonként



Megjegyzés: Kettős könyvvitelt folytató vállalkozások, 2024. évi adatok. Azon vállalatokat azonosítottuk hitelpiacon nem aktívként, akiknek az elmúlt 6 évben nem volt hitelük – az ábrán e vállalatok arányának felső becslése látható. Forrás: MNB, NAV.

tekintve meghatározó ágazatok közül az ingatlanügyletek ágazatban a vállalkozások 1–8 százaléka, a feldolgozóiparban és a kereskedelemben a cégek rendre 3–12 és 3–10 százaléka azonosítható ekként. Az építőiparban és a szállítás, raktározás ágazatban, amelyekben jelenleg is magas a hiteladósok aránya, a vállalkozások 3–13 százaléka került ilyen módon azonosításra (23. ábra). Mindez azt mutatja, hogy ágazati bontásban eltérő mértékben, de található egy olyan, mintegy 7–33 ezer vállalkozásból álló csoport a hitel nélküli vállalatok között, amelynek esetében a pénzügyi jellemzők nem térnek el érdemben a hitelpiacon jelen lévő vállalatokétól, és nekik nemcsak 2024 végén, hanem az elmúlt években sem volt hitelük. Ezen vállalatok hitelpiaci jelenlétét az adminisztratív korlátok oldódása ösztönözheti, amit a 2025 augusztusában bevezetett Minősített Vállalati Hitel (MVH) termékminősítés bevezetése is elősegíthet.

4. KERETES ÍRÁS: A HITELADÓS ÉS A HITELLEL NEM RENDELKEZŐ VÁLLALATOK ÖSSZEHASONLÍTÁSA TÖBBVÁLTOZÓS ELEMZÉSSSEL

A hiteladós és a hitellel nem rendelkező vállalatok pénzügyi mutatóikat tekintve sok szempontból jelentősen különbözhetnek. A 2024-ben adóbevallást készítő vállalkozások körében e különbségek feltárása érdekében logisztikus regresszió segítségével azonosítottuk azokat a hitellel nem rendelkező vállalatokat, amelyek pénzügyi mutatóik alapján hasonlítanak a hiteladósokhoz. E vállalatok közül azoknak a számossága, amelyek az utóbbi 6 évben egyáltalán nem rendelkeztek banki hitellel,¹⁴ indikációval szolgálhat arra vonatkozóan, hogy a Minősített Vállalati Hitel nyújtotta előnyök, például az alacsonyabb adminisztratív teherrel járó, egyszerűbb ügyintézés és könnyebb összehasonlíthatóság, a vállalatok mekkora körében jelenthet potenciális segítséget a hitelpiaci aktivitásuk erősítésében.

Vállalati szintű modellünkben az eredményváltozó azt jelölte, hogy a vállalat 2024 végén rendelkezett-e hitelintézeti hitellel vagy sem. Azok a változók, amelyeket a kétváltozós elemzésben kiemeltünk, azaz a sajáttőke-arányos jövedelmezőség, a tárgyeszköz-arányos beruházás és a likviditási gyorsráta a 2019–2024 közötti időszakra számolt átlagukkal szerepelnek a modellben.¹⁵ Kontrollváltozóként szerepeltettük a vállalatok ágazatát, életkorát (négyzetes kapcsolatot feltételezve), mérlegfőösszegét, KKV-törvény szerinti méretbesorolását és utóbbi kettőnek a keresztszorzatát. Egyéb, pénzügyi mutatókból képzett kontrollváltozók, így az immateriális eszközök és a szállítói tartozások is a modell részét képezték.¹⁶ Exportálónak tekintettük a vállalkozást, ha a 2024. évi árbevétel minimum 10 százalékát külföldre értékesítette. Külföldi tulajdonúként azonosítottuk azokat, amelyekben 2024 végén legalább 50 százalék volt a külföldi tulajdon aránya. Végül, a vállalat egyedi kockázatosságának közelítéseként a vállalati és az

¹⁴ A vizsgálat időtartamának szűkítését az indokolta, hogy az MNB Hitelregisztere 2019. decemberi vonatkozási időtől elérhető.

¹⁵ Ezen és a később előkerülő logaritmált változók esetében a jobbba elnyúló eloszlás miatt döntöttünk a logaritmikus formátum mellett.

¹⁶ Azon változók esetében, amely sok vállalkozás esetében vett fel nulla értéket, ezt külön kétértékű változóval ragadtuk meg, így a folytonos változó hatása csak a nullától különböző értékű vállalkozások esetében becsültük meg.

ágazati¹⁷ sajáttőke-arányos jövedelmezőség (időbeli) varianciájának hányadosát szerepeltettük. A modell 251 ezer kettős könyvvitelt folytató, adóbevallással rendelkező vállalat mintáján készült.¹⁸

A hitellel rendelkezésre vonatkozó vállalati modell

Eredményváltozó: Hitellel rendelkezés (kétértékű)		
Változó neve	Együttható	p-érték
Konstans	-4,807	0,000
Átlagos sajáttőke-arányos jövedelmezőség	0,066	0,000
Van rövid lejáratú kötelezettség (kétértékű)	0,466	0,000
Átlagos likviditási gyorsráta a rövid lejáratú kötelezettséggel rendelkezők esetében (log)	-0,135	0,000
Volt beruházás (kétértékű)	0,976	0,000
Átlagos beruházási arány a beruházó vállalatok esetében (log)	0,077	0,000
Vállalat kora	0,007	0,005
Vállalat korának négyzete	-0,001	0,000
KKV besorolás (referenciakategória: Mikrovállalkozások)		
Kisvállalkozás	0,525	0,001
Középvállalkozás	1,317	0,001
Nagyvállalkozás	1,539	0,032
Egyéb vállalkozás	1,388	0,000
Mérlegfőösszeg (log)	0,275	0,000
KKV besorolás * Mérlegfőösszeg (log) (referenciakategória: Mikrovállalkozások)		
Kisvállalkozás	-0,014	0,265
Középvállalkozás	-0,076	0,005
Nagyvállalkozás	-0,107	0,012
Egyéb vállalkozás	-0,192	0,000
Külföldi tulajdonú vállalat (kétértékű)	-1,178	0,000
Exportáló vállalat (kétértékű)	0,013	0,564
Van immateriális eszköz (kétértékű)	0,012	0,720
Immateriális eszközök aránya az immateriális eszközökkel rendelkező vállalatok esetében (log)	-0,026	0,000
Volt szállítói tartozás (kétértékű)	0,640	0,000
Szállítói tartozás aránya a szállítói tartozással rendelkező vállalatok esetében (log)	0,099	0,000
Sajátőke-arányos jövedelmezőség volatilitása (log)	-0,019	0,000
Ágazat (31 db)	van	szignifikáns
Megfigyelések száma	251 494	
Pseudo R ²	0,192	

Megjegyzés: Vastagítva az 5 százalékos szignifikancia szinten szignifikáns együtthatók. Forrás: MNB, NAV.

A hiteladós vállalatok a többi tényezőre való kontrollálás mellett is átlagosan jövedelmezőbbek, kevésbé likvidek¹⁹ és nagyobb arányban hajtanak végre beruházást. Modellünk alapján a hiteladós vállalatok jellemzően nem a legidősebbek és nem is a legfiatalabbak közül kerülnek ki, tipikusan 3–5 évesek, átlagosan nagyobb a mérlegfőösszegük, nagyobb arányban számítanak nagyvállalkozásnak, és tipikusan hazai tulajdonosi körrel rendelkeznek. Ezen vállalatok sajáttőke-arányos jövedelmezőségük volatilitása alapján átlagosan kevésbé kockázatosak, tipikusan magas a szállítói tartozásuk és alacsony az immateriális eszközeik aránya.

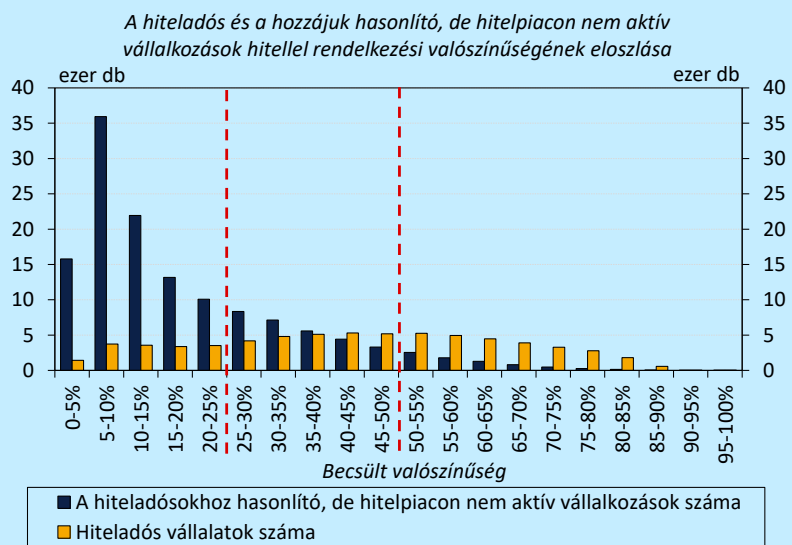
¹⁷ Az ágazat változó a feldolgozóipar kivételével a betűjeles nemzetgazdasági ágakat, a feldolgozóipar esetében a kétjegyű ágazatok [KSH által is használatos](#) aggregálását jelenti.

¹⁸ 2024 végén mintegy 353 ezer vállalkozás adott be adóbevallást, azonban az elemzésbe (az átlagolás és varianciaszámítás miatt) csak azokat a vállalkozásokat vontuk be, amelyek 2019 óta legalább kétszer adtak be adóbevallást, és pozitív a saját tőkéjük. Ezzel a legfiatalabb vállalkozásoktól eltekintettünk. Adathiányok miatt további vállalatoktól is el kellett tekinteni, így alakult ki a végleges elemszám.

¹⁹ A kétértékű likviditási változó esetében a rövid kötelezettségekkel, és így a mutatóval sem rendelkezők, az interakciós tag esetében pedig a magasabb likviditási gyorsrátaival rendelkezők tekinthetők likvidebbnek, így mindkét változó esetében az együttható előjele azt mutatja, hogy a hiteladósok jellemzően kevésbé likvid vállalatok.

A vállalatok 2-10 százaléka nem rendelkezett hitellel az utóbbi 6 évben, de pénzügyi mutatói alapján hasonlít a hiteladós vállalkozásokra. A pénzügyi mutatók és a hitellel rendelkezés közötti kapcsolatot leíró modellünk annak becsült valószínűségét is megadja, hogy egy adott vállalat rendelkezik-e hitellel, pusztán a pénzügyi mutatóinak ismerete alapján. A hitellel nem rendelkezők közül azokra, amelyek az utóbbi 6 évben egyáltalán nem rendelkeztek hitellel, a modell tipikusan kis valószínűséget becsült: a cégek 73 százalékára legfeljebb 25 százalékot, és mindössze 6 százalékukra nagyobb, mint 50 százalék. Összehasonlításképpen a hiteladós vállalatokra ez a két arány rendre 23 és 40 százalék. A becsült valószínűségek segítségével tudtuk lehatárolni azon, 6 éve hitel nélküli vállalatok körét, amelyek pénzügyi mutatóik alapján leginkább hasonlítanak a hitellel rendelkező vállalatokhoz. Felső becslésként ebbe a körbe azok a hitellel nem rendelkező cégek kerültek, amelyek becsült valószínűsége meghaladta a hitellel rendelkezők mintán belüli részarányát (kb. 25%). A küszöbérték választását az indokolta, hogy ez az a valószínűség, amit egy magyarázó változók bevonása nélküli modellből kapnánk a hitellel rendelkezés becsült valószínűségére. Alsó becslésnek azon vállalkozásoknak a számát tekintettük, amelyekre a becsült valószínűség meghaladta az 50 százalékot, ami a logisztikus regresszió alkalmazásakor tipikus küszöbérték. Ez alapján az olyan, hitellel 6 éve nem rendelkező vállalatok, amelyek hasonlítanak a hiteladósokhoz, a teljes vállalati szektor 2–10 százalékát tették ki.

Elemzésünk alapján tehát azonosítható egy olyan, 7-33 ezer céget számláló rétege a hazai vállalkozásoknak, amely pénzügyi jellemzői alapján hasonlít a hitelpiacon jelen lévő vállalatokhoz, de az elmúlt években nem volt hitele.²⁰ E vállalatok hitelpiaci aktivitásának ösztönzése fokozhatja a beruházásokat, hozzájárulva a reálgazdasági növekedéshez, miközben feltehetően nem vezet a pénzügyi stabilitás eróziójához.



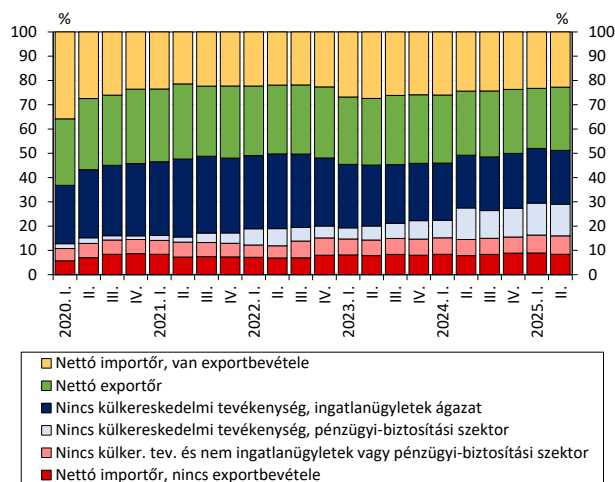
Megjegyzés: Azon vállalatokat azonosítottuk hitelpiacon nem aktívként, akiknek az elmúlt 6 évben nem volt hitelük. A függőleges vonalak a 25 százalékos és 50 százalékos küszöbértékeket jelölik. Forrás: MNB, NAV.

3.3. A vállalati hitelek kockázatai mérsékelt szinten stagnálnak

A vállalati devizahitelek árfolyamkockázata alacsony szinten stagnált. A devizahitelezés 2022–2023-ban látott élénkülését az motiválta, hogy a hazai kamatemelési ciklus hatására nőtt a devizahitelek kamatelőnye a forintbitelekkel szemben. Ez a devizahitel-állomány 20 százalékot megközelítő éves bővülését eredményezte ezekben az években, így e hitelek aránya a teljes állományon belül ismét hosszú távú átlagának szintjére, 50 százalékra emelkedett. Az MNB kamatcsökkentéseit követően a forintbitelek éves dinamikája 2025 közepére

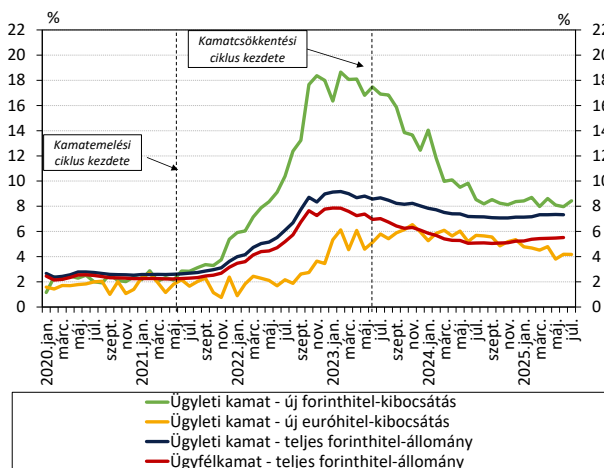
²⁰ A modell azt becsüli meg, hogy mely pénzügyi mutatók szerint mennyire különböznek a hiteladós és a hitellel nem rendelkező vállalatok. Annak azonosítására azonban nem alkalmas, hogy mely vállalatoknak „kellene” legyen hitele, azaz melyikük hitelezése lenne hatékony nemzetgazdasági szempontból, holott mégsem rendelkeznek hitellel. Ennek oka nagyrészt, hogy a releváns információk egy része nem figyelhető meg. Előfordulhat például, hogy más, az MNB által nem, de a kereskedelmi bankok által megfigyelhető vállalati jellemzők alapján a hitel nélküli, de a fenti modellben magas becsült valószínűséggel rendelkező vállalatok valójában tényleg nem hitelképesek. A becslést valamelyest torzítja az is, hogy a modellben szereplő változók egy része (likviditási gyorsráta, rövid kötelezettségek aránya) erősen összefügg a hitelfelvétellel.

24. ábra: A vállalati devizahitel-állomány a hitelt felvevő vállalatok külkereskedelmi aktivitása szerint



Megjegyzés: Természetes fedezettséggel nem rendelkezőnek tekinthető kategóriák: „Nettó importőr, nincs exportbevétele” és „Nincs külker. tev. és nem ingatlanügyletek vagy pénzügyi-biztosítási szektor”.
Forrás: MNB, NAV.

25. ábra: Vállalati kamatlábak a teljes forint hitelállományon és az új kibocsátásban



Megjegyzés: Volumennel súlyozott kamatok. Az új forint hitel- és euró hitel-kamatok a változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek tartalmazzák. Az ügyfélkamat a vállalkozások által ténylegesen fizetendő, az állami kamattámogatással csökkentett kamat. A teljes forint hitel-állományra vonatkozó ügyleti- és ügyfélkamat a folyószámlahitelek nem tartalmazza. Forrás: MNB.

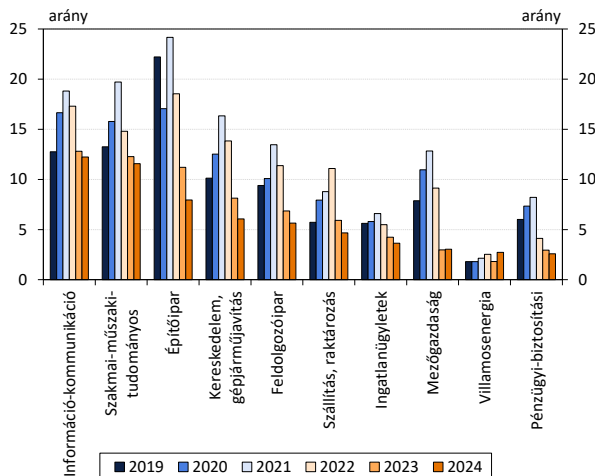
már kissé meghaladta a devizahitelekét. A devizahitelek állományának további bővülése kockázatot jelenthet, ha devizabevétellel nem rendelkező vállalkozások adósodnak el devizában. Emiatt kedvező, hogy 2024 vége óta változatlanul 16 százalékon stagnált a devizahitel-állomány azon hányada, amely pénzügyi beszámolóik alapján ilyen típusú vállalatokhoz kapcsolódott (24. ábra).²¹ Ez az arány 2020 óta is csak kis mértékben emelkedett, szintje pedig alacsonynak tekinthető, rendszerszintű kockázatot nem jelez.

A megújítási kockázat az új forint hitelek magasabb kamatszintje mellett is korlátozott. A fennálló vállalati forint hitelek átlagos ügyleti (a bank szempontjából a kamattámogatást is tartalmazó) kamatlába 2025 közepén 7,3 százalékot tett ki, azaz viszonylag közel esik az újonnan szerződött forint hitelek 8 százalékos szintjéhez. A hitelállomány egyharmadát kitevő (tipikusan kamat oldalról) támogatott hitelek miatt azonban a vállalatok az ügyleti kamatoknál lényegesen alacsonyabb, átlagosan 5,5 százalékos (ügyleti) kamatot fizetnek (25. ábra). Ez abban az esetben válik fontossá, ha a vállalkozások refinanszíroznák a lejáró hiteleket. Középtávon, 2027 végéig 800 milliárd forint támogatott és 1300 milliárd forint értékű piaci forint hitel jár le. Előbbiek esetében hitelcélról függően a jelenleg is futó kedvezményes hitelprogramok támogathatják a refinanszírozást; utóbbiak refinanszírozása az átlagosan kisebb kamatkülönbözet miatt mérsékeltebb kockázatot jelent. Ebből rendre 130, illetve 560 milliárd forint értékű állomány esetében jelent a megújítás nagyobb kockázatot azért, hogy a törlesztés a futamidő végére koncentrálódik. Így megújítási kockázat középtávon a teljes vállalati hitelállomány mintegy 5 százalékánál jelentkezhet.

A legtöbb ágazatban nőtt a kamatkiadások eredményhez viszonyított aránya 2024-ben. Az elmúlt években a lejárt, jellemzően alacsony kamatozású hiteleket a vállalkozásoknak magasabb kamatkörnyezetben kellett megújítaniuk. Emiatt a tipikus kamatfedezettség immár harmadik éve mérséklődik a hiteladós vállalkozások körében, azaz romlott az

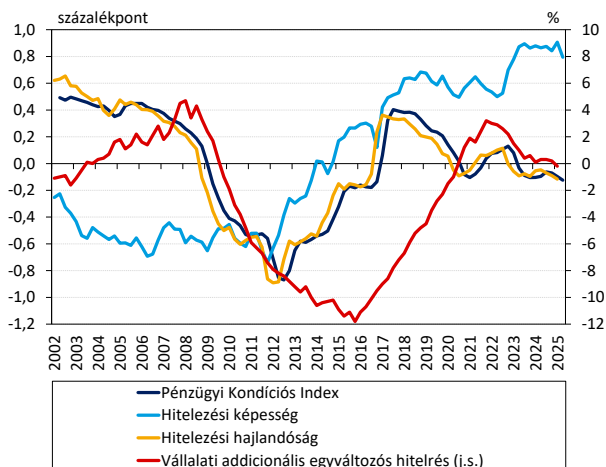
²¹ Természetes devizafedezettséggel nem rendelkező vállalatoknak tekintettük az exportbevételel nem rendelkező nettó importőröket, illetve a nem ingatlanügyletek és nem pénzügyi-biztosítási ágazatban tevékenykedő, külkereskedelmi tevékenységet nem folytató vállalatokat. Fontos hozzátenni, hogy a hitelfelvevők az árfolyamkockázatukat ebben az esetben is képesek pénzügyi instrumentumok (például derivatívák) révén fedezni. A természetes devizafedezettséggel rendelkező vállalatokhoz soroltuk a nettó exportőröket, az exportbevételel rendelkező nettó importőröket, továbbá a külkereskedelmi tevékenységgel nem rendelkező, de az ingatlanügyletek vagy pénzügyi-biztosítási tevékenység ágazatban tevékenykedő vállalatokat is (mivel ezekben a szektorokban jellemzőek a devizában elszámolt szerződések, melyek esetén az árfolyamkockázatot nem a hitelfelvevő vállalkozás, hanem annak ügyfelei futják).

26. ábra: A medián kamatfedezettség ágazatonként



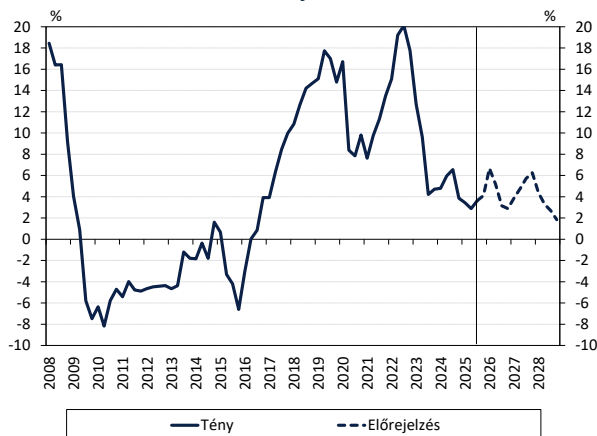
Megjegyzés: Hitellel rendelkező vállalkozások. Kamatfedezettség = (Adózás előtti eredmény + Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések) / Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések. Az ábrán a 10 legnagyobb hitelállománnyal rendelkező ágazat látható. Forrás: MNB, NAV.

27. ábra: A PKI és a vállalati hitelrész alakulása



Megjegyzés: A PKI a bankrendszer ciklikus hatását mutatja a GDP éves növekedésére. A hitelrészről lásd az MNB 2025. évi [Makroprudenciális jelentését](#). Forrás: MNB.

28. ábra: A vállalati hitelezés éves növekedési ütemének előrejelzése



Megjegyzés: Tranzakció alapú éves növekedési ütem a pénzügyi közvetítőrendszer adatai alapján. Forrás: MNB.

eredményből történő kamatfizetés képessége. Ez az ágazatok széles körénél azonosítható: 2024-ben leginkább az építőiparban és a kereskedelemben csökkent, míg a legalacsonyabb szint a pénzügyi-biztosítási, a villamosenergia és a mezőgazdaság ágazatokat jellemzi (26. ábra). Összességében a legtöbb ágazatban a kamatfizetési képesség elmarad a koronavírus-járvány előtti évek szintjétől.

3.4. A hitelezés bővülését elsősorban az elégtelen hitelkereslet gátolja

A bankrendszer hitelezési aktivitása megfelel a gazdaság ciklikus pozíciójának. A Pénzügyi Kondíciós Index (PKI) 2025 első felében kissé romlott, enyhén negatív értéket vett fel, de összességében a bankrendszer hitelezési aktivitása továbbra is megfelel a gazdaság ciklikus pozíciójának, azaz se nem fűti, se nem hűti túlzottan a gazdaságot. Az index hitelezési képességet megragadó faktora historikusan magas, míg a hitelezési hajlandóság faktora kismértékben romlott, és enyhén negatív értéket mutat, de érdemben nem tér el az egyensúlyi szinttől. A vállalati hitelrész negatív, tehát a mutató alapján a vállalati hitelállománynak a gazdaság méretéhez viszonyított aránya enyhén elmarad a hosszú távú trendjétől (27. ábra). E mutatók alapján a hitelezés bővülését nem gátolja a hitelkínálat elégtelensége, az alacsony állománybővülés mögött keresleti tényezők húzódnak.

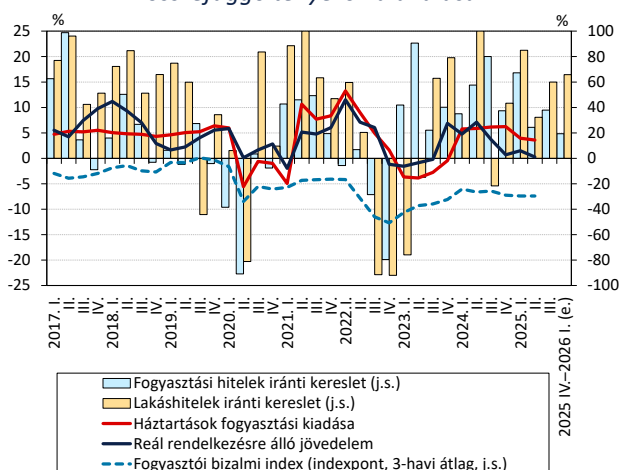
A vállalati hitelállomány a következő években is visszafogott mértékben bővíthet. A vállalati szektor relatíve magas nyereséget ért el az elmúlt években, és a következő 3 évben is várhatóan emelkedik ennek nominális szintje, ami nominális értelemben a már jelenleg is magas likvid eszközállomány további emelkedését vetíti előre. Ez, és a bizonytalan gazdasági környezet miatt visszafogott beruházási aktivitás középtávon is mérsékelt szinten tarthatja a vállalati hiteldinamikát (30. ábra). Rövid távon a vállalati hitelezés élénkülése irányába hat a Széchenyi Kártyaprogram egyes termékeinek kamatcsökkentése. Az előrejelzési horizonton a makrokörnyezet által indokolt szinthez képest magasabb összegű hiteltranzakciókat eredményez az Európai Unió Közös Agrárpolitika támogatási programjaihoz kapcsolódó banki finanszírozási igény. Összességében a teljes pénzügyi közvetítőrendszer vállalati hitelállománya 2025-ben és 2026-ban is 3–4 százalékkal emelkedik előrejelzésünk szerint.

4. Az Otthon Start Program tovább fűtheti a lakossági hitelezést

A háztartási hitelállomány éves összehasonlításban mintegy 12 százalékkal bővült 2025 első félévében. A lakossági hitelek iránti kereslet emelkedését a makrogazdasági tényezők, így a reálbérek és a fogyasztási kiadások növekedése, valamint a lakáspiaci folyamatok is támogatták. A hazai lakossági hitelezés bővülése 2024 második negyedéve óta régiós és európai összehasonlításban is magas, és előrejelzésünk alapján a szeptemberben induló Otthon Start program hatására 2025-ben 15 százalékkal, 2026-ban pedig 17 százalékkal emelkedhet a hitelállomány. Az előrejelzési horizonton az Otthon Starthoz képest kisebb mértékben, de tovább élénkítheti a háztartási hitelezést a közszolgálati otthonátmozgató program. Az új szerződéskötések volumenének növekedéséhez a lakáshitelek és a személyi kölcsönök mellett a januártól elérhető munkáshitelek is hozzájárultak. Az újonnan kibocsátott lakáshitelek átlagos THM értéke az első félévben 7 százalék körül ingadozott. A bankok az új piaci alapú lakáshiteleket az első félév során továbbra is nulla közeli felár mellett folyósították, míg, ha a támogatott hiteleket is figyelembe vesszük, akkor a hazai átlagos felár európai összehasonlításban a második legkisebb.

A lakáshitelezés érdemi pénzügyi stabilitási kockázatok felépülése nélkül bővült 2025 első félévében. Az új lakáshitelek hitelösszege jelentősen emelkedett, a jellemző hitelcél a használt lakás vásárlás, a hitelkiváltás pedig nem jellemző. A legkockázatosabb lakáshitel-adások az éves jövedelmük négyszeresét meghaladó mértékben adósodnak el, ezért a kockázatok nyomon követése indokolt, különös tekintettel az Otthon Start indulása miatt várhatóan emelkedő hitelösszegekre. A személyi hitel-állomány 2025 első félévében éves alapon 19 százalékkal bővült, ugyanakkor a GDP arányában a 2020-as szinten, 2 százalékon állt. Az új személyi hitelek folyósítása 2025 első felében historikus csúcsra emelkedett, ugyanakkor a kockázati mutatók továbbra sem utalnak rendszerszintű kockázatok felépülésére. Az új személyi hitelek kibocsátásában jellemző a refinanszírozott és a ráfolyósított hitelek térnyerése, amelyek átlagosan az első féléves személyi hitel-kibocsátás felét tették ki. A személyi hitelek kamata a 2023-ban jellemző, 20 százalék közeli szintről 16 százalékra csökkent.

29. ábra: A lakossági hitelek iránti kereslet és az ezzel összefüggő tényezők alakulása



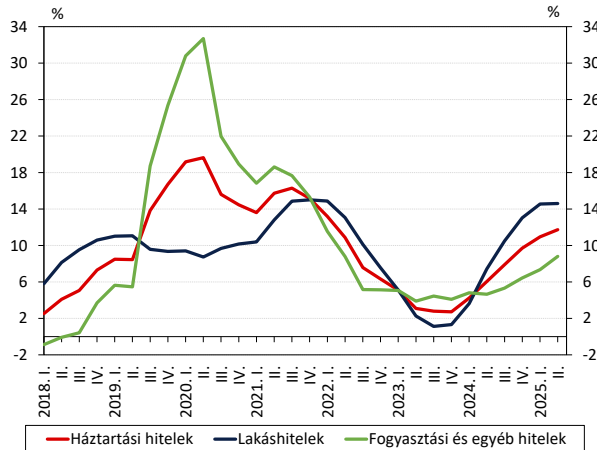
Megjegyzés: A lakossági hitelek iránti kereslet esetében az erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. A rendelkezésre álló jövedelem a keresett összeg, a pénzbeli társadalmi juttatások és az egyéb jövedelmek összege. A háztartások fogyasztási kiadása esetében szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok. Forrás: GKI, KSH, MNB.

4.1. Élénk hiteldinamika és nominálisan kiemelkedő hitelkibocsátás jellemezte a háztartási szegmenst

A hitelkereslet annak ellenére bővült, hogy a háztartások gazdasági helyzete 2025 első félévében vegyes képet mutatott. A fogyasztói bizalom 2024 eleje óta stagnál, és elmarad a koronavírus-járvány 2020–2022 közötti időszakában megfigyelt szinttől (29. ábra). A fogyasztói bizalom változatlansága ellenére az MNB Hitelezési felmérése alapján a bankok a lakossági hitelek iránti kereslet bővülését érzékelték 2025 harmadik negyedévében is.²² A lakáshitelek esetében a bankok a harmadik negyedévben tapasztalt keresletbővülés további erősödésére számítanak az Otthon Start program hatására, emellett a fogyasztási hitelek iránt is a kereslet élénkülését várják. A háztartások fogyasztási kiadása éves összehasonlításban átlagosan 3,8 százalékkal bővült, a nemzetgazdasági reálbérek pedig átlagosan 4,1 százalékkal emelkedtek az év első felében, amely régiós összehasonlításban változatlanul az egyik legmagasabb érték. Ezzel párhuzamosan a lakosság rendelkezésre álló

²² Az MNB negyedéves gyakoriságú Hitelezési felméréseinek eredményei részletebben [itt](#) érhetők el.

30. ábra: A háztartási hitelállomány éves növekedési üteme

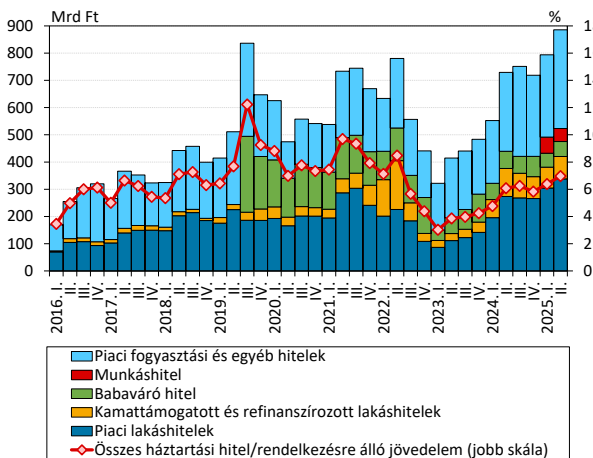


Megjegyzés: Hitelintézeti szektor, tranzakciós növekedési ütem. A növekedési ütem előállításához 2022. március és 2022. június között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. Forrás: MNB.

jövedelme reálértékben az első félév során éves összehasonlításban átlagosan mindössze 1 százalékkal alatti mértékben nőtt, ezzel a dinamika folytatta 2023. év vége óta tartó lassulását.

A háztartási hitelállomány éves összehasonlításban mintegy 12 százalékkal bővült. A 2024. év végén megfigyelt 9,7 százalékos állománybővülés után 2025. június végén már 11,7 százalékkal nőtt a hitelintézetek háztartási hitelállománya éves összehasonlításban (30. ábra), és ez a hiteldinamika fennmaradt a nyári hónapokban is. A hazai háztartási hitelezés bővülése 2024 második negyedéve óta régiós és európai összevetésben is magas, jelentősen meghaladja a visegrádi országok az év első félévében mutatott 4,9 százalékos átlagát. A bővülést leginkább a lakáshitelek támogatták, amelyek állománya 15 százalékkal bővült éves összevetésben, de a személyi kölcsönök és a munkáshitelek is hozzájárultak a növekedéshez: a fogyasztási és egyéb hitelek állománya 9 százalékkal bővült az első félév során, amely a lakáshitelekhez képest lassabb, ugyanakkor 2024 második negyedéve óta gyorsuló tendenciát mutat.

31. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Az újratárgyalt és az átstrukturált hiteleket nem tekintjük tisztán új kibocsátásnak. A kamattámogatott és refinanszírozott lakáshitelek a következő konstrukciókat foglalják magukba: CSOK, Falusi CSOK, CSOK Plusz, NHP Zöld Otthon Program. A rendelkezésre álló jövedelem – amelynek arányában az adott negyedévi teljes háztartási hitelkibocsátást szerepeltettük az ábrán – a keresett összeg, a pénzügyi társadalmi juttatások és az egyéb jövedelmek összege. Forrás: KSH, MNB.

Az új háztartási hitelek kibocsátásának élénkülése 2025 első félévében is folytatódott. A hitelintézetek új szerződéseinek értéke az első félévben megközelítette az 1700 milliárd forintot (31. ábra). Ez 31 százalékkal magasabb, mint a családtámogatások átalakulásával és a CSOK Plusz felfutásával jellemezhető 2024. első félévi adat. Bár nominálisan a negyedéves új kibocsátás a legutóbbi, 2023. eleji mélypont óta növekszik, reálértékben továbbra sem kiugróak az értékek: a rendelkezésre álló jövedelem arányában enyhén növekvő, 6–7 százalékos körüli negyedéves értékek elmaradnak a babaváró hitelek megjelenését követő időszak átlagosan 8 százalékos meghaladó arányaitól, és lényegében megfelelnek a 2019-et megelőző évek értékeinek.²³ 2025. január óta elérhető a szabad felhasználású munkáshitel, amelynek keretében a 17 és 26 év közötti fiatalok kamatmentesen igényelhetnek maximum 4 millió forint összegű hitelt. Az első félévben mintegy 28 ezer szerződéskötés történt, összesen 107 milliárd forint értékben.²⁴ A babaváráshitelek szerződések értéke is hasonló, 106 milliárd forint volt, ami az előző év azonos időszakához képest 13 százalékkal alacsonyabb

²³ A devizahitelezés időszakában pedig az új háztartási hitelkibocsátás a rendelkezésre álló jövedelem arányában a jelenleginél jóval magasabb szinten, érdemben 10 százalék felett alakult.

²⁴ A munkáshitelek felhasználásának kezdeti tapasztalataival és a munkáshitelekre vonatkozó kérdőíves kutatás eredményeinek bemutatásával foglalkozik a [2025. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 3. keretes írása.

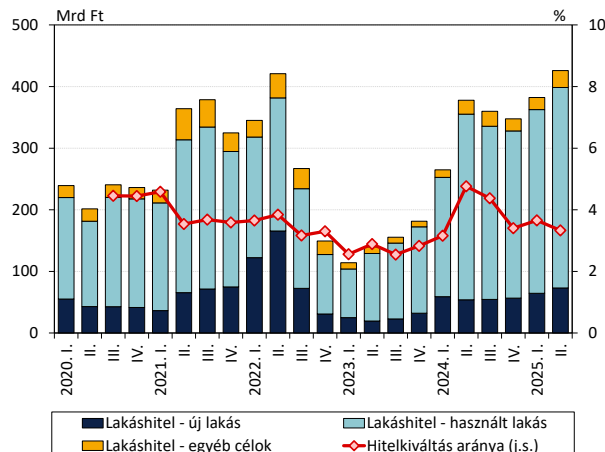
volumen. A termék iránti kereslet mérséklődött a hitelfeltételek 2022 végét követő módosításai óta.²⁵

4.2. A lakáshitelezés rendszerszintű kockázatok felépülése nélkül bővül

Az új lakáshitelek átlagos hitelösszege jelentősen emelkedett, a hitelkiváltás nem jellemző. A lakáshitelezés volumene az első félév során meghaladta a 800 milliárd forintot és éves összehasonlításban 2024 első félévéhez képest 26 százalékkal emelkedett, így az új lakossági hitelszerződések mintegy felét lakáscéllal kötötték a háztartások. A domináns hitelcél a korábbi évekhez képest változatlanul a használt lakás vásárlás, amely az év első felében az újonnan kibocsátott lakáshitelek több mint háromnegyedét tette ki (32. ábra). Becslésünk alapján az új lakáshitel-kibocsátás 3–4 százalékat fordíthatják az adósok a meglévő, kedvezőtlenebb feltételekkel rendelkező (pl. magasabb kamatozású) hitelek kiváltására. A lakáshitelek átlagos szerződéses összege jelentősen emelkedett: 2024 közepe és 2025. június vége között 18 millió forintról 20 millió forintra nőtt. Az új építésű lakások vásárlására vagy építésére felvett piaci hitelek átlagösszege egy év alatt 8 millió forinttal 31 millió forintra emelkedett. A támogatott lakásvásárlás vagy építés célú konstrukciók átlagösszege 29 millió forint volt június végén, amely 2 millió forinttal magasabb az egy évvel ezelőtti értékhez képest.

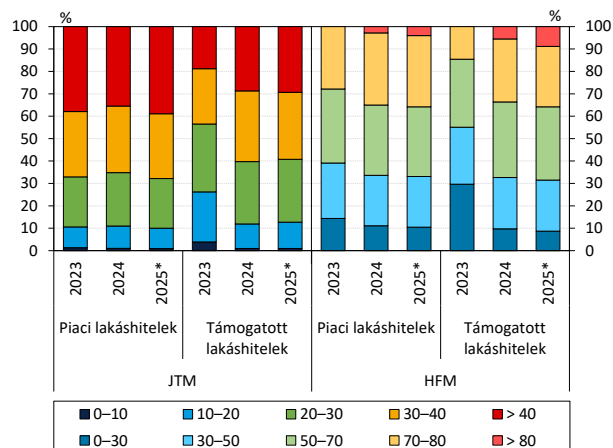
Az új lakáshitelek kockázati mutatói összességében nem utalnak rendszerszintű kockázatok felépülésére. A jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) értéke az új piaci lakáshitel-kibocsátás mintegy 40 százaléka esetében meghaladja a relatíve kifizetettnek tekinthető 40 százalékos szintet (33. ábra). A támogatott lakáshitelek esetében az új kibocsátásban 30 százalék közelébe emelkedett a jövedelmi szempontból kifizetettebb hitelvolumen aránya, mely növekedés a családtámogatások átalakulásával elérhető magasabb hitelösszegekkel van összefüggésben. A 70 százalékot meghaladó hitelfedezeti mutatóval (HFM) kibocsátott támogatott lakáshitelek aránya 2023-ban 15 százalék volt, amely arány átlagosan 35 százalékra emelkedett. A magasabb színhez a támogatott lakáshitelek növekvő hitelösszege mellett a 2024. január 1-től az elsőlakás-vásárlókra bevezetett HFM-kedvezmény is hozzájárult.²⁶

32. ábra: Új lakáshitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Az újratárgyalt és átstrukturált hiteleket nem tekintjük tisztán új kibocsátásnak. A hitelkiváltásra irányuló lakáshitel-szerződések azonosításához ügyfelenként vizsgáltuk meg, hogy egy lakáshitel-felvételt követően az adott negyedévben az ügyfél élő lakáshitel-szerződéseinek darabszáma kisebb vagy egyenlő a megelőző negyedév értékével, továbbá az ügyfél lakáshitelei nem járnak le a következő 6 hónapon belül. Forrás: MNB.

33. ábra: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatóinak eloszlása volumen alapján

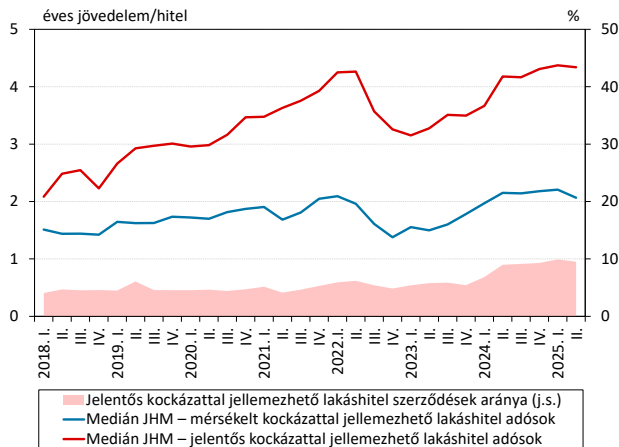


Megjegyzés: *2025 első félévére vonatkozó adatok. JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató. HFM: hitelfedezeti mutató. Forrás: MNB.

²⁵ A babaváró hitelek esetében a felvehető maximális hitelösszeg 2024-ben a korábbi 10 millió forintról 11 millió forintra emelkedett. A feleség életkorára vonatkozó szabály 2025. január 1-től 18–35 évre módosult.

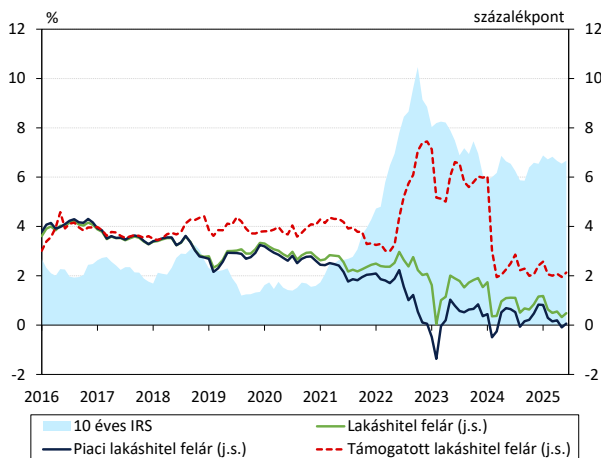
²⁶ A módosításról részletesebben az [MNB sajtóközleményében](#) lehet olvasni.

34. ábra: Az új lakáshitelt felvevő ügyfelek medián jövedelemarányos hitel mutatói kockázatosság szerint



Megjegyzés: JHM: Jövedelemarányos hitel mutató. A mutató számításakor az ügyfél által adósként felvett lakáshitel(ek)et, és egyéb, a lakáshitel(ek) felvétel(ét) legfeljebb 180 nappal megelőző babaváró és/vagy személyi-, illetve munkáshitel felvételeket is figyelembe vettük. A jelentős kockázattal jellemezhető lakáshitel adósok azok az adósok, akiknél a JTM értéke meghaladja a 40 százalékot, a HFM értéke pedig a 70 százalékot. Forrás: MNB.

35. ábra: Az új lakáshitelek kamatfelárának alakulása



Megjegyzés: A támogatott lakáshitelek az NHP Zöld Otthon Program hiteleit, a kamattámogatott CSOK-hiteleket, valamint a támogatott áthidaló és egyéb lakáshiteleket tartalmazzák. Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. A felárakat kamatperiódusok szerinti, releváns, 4 hónappal korábban megfigyelt BIRS adatok alapján számoltuk, kivéve a 2024 januárjától elérhető új CSOK konstrukciókat, amelyek esetében a 4 hónappal korábban megfigyelt, 5 éves BIRS-et használtuk referenciaként. Forrás: MNB.

2025 első felében a 80 százalék feletti HFM-mel rendelkező támogatott lakáshitelek a féléves új támogatott lakáshitel-kibocsátás 9 százalékát tették ki.²⁷

A legkockázatosabb lakáshitel-adósok az éves jövedelmük négyszeresét meghaladó mértékben adósodnak el. Az új, mérsékelt kockázattal jellemezhető lakáshiteladósok által felvett hitelösszeg az éves jövedelem arányában (JHM; a lakáshiteleiken kívül figyelembe véve még személyi kölcsöneiket, munkáshiteleiket és babaváró hiteleiket is, ha voltak ilyenek) 2024 második negyedéve óta lényegében változatlan (34. ábra). Az új adósok közül a jelentős kockázattal jellemezhető adósok (40 százalék feletti JTM és 70 százalék feletti HFM érték) 2025 első felében már az éves jövedelmük négyszeresét meghaladó mértékben adósodtak el. Ez az érték több mint kétszerese a mérsékelt kockázattal jellemezhető lakáshitel adósok 2,1-es medián értékének, és legutóbb 2022-ben alakult hasonló szinten. A jelentős kockázattal jellemezhető új adósok tipikus (medián) szerződéses összege 2025 második negyedévében 36 millió forint volt, amely a családtámogatások érdemi átalakítását megelőzően, 2023 végén 26 millió forint volt. Ezen adósok hitelszerződéseinek darabszáma az összes lakáshitel-adós szerződés darabszámának átlagosan mintegy 10 százalékát tette ki 2025 első felében. Ezen szegmens kifizettségének nyomon követése az Otthon Start program indulásával előretekintve indokolt.

A piaci lakáshitelek folyósítása 2023 eleje óta nulla közeli felárak mellett történt. Az újonnan folyósított lakáshitelek teljes hiteldíj mutatója (THM) – a támogatott hiteleket is figyelembe véve – 2025 első felében 2024 jelentős részéhez képest változatlanul 7 százalék körül ingadozott. A piaci lakáshitelek esetében az átlagos THM 2025 első felében a hosszú lejáratú állampapírok hozamát alig meghaladva 6,8 százalék körüli szinten stagnált, így ezen hitelek hosszú hozamokhoz viszonyított felára 2023 eleje óta nulla százalékpont körül alakult (35. ábra). Az új piaci lakáshitelek ilyen alacsony szintű, a hitelkockázati és a működési költségeket nem teljes mértékben fedező kamatlábak és felárak melletti folyósításával a keresztértékesítést vizsgáló 5. keretes

²⁷ Az adósságfék-szabályok finomhangolása keretében az MNB az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó 90 százalékos hitelfedezeti mutató limit (legálább 10 százalékos önerőelvárás) kapcsán előírt 41 éves korhatárt 2025. szeptember 2-án eltörölte. Emellett az MNB az elmúlt évek erős nominális béremelkedése okán az utoljára 2023. júliusban módosított, a magasabb, legfeljebb 60 százalékos jövedelemarányos eladósodottságot lehetővé tevő 600 ezer forintos jövedelmi küszöböt 800 ezer forintra emeli 2026. január 1-től. A makroprudenciális eszköztár módosításairól részletesebb összefoglaló található az [MNB sajtóközleményében](#).

írásban és a forrásköltséget vizsgáló 7. keretes írásban is foglalkozunk. Az új támogatott lakáshitelek átlagos felára – a referenciahozamok enyhe emelkedése következtében – a 2024 év egészét jellemző 2,6 százalékpontos átlaghoz viszonyítva alacsonyabb szinten, 2 százalékpont körül stagnált az elmúlt fél évben, jelentős mértékben meghaladva a piaci lakáshitelek felárát. 2025 második negyedévében európai uniós összehasonlításban Magyarországon volt a második legalacsonyabb az új lakáshitelek kamatfelára.²⁸

5. KERETES ÍRÁS: A LAKÁSHITELADÓS ÜGYFELEK VIZSGÁLATA KERESZTÉRTÉKESÍTÉSI SZEMPONTBÓL

Az újonnan folyósított piaci alapú lakáshitelek hosszú lejáratú állampapírok hozamához viszonyított felára 2022 vége óta nulla körüli szinten stagnál. A hazai hitelintézetek által nyújtott piaci alapú lakáshitelek hosszú hozamokhoz²⁹ viszonyított átlagos felára 2022. júliusában még 1,6 százalékpont volt, 2025. júliusában ugyanakkor ez az érték már 0 százalékpontot tett ki, azaz a piaci lakáshitelkamatok nem haladták meg a kamatperiódus hosszának megfelelő bankközi hitelek kamatszintjét. Az új lakáshitel kibocsátás egyötödét kitevő támogatott lakáshitelek felára is mérséklődött az utóbbi másfél évben és 2025. júliusában a korábbi években ideiglenesen 6 százalékpontot is elérő érték helyett már csak 2 százalékpontot tett ki. Ennek oka, hogy a 2024. januárjától elérhető CSOK Plusz árazásában a korábbinál alacsonyabb szorzót határoztak meg a maximális ügyleti kamat kiszámításához. Az ügyfél kockázatosságát nem fedező, túlságosan alacsony felár tartós fennmaradása stabilitási kockázatokkal járhat, ugyanakkor a bank számára egy ügyfél jövedelmezőségét nem csupán a lakáshitele, de a neki értékesített egyéb hitel- és megtakarítási termékek és pénzforgalmi szolgáltatások is befolyásolják.

A bankok a lakáshitellel rendelkező ügyfelek egyéb hitelein is kamatbevételt realizálnak, míg az ügyfelek által tartott betétek alacsony kamatozású forrást jelentenek a hitelintézetek számára. A lakáshitellel rendelkező ügyfelek 2025. júniusában 6042 milliárd forint lakáshitellel rendelkeztek a hazai hitelintézeteknél, továbbá 1301 milliárd forint egyéb hiteltartozással, (melyből 857 milliárd forint a lakáshitelt nyújtó banknál állt fenn) és mintegy 1374 milliárd forint betétállománnyal (melyből 928 milliárd a lakáshitelt nyújtó banknál volt elhelyezve). Miközben a lakáshitel-állomány fennálló tőketartozással súlyozott átlagos kamatlába 5 és 6 százalék körül alakult az utóbbi években (2025. júniusában 5,9 százalék), az ügyfél lakáshitelt nyújtó banknál fennálló egyéb hiteleit is figyelembe

²⁸ Az összehasonlítást 21 európai uniós ország körében végeztük. Az adatok hiányos rendelkezésre állása miatt az összehasonlításban nem szerepel Bulgária, Ciprus, Dánia, Horvátország, Málta és Svédország.

²⁹ A keretes írásban a lakáshitel-kamatok átlagos felárának számítása során a lakáshitelkamatokat a szerződéskötés hónapját négy hónappal megelőző hónap napi, kamatfixálás szempontjából meghatározó BIRS fixingjeinek átlagához viszonyítottuk.

vége 0,7 százalékponttal magasabb állományi kamatláb adódik (2025. júniusában 6,6 százalék).³⁰ A lakáshiteladósok lakáshitelt nyújtó banknál lévő bankbetéteinek átlagos kamatlába júniusban 0,1 százalék volt, amely jelentősen növeli a banki jövedelmezőséget, hiszen ezt az összeget a bank a jegybanki tartalékszámlán tartva több mint 6 százalékpontos marzstot realizálhat.³¹

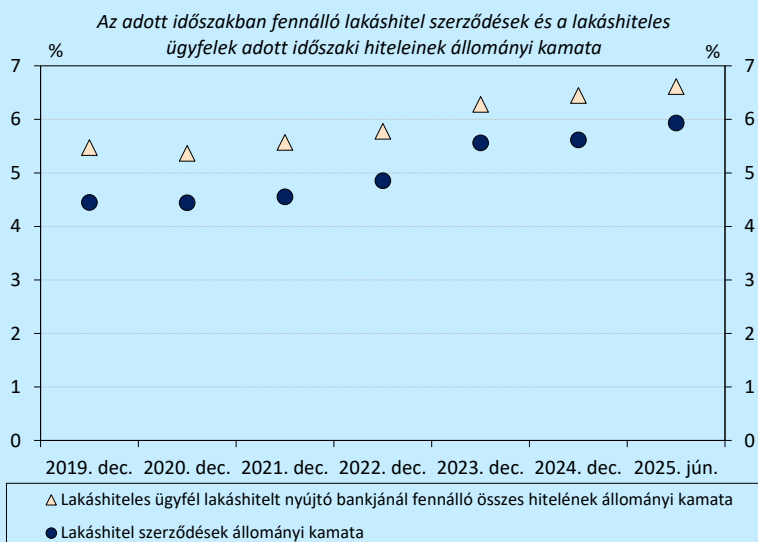
A lakáshiteleken keresztül a bankok tartósabb kapcsolatot tudnak kialakítani az ügyfelekkel, és ez a későbbi bankválasztást is befolyásolhatja.

Elemzésünkben megvizsgáltuk azt is, hogy azon ügyfeleket, akik becslésünk szerint³² első hitelüket 2015 és 2025 között vették fel, e hitel felvételét követően milyen viselkedés jellemzi a hitelpiacon. Azon ügyfeleken belül, akik lakáshitelt vettek fel első hitelként,³³ 45 százalék később is felvett hiteleket:

az addicionális hitelek 10 százaléka babaváró, 30 százaléka fogyasztási, 34 százaléka hitelkártya, 26 százaléka újabb lakáshitel volt. Az ügyfelek

viselkedéséről elmondható, hogy akik a hitelpiaci aktivitásukat egy nagyobb összegű fogyasztási hitel (babaváró) vagy egy lakáshitel felvételével kezdték, a későbbi hitelfelvételeiket nagyobb

arányban kezdeményezték ugyanannál a bankcsoportnál, ahol az első hitelüket is felvették.³⁴ A nagyobb összegű hitellel kezdő ügyfelek 56-60 százalékaról mondható el, hogy minden későbbi hitelüket az első bankjuknál vették fel, míg a fogyasztási hitellel vagy hitelkártyával kezdők esetében ez az arány 46-48 százalék. A lakáshitel (vagy babaváró



A ügyfelek mekkora része marad, vált részben vagy teljesen bankot addicionális hiteleinél az első hitelfelvétel típusa szerint

Ügyfélszintű bankváltás	Első hitel	Babaváró	Fogyasztási	Hitelkártya	Lakáshitel
	Maradt végig	60	46	48	56
	Részben váltott	12	23	20	18
	Teljesen váltott	28	31	32	26

Megjegyzés: Csak 2015 után felvett első hitelek. Forrás: MNB.

Az addicionális hitelfelvételek mekkora része kerül megkötésre az eredeti banknál az első hitelfelvétel típusa és a jövőbeli hitelfelvételek típusai szerint

Addicionális hitel	Első hitel	Babaváró	Fogyasztási	Hitelkártya	Lakáshitel
	Babaváró		45	52	61
	Fogyasztási	57	60	59	47
	Hitelkártya	66	52	56	63
	Lakáshitel	69	35	45	77
	Összesen	65	56	56	62

Megjegyzés: Csak 2015 után felvett első hitelek. Forrás: MNB.

³⁰ Ha a lakáshitelesek bármely banknál fennálló hiteleit vesszük figyelembe, akkor a volumennel súlyozott átlagos ügyfélkamat 6,9 százalékot tett ki 2025. júniusban. Fontos hangsúlyozni, hogy a fogyasztási hitelek magasabb kamata (és magasabb felára) ugyan nagyobb bevételt jelent a bankok számára, de ezen termékek jellemzően kisebb összegűek és a rájuk képzett kockázati költség is nagyobb, mint a lakáshiteleké.

³¹ E marzs jelentőségét mutatja, hogy ha azt a lakáshiteleken elért jövedelemnek tekintenénk, akkor a bank a lakáshiteles ügyfelek lakás- és egyéb hitelein átlagosan 7,5 százalékos hozamot realizálna, ami 0,9 százalékponttal magasabb, mint önmagában az ügyfelek adott banknál lévő hitelállományán elért átlagos kamatláb.

³² Az egyes ügyfelek hiteltörténetéről 2012-től rendelkezünk teljeskörű információval. Ezt megelőzően csak a 2012-ben fennálló tartozásokról rendelkezünk adattal, azaz azon ügyfelek, akik 2012 előtt vettek fel hitelt, de azt 2012-re teljeskörűen törlesztették, nem szerepelnek adatbázisunkban.

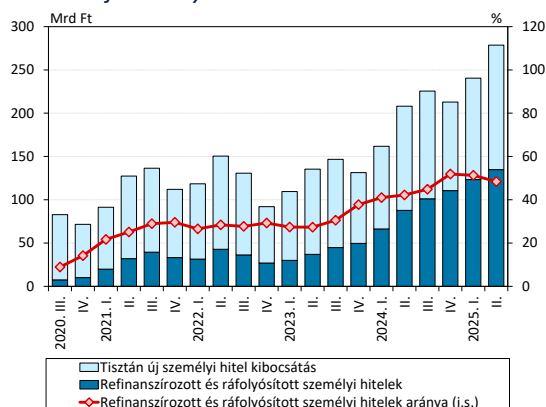
³³ Annak érdekében, hogy a 2015 előtti hiteltörténet, amelyre vonatkozóan nem rendelkezünk teljeskörű információval, ne torzítsa az eredményeket, az elemzést elvégeztük úgy is, hogy első hitelfelvételnek csak azon ügyfelek hitelfelvételeit vettük, akik annak időpontjában 35 év alattiak voltak. Az úgy kapott eredmények konzisztensek a keretes írásban megosztottakkal, annyi különbséggel, hogy az ő körükben, minden hiteltípust tekintve kismértékben magasabb a bankváltás aránya.

³⁴ Az egy csoporthoz tartozó hitelintézeteket a keretes írás egészében egy intézményként kezeltük.

hitel) felvételével indító ügyfelek a későbbi hiteleknek 62 (65) százalékát az első bankjuknál kötötték, a fogyasztási hitelekkel kezdő ügyfelek esetében azonban csak 56 százalék ez az arány. Látható az is, hogy a későbbi hitelfelvételek esetében az első hiteltermékkel megegyező újabb hitel esetén kevésbé gyakori a bankváltás: az első lakáshiteleket követő újabb lakáshiteleket az első bankjuknál kötötték a legnagyobb arányban, 77 százalékban, és hasonló tendencia figyelhető meg a fogyasztási hiteleket követő újabb fogyasztási hitel felvételekor is (60 százalék). Utóbbi arány vélhetően emelkedésnek indul a személyi hiteleknel az utóbbi időben egyre magasabb refinanszírozási arány és a top-up ajánlatok elterjedése miatt. Ami a betéteket illeti, azon ügyfelek közül, akik 2025. júniusában csak egy banknál rendelkeztek lakáshittel, 86 százaléknak volt az adott banknál betéte is,³⁵ közel felük pedig kizárólag annál a banknál rendelkezett betéttel, ahol a lakáshitelt is felvette, ami esetükben valószínűsíti, hogy az egyéb banki szolgáltatásokat, amelyekből a banknak díj és jutalékbevétele származik, nagyrészt vagy teljes mértékben ennél a banknál veszik igénybe. A lakáshitel-felvétel tehát hosszú távon és több szálon is befolyásolhatja az adott bank ügyfélen realizált bevételeit, ezért a lakáshitelek árazása során a bankok az egyéb termékeken elérhető jövedelmet is figyelembe veszik.

A hiteleken és betéteken elért kamatbevételek mellett a banki szolgáltatásokhoz köthető díjbevétel is hozzájárul az ügyfeleken realizált banki jövedelemhez. Noha a bankrendszer bevételeinek legnagyobb részét a kamatbevételek teszik ki, a jutalék- és díjbevételek részesedése is szignifikáns, 2024. év végén közel 16 százalék volt. A lakossági szegmensben az egy fizetési számlára jutó pénzforgalmi szolgáltatásokból származó bevételek³⁶ 2025. első félévé végén évesítve megközelítőleg 31 500 forintot tettek ki. A legnagyobb bevételi forrást az elmúlt évben az átutalásokhoz és számlacsomaghoz kötődő szolgáltatások generálták. Az egy számlára jutó bevételben emelkedő trendet figyelhetünk meg, amit érdemben magyaráz, hogy a háztartásoknál magas a tranzakciós forgalomtól függő díjak aránya, emiatt az átutalások számának és az átlagos tranzakciós értéknek az emelkedése automatikusan növelte a díjbevételeket.³⁷ Emellett a bankok a lakosság magas megtakarítási hajlandóságával és emelkedő pénzügyi vagyonával párhuzamosan emelkedő bevételeket könyvelnek el letétkezelési és befektetési tevékenységből származó díjakból is.

36. ábra: Új személyi hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Az újratárgyalt és átstrukturált hiteleket nem tekintjük tisztán új kibocsátásnak. A refinanszírozott és ráfolyósított személyi hitel-szerződések azonosításához ügyfelenként vizsgáltuk meg, hogy a személyi hitel-felvétel negyedévében az ügyfél élő személyi hitelszerződéseinek darabszáma kisebb vagy egyenlő a megelőző negyedév értékeivel, továbbá az ügyfél személyi hitelei nem járnak le a következő 6 hónapon belül. Forrás: MNB.

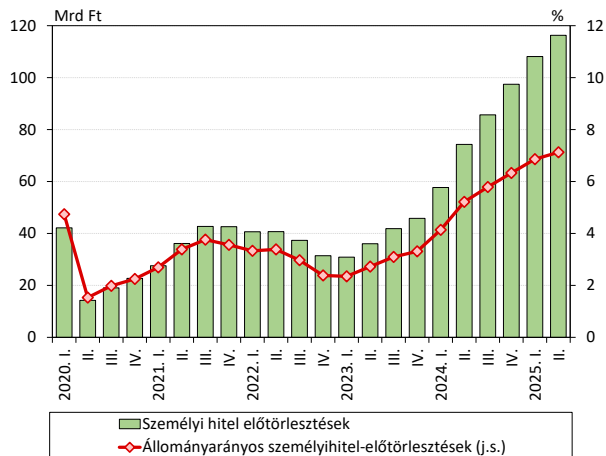
4.3. A személyi kölcsönök jelentős új kibocsátása ellenére nem azonosíthatók érdemi kockázatok

A személyi hitelek új kibocsátása 2025 első felében historikus csúcsra emelkedett. 2025 első hat hónapjában a hitelintézetek több mint 500 milliárd forint értékben bocsátottak ki személyi kölcsönöket, ami a csökkenő, de a 2023 előtti időszakhoz képest relatíve magas kamatszint ellenére 40 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest (36. ábra). A rekord mértékű bővülést a hazai bankok visszajelzései alapján a növekvő kereslet mellett az online elérhetőség, a magasabb hitelösszegek, az előre jóváhagyott (pre-approved) ajánlatokkal való célzott ügyfélmegkeresések, és a ráfolyósítások (ún. top-up, azaz magasabb összegű folyósított hitel alacsonyabb kamatláb és így változatlan törlesztőrészlet mellett) is támogatták.³⁸ Becslésünk

³⁵ A lakáshitelek betéteinek összességében 63 százaléka van ugyanazon banknál, mint ahol a lakáshitel felvételre került. Ennek egyik oka, hogy a lakáshitel nyújtó bankok sok esetben jövedelem érkeztetést várnak el a hitelfelvetőtől.

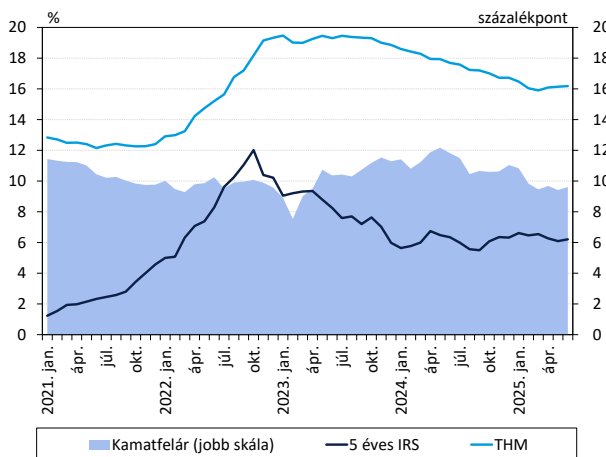
³⁸ Az MNB negyedéves gyakoriságú Hitelezési felmérése évente egyszer kiegészül az egyes részpiacokon jelentős bankok hitelezési vezetőivel készített interjúkkal, akik beszámoltak 2025 első félévének hitelezési tendenciáiról és a második félévre vonatkozó várakozásairól. A részletes összefoglaló elérhető a [2025. szeptemberben publikált Hitelezési folyamatok](#) publikációs anyagai között.

37. ábra: Az előtörlesztések alakulása a személyi hitelek esetében



Forrás: MNB.

38. ábra: Az új személyi hitelek finanszírozási költségeinek alakulása



Megjegyzés: Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. A felárakat kamatperiódusok szerinti, releváns, 4 hónappal korábban megfigyelt BIRS adatok alapján számoltuk. Forrás: MNB.

alapján a személyi hitelek új kibocsátásában a refinanszírozott és a ráfolyósított hitelek aránya 2024 első negyedéve óta folyamatosan növekszik, és 2025 első felében átlagosan az új személyi hitel-kibocsátás felét tette ki. A teljesen online nyújtott személyi hitelek aránya a szerződések száma alapján 2025 első felében átlagosan 45 százalék volt, szemben a 2021–2023 időszakban jellemző, átlagosan 25 százalékos aránnyal.

A refinanszírozási célból felvett személyi hitelek miatt emelkedik az előtörlesztett volumen. 2025 első felében a személyi hitelek előtörlesztéseinek volumene tovább emelkedett és 224 milliárd forintot tett ki, amely az előző év azonos időszakához képest is jelentős, 70 százalékos emelkedés, de a 2020–2023 közötti időszak átlagosan 67 milliárd forintos első féléves volumeneihez viszonyítva is több mint háromszoros növekedés (37. ábra). Ez a folyamat szintén arra utal, hogy a megugró új személyi hitelezés érdemi része a korábban – kedvezőtlenebb kamatok mellett – felvett hitelek kiváltását szolgálja. Emiatt – az új kibocsátás éves emelkedése ellenére – az állomány bővülése nem mutat számottevően magasabb dinamikát a korábbi időszakokhoz képest.

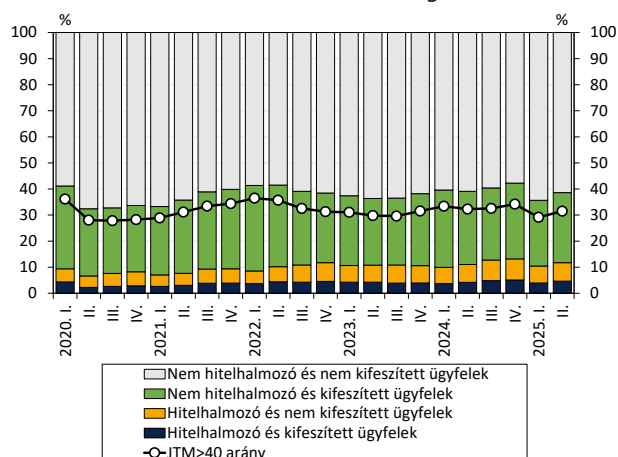
A személyi kölcsönök felára az első félév során csökkent, míg a kamatok stagnáltak. A személyi kölcsönök piacán a kamatok az év elején 16 százalékra csökkentek és a félév során összességében nem változtak (38. ábra). A felárak a 2024 végi 11 százalékpontos értékről június végére fokozatosan 9,5 százalékpont közelébe mérséklődtek, amely a 2022–2023 közötti időszak átlagának felel meg. Egyre több bank kínálatában érhető el személyi kölcsön 10 százalék alatti kamat mellett a magasabb jövedelmű, ezáltal kevésbé kockázatos ügyfelek számára. Az MNB Hitelezési felmérése alapján a válaszadó intézmények nettó 11 százaléka lazítana 2025 negyedik és 2026 első negyedévére előretekintve a fedezetlen fogyasztási hitelek sztenderdjén, ami elsősorban a felárak további csökkentését és az elvárt hitelképeségi feltételek enyhítését jelentené.

A személyi-hitel adósok jellemzői továbbra sem utalnak megnövekedett kockázatosságra. A teljes pénzügyi közvetítőrendszerben az első félév során mintegy

³⁷ Az MNB 2025-ben publikált éves [Fizetési rendszer jelentése](#) alapján.

³⁸ Az MNB negyedéves gyakoriságú Hitelezési felmérése évente egyszer kiegészül az egyes részpiacokon jelentős bankok hitelezési vezetőivel készített interjúkkal, akik beszámoltak 2025 első félévének hitelezési tendenciáiról és a második félévre vonatkozó várakozásairól. A részletes összefoglaló elérhető a [2025. szeptemberben publikált Hitelezési folyamatok](#) publikációs anyagai között.

39. ábra: Az új személyi hitel-szerződések volumenének eloszlása az adós kockázatossága szerint



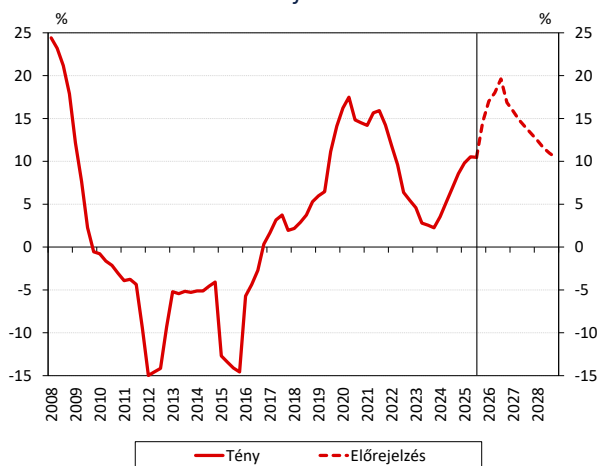
Megjegyzés: A teljes pénzügyi közvetítőrendszer új személyi hitel-szerződéseinek alapján. JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató. Kifizetett ügyfél az, akinek a JTM értéke meghaladja a 40 százalékot. Hitelhalmozó az az ügyfél, aki az adott negyedévben egyénél több személyi hitelt, vagy a személyi hitele mellett több egyéb hitelt vett fel. Forrás: MNB.

300 ezer darab személyi hitel-szerződést kötöttek a hitelintézetek és a pénzügyi vállalkozások. Ez az előző év azonos időszakához képest 17 százalékos növekedést jelent. 2025 első felében az átlagos szerződéses összeg a hitelintézetek esetében 3 millió forint körül alakult, amely érdemben nem tér el a 2024 végi értéktől. A pénzügyi vállalkozások esetében az átlagos szerződéses összeg a 2024. év végi 370 ezer forintról 2025. június végére 420 ezer forintra emelkedett. A teljes pénzügyi közvetítőrendszer kifizetett (40 százalék feletti JTM-mel rendelkező) személyi hiteleinek aránya az új kibocsátásban az első félévben enyhén mérséklődött és átlagosan 30 százalék körül alakult (39. ábra). A személyi hitel-adósok kifizetettsége (JTM) és hitelhalmozás (adott negyedévben egyénél több hitelfelvétel) szerinti mutatói továbbra sem utalnak megnövekedett kockázatosságra.³⁹ A személyi hitelezés élénkülésének stabilitási kockázatait mérsékli, hogy a hitelek hitelintézeti állománya a jelentős nominális bővülés ellenére a GDP arányában mindössze 2 százalékosat tett ki 2025. első félévének végén, mely arány nem tér el számottevően a koronavírus-járvány előtti évek értékétől. Ugyanakkor a hitelintézeti személyi hitel-állomány 18 százalékos éves növekedési üteme magasabb, mint a teljes lakossági hitelállományé, így a kockázatok szoros monitoringja indokolt.

4.4. Az Otthon Start jelentősen növeli a háztartási hitelállományt

A háztartási hitelállomány gyorsan bővül az előrejelzési horizonton. Az Otthon Start programban elérhető nagy hitelösszeg és a jogosultak széles köre miatt a program 2025. szeptemberi indulása után kiemelkedő mértékű, de nagy bizonytalanság mellett becsülhető hitelkeresletre lehet számítani. Az MNB ágensalapú modellje alapján becsült, az Otthon Start által generált addicionális lakáshitel-volumen tovább növeli az egyébként lassuló ütemben bővülő háztartási hitelállományt (a modell eredményeiről lásd a 2. keretes írást). Az előrejelzési horizonton kisebb mértékű, de további élénkítő hatást gyakorol a közszolgálati otthonátmozgató program. Ennek keretében évi 1 millió forint támogatást kaphatnak a közszolgálati dolgozók, amit a rendszeres lakáshitel-törlesztésükre vagy új hitel felvétele esetén az önerő részeként használhatnak fel.

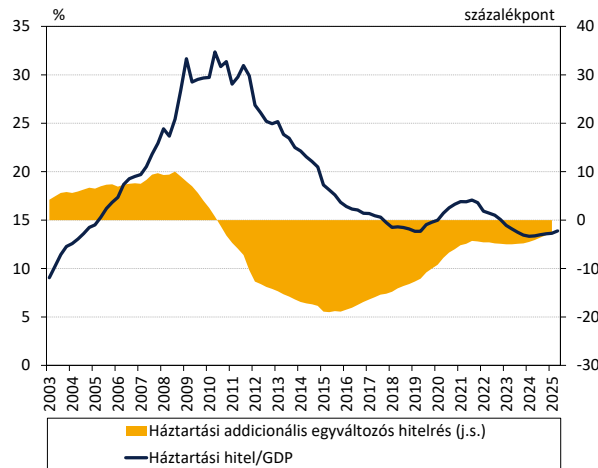
40. ábra: A háztartási hitelezés növekedési ütemének előrejelzése



Megjegyzés: Transzaksió alapú éves növekedési ütem a pénzügyi közvetítőrendszer adatai alapján. Forrás: MNB.

³⁹ Az adósságfék-szabályok 2026. január 1-től életbe lépő módosítása értelmében az MNB az adósságfék előírások alkalmazása alól mentesítő, kisösszegű hitelekre vonatkozó limitet 450 ezer forintról 550 ezer forintra emeli. A makroprudenciális eszköztár módosításairól részletesebb összefoglaló található [az MNB sajtóközleményében](#).

41. ábra: A GDP-arányos háztartási hitelállomány és a hitelrés



Megjegyzés: A hitelrés a hitel/GDP mutatónak a hosszú távú átlagtól vett eltérése, az addicionális egyváltozós hitelrés rövid módszertani leírását lásd: [A Magyar Nemzeti Bank hazai kitétségekre vonatkozó anticiklikus tőkepuffer követelményének keretrendszere](#). Forrás MNB, KSH.

Összességében a teljes pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hitelállománya már idén 15 százalékkal, 2026-ban pedig 17 százalékkal emelkedhet, és az éves növekedés üteme a teljes előrejelzési horizonton kétszámjegyű tartományban alakulhat (40. ábra).

A háztartási hitelállomány historikusan és nemzetközi összehasonlításban is alacsony. A GDP-arányos háztartási hitelállomány 2025 első felében lényegében változatlanul 14 százalékon állt. A mutató szintje nemzetközi összehasonlításban alacsony, amelyet elsősorban a lakáshitel-állományban látható lemaradás magyaráz.⁴⁰ A háztartási hitelrés negatív, amely szintén arra utal, hogy a hitelállomány a GDP arányában a hazai historikus átlagtól is elmarad (41. ábra). A társadalom elöregedése ráadásul tartós csökkentő hatást gyakorol a hitelkeresletre, ami a pénzügyi mélyülés ütemét is lassíthatja (6. keretes írás). Ezek alapján a háztartási hitelezés volumenének következő években várható bővülése önmagában, nemzetgazdasági szinten nem jelent majd túlzott eladósodást. A gyors ütemű nagy hitelkiáramlás viszont fokozott figyelmet érdemel a kockázatok egyéni szintű halmozódásának elkerülése miatt.

6. KERETES ÍRÁS: A LAKÁSHITELEK ALAKULÁSA AZ ADÓS ÉLETKORA SZERINT

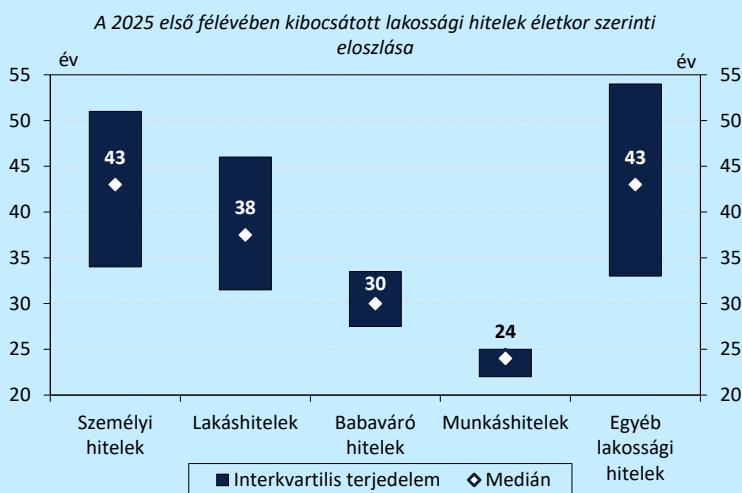
A hazai háztartási szektor historikusan és európai uniós összehasonlításban egyaránt alacsony eladósodottsága mögött meghúzódó okok sokrétűek. Ezen okok közé tartozik többek között a 2008-as globális pénzügyi válságot követő, elhúzódó banki és lakossági mérlegalkalmazkodás, a lakossági adósságrendezést célzó kormányzati intézkedések, a régiós országok átlagát hosszabb időszakokon keresztül meghaladó hozamkörnyezet, illetve a lakossági bizalom alacsonyabb foka is. A külső finanszírozási forrásokhoz való hozzáférés mind az egyes háztartások, mind a társadalom szempontjából különféle gazdasági és jóléti előnyökkel jár, ha az nem ölt túlzott mértéket. Ugyanakkor az említett okok mellett a társadalom elöregedése egy további fontos tényező, amely a hitelkereslet jövőbeli alakulását és így a strukturális pénzügyi mélyülés mértékét is befolyásolja.

A régiós lemaradást elsősorban a lakáshitelek alacsony GDP-arányos állománya magyarázza, amely termék adósai jellemzően a fiatalabb korosztályba tartoznak. A 2025 első felében kibocsátott lakáshitel-szerződések adósainak

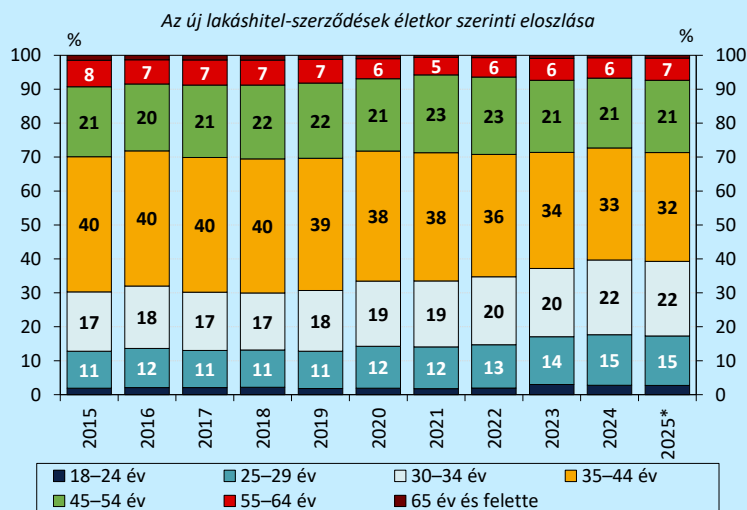
⁴⁰ Az alacsony háztartási hitelpenetrációval és annak okaival részletesebben a [2024. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 4. keretes írása foglalkozik.

tipikus (medián) életkora 38 év volt.⁴¹ A személyi kölcsönök adóssai jellemzően ennél idősebbek a hitel felvételekor, míg a kifejezetten a fiatalokat célzó támogatott hitelprogramok, a babaváró hitelek és a munkáshitelek adóssai lényegesen fiatalabbak. Utóbbiak esetében a szabályozás magyarázza az alacsonyabb medián életkort és a kisebb fokú szóródást.⁴²

Az új lakáshiteladósokon belül növekszik a fiatalabbak aránya. Az elmúlt 10 évben az újonnan kibocsátott lakáshitel-szerződéseknél a 35 év alattiak aránya 30 százalékról 39 százalékra nőtt. A folyamatot 2019. júliustól a babaváró hitelek, 2025.



Megjegyzés: Hitelintézetek szektor. Az adós(ok) és adóstárs(ak) szerződéskötés kori átlagos életkora alapján. Az oszlopok az életkor interkvartilis terjedelmét mutatják, ami a 25. és a 75. percentilis közötti különbséget jelenti. Forrás: MNB.

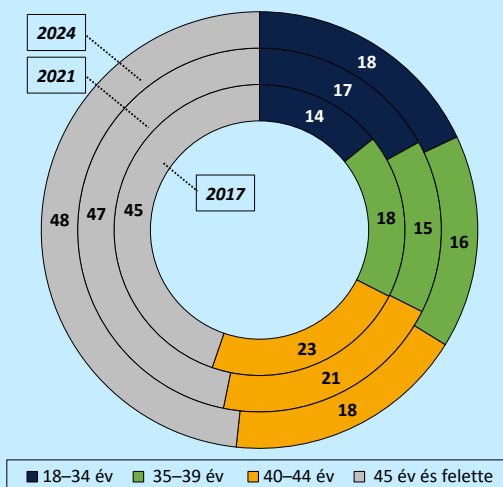


Megjegyzés: A szerződéskötés kori életkor szerint. *Az első félév adatai alapján. Forrás: MNB.

körében az arány 2015 és 2024 között emelkedett.

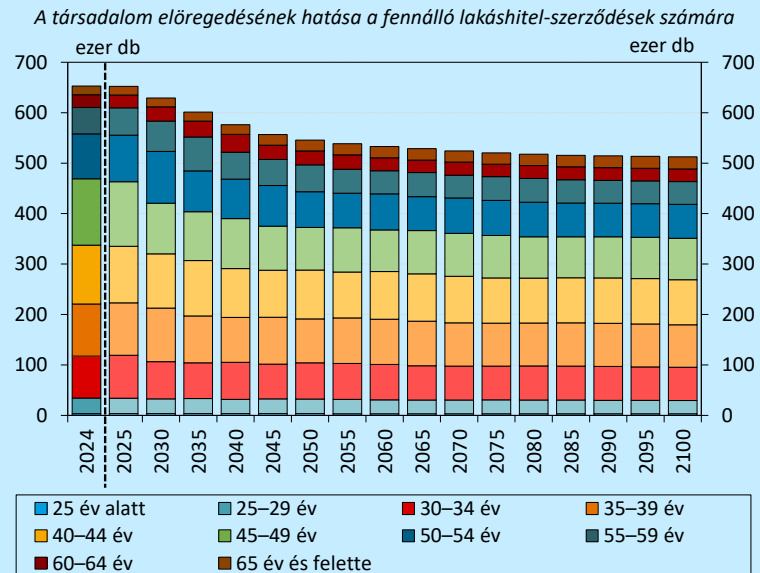
A fennálló lakáshitel-állomány mintegy fele az idősebb korosztályoknál található. A 45 év feletti adósok aránya a fennálló lakáshitel-állományban 2017 és 2024 között 3 százalékponttal 48 százalékra nőtt. A 35 év alattiak aránya ugyanezen időszakban 14 százalékról 18 százalékra emelkedett. Eközben a 35–39, illetve a 40–44 évesek aránya folyamatosan csökkent. A fennálló lakáshitel-állomány mögötti ügyfelek tipikus (medián) életkora 2015–2019 között – a társadalom egészében megfigyelhető tendenciákkal összhangban – növekedett, majd 2019 és 2024 között stagnált.

A fennálló lakáshitel-állomány szerződéseinek életkor szerinti eloszlása (%)



Megjegyzés: A teljes pénzügyi közvetítőrendszer adatai alapján. Forrás: Eurostat, MNB.

Mivel az idősebbek körében alacsony a hitelpenetráció, a társadalom előregedése változatlan hitelpiaci aktivitás mellett a lakáshitelek számának csökkenése irányába hat. Az Eurostat demográfiai projekcióját felhasználva megbeccsültük, hogy minden más változatlansága mellett, kizárólag a népesség életkori szerkezetének változása miatt, hogyan alakulna 2100-ig a lakáshitelek száma.⁴⁴ Számításunk szerint az alappálya mentén a lakáshitelek száma a felnőtt népességre vetítve – ami jelenleg 8,3 százalék – az évszázad közepéig jelentősen, majd lassú ütemben csökken, 2100-ra egészen 6,8 százalékgig. A szerződések számát tekintve a jelenlegi mintegy 653 ezer fennálló lakáshitel-szerződés darabszáma 2050-re 546 ezerre, majd a következő 50 évben 512 ezerre csökken. A számítást érdemben meghatározza az a feltevés, hogy korcsoportonként változatlanul tekintjük a hitelpiaci részvételt. A projekció azonban rávilágít arra, hogy a társadalom előregedése önmagában a lakáshitel-szerződések számának csökkenését okozza. Bár az új lakáshitel-adósok egyre fiatalabbak, az aktuálisan megfigyelhető demográfiai folyamatok összességében nem kedveznek a pénzügyi mélyülésnek. Ennek következtében a jelenlegi projekciók alapján a népességen belül egyre nagyobb lesz a relatív „alulhitelezett”, idősebb korosztály aránya.



⁴¹ Adóstársak esetén az adósok átlagos életkorát alapul véve.

⁴² A babaváró hitelek esetében a feleség életkorát 2019–2023 között 40 évben, 2024-ben 30 évben (de 12 hetes terheesség esetén változatlanul 40 évben), 2025-től pedig 34 évben maximálták. A 2025. januártól elérhető munkáshitelek adósainak életkora 17–25 év lehet.

⁴³ Az önerővel csak részben rendelkezők hitelpiaci aktivitásának emelkedését a 2024. január 1-től az első lakás-vásárlókra bevezetett HFM-kedvezmény is segíthette.

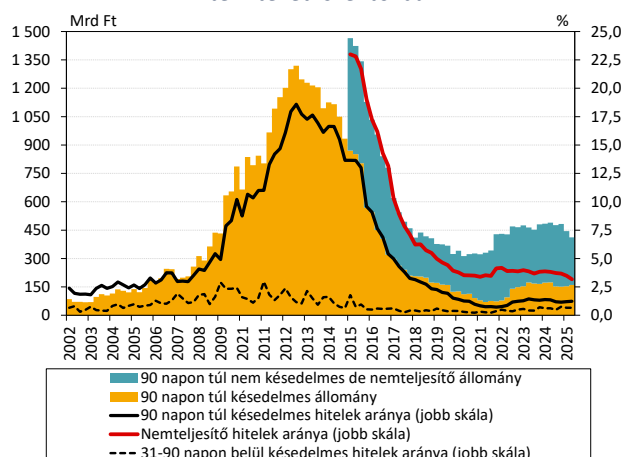
⁴⁴ Az Eurostat hat különböző pályát közöl: (1) alap, (2) alacsonyabb fertilitás, (3) alacsonyabb mortalitás, (4) nagyobb migráció, (5) kisebb migráció, (6) nincs migráció. Eredményeinket az alappálya mentén mutatjuk be, de megjegyezzük, hogy a lakáshitelek teljes népességre vetített arányai a többi scenárióban is hasonlóak, a legmagasabb és legalacsonyabb pálya értékei a 2100-ig tartó időhorizonton a 6,5–8,0 százalék közötti tartományban alakulnak.

5. Historikusan alacsony nemteljesítő ráták, és az új bedőlések aránya is limitált

A hitelintézetek nemteljesítő vállalati hiteleinek aránya historikus minimumára csökkent, 2025. augusztus végén 3 százalékot tett ki. Az NPL-ráta mérséklődését a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítőnek minősített portfólió gyógyulása, valamint a portfóliótisztítási tevékenység is támogatta. A megemelkedett kockázatú, Stage 2 hitelek részaránya viszont tovább nőtt 2025 első felében, mely így 27 százalékot tett ki június végén, ami kétszerese a koronavírus-járvány előtti szintnek. Mind a nemteljesítő állományon, mind a Stage 2 kategóriába sorolt hitelekben belül emelkedett a devizahitelek részaránya. A devizahitel portfólió jellemzően magasabb NPL-rátával és Stage 2 aránnyal rendelkezik, mint a forint hitel-állomány. A Stage 2 hitelek részaránya előbbi esetében 32 százalékot, utóbbinál pedig 22 százalékot tett ki 2025. június végén. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek NPL-rátája 2,8 százalékra mérséklődött, de a Stage 2 kategóriába sorolt hitelek aránya továbbra is magasabb, mint a teljes vállalati hitelállományé, ami tükrözi ezen szektor kedvezőtlenebb kockázati megítélését.

A háztartási NPL-ráta esetében folytatódott a két és fél éve tartó csökkenés, mely így 2,5 százalékponttal mérséklődve 1,8 százalékot tett ki 2025. június végén. Terméktípus szerint a legnagyobb mértékű portfólióminőség-javulás a folyószámlahitelek és a személyi kölcsönök esetében következett be, ezzel mindkét szegmensben 5 százalék alá csökkent a nemteljesítő hitelek aránya. Ebben szerepet játszott a bankok aktív portfóliótisztítási tevékenysége is. A személyi kölcsönök és a folyószámlahitelek 2023. év végi nemteljesítő állományának rendre felét és egyharmadát adták el a bankok 2024 folyamán, mely tisztítási ráta 2025 első felében tovább emelkedett. A hitelállomány Stage-összetétele is javult: a Stage 3 hitelek mellett a megemelkedett kockázatot jelző, Stage 2 hitelek részaránya is csökkenő tendenciát mutatott. Mind a piaci lakáshitelek, mind a támogatott hitelek esetében alacsony a 90 napon túl késedelmes hitelek aránya. Előretekintve a piaci lakáshitelek tekintetében a jelzáloghitel-kamatstop kivezetése jelenthet kockázatot, de a kivezetéssel sérülékennyé váló hitelállomány rendszerszinten nem jelentős. A támogatott programok esetében a gyermekvállalási feltételek nemteljesülése vezethet fizetőképességi problémákhoz. Becslésünk szerint a babaváró hitelek, illetve a két és a három gyermekes CSOK-támogatások tekintetében közel 41 ezer szerződés esetében még nem teljesült a gyermekvállalási feltétel 2025 közepén. Az érintettek egy szűk körénél a családtámogatások egyösszegű visszafizetése jelentősebb terhet jelenthet.

42. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban

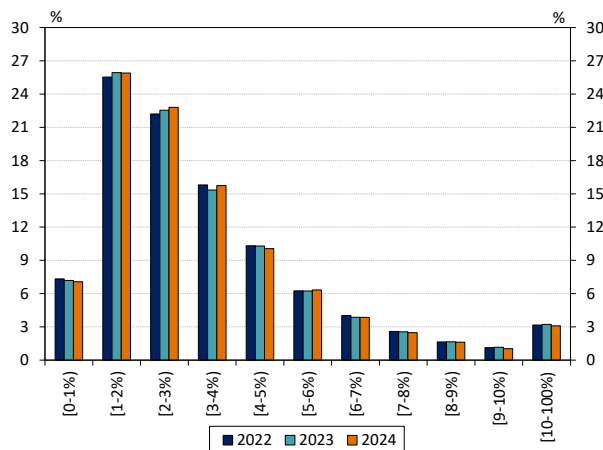


Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

5.1. A nemteljesítő vállalati hitelek aránya csökkent, de a Stage 2 hitelek súlya emelkedett

A vállalati nemteljesítő hitelek aránya historikus minimumára csökkent. A vállalati szektor nemteljesítő hiteleinek állománya jelentősen, 71 milliárd forinttal mérséklődött 2025 első felében (42. ábra). Ezzel az NPL-ráta 0,5 százalékponttal 3,2 százalékra csökkent. A portfólióminőség javulása a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítőnek minősített állomány 81 milliárd forintos mérséklődésének volt betudható. Az eladások és leírások 0,1 százalékponttal csökkentették az NPL-rátát. A 90 napon túl késedelmes hitelek állománya enyhén nőtt, így arányuk a teljes hitelállományon belül 1,1 százalékról 1,2 százalékra emelkedett. A vállalati NPL-ráta 2025 júliusában 3 százalékra, historikus minimumára mérséklődött és augusztusban is ezen a szinten maradt. A 90 napot meghaladó késedelmek változatlanul 1,2 százalékon álltak ezekben a hónapokban.

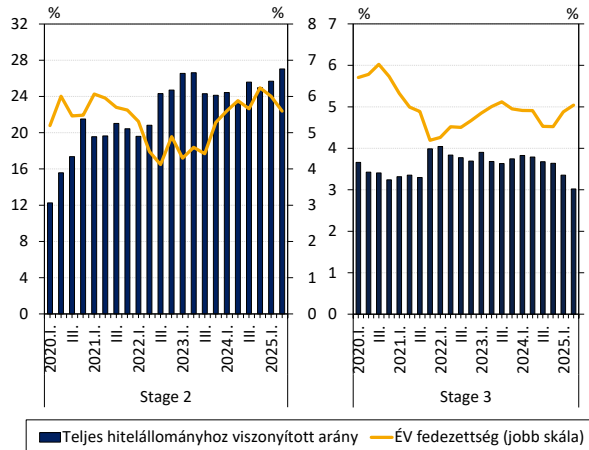
43. ábra: A vállalatok becsült nemteljesítési valószínűsége



Forrás: MNB.

A hitellel rendelkező vállalatok átlagos bedőlési valószínűsége alacsony szinten stagnált az elmúlt években. A vállalatok mérleg- és eredménykimutatásait, valamint a hitelregiszter-adatokat felhasználva lehetőség nyílik a szektor nemteljesítési valószínűségének (probability of default – PD) modell alapú becslésére.⁴⁵ A modell azt vizsgálja, hogy az adott cég a következő 12 hónapban mekkora valószínűséggel esik 90 napnál hosszabb törlesztési késedelembe. Az átlagos vállalati PD 2022 és 2024 között érdemben nem változott, enyhén, 3,5 százalékról 3,4 százalékra csökkent (43. ábra). A vizsgált időszakban negatív hatása volt az egy éven belüli bedőlési valószínűsége az eszközarányos és a működési eredmény csökkenésének, az átlagos hitelösszeg emelkedésének és a devizahitelek arányának emelkedésének. Pozitívan hatott a cégek érettebbé válása, az alacsonyabb PD-vel rendelkező iparágak felé történő eltolódás és a tőkeáttétel csökkenése. A nemteljesítési valószínűség a megfigyelési időhorizonton a mezőgazdaság, az építőipar és a szállítás, raktározás ágazatokban emelkedett, míg a szálláshely-szolgáltatás, az adminisztratív és szolgáltatást támogató, valamint a pénzügyi, biztosítási tevékenység ágazatokban csökkent.

44. ábra: A vállalati szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége



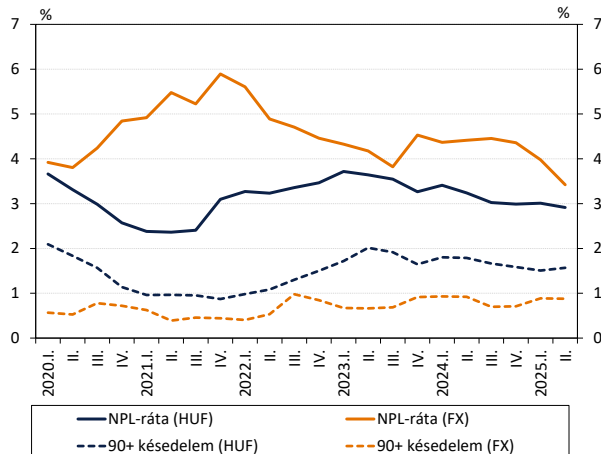
Megjegyzés: Amortizált bekerülési értéken értelt hitelek. Forrás: MNB.

A vállalati szegmensben tovább nőtt a megemelkedett kockázatú hitelek aránya. A Stage 2 kategóriájú vállalati hitelek részaránya 25 százalékról 27 százalékra emelkedett 2025 első félévében, ezzel arányuk kétszerese a koronavírus-járvány előtti szintnek (44. ábra).⁴⁶ A félév során megfigyelhető növekedés a devizahitelekhez kapcsolódott, mellyel arányuk a megemelkedett kockázati kategórián belül közel 60 százalékra nőtt. Ugyanakkor a vállalati szektorban általános hitelkockázat-növekedés nem figyelhető meg. Az emelkedéshez egyes bankok esetében bizonyos portfóliók (például kereskedelmi ingatlan portfólió vagy az amerikai vámok hatásainak kitett vállalatok) átsorolása és a banki kockázatértékelési módszerekben bekövetkezett változások járultak hozzá. Az NPL-ráta csökkenésével a Stage 3 hitelek aránya 3,6 százalékról 3 százalékra mérséklődött, ami 2020 óta a legalacsonyabb érték. A fedezettség mindkét szegmensben megfelel az elmúlt évek átlagának: a Stage 2 hitelek

⁴⁵ A logit modellt a 2007 és 2019 közötti időszakon tanítottuk, mellyel prediktáltunk a 2022-2024 végi adatokra ezen időszakok pénzügyi beszámolóit felhasználva. A módszertanról részletesen lásd: Banai Á., Körmendi Gy., Lang P., Vágó N. (2016): [A magyar kis- és középvállalati szektor hitelkockázatának modellezése](#). MNB Tanulmányok 123., Burger Cs. (2022): [Defaulting Alone: The Geography of SME Owner Numbers and Credit Risk in Hungary](#). MNB Occasional Paper Nr. 144.

⁴⁶ Stage 1: olyan pénzügyi eszközök, amelyek hitelkockázata nem nőtt jelentősen a kezdeti megjelenítés óta. Stage 2: olyan pénzügyi eszközök, amelyek hitelkockázata jelentősen nőtt a kezdeti megjelenítés óta, de nem történt olyan esemény, ami objektíven hitelezési veszteséget okozott. Stage 3: nemteljesítő pénzügyi eszközök.

45. ábra: A vállalati NPL-rátának és a 90 napon túl késedelmes hitelek arányának alakulása devizális megbontásban



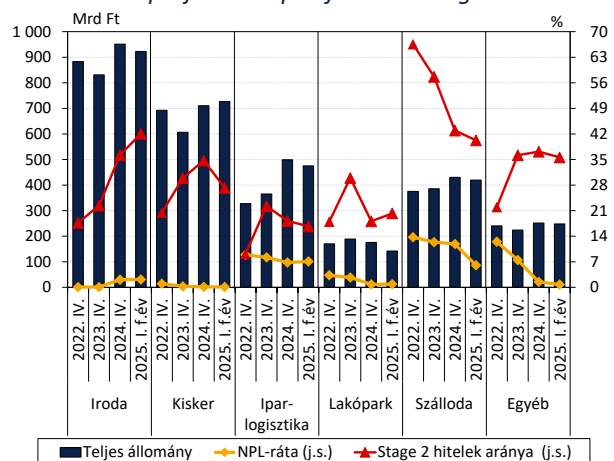
Forrás: MNB.

esetében 5,6 százalék volt június végén, míg a Stage 3 hitelek esetében 50,4 százalékot tett ki.

A devizaportfólió nemteljesítő hiteleinek aránya csökkent, de még így is magasabb, mint a forintbiteleké.

A devizahitelek NPL-rátája 2021 óta magasabban alakul, mint a forintbiteleké, habár a közöttük lévő különbség jelentősen csökkent, így 2025. június végén előbbi 3,4 százalékot, utóbbi pedig 2,9 százalékot tett ki (45. ábra). A nemteljesítő hitelállományon belül ugyanakkor szerkezeti különbség figyelhető meg: míg a forintbitelek esetében a 90 napon túl késedelmes hitelek aránya nagyobb, 54 százalék, addig a devizahitelekénél jóval alacsonyabb ez a részarány, 26 százalékot tesz ki. Ez összefügghet azzal, hogy a devizahitelek esetében a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő kategórián belül jóval nagyobb arányt képviselnek a projekthitelek, melyeknél a tőketörlesztés egésze vagy döntő része a futamidő végén jelentkezik, ezért a hitelkockázat növekedése elsősorban nem a késedelmes napok számának emelkedésével ragadható meg. A Stage 3 hitelek aránya 2025. június végén mindkét részportfólió esetében hasonló mértékű, 3 százalék körüli volt, valamint az értékvesztéssel való fedezettség is 50 százalék körül alakult mindkét szegmensben. A megemelkedett kockázatoságú, Stage 2 kategóriába a devizahitelek nagyobb aránya, 32 százaléka tartozott, a forintbitelek 22 százalékaival szemben.

46. ábra: A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfólió minősége



Megjegyzés: Hitelintézetek. Az adatok a nem-pénzügyi vállalatok mellett a pénzügyi közvetítő intézményeknek (többek között befektetési alapoknak) nyújtott hitelek tartalmazzák. Forrás: MNB.

Emelkedett az iroda és lakópark projekthitelek kockázatosága.

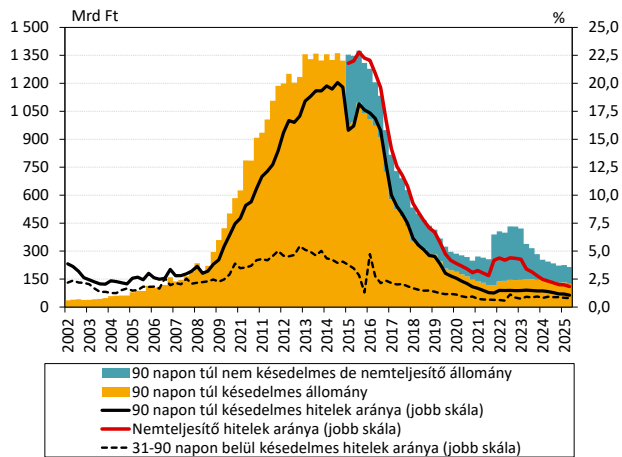
A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek NPL-rátája 2025 június végén 2,8 százalékot tett ki, ami 2024 végéhez képest 0,9 százalékpontos csökkenést jelent. A mérséklődés leginkább a szálloda szegmensben volt tetten érhető, ahol a ráta fél év alatt megfeleződött és június végén 6,1 százalékot tett ki, melyben a portfólió gyógyulása is szerepet játszott (46. ábra). A nemteljesítő hitelek aránya 0,3 százalékpontos fél éves emelkedést követően az ipar-logisztika szegmensben volt a legmagasabb (7,1 százalék) 2025 június végén. A Stage 2 hitelek aránya a lakóparkok esetében 18 százalékról 20 százalékra, a legnagyobb állományt kitevő iroda projekthitelek esetében 36 százalékról 42 százalékra emelkedett az első félévben, tükrözve a kihasználatlansági rátát övező, felfelé mutató kockázatokat.⁴⁷

5.2. A háztartási hitelportfólió minősége tovább javult

Folytatódott a nemteljesítő háztartási hitelek arányának két és fél éve tartó csökkenése. A hitelintézetek

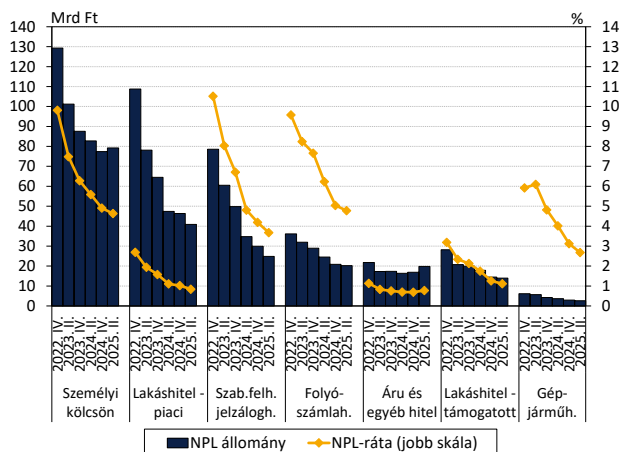
⁴⁷ A részletekért lásd a 2.2. alfejezetet.

47. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

48. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Forrás: MNB.

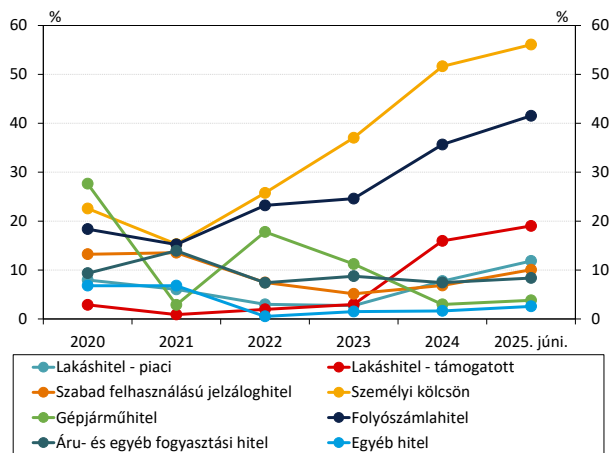
nemteljesítő háztartási hiteleinek állománya 2025 első felében 8 milliárd forinttal 215 milliárd forintra, az NPL-ráta pedig 2,0 százalékról 1,8 százalékra csökkent (47. ábra). Ezzel az általános fizetési moratórium kivezetését követően 2022. év végére megemelkedő NPL-ráta kevesebb mint felére mérséklődött. Ezt a folyamatot leginkább az intenzív portfóliótisztítási tevékenység támogatta, de a háztartási hitelállomány bővülése is csökkentette a mutató értékét. A 90 napon túl késedelmes hitelek állománya 6 milliárd forinttal 124 milliárd forintra, aránya pedig 1,1 százalékra mérséklődött június végére. Júliusban további csökkenés volt megfigyelhető, ezzel arányuk historikus minimumra, 1,0 százalékra mérséklődött és augusztusban is ezen a szinten maradt. Az NPL-ráta a június végi szinten stagnált ebben a két hónapban. Előretekintve az aktív portfóliótisztítási tevékenység fennmaradása és a hitelezési aktivitás jelentősebb emelkedése a portfólióminőség további javulását eredményezheti.

2025 első felében szinte minden terméktípus NPL-rátája tovább mérséklődött. A legnagyobb mértékű javulás a szabad felhasználású jelzáloghitelek (-0,5 százalékpont) és a gépjárműhitelek (-0,4 százalékpont) tekintetében következett be az első félév során (48. ábra). A legmagasabb NPL-rátával rendelkező folyószámlahitelek (4,8 százalék) és személyi kölcsönök (4,6 százalék) esetében is mérséklődés volt megfigyelhető 2024. év végéhez képest, amiben a bankok aktív portfóliótisztítási tevékenységének volt érdemi szerepe. 2025 közepén a babaváró hitelek is tartalmazó áru- és egyéb hitelek, valamint a piaci lakáshitelek NPL-rátája volt a legalacsonyabb (0,8–0,8 százalék). A piaci lakáshitelek jó portfólióminőségének fennmaradásához a jelzáloghitel-kamatstop is hozzájárult, amely a hatályos szabályozás szerint 2025 végéig van érvényben.⁴⁸ 2025 közepén 241 ezer piaci alapon kötött jelzáloghitel-szerződés (943 milliárd forint) esett az intézkedés hatálya alá. Ezen belül a sérülékeny adósok⁴⁹ száma becslésünk szerint közel 21 ezer fő, akikhez rendszerszinten nem jelentős, 178 milliárd forintnyi hitelállomány tartozik (a teljes jelzáloghitel-állomány 3 százaléka); az adósok egyéb hiteleit is figyelembe véve 31 ezer szerződés (238 milliárd forint) törlesztése válhat érdemben nehezebbé.

⁴⁸ A Kormány november 13-i bejelentése alapján a kamatstop változatlan formában 2026 első félévére is meghosszabbításra kerül.

⁴⁹ Sérülékeny adósoknak tekintettük azokat a hitelfelvevőket, akiknek az intézkedés kivezetése legalább 5 ezer forinttal emeli a havi törlesztőrészletét és emellett a JTM értékük legalább 40 százalék lesz, vagy akik az intézkedés bevezetése óta nyugdíjas korúak lettek.

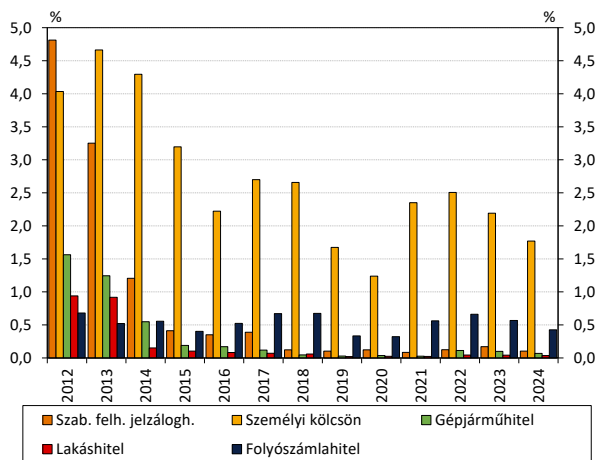
49. ábra: Portfóliótisztítási ráták terméktípus szerint



Megjegyzés: Az adott évben eladott hitelportfólió bruttó (értékvesztéssel nem csökkentett) állománya az előző év végi nemteljesítő hitelállomány arányában. Az ábra nem tartalmazza a leírt vagy elégedett követeléseket. A 2025. júniusi adatpont esetében a 2024. júliusa és 2025. júniusa között eladott hiteleket vettük figyelembe a 2024. június végi nemteljesítő állomány arányában. Forrás: MNB.

A portfólióeladások leginkább a személyi kölcsönöket és a folyószámlahiteleket érintik. A bankok által kitisztított portfólió volumene (a kivezetések és leírások nélkül) a magasabb NPL-rátával jellemezhető, 2010–2018 közötti időszakban évente átlagosan 145 milliárd forint volt, ami állományarányosan 14 százalékos tisztítási rátát jelentett ezekben az években. A moratórium időszakában a követeléskezelői piac aktivitása jelentősen lecsökkent, az intézkedés kivezetését követően viszont érdemi élénkülés volt megfigyelhető. 2023-ban az előző év végi nemteljesítő állomány 16 százalékat, majd 2024-ben már egynegyedét, közel 70 milliárd forint értékű hitelt adtak el a bankok (49. ábra). A portfóliótisztítás különösen a személyi kölcsönök és a folyószámlahitelek esetében intenzív, e termékek tisztítási rátája rendre 52 és 36 százalék volt 2024-ben. Ehhez hozzájárult, hogy a bankok és a követeléskezelők közötti keretmegállapodások meggyorsították a tranzakciókat, és a vételár – különösen a személyi kölcsönök esetében – meghaladja a nettó (értékvesztéssel csökkentett) értéket.

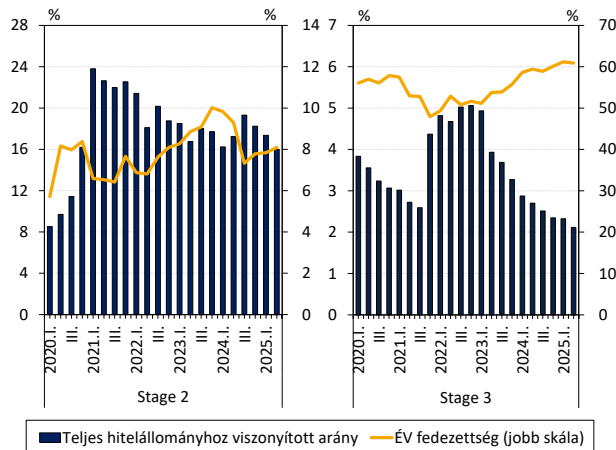
50. ábra: A szerződéskötést követő 12 hónapon belül késedelmessé váló szerződések aránya



Megjegyzés: Darabszám alapú. A késedelmes státusz megállapításánál a KHR törvény szerinti nemteljesítő definíciót használva. Egy ügylet akkor kerül késedelmes státuszba, hogyha a lejárt és meg nem fizetett tartozás összege 90 napon keresztül folyamatosan meghaladja a havi minimálbér összegét. Forrás: KHR.

A folyósítás után rövid időn belül késedelembé eső hitelek aránya alacsony és nem növekedett. Egyes részportfóliók megemelkedett kockázatoságára, illetve az ügyfelek fizetőképességének romlására utalhat, ha megnő azon ügyletek aránya, amelyek a szerződéskötést követő egy éven belül nemteljesítővé válnak. Ez az arány a 2008-as globális pénzügyi válságot követően minden hiteltermék esetében megemelkedett, ami az NPL-ráta jelentős növekedését okozta. Ezt követően a gazdasági környezet stabilizálódásával az éven belül materiális (a minimálbér összegét meghaladó) késedelembé eső szerződések aránya is csökkenésnek indult, 2015-re 1 százalék alatti szintre mérséklődött a hiteltermékek többségénél és azóta is ezen alacsony szinten stagnál (50. ábra). Ez alól csak a személyi kölcsönök képeznek kivételt, ahol bár szintén csökkent, de a többi termékhez képest relatíve magas, 2 százalék az egy éven belül késedelmessé váló szerződések aránya. Ezt a termék fedezetlen jellege és az adósok kockázatosabb profilja (például a lakáshitelekkel összevetve alacsonyabb jövedelme) magyarázhatja, és rávilágít a személyi kölcsönökhöz kapcsolódó markánsabb portfóliótisztítási tevékenység okára is. Utóbbi a folyószámlahitelek esetében is aktív, amit az magyarázhat, hogy ezen hiteltermék esetében nem következett be érdemi csökkenés az éven belül késedelmessé váló szerződések arányában, a vizsgált időszakban átlagosan a szerződések fél százaléka éven belül problémássá vált.

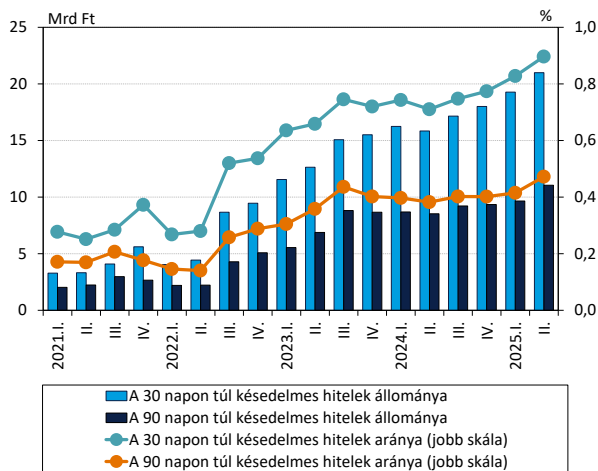
51. ábra: A háztartási szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége



Megjegyzés: Amortizált bekerülési értéken értékelt hitelek, így a valós értéken nyilvántartott babaváró, CSOK, illetve munkáshiteleket nem tartalmazzák. Forrás: MNB.

A Stage-összetétel javult, míg az értékvesztéssel való fedezettség csökkent. Az NPL-ráta csökkenésével a Stage 3 hitelek aránya is 2,9 százalékponttal csökkent 2022 végéhez képest, és így 2,1 százalékot tett ki 2025. közepén (51. ábra). Emellett a Stage 2 kategóriába sorolt hitelek aránya is csökkenő tendenciát mutatott, 2025. június végén 16 százalék volt a részarányuk, azonban ez továbbra is meghaladja a koronavírus-járvány előtti szintet. A kedvezőbbé váló Stage-összetétel a háztartási hitelportfólió értékvesztéssel való fedezettségének csökkenéséhez is hozzájárult, ami a 2022. év végi 4,9 százalékról 3,1 százalékra mérséklődött 2025 közepére. A Stage 2 hitelek esetében az értékvesztéssel való fedezettség a hosszútávú átlagnak megfelelő, 8 százalék, míg a Stage 3 hiteleknel az átlagnál magasabb, 61 százalék. Utóbbiban szerepet játszik az is, hogy a nemteljesítő állományon belül 38 százalékról 46 százalékra emelkedett a jellemzően magasabb értékvesztés fedezettséggel rendelkező hitelek (személyi kölcsönök és folyószámlahitelek) részaránya 2022. év végéhez képest.

52. ábra: A babaváró hitelek késedelmes állományának alakulása



Forrás: MNB.

A gyermekvállalási feltételek nemteljesülése kismértékű kockázatot jelent a támogatott hitelportfóliókban. A babaváró és a CSOK-hitelek esetében alacsony, rendre 0,5 és 0,3 százalék a 90 napot meghaladó késedelemben lévő hitelek aránya (52. ábra). Előretekintve ezen hiteltermékek esetében a házaspárok egy részénél a gyermekvállalási feltételek nemteljesülése jelenthet kockázatot. A 2026 közepéig határidővel rendelkező babaváró hitelszerződéseknél, illetve a két és a három gyermekes CSOK-támogatásoknál becslésünk szerint közel 41 ezer szerződés esetében még nem teljesült a gyermekvállalási feltétel. Ezen belül sérülékenynek nagyságrendileg 5 és fél ezer (44 milliárd forint) babaváró szerződést azonosítottunk,⁵⁰ mely adósok 41 milliárd forint összegű egyéb hitelállománnyal rendelkeznek. A CSOK-támogatásokhoz 27 milliárd forintot kitevő kamattámogatott hitelállomány kapcsolódik. Összességében a gyermekvállalási feltételek nemteljesülése rendszerszinten kismértékű kockázatot jelent, de az érintettek egy szűk körénél a családtámogatások egyösszegű visszafizetése már jelentősebb terhet eredményezhet.

⁵⁰ Sérülékenynek azon házaspárokat tekintettünk, amelyeknél a kamattámogatás elvesztése miatt megemelkedő babaváró törlesztőrészletével, illetve a kamattámogatás egyösszegű visszafizetésére felvett személyi kölcsön törlesztőrészletével számolt JTM meghaladja a 40 százalékot.

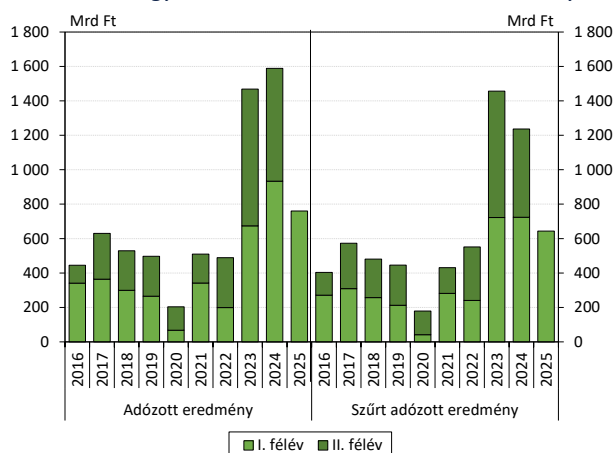
6. A magas jövedelmezőség megfelelő alapot biztosít a tőkepufferek növelésére

A hitelintézeti szektor adózott eredménye csökkent, de továbbra is magas szinten alakult 2025 első felében. Egyedi adatok alapján 760 milliárd forintot tett ki, ami 174 milliárd forinttal maradt el a 2024 első féléves szinttől. A nettó kamateredmény csökkenése és a működési kiadások inflációt meghaladó növekedése, míg az egyedi tételek közül az előző évhez képest magasabb elszámolt extraprofitadó rontotta a bankok eredményét. A nettó kamatjövedelem mérséklődése abból fakadt, hogy bár a bankok magánszektortól származó nettó kamatjövedelme nőtt, de az MNB-vel szembeni nettó kamatjövedelem ezt meghaladó mértékben esett vissza. A díj- és jutalékbevételek ugyanakkor annak ellenére bővültek éves alapon, hogy a bankok az idénre meghirdetett lakossági pénzforgalmi díjak emelését tavasszal önkéntesen felfüggesztették és eltekintettek az inflációs díjemelésektől is. A szektort érintő tranzakciós illeték emelést a bankok a díjbevételeikben nagyrészt a vállalati szektoron, illetve a lakossági tranzakciók bővülésén, valamint az értékalapú díjbevételek növekedésén keresztül kompenzálhatták. A leányvállalatoktól származó osztalékbevételek a tavalyi évhez hasonló, kimagasló szinten alakultak, így jelentősen hozzájárultak a szektorszintű eredményhez. A fenti hatások eredőjeként a szektor 12 havi, gördülő sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) 22,5 százalékról 19,1 százalékra mérséklődött. A 12 havi, volatilis és egyedi tételek nélkül számított, szűrt RoE mutató pedig 17,5 százalékról 15,6 százalékra csökkent. A vizsgált intézmények mintegy háromnegyedénél meghaladta a 2025. első félévi RoE a bank aktuális tőkekölttségét. A csökkenő profitabilitás ellenére a bankok több mint fele számol azzal, hogy a jövedelmezősége hosszabb távon is meghaladja a tőkekölttségét.

A bankrendszer tőkehelyzete a kimagasló profitabilitásnak is köszönhetően továbbra is erős, a konszolidált tőkemegfelelési mutató 2025. június végén 20,7 százalékot tett ki. A szektor teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőkéje bőséges, 2321 milliárd forint, amely a teljes kockázati kitettséggérték (TREA) 5,2 százalékának felelt meg. Előretekintve az emelkedő anticiklikus tőkepuffer (CCyB) és az aktiválódó szektorális rendszerkockázati tőkepuffer (sSyRB) növeli a szükség esetén kiengedhető tőkepufferek mértékét, amely így tovább erősíti a bankszektor sokkellenálló-képességét. A szigorodó tőkekövetelmények mellett is közel 2150 milliárd forint (TREA-arányosan 4,8 százalék) szabad pufferrel rendelkezik a szektor, amely érdemi hitelezési kapacitásra utal.

6.1. Mérséklődött, ám továbbra is magas szinten a banki jövedelmezőség

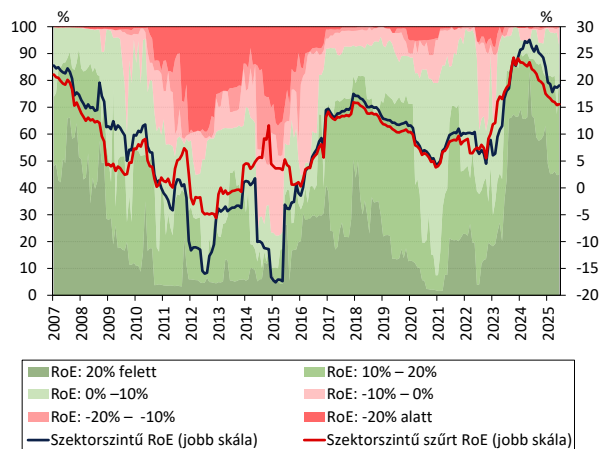
53. ábra: A hitelintézeti szektor nominális, valamint volatilis és egyedi tételektől szűrt adózott eredménye



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Volatilis és egyedi tételek: osztalékbevételek; bankadó (pénzügyi szervezetek különadója és extraprofitadó); egyszeri, leánybanki egyesülés következtében felmerült átértékelési eredményhez köthető 2024-es számviteli hatás. Forrás: MNB.

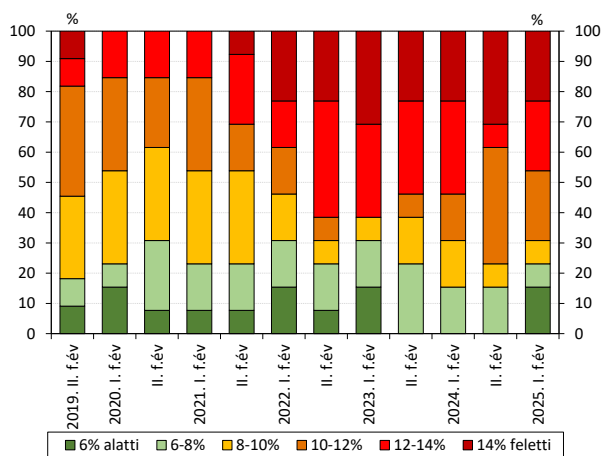
Mind a teljes, mind az egyedi tételektől szűrt bankrendszeri adózott eredmény csökkent éves alapon 2025 első felében, de historikus összevetésben továbbra is magasnak számít. A hitelintézeti szektor 2025 első félévében 760 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok alapján, ami mintegy 174 milliárd forinttal elmaradt a 2024 első félévi profittól (53. ábra). Az adózott eredmény mérséklődését leginkább a csökkenő kamatjövedelem és az emelkedő működési költségek, míg az egyedi tételeken belül az elszámolt bankadók növekedése magyarázta. A volatilis és egyedi tételek kiszűrésével számolt banki profit kisebb mértékben, 81 milliárd forinttal csökkent éves alapon, és 643 milliárd forintot tett ki. A hazai és a külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazó konszolidált profit 850

54. ábra: A hitelintézetek eloszlása a 12 havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredmény szerint



Megjegyzés: Mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlás, nem konszolidált adatok alapján. A szektorszintű RoE a következő egyedi tételektől került megtisztításra: végtörlesztés, árfolyamgát, a fogyasztói kölcsönszerződések 2015-ös elszámolásának eredményhatása, bankadó, osztalékbevétel, egyszeri, akvizícióból eredő 2024-es számviteli hatás. Bankadó alatt a pénzügyi szervezetek különadóját és az extraprofitadót értve. Forrás: MNB.

55. ábra: A hazai bankok eloszlása a tőke költség mértéke szerint



Megjegyzés: A fióktelepek és az egyedi banki tevékenységgel bíró Eximbank, MFB és Keler kiszűrésével a hazai hitelintézeti szektor (negyedévente 11-13 bank) intézményeinek súlyozatlan eloszlása. Forrás: MNB Banki konjunktúrafelmérés.

milliárd forintot ért el, amely 123 milliárd forinttal magasabb a 2024 első féléves nyereségnél.

A jövedelmezőség historikus összevetésben továbbra is magas, de korábbi csúcsához képest mérséklődött. A szektor 12 havi sajáttőke-arányos megtérülése (RoE)⁵¹ 2025 második negyedévének végén 19,1 százalékot ért el (54. ábra). Ez az érték nemzetközi összehasonlításban továbbra is kiemelkedő,⁵² de a 2024. májusi, 27,5 százalékos csúcstérkéhez képest már érdemi csökkenést jelent. A hitelintézetek zöme, mérlegfőösszeg alapján 93 százaléka nyereséges volt 12 havi alapon 2025. június végén. A magas, 20 százalékot meghaladó jövedelmezőségű (RoE) intézmények mérlegfőösszeg alapon vett aránya közel 45 százalékot ért el. A 12 havi, volatilis és egyedi tételektől szűrt RoE 2023 vége óta csökken, 2025. június végén 15,6 százalékot tett ki, míg az eszközarányos profit (RoA) egy éve tartó mérséklődését követően 1,8 százalékon alakult.

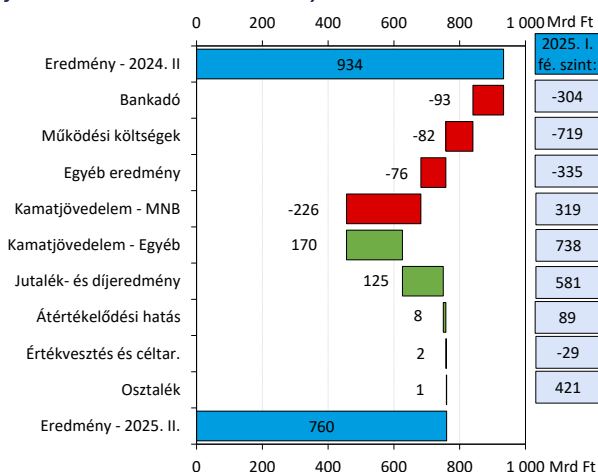
A sajáttőke-arányos megtérülés a bankok többségénél meghaladja a tőkeköltséget. Az MNB Banki konjunktúrafelmérése alapján 2025 első félévében – stagnáló kamatkörnyezet, valamint romló banki konjunktúraérzet és bizonytalan növekedési kilátások mellett – a 2024 végi 39 százalékos szintről 46 százalékra emelkedett a 12 százalékot meghaladó tőkeköltséggel kalkuláló bankok aránya, ugyanakkor az alacsonyabb (10 százalék alatti) tőkeköltséggel számoló intézmények súlya is nőtt, 23-ról 31 százalékra (56. ábra). A legmagasabb (14 százalék feletti) tulajdonosi hozamvárakozással rendelkező csoport aránya az első félév során 31-ről 23 százalékra szűkült. Így összességében idén tovább csökkenhetett a hazai bankrendszer átlagos tőkeköltsége. Noha a banki profit visszaesett, a vizsgált intézmények mintegy háromnegyedénél így is meghaladta a 2025. első félévi RoE a bank aktuális tőkeköltségét. A hitelintézetek több mint 90 százaléka legalább ugyanakkora mértékű, több mint fele pedig magasabb jövedelmezőséggel számol hosszabb távon, mint amennyi a jelenleg becsült tőkeköltsége.

Az eredmény csökkenését elsősorban a bankok által fizetendő adók, a működési költségek növekedése, és a

⁵¹ A sajáttőke-arányos jövedelmezőséget adózott eredmény alapon, a tárgyévi eredmény nélkül számolt 12 havi átlagos saját tőkével számoljuk.

⁵² A 2025 második negyedéves magyarországi konszolidált RoE 18,4 százalékos szintje a negyedik legmagasabb érték volt európai uniós összevetésben, ezzel 5,3 százalékponttal haladta meg az európai uniós és 5,0 százalékponttal a visegrádi országok átlagát.

56. ábra: A hitelintézeti szektor 2024. és 2025. első félévi adózás utáni eredménytégeinek éves változása



Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytételek 2025. első félév végi nominális szintje látható. A „Kamatjövdelem – MNB” nem tartalmazza az MNB és a hitelintézetek közötti határidős (swap) ügyleteket és a forint értékpapírok (jelzáloglevelek) amortizált árfolyamnyereségét/-vesztését. A bankadó soron a pénzügyi szervezetek különadójának, valamint az extraprofitadónak az együttes változása szerepel. Az egyéb eredményhez döntő részben a tranzakciós illeték költség, illetve a fizetendő társasági és helyi adók tartoznak. Forrás: MNB.

kamatjövdelem további mérséklődése okozta. A bankrendszer adózott eredményének mérséklődéséhez leginkább az elszámolt bankadók (extraprofitadó és a pénzügyi szervezetek különadója) jelentős, 93 milliárd forintos emelkedése járult hozzá. 2025. első félévben a bankok konzervatívabb feltevéssel éltek az extraprofitadóban érvényesíthető kedvezmény mértékét illetően, ezért 190 milliárd forint extraprofitadót⁵³ számoltak el, amely 80 milliárd forinttal magasabb a 2024. első féléves értékhez képest. A működési kiadások inflációt meghaladó növekedése szintén mérsékelte a profitot 2024 első feléhez képest, mintegy 82 milliárd forinttal (56. ábra). A kamatjövdelem 2024 óta tartó csökkenése lassult 2025. első félév végére, éves összevetésben 56 milliárd forinttal mérsékelte az eredményt, amit elsősorban az MNB-vel szembeni kamateredmény további csökkenése magyarázott. A banki profitot a jutalék- és díjeredmény növekedése – a lakossági díjak emelését korlátozó intézkedések és vállalások⁵⁴ ellenére – érdemben támogatta, mintegy 125 milliárd forinttal, mellyel szemben a bankok által fizetendő tranzakciós illeték összegének mintegy 105 milliárd forintos emelkedése áll. A díjbevétel-növekedés részben a növekvő forgalomból és állományokból⁵⁵, részben pedig a 2024 közepén megemelt tranzakciós illeték vállalatokra történő áthárításából származik. Az osztalékbevétele 2025 első felében az előző évhez hasonló, kimagasló szinten alakult.

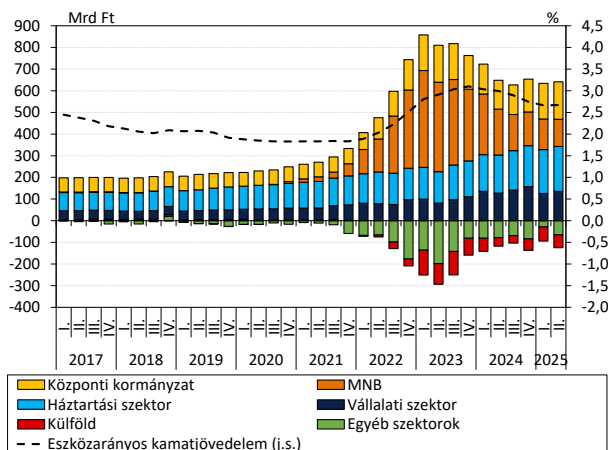
A kamateredményen belül folyamatosan nő a központi kormányzattól kapott kamatjövdelem aránya. A mérséklődő jegybanki kamatokkal összhangban a bankrendszer MNB-vel szembeni nettó kamatjövdeleme a 2023-ban megfigyelt historikus csúcsa óta folyamatosan mérséklődik (57. ábra). Ezzel szemben a központi kormányzattal szemben elért nettó

⁵³ 2025-ben az állampapír-növeléshez kötött kedvezmény igénybevételéhez a 2023. január–2023. április és a 2024. szeptember–2024. november időszakok közül a magasabb értékhez képest kell növelni a 2025. január 1. és november 30. közötti napi átlagos teljes, illetve a 2029. január 1. után lejáratú állampapír állományt. Az adó a kettő közül a kisebb állomány növekmény 10 százalékával, maximum annak feléig csökkenthető. A 2025. novemberi kormányzati bejelentés értelmében jövőre emelkednek az adókulcsok: 20 milliárd forint alatti adóalap esetében 10 százalékra, míg az ezt meghaladó résznél 30 százalékra. Az igénybe vehető kedvezmény pedig 50 százalékról 30 százalékra csökken. Ezzel összességében a szektor extraprofitadó terhe kedvezmények nélkül körülbelül 500 milliárd forint, kedvezményekkel együtt pedig mintegy 350 milliárd forint lehet.

⁵⁴ A Nemzetgazdasági Minisztérium és a bankok között létrejött megállapodás értelmében nem kerülhetett sor a lakossági díjak inflációkövető emelésére 2025-ben, valamint áprilistól a 2024. decemberi számladíjak szintjéhez kellett visszatérniük az árazás során a hitelintézeteknek.

⁵⁵ Az MNB Pénzforgalmi statisztika alapján 2025. első félévben éves alapon az egyedi átutalások száma 9 százalékkal, a fizetési kártyás vásárlások értéke 18 százalékkal nőtt, ráadásul a háztartásoknál az átutalási forgalom 26 százalékos emelkedést mutatott. A bankoknál tartott pénzügyi megtakarítások állománya is bővült, az MNB Megtakarítási jelentése szerint a háztartások teljes értékpapír típusú eszközeinek értéke 2025. második negyedévben közel 4000 milliárd forinttal nőtt éves szinten, ennek hatására a bankok a letétkezelési díjakban is érdemi növekedést tudtak elérni.

57. ábra: A bankrendszer nettó kamatjövedelme eszközarányosan és szektorális megbontásban



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Negyedéves adatok. Egyéb szektorok: pénzügyi alapok, befektetési alapok, biztosítók, önkormányzatok és egyéb pénzügyi közvetítők. Az eszközarányos kamatjövedelem 12 havi gördülő alapon számolt mutató. Forrás: MNB.

kamateredmény bővült az utóbbi években, elsősorban a bankszektor növekvő állampapír állománya miatt, és már meghaladja a jegybanktól kapott nettó kamatbevételt. A központi kormányzattól származó nettó kamatjövedelem⁵⁶ 2025. első félévében 66 milliárd forinttal nőtt az előző év azonos időszakához képest, és az aggregált kamatjövedelem közel egyharmadát tette ki ebben az időszakban. Az erőteljes lakossági hitelkiáramlásnak és az átárazódásokkal növekvő állományi kamatoknak köszönhetően⁵⁷ a háztartási szektorból származó kamatjövedelem 65 milliárd forinttal nőtt éves alapon, részesedése pedig csaknem 40 százalékot ért el az első félévben, így továbbra is a legnagyobb súlyú szegmensnek számít. A vállalati szektorral szembeni pozitív és növekvő nettó kamateredmény alapvetően a vállalati lekötött betétekre fizetett kamatok mérséklődésének volt köszönhető. A külföld és egyéb szektorok esetében a kamatkidadások ismét meghaladták a kamatbevételeket, eredményrontó hatásuk nagyságrendileg megegyezett a tavalyi év azonos időszakában tapasztalttal. A bankok kamatkidásaival és a különböző forrástételek forrásköltségével részletesebben a 7. keretes írásban foglalkozunk.

7. KERETES ÍRÁS: A BANKRENDSZER FORRÁSKÖLTSÉGÉNEK BECSLÉSE

A bankok pénzügyi közvetítésből származó jövedelmezőségét nem csak az eszköz oldalon realizált bevétel, hanem az egyes forráselemek költsége is befolyásolja. Az 5. keretes írásban bevételi fókusszal foglalkoztunk a piaci alapú lakáshitelek hosszú hozamokhoz viszonyított alacsony felárával, hangsúlyozva, hogy a bankok lakáshitel-adósokon elért bevétele magasabb, mint amit pusztán a lakáshitelkamat felárak implikálnak. A bankszektor és az egyes hiteltermékek jövedelmezősége, valamint e jövedelem fenntarthatósága azonban nem csak az eszköz oldali tételekre kapott (kamat)bevételektől, hanem a forrásoldal szerkezetétől és a forrásokra fizetett (kamat)kiadásoktól, illetve a két hatás relatív nagyságától is függ. A keretes írásban a bankmérleg forrás oldalának szerkezetét, az egyes forráselemek részarányát és átlagos

A banki forrásmérleg összetétele (megoszlása) 2018 és 2024 végén

Forráselemek (%)	2018. december	2024. december
Háztartási betétek HUF	22	18
Háztartási betétek FX	4	3
Vállalati betétek HUF	17	15
Vállalati betétek FX	7	8
Bankközi piac	10	9
Külföld	13	9
Kibocsátott értékpapírok	5	12
Jegybanksi források	3	5
Egyéb pénzügyi intézmények	6	6
Állami szektor	3	3
Saját tőke	11	10

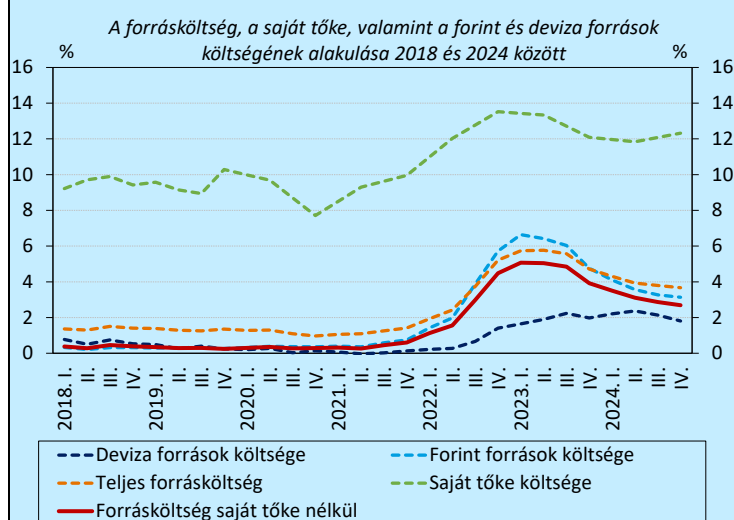
Megjegyzés: Bankszektorban nyújtott forrásállomány százalékos megoszlása. Ahol nincs devizális bontás, ott a teljes állomány aránya látható. Forrás: MNB.

⁵⁶ A központi kormányzattól származó kamateredmény döntő részben a bankok által birtokolt állampapírokon elért kamatbevételhez köthető. Az állam által a háztartási és vállalati szektor hiteleire fizetett kamattámogatások a magánszektor nettó kamatjövedelmében jelennek meg a statisztikában. 2025-ben várhatóan 562 milliárd forintot fizet ki a költségvetés kamattámogatás formájában a szektornak.

⁵⁷ A pozitív kamathatás alapvetően a 2020-ban kibocsátott, öt éves kamatperiódusú, támogatott (CSOK és babaváró) hitelek magasabb ügyleti kamatszintre történő átárazódásának volt köszönhető. Ezen hitelek kamata az 5-éves ÁKK referenciahozamhoz kötött, ami 2020 júniusában 1,47 százalékot, 2025 júniusában pedig 6,48 százalékot ért el. A támogatott lakossági hitelek nagyságrendileg a lakossági hitelállomány harmadát teszik ki, így átárazódásuk jelentősen befolyásolja a háztartási állományi kamatok alakulását.

kamatlábát felhasználva súlyozott átlagos forrásköltséget becsülünk, és megvizsgáljuk annak alakulását 2018 és 2024 között.

A banki források szerkezete keveset változott 2018 óta, melynek közel felét a magánszektorral szembeni, alacsony forrásköltségű betétek tették ki, ugyanakkor a kibocsátott értékpapírok aránya több mint duplájára emelkedett 2024 végére. A hitelintézetek a saját tőkéen túl – ami a vizsgált időszakban szinte végig 10 százalék körül alakult – számos forrásból tudnak finanszírozáshoz jutni. A legnagyobb, 2024 végén 45 százalékot kitevő forrásállomány a vállalatoktól és háztartásoktól származó betétek, melyek költsége – elsősorban a lakossági szegmensben – jelentősen elmarad a bankközi kamatoktól. A háztartások és vállalatok közel háromnegyed részben forint forrást biztosítanak a bankoknak, ugyanakkor a vállalati szektoron belül a devizabetétek aránya enyhén növekedett 2018 és 2024 között. Emellett a bankok finanszírozását a belföldi bankközi és a külföldi források is kiegészítik, utóbbi különösen meghatározó a devizaforrások biztosításában. Elsősorban a szabályozói környezet változása miatt⁵⁸ 2018 óta jelentősen megemelkedett a bankok által kibocsátott kötvények és jelzáloglevelek szerepe a finanszírozásban, részarányuk 5 százalékról 12 százalékra nőtt 2024 végére. Végül kisebb arányban egyéb szereplők is biztosítanak forrást a bankoknak, ilyenek az egyéb pénzügyi intézmények⁵⁹, valamint a jegybank (hosszú hitelek és NHP) és az állami szektor, amelyek elsősorban forint forrásokat adnak a hitelintézetek számára. A banki forráselemek többsége összességében mérlegfőösszeg arányosan stabilan alakult 2018 és 2024 között. Az ezekre fizetett kamatok, illetve a kamatkörnyezet változásának hatásai azonban az egyes tételekre nézve eltérő mértékben alakultak, ami befolyásolta a bankok átlagos forrásköltségének időbeni alakulását.



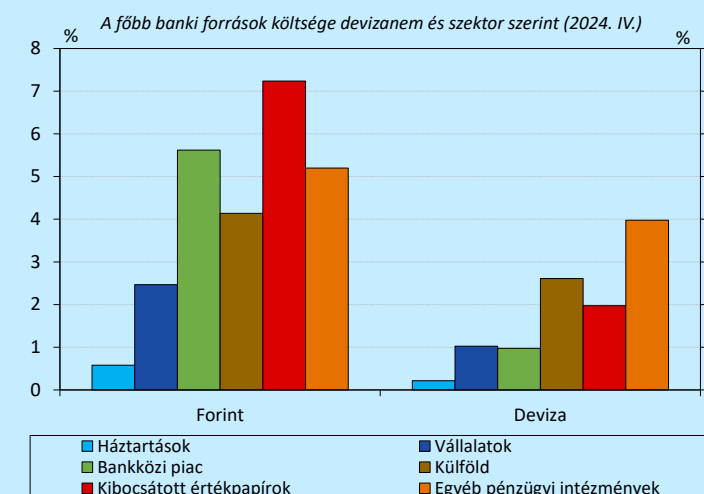
Megjegyzés: Állományi kamatokkal számolva. A saját tőke költséget eszközarányos súlyozással becsültük meg. A saját tőke nélküli forrásköltség a kamatozó forrásokra vonatkozik. Forrás: MNB, EKB.

A bankok kamatozó forrásainak volumennel súlyozott átlagos forrásköltsége 2024 végén három százalék körül alakult, míg a saját tőké is figyelembe véve megközelítőleg 1 százalékponttal magasabb költség adódik.⁶⁰ A bankok különböző forráselemei eltérő kamatszinttel bírnak. A kiemelkedően magas súllyal rendelkező vállalati és háztartási forint és devizabetétek – elsősorban a lakossági betétekre fizetett alacsony kamatoknak köszönhetően – a teljes vizsgált időhorizonton alacsony kamatozású, azaz olcsó forrást jelentettek a bankszektorban. Ezzel szemben a bankoktól és az egyéb pénzügyi intézményektől kapott forint finanszírozás (aminek aránya a mérlegfőösszeg arányában átlagosan 12

százalék), jóval drágább forrásnak számít, aminek a költsége a hazai bankközi referenciakamatokkal (BUBOR) mozgott hasonló szinten. A bankok által kibocsátott értékpapírok 2022-től 2023 végéig a magánszektor betéteinél magasabb, de – elsősorban a hozamgörbe alakulása miatt – a bankoktól, külföldtől és az egyéb pénzügyi intézményektől származó forrásokhoz képest olcsóbb, átlagosan 10 százalék alatti költségű finanszírozást jelentettek. A forrásoldal nagyságrendileg egy tizedét kitevő saját tőke költsége szintén magasan alakult 2022 óta a magasabb kamatkörnyezet és a kedvezőtlen kilátásokból fakadó, nagyobb kockázati prémium következtében, amelyek növelték a teljes forrásköltség szintjét.⁶¹ A derivatívák összességében elhanyagolható, 0,1 százalékpont alatti hatást gyakoroltak a forrásköltségre.

⁵⁸ Az elmúlt években az MREL és a JMM szabályozás által előírt követelmények növelték a bankok által kibocsátott értékpapírok volumenét. Az MREL-követelmény olyan forráselemek tartását írja elő (pl. MREL-képes kötvények), melyek válsághelyzet esetén leírhatók, illetve tőkévé átalakíthatók. A 2017. április 1-től előírt JMM-szabályozás szerint az 1 éven túli hátralévő lejáratú lakossági jelzáloghitel-állományt meghatározott arányban a lakossági jelzáloghitelek fedezete mellett bevont hosszú forint forrásokkal (jelzáloglevelek) kell finanszírozni.

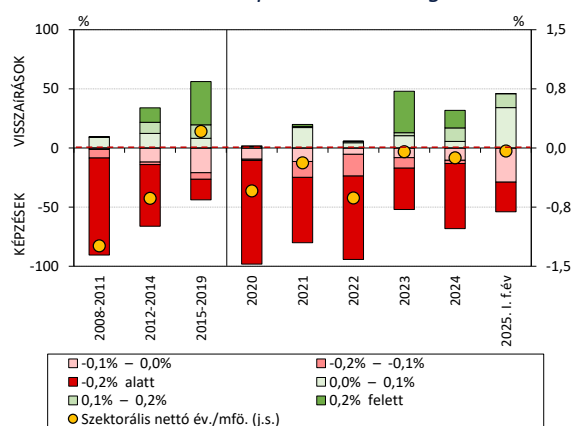
A bankok jelenleg az állományi forrásköltségükhöz képest továbbra is alacsony költséggel tudnak újonnan felvett forrást bevonni. A banki hitelek árazása szempontjából a fennálló állományok alapján számolt átlagos forrásköltség mellett lényeges az új források bevonásának költsége is, azaz a marginális forrásköltség. Ennek becsléséhez a bankok



Megjegyzés: Volumennel súlyozott átlagos állományi kamat (költség) szektoronként a 2024. IV. negyedéves időszakra. Forint értékpapírok esetén a jelzálogleveleket és kötvényeket vettük figyelembe. Forrás: MNB.

intézményektől és a külföldről bevont forint források költsége a hozamkörnyezettel összhangban alakul. A saját tőkére elvárt hozam enyhén mérséklődött a 2025. év első negyedévében, de a 2022 előtti szinthez képest továbbra is relatíve magas, 11,6 százalék.

58. ábra: A hitelintézetek eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerinti megoszlása



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Mérlegfőösszeg-alapú megoszlás. A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszaírást, a piros kategóriák pedig nettó értékvesztésképzést jelentenek. Forrás: MNB.

A kockázati költségek stagnáltak éves összevetésben, de az egyes intézmények között jelentős eltérések figyelhetők meg. 2025 első felében 31 milliárd forint nettó értékvesztésképzés történt, ami nem jelent érdemi változást az előző év azonos időszakához képest. Az értékvesztés szintje historikus összehasonlításban továbbra is alacsony, az eszközarányos értékvesztésképzés mindössze -0,04 százalékot tett ki 2025 első felében, enyhén elmaradva a 2024. év végi -0,12 százalékos értéktől. Ugyanakkor 2023 óta a képzés és visszaírás tekintetében kettősség figyelhető meg a szektorban. Eszközarányosan az intézmények közel fele nettó visszaírást könyvelt el, amit elsősorban a nemteljesítő hitelek kivezetéséből (portfoliótisztítás) fakadó értékvesztés felszabadítás magyarázott (58. ábra). Eközben a szektor másik részében jelentős értékvesztésképzés volt megfigyelhető, amelyet egyedi

⁵⁹ Ide soroljuk a befektetési alapokat, pénzügyi alapokat, biztosítókat, nyugdíjpénztárakat, és az egyéb pénzügyi közvetítőket.

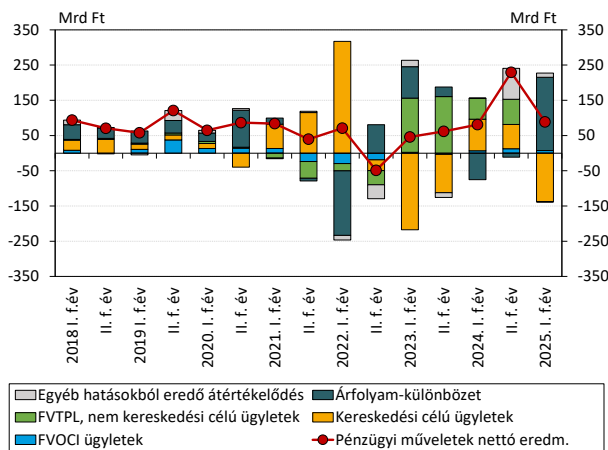
⁶⁰ A becslésünk megbízhatóságának ellenőrzése érdekében a számítást a banki eredménykimutatás alapján is elvégeztük, mely során a kamatozó források költségét a kamatkiadások kamatozó forrásokkal arányos nagyságával közelítettük, majd ezt súlyoztuk össze a saját tőke becsült költségével. Ennek eredményeként a keretes írásban becsülthöz hasonló, 4,2 százalékos forrásköltséget becsültünk.

⁶¹ A saját tőkére vonatkozó költség a 2019 és 2024 közötti időszakra az MNB Banki konjunktúrafelmérés adatain, míg a 2018-as időszak egy hosszú állampapír hozammal korrigált becslésen alapul.

⁶² A becslést a 2025 második negyedévi állományokra végeztük el súlyozott átlagszámítással. Egyes forrástételeknél a releváns referenciakamatokat vettük figyelembe, míg bizonyos elemeknél az aktuális időszakhoz tartozó újonnan felvett állomány átlagos (súlyozott) kamatával számoltunk.

⁶³ A lakossági betétek érdemben alacsonyabb kamatszintjét az is magyarázza, hogy ebben a szegmensben a látraszóló betétállomány – melyek nagyobb része nulla közeli kamatozású – nagyobb súlytal bír a lekötött betétekhez képest (2025. júniusi adatok alapján 85–15 százalék a látraszóló és lekötött állomány százalékos megoszlása), míg a vállalati betétek esetében kiegyensúlyozottabb a megoszlás (61–39 százalék).

59. ábra: A portfólió-átértékelődés eredménye és összetevői



Megjegyzés: FVTPL: eredménnyel szemben valós értéken értékelt ügyletek. FVOCI: Egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt ügyletek. Nem konsolidált adatok, az IFRS szerinti portfólió-átértékelődés alapján. Forrás: MNB.

kockázati tényezők magyaráztak, többek között az orosz-ukrán háborús kockázatokkal, valamint a magasabb amerikai vámok által érintett kitétségekre megképzett értékvesztés többlet.

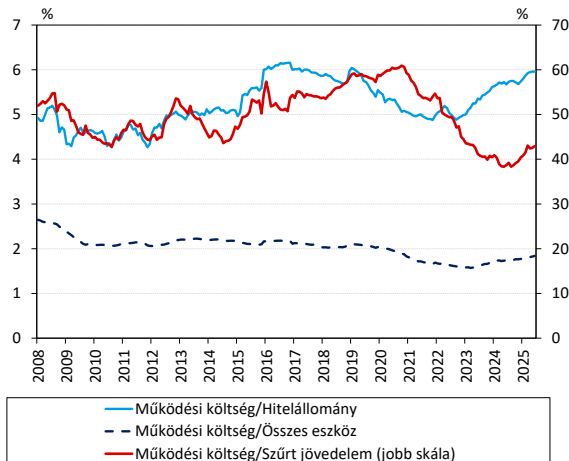
Az átértékelődések is támogatták a bankrendszeri eredményt. A pénzügyi műveletek nettó eredménye 89 milliárd forintot tett ki 2025. első félévében, így 8 milliárd forinttal nagyobb eredménynövelő hatása⁶⁴ volt az előző év azonos időszakához képest (59. ábra). A fedezeti ügyleteket is magába foglaló nettó átértékelődési hatásokban érdemi változás volt megfigyelhető 2024 első feléhez képest, melyben szerepet játszott a forintárfolyam-erősödés is.

Az árfolyam-különbözetből származó nettó hatás 283 milliárd forinttal növelte a banki eredményt éves összevetésben, de ennek pozitív hatását a kereskedési célú ügyletek átértékelése ellensúlyozta, ez ugyanis 228 milliárd forinttal csökkentette a profitot éves alapon. Emellett az eredménnyel szembeni, nem kereskedési célú ügyleteket – melyet döntően a támogatott lakossági hitelek tesznek ki – közel nulla értékű nettó átértékelődési hatás jellemezte, így 60 milliárd forinttal kisebb mértékben járultak hozzá az eredményhez éves összevetésben, összhangban a hosszú lejáratú állampapír hozamok átlagos szintjének emelkedésével.

Az újonnan induló támogatott hitelprogramok hatására érdemben nőni fog az eredménnyel szemben valós értéken értékelt hitelek állománya. Az eredménnyel szemben valós értéken értékelt, nem kereskedési célú eszközök állománya 3 690 milliárd forintot tett ki 2025. júliusában. Ez az állomány zömében az államilag támogatott lakossági hitelekből áll, melyek esetében a nemzetközi számviteli szabályok – az ügyleti kamatláb jogszabályi meghatározásának sajátosságai miatt – előírják a valós értéken történő értékelést. A valós értéken értékelt hitelállományon belül 2 200 milliárd forint volt a babaváró hitelek állománya, a fennmaradó állomány legnagyobb részét pedig a CSOK hitelek tették ki. A 2025. januárban induló munkáshitel, valamint a 2025. szeptemberében kezdődő Otthon Start program számviteli kezelése hasonló a korábbi kormányzati programok hiteleihez, ezért az e programokon belüli folyósítások tovább emelik az érintett állomány nagyságát. Így előretekinve a banki

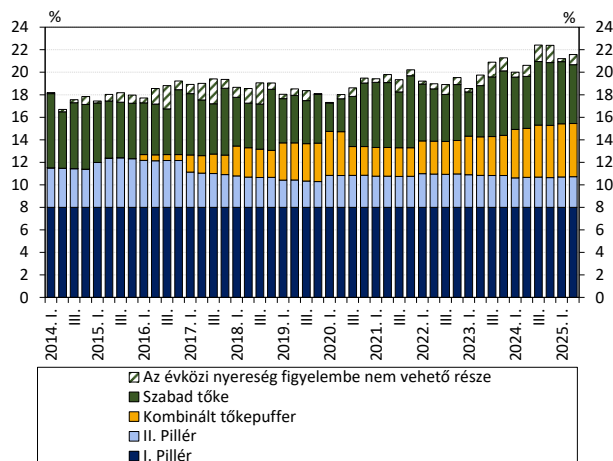
⁶⁴ Csak az adózott eredményre gyakorolt átértékelődési hatásokat vettük figyelembe, azaz a közvetlenül a tőkével szemben elszámolt hatásokat (egyéb átfogó jövedelem) ez az érték nem tartalmazza.

60. ábra: Működési költség a hitelállomány, a mérlegfőösszeg és a bankrendszeri szűrt jövedelem arányában



Megjegyzés: Havi szintű adatok. A szűrt jövedelem a tranzakciós illeték és a bankadók nélküli jövedelmet jelenti. A hitelállomány arányos mutató csak a magánszektor hiteleit foglalja magába. A működési költség 12 havi gördülő alapon számolva. Forrás: MNB.

61. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatójának összetétele



Megjegyzés: A kombinált tőkepuffer együttesen tartalmazza a tőkefenntartási puffert (CCoB), a rendszerszinten jelentős intézmények tőkepufferét (O-SII), a rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB), valamint az intézményspecifikus anticiklikus tőkepuffert (CCyB). Forrás: MNB.

hitelportfólió átértékelődésének egyre nagyobb része eredményez azonnali eredményhatást a hozamkörnyezet alakulása függvényében. A bankok ugyanakkor e hatás egy részét fedezeti ügyletekkel ellensúlyozzák, ami mérsékli a nettó eredményhatás mértékét.

Az eszköz- és bevételarányos működési költségek emelkedő tendenciát követnek. A szektor nominális, 12 havi gördülő működési költsége 2024 és 2025. júliusa között 10 százalékkal, az inflációt meghaladó mértékben nőtt. Ehhez mind a személyi, mind az egyéb kiadások növekedése hozzájárult. Az eszközarányos működési költségek 2025. júliusában 1,75 százalékról 1,85 százalékra emelkedtek éves alapon, utoljára ennél magasabb szinten 2020 végén voltak (60. ábra). Ennek oka, hogy a működési költségek folyamatos és érdemi növekedését 2023 eleje óta már nem követte a bankszektor mérlegbővülése. A működési költségek növekedése a hitelállomány visszafogottabb bővülésének ütemét is meghaladta az elmúlt években, így a működési költségek és a hitelállomány aránya legutóbb 2019 elején alakult ilyen magas, 6 százalékos szinten. A banki profit mérséklődésével párhuzamosan a szűrt jövedelmezőség arányában vett mutató is emelkedett 2025 során. A működési költségeket előretekintve az ATM automaták telepítésének kötelezettsége⁶⁵ is növelni fogja. A telepítés nagyságrendileg várhatóan 7,5–8,5 milliárd forintos kiadást jelent a szektornak 2025–2026-ban, míg a fenntartás 3,5–4,5 milliárd közötti kiadást eredményez évente.

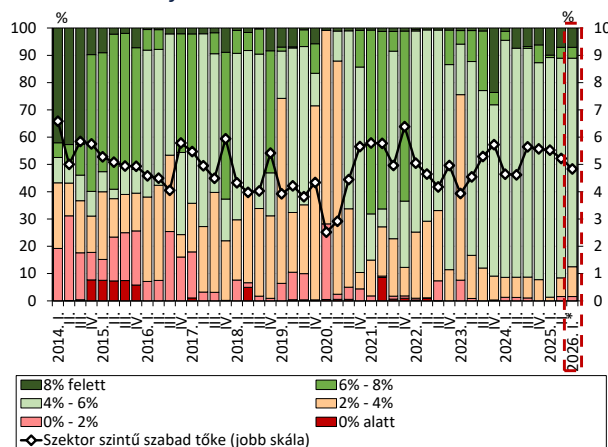
6.2. Erős tőkehelyzet, növekvő ellenálló-képesség

Az erős tőkehelyzet fennmaradását támogatja a magas profitabilitás. A bankszektor konszolidált tőke megfelelési mutatója (TMM) 2025. első felében enyhén, 0,2 százalékponttal 20,7 százalékra mérséklődött, ami kismértékben marad el a 2024. harmadik negyedév végi 21 százalékos historikus csúcstól (61. ábra). Az erős tőkehelyzet fennmaradását a bankok kimagasló jövedelmezősége nagymértékben támogatja. A TMM a 2025 első féléves nem auditált – így a tőkében figyelembe nem vehető – profit

⁶⁵ 2025. évi XVIII. törvény az automata bankjegykiadó gépek telepítéséről és 19/2025. (VI. 26.) MNB rendelet az automata bankjegykiadó gépek telepítésének szempontrendszeréről, a pénzforgalmi szolgáltatók teherviselésének, költségeinek megosztására vonatkozó részletes szabályokról. A szabályozás egyelőre az 500 főnél nagyobb létszámú települések esetében határoz meg telepítési határidőt 2025 és 2026 során.

tőkésedésével 0,9 százalékponttal lenne magasabb, de a tényleges nyereség visszaforgatásának mértékét az osztalékfizetési tervek befolyásolják. Az elsődleges alapvető tőkemegfelelési mutató (CET1-ráta) 0,5 százalékpontos fél éves mérséklődést követően 18,2 százalékot tett ki 2025. június végén. A szavatoló tőke 2,0 százalékkal, a teljes kockázati kitettséérték (TREA) pedig 3,0 százalékkal bővült 2025. első felében. A TREA növekedését – részben a módosuló tőkekövetelmény-rendelet (CRR3) hatására – a hitelkockázati kitettséérték, illetve a működési kockázati kitettséérték, a szavatoló tőke emelkedését pedig leginkább az eredménytartalék és a Tier 2 tőke bővülése magyarázta. A hitelintézeti szektor tőkeáttételi mutatója 2025. első felében érdemben nem változott, 9,2 százalékot tett ki június végén, így jelentősen meghaladta a 3 százalékos szabályozói minimumkövetelményt (Melléklet 47. ábra).

62. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint



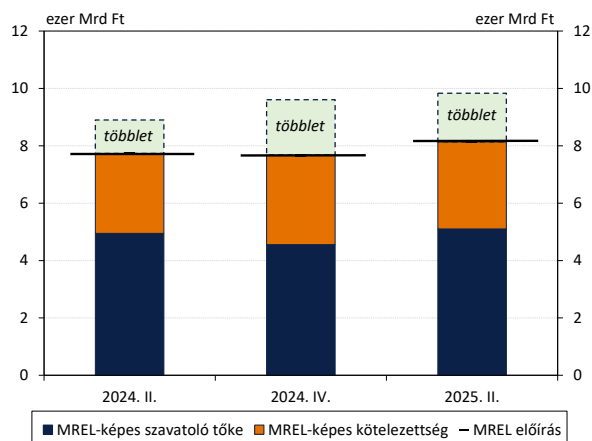
Megjegyzés: A teljes kockázati kitettséggel súlyozva. A szabad tőke nem tartalmazza az évközi nyereség nem auditált részét. 2026. I.* a kombinált tőkepuffer 2026. januárjától érvényes szintjével és a 2025. június végi TREA-val számolt szabad tőke. Forrás: MNB.

Folytatódik a tőkepufferek felépítése, ami tovább erősíti a bankszektor sokkellenálló-képességét. 2024. év végén a növekvő és aktiválódó pufferekkel együtt is magas, 2407 milliárd forint, TREA-arányosan 5,6 százalék szabad tőkével rendelkezett a bankszektor (62. ábra). 2025. első felében a CRR3 érvénybe lépése gyakorolt releváns hatást a bankok tőkehelyzetére.⁶⁶ A félév során a szabad tőke enyhén mérséklődött és 2321 milliárd forintot, TREA-arányosan 5,2 százalékot tett ki, amely továbbra is bőségesnek tekinthető. A szektor 92 százaléka 4 százalék feletti szabad tőkepufferrel rendelkezett június végén. 2025. júliusától a CCyB az ún. pozitív neutrális keretrendszerben 1 százalékra emelkedett, ami újabb 119 milliárd forint tőkét kötött le.⁶⁷ A 2025. szeptembertől elinduló Otthon Start program lakás- és hitelpiacra gyakorolt várható hatására, illetve a nagyfokú gazdasági bizonytalanságra tekintettel az MNB 2026. január 1-jétől 1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffer (sSyRB) bevezetéséről is döntött a lakó és/vagy kereskedelmi ingatlannal fedezett kitettségek tekintetében, melynek addicionális tőkeigénye becslésünk szerint 53 milliárd forint lesz. A növekvő pufferkövetelmények tőkeigényét is figyelembe véve a 2025. június végi adatokon becslülve

⁶⁶ A tőkekövetelmény rendelet banki tőkemegfelelésre gyakorolt hatásáról részletesebben lásd a [2024. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 5. keretes írását.

⁶⁷ Az MNB a továbbra is magas geopolitikai és makrogazdasági bizonytalanságra, a kimagasló banki jövedelmezőségre, és a megfelelő tőkehelyzetre, a nemzetközi intézmények ajánlásaira, illetve az EGT-országok változó gyakorlatára tekintettel ún. pozitív neutrális CCyB-ráta alkalmazásáról döntött. [A magyarországi kitettségekre vonatkozó anticiklikus tőkepufferráta hatályos mértéke és annak indoklása.](#)

63. ábra: A bankrendszer MREL-megfelelése



Megjegyzés: Az MREL-képes szavatoló tőke a tőkepuffer-követelményekkel csökkentett, szanálási értelemben vett szavatoló tőke. Forrás: MNB.

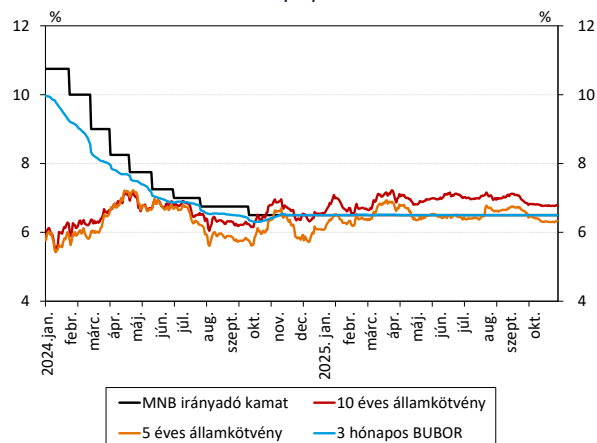
közel 2150 milliárd forint (TREA-arányosan 4,8 százalékos) szabad tőkével rendelkezik a szektor. Ez továbbra is arra utal, hogy jelentős hitelezési kapacitások állnak rendelkezésre. A tőkekövetelmények, azon belül is a kiengedhető pufferek felépítése pénzügyi stabilitási szempontból kiemelten fontos a jelenlegi bizonytalan gazdasági környezetben, valamint a lakás- és kereskedelmiingatlan-piacot érintő fokozott ciklikus kockázatok mellett.

Az MREL-megfelelés teljesítése mellett is megfelelő szintű szabad tőkével rendelkezik a bankrendszer. A szavatoló tőkére és leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény (MREL) 2025. június végén 8136 milliárd forintot tett ki (63. ábra). Ezt a kombinált tőkepuffer levonásával számolt, szanálási értelemben vett szavatoló tőkével és MREL-képes kötelezettségekkel tudják a bankok teljesíteni. A bankok 37 százalékban, összesen 3032 milliárd forint értékben MREL-képes kötelezettségekkel teljesítették a követelményt. A tőkekövetelmények és az MREL megfelelés után 1470 milliárd forintot enyhén meghaladó le nem kötött szabad tőkével rendelkezett a szektor, mely TREA-arányosan 3,3 százalékos szabad tőkének felelt meg.

7. A likvid eszközök állománya bőséges, de a jegybanki likviditás csökkent

A rövid és hosszú hozamok sem változtak érdemben 2025. április óta. A bankrendszer likviditási és finanszírozási pozíciója a jegybanki hosszú fedezett hitelek folyamatos lejáratát mellett is robusztus. A likviditásfedezeti mutató (LCR) értéke szeptember végén 168 százalék volt, a szektor elvárt LCR feletti likviditási többlete pedig 7600 milliárd forint tett ki. A bankrendszer operatív likviditási tartaléka a jegybanki tartalékszámlán elhelyezett banki likviditás csökkenése miatt enyhén mérséklődött, de meghaladja a 21 ezer milliárd forintot, amely a magánszektor betétállományának 68 százalékával egyenértékű. 2025 augusztustól kezdődően 2 százalékponttal 8 százalékra csökkent a kötelező tartalékráta, amely így a tartalékegyenleg csökkenése mellett is növelte a bankrendszer szabad tartalékainak szintjét. Ez segíti a bankok likviditáskezelését a jegybanki hosszú lejáratú hitelek amortizációja és a jegybanki likviditás ezzel egyidejű mérséklődése során. A bankok jegybanki likviditásának csökkenése tovább folytatódhat a banki állampapír portfólió növekedése mellett, mert a Kormány meghosszabbította az extraprofitadót és állampapírvásárláshoz kötött kedvezmény lehetőségét 2026-ra.

64. ábra: Az MNB irányadó kamata, a bankközi kamat és az állampapírhozamok



Megjegyzés: Forint állampapírok hozamai alapján. Forrás: Bloomberg.

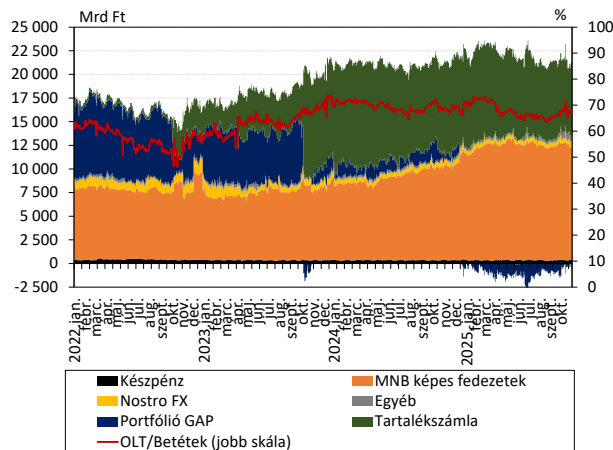
7.1. Mérséklődő jegybanki likviditás mellett is bőséges a bankrendszeri likviditás

A hazai rövid hozamok változatlanok, a hosszú lejáratú állampapírok hozamai pedig vegyesen alakultak. Az MNB 2024. október óta változatlan szinten tartotta a jegybanki alapkamatot, aminek hatására a 3 hónapos BUBOR 2024. és 2025. október vége között 6,5 százalékon stagnált. A hosszú lejáratú állampapírok hozamai 2025. április végétől több hullámban emelkedtek a nemzetközi kockázatvállalási hangulat romlása miatt, amely az amerikai protekcionista kereskedelempolitikával kapcsolatos fejleményekre, az orosz-ukrán háborúra, az iráni-izraeli konfliktusra és a vezető jegybankok kamatpolitikájának fejleményeire vezethető vissza. A hazai tényezők közül kiemelendő a negyedéves GDP adatok publikációja, amelyeknek ismeretében az elemzők mérsékeltek korábbi növekedési prognózisait. Míg az 5 és 10 éves hazai hosszú lejáratú állampapírok hozamai csökkentek, addig a többi lejáraton 10-20 bázispontos emelkedés volt megfigyelhető. Az 5 éves magyar állampapír hozama 2025. október végén meghaladta a 6,3 százalékos és a 10 éves hozam megközelítette a 6,8 százalékos szintet (64. ábra).

Enyhén csökkent, de továbbra is bőséges a bankrendszeri likviditás. Az operatív likviditási tartalék (OLT) 2025. októberi átlagos szintje 21 ezer milliárd forintot tett ki, ami a magánszektor betétállományának⁶⁸ 68 százalékával egyenértékű (65.

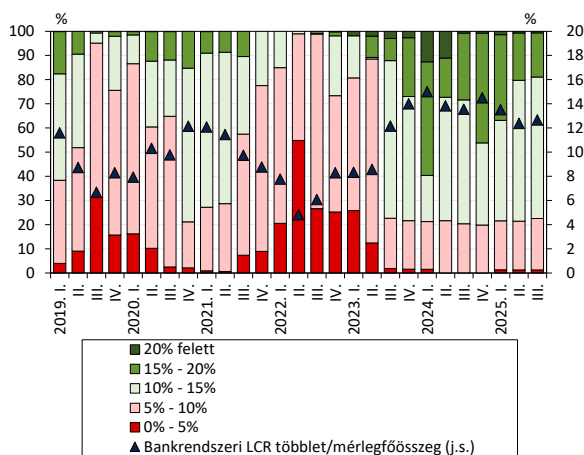
⁶⁸ A magánszektor betétállománya a fejezetben a háztartási szektor és a nem pénzügyi vállalatok betétállományát jelenti.

65. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása



Megjegyzés: A portfólió gap a treasury műveletek szerződés szerinti nettó beáramlásait jelöli az adatszolgáltatás napjától számított 30 napon belül a következő tartalommal: bankközi hitelek és betétek, MNB-betét, repó, értékpapírok (a saját kibocsátású kivételével), 5 milliárd forint feletti betétek, származtatott ügyletek. Egyéb kategóriába soroltuk: EKB-képes fedezetek, saját értékpapírok pénzarámlásai. A tartalékkötelezettséget a jegybank likvid eszközként veszi figyelembe Forrás: MNB.

66. ábra: A hitelintézetek LCR szerinti többlet likviditásának mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlása



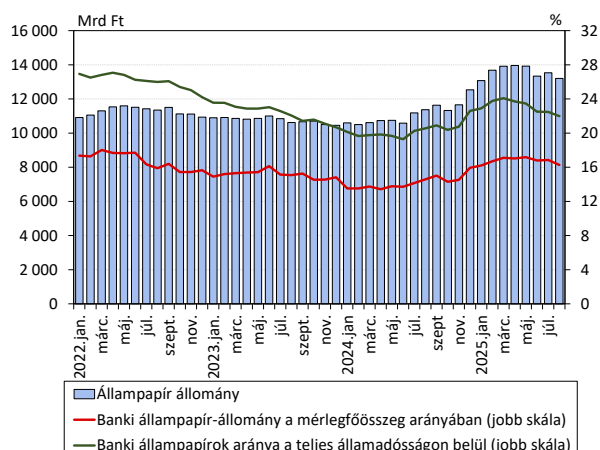
Megjegyzés: A jelentősebb hitelintézetek egyedi LCR szerinti likviditási többlete alapján. Forrás: MNB.

ábra). Az operatív likviditási tartalék szintje továbbra is bőszes, mérséklődése elsősorban a jegybanki tartalékszámán elhelyezett banki likviditás csökkenéséből adódik. A tartalékszámán elhelyezett betétek napi átlagos állománya októberben 7600 milliárd forint volt, amely mintegy 1300 milliárd forintos csökkenést jelent az áprilisi szinthez képest. A csökkenés elsősorban a hosszú lejáratú jegybanki hitelek 2025. október végéig mért mintegy 1900 milliárd forintos törlesztéséből adódik, amely a teljes állomány közel 80 százalékát jelenti. Mindeközben a túlnyomó részben szabad, nem megterhelt állampapírokat tartalmazó, MNB képes fedezetek állománya enyhe ingadozás mellett stagnált. A likviditási tartalékba piaci értéken beszámító MNB képes fedezeti állomány változásait a teljes banki állampapír állomány mennyiségi változásai mellett a megterhelt állampapír fedezetek hosszú távú hitelek lejáratát követő felszabadulása is befolyásolja, részben kompenzálva ezzel a tartalékszám-egyenleg csökkenés likviditási helyzetre gyakorolt hatását. A Monetáris Tanács döntése értelmében a kötelező tartalékszint 2025. augusztustól két százalékponttal (8 százalékra) csökkent, igazodva a jegybanki számlapénz első félévben megfigyelhető fokozatos csökkenéséhez. A tartalékszint változásának hatására a bankrendszer kötelező tartalékszintje mintegy 800 milliárd forinttal csökkent, segítve ezzel a bankok likviditásmenedzsmentjét a jegybanki likviditás mérséklődése közepette.

A likviditásfedezeti mutató (LCR) szerinti likviditási többlet leginkább a magas pufferrel rendelkező bankok esetében csökkent. A bankrendszer mérlegfőösszeg arányos LCR szerinti többlet likviditása 14,3 százalékról 12,7 százalékra csökkent 2024 év vége és 2025. szeptember vége között (66. ábra). A csökkenés mintegy 800 milliárd forintot jelent a vizsgált bankok likviditási többletét tekintve, melynek eredményeként 7600 milliárd forintot tett ki az LCR szerinti likviditási többlet 2025. szeptember végén.⁶⁹ A likviditás bankok közötti eloszlása heterogén, de a csökkenés elsősorban a magas, mérlegfőösszeg arányosan 15 százaléknál nagyobb likviditási többlettel rendelkező bankok esetében volt megfigyelhető. A likviditási többlet csökkenését elsősorban a jegybanki hosszú lejáratú

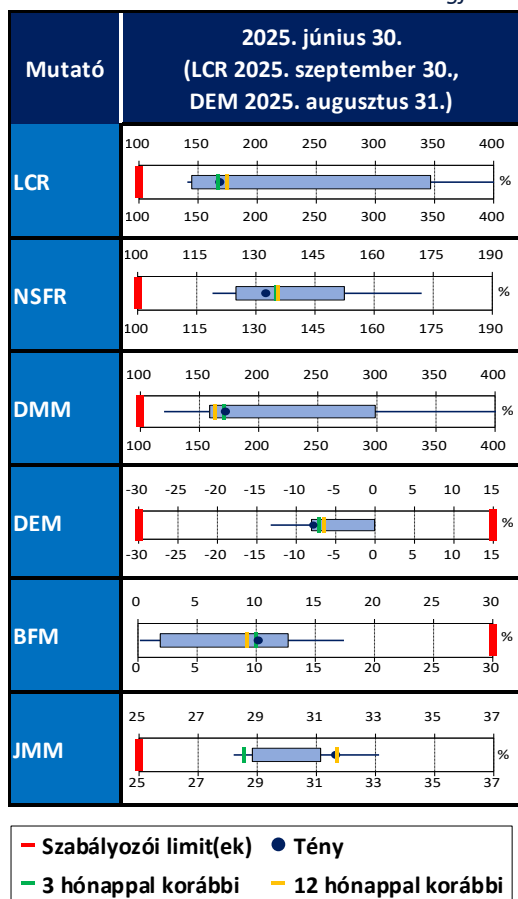
⁶⁹ Az LCR hányados értéke a monetáris politikai eszköztáron belül a likviditás lekötését szolgáló instrumentum futamidejének hosszától érdemben függ, mivel az egy napos betétek a számlálóban, a napon túli (de 1 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű) betétek pedig a nevezőben beáramlasként szerepelnek. Az LCR szerinti likviditási többlet a hányados értékénél pontosabban mutatja a bankok valós likviditási helyzetét, amely a csökkenés ellenére is az elmúlt évek egyik legmagasabb szintjén áll.

67. ábra: A bankrendszer állampapír kitettsége és mérlegfőösszeg arányos állománya



Forrás: MNB.

68. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés



Megjegyzés: DMM – Devizafinanszírozás megfelelési mutató, DEM – Devizaegyensúly mutató, BFM – Bankközi finanszírozási mutató, JMM – Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató, LCR – Likviditásfedezeti mutató, NSFR – Nettó stabil finanszírozási ráta. A kék téglalap szélei az eloszlás alsó és felső kvartiliséit jelölik, a sötétkék vonal végei pedig az eloszlás 1. és 9. decilisét. LCR esetében jelzálogbankok és lakás-takarékpénztárak nélkül, NSFR esetében

hitelek törlesztésekor felszabaduló, nem LCR képes fedezetek és a banki mérlegekben található, likvid eszközként nem figyelembevehető lakossági állampapírok okozzák. Mindeközben az egyedi szinten aggregált LCR mutató 168 százalékot, míg a nemzetközileg jobban összehasonlítható konszolidált szintű LCR 192 százalékot tett ki 2025. szeptember végén.

A bankrendszer állampapírállományának növelését az extraprofitadó kedvezmény kihasználása motiválja. A hitelintézetek 2024 második felétől kezdve érdemben növelték az állampapír-állományukat, ami jelentős részben a 2023 májusában bevezetett és azóta többször módosított extraprofitadó rendelethez köthető. Ennek értelmében a bankok az állampapír-állomány növekményük tíz százalékával, de legfeljebb a fizetendő adó mértékének felével csökkenthetik adókötelezettségüket. A rendelet hatására 2024. június és 2024. szeptember között mintegy 1000 milliárd forinttal nőtt a bankok állampapír-portfóliója, és 2024. november végén 11 500 milliárd forintot tett ki (67. ábra). Az állampapír tartáshoz kötött kedvezményt szeptemberben meghosszabbították a 2025-ös évre is, aminek hatására még markánsabb növekedésnek indult az állomány. A bankok állampapír állománya 2025. áprilisban érte el eddigi maximumát, ami közel 14 000 milliárd forint volt.⁷⁰ Ezt követően az állampapír lejáratok és hosszú lejáratú jegybanksi hitelek törlesztésének következtében csökkenni kezdett az állomány, de a hitelintézetek többsége a jelenlegi állománnyal is igénybe tudja venni a maximális extraprofitadó-kedvezményt. Az extraprofitadó kedvezmény 2026-ra történő kiterjesztésével pedig a referenciaidőszak 2025. november végi lejáratához közeledve újból jelentősen erősödhet a bankok állampapírok iránti kereslete.

7.2. Stabil finanszírozási szerkezet, növekvő devizabetét állomány

A bankrendszer a hatályos szabályozói követelményeknek jelentős pufferekkel felel meg. A bankok hosszú távú stabil finanszírozását megkövetelő EU-szintű bázeli mutató, a nettó stabil forrásellátottsági ráta (NSFR) 100 százalékos elvárt szintjét a bankok stabilan, egyedi megfelelésen számolva évek óta 130 százalékos szint feletti szektorátlaggal teljesítik, a

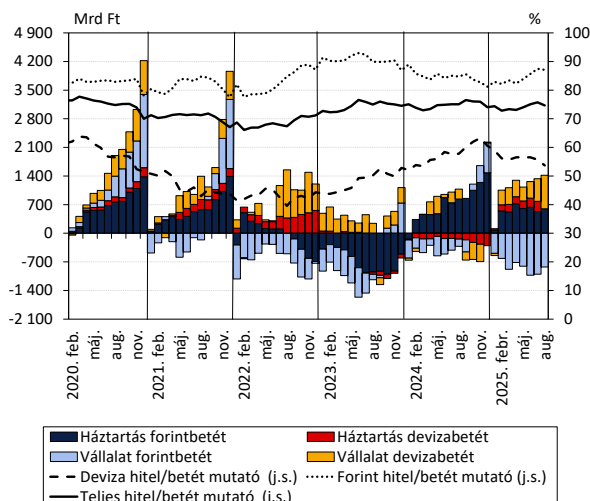
⁷⁰ A hazai bankok állampapír-állománya nemzetközi összehasonlításban magas, de a régiót tekintve nem kiemelkedő (részletek a 7. ábrán)

jelzálogbankokkal és lakás-takarékpénztárakkal együtt, mindkét esetben egyedi bankok megfelelési adatain. Forrás: MNB.

tőkejellegű források és a lakossági, illetve a vállalati ügyfelek által elhelyezett bankbetétek tartósan magas arányával jellemezhető szerkezet mellett (68. ábra. ábra). A hazai bankszektor országspecifikus kockázatait, beleértve annak külső sérülékenység mérséklését is célzó követelményeket (devizafinanszírozás megfelelési mutató – DMM, devizaegyensúly mutató DEM, bankközi finanszírozási mutató – BFM) a kötelezett intézmények stabilan és kedvező szerkezetben teljesítik, ezért a bankok hitelezési kapacitását a szabályozási megfelelés nem korlátozza.

Az Otthon Start program várható felfutása miatt érdemben nőhet a jelzáloglevél-állomány. A bankok a jelzáloglevél-finanszírozást és a lejáratú összhangot erősítő jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelményt továbbra is megfelelő pufferek mellett teljesítik. Az Otthon Start program felfutásával a jelzáloghitel-állomány jelentős bővülése várható, ezért változatlan JMM követelmények mellett is érdemi jelzáloglevél-kibocsátási szükséglet (500-700 milliárd forint új jelzáloglevél), illetve refinanszíroztatási igény jelentkezik a piacon. Az MNB emellett a JMM szabályozásnak az MNB 2025. évi Makroprudenciális jelentésében részletezett finomhangolásáról döntött a finanszírozás stabilitásának erősítése és a jelzáloglevél piac mélyítése érdekében. Mindez hozzájárulhat a befektetői bázis szélesítéséhez, illetve a hazai bankrendszerbe áramló intézményi és külföldi befektetőktől származó likviditás becsatornázásához is.

69. ábra: A háztartási és vállalati betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése és a banki hitel/betét mutató devizális megbontásban

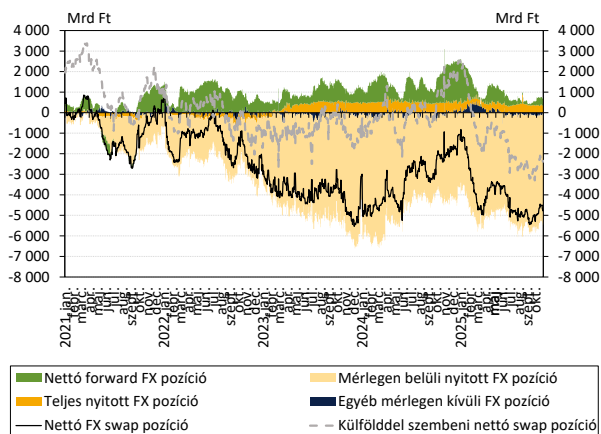


Megjegyzés: A hitel/betét mutatók a hitelintézeti szektor adatait tartalmazzák. A hazai háztartásoknak, vállalatoknak, biztosítók, pénzügyi és befektetési vállalkozásoknak nyújtott hitelek és betétek alapján. Forrás: MNB.

A banki finanszírozás központi elemét jelentő betétek érdemben meghaladják a hitelek értékét. A finanszírozási kockázatok mérő hitel/betét arány évek óta a biztonságosnak tekinthető 75 százalékos szint közelében alakul. Ugyanakkor devizális megbontásban elvált egymástól a mutató alakulása. A forint hitel/betét mutató valamelyest nőtt 2025 első felében, de továbbra is 90 százalék alatt van, míg a deviza hitel/betét mutató 54 százalékra csökkent (69. ábra). A forint hitel/betét mutató növekedése elsősorban a dinamikus lakossági hitelkibocsátás és a vállalati forint betétállomány ezzel egyidejű mérséklődésének az eredménye. A vállalati forint betétek tranzakciós alapon kumuláltan 800 milliárd forintot meghaladó mértékben csökkentek az év első felében. Ezzel szemben a devizabetétek állománya több, mint 800 milliárd forinttal nőtt, ami csökkentette a mutatószámot. A változás ugyanakkor belesimul az elmúlt évek tendenciájába, amely a jellemző szezonális mellett a vállalati devizabetétek arányának lassú növekedését mutatja. A háztartási szektor

esetében továbbra is magas a megtakarítási ráta, így mind a forint mind a devizabetétek állománya növekedett a 2025. év során. A névértéken közel stagnáló lakossági állampapír állomány hozamfizetései elsősorban a forint betétek növekedéséhez járulhattak hozzá, míg a devizabetétek aránya érdemben nem változott. A háztartások devizabetétéinek aránya a vállalatoktól eltérően, hosszabb távon sem mutatott trendszerű elmozdulást, változásait főleg a lakosság árfolyamvárakozásai és bizalom szintje alakítja. Az aggregáltan stabil betétállomány mögötti szerződés szintű eloszlásokkal és mozgásokkal az 8. keretes írásban foglalkozunk részletesen.

70. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának, valamint a teljes devizapozíció egyéb komponenseinek alakulása



Megjegyzés: Bankrendszer, EXIM, MFB és KELER adatai nélkül. Nettó FX Swap pozíció = (Mérleg szerinti nyitott FX pozíció – Teljes nyitott FX pozíció) + Nettó forward FX pozíció + Egyéb mérlegen kívüli FX pozíció. Forrás: MNB.

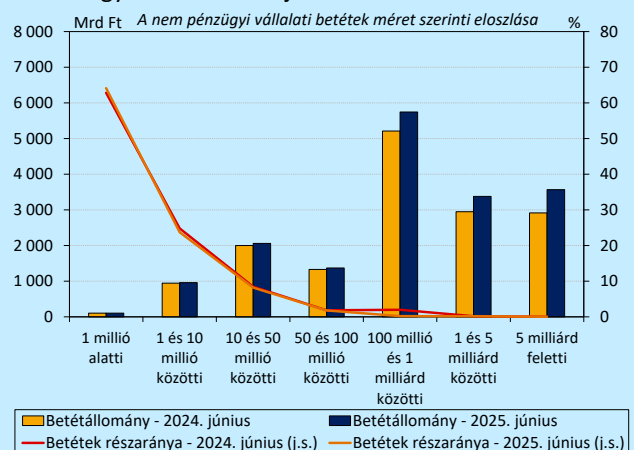
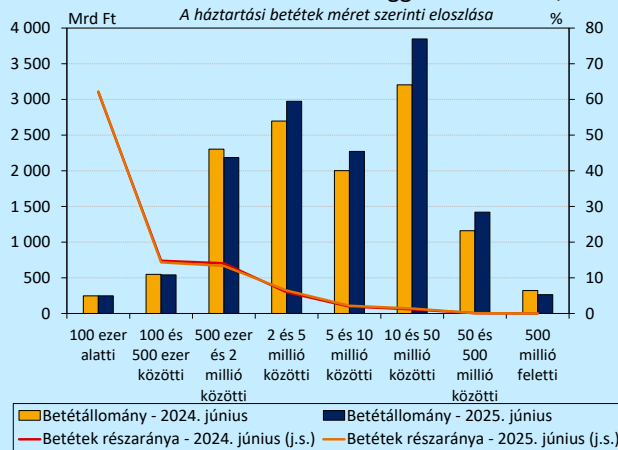
A külföldi ügyfelek swappiaci aktivitása mozgatta a bankok nettó swappozícióját. A bankrendszer nettó swappiaci kitettségének változását a külfölddel szembeni deviza eladás növekedése vezérelte 2025 első felében, amely nettó értelemben 2025. augusztusra közel 2800 milliárd forintra nőtt, majd valamelyest csökkenve 2400 milliárd forintot tett ki 2025. októberben (70. ábra). A külföldi szereplők szintetikus forint melletti határidős pozíciót vesznek fel egy spot és egy swap ügylet segítségével, miközben a bankrendszer mérlegen belüli forrásszerkezete nem változik.⁷¹ Mindeközben a devizaeszközök növekedésének dinamikája elmaradt a devizabetétek növekedésétől, ezért 2025 eleje óta enyhén nőtt a bankrendszer mérlegen belüli deviza nyitott pozíciója is, amely már 2020 óta deviza forrástöbblettel rendelkezik. A mérlegen belüli pozíciót a bankrendszer mérlegen kívül, az FX-swap piacon történő deviza eladással (forintszerzéssel) fedezi. A mérlegen belüli nyitott pozíciót hazai makroprudenciális szabályok (DEM, DMM, BFM) szorítják korlátok közé, megakadályozva ezzel a megújítási és partner kockázatok túlzott felépülését.

⁷¹ A külföld a spot piacon forintot vásárol, amit a bankokkal kötött swapügylet induló lábán visszacserél a kiinduló devizára. A devizaswap piac működéséről lásd: [Páles J., Kuti Zs., Csávás Cs., \(2010\): A devizaswapok szerepe a hazai bankrendszerben és a swappiac válság alatti működésének vizsgálata, MNB-tanulmányok 90.](#)

8. KERETES ÍRÁS: A BANKBETÉTEK STABILITÁSÁNAK ELEMZÉSE MIKROSZINTŰ ADATOK ALAPJÁN

A magánszektorból származó betétek meghatározó részt képviselnek a bankok forrásszerkezetében, ezért stabilitásuk, a betétek be- és kiáramlásai kiemelten fontosak likviditási szempontból.⁷² A váratlan betétmozgások ugyanis likviditási kockázatot jelentenek a bankok számára, így a kevésbé stabil, illékony betétek azonosítása kulcsfontosságú e kockázatok felmérése érdekében.⁷³ A keretes írásban a nem pénzügyi vállalatok és háztartások betétállományának időbeli stabilitását és volatilitását mikroszintű adatokon vizsgáljuk méretkategóriák szerint, leíró statisztikai eszközökkel.

A banki betéteket méretük szerint magas koncentráció jellemzi, az állomány nagyobb része az ügyfelek szűkebb körénél koncentrálódik. A háztartások és a nem pénzügyi vállalatok esetében egyaránt elmondható, hogy koncentrált a betétállomány. Miközben a betétek 60 százaléka a lakossági szegmens esetében 100 ezer forint alatti, a vállalatok esetében pedig nem haladja meg az 1 millió forintot, az állomány döntő része a nagyobb méretkategóriákban kevés betétesnél koncentrálódik. A vállalati betétállomány közel háromnegyedét a 100 millió feletti betétek adják, míg az 1 és 5 milliárd közötti és az 5 milliárd feletti betétek rendre 20 és 21 százalékat tesznek ki (utóbbinál ez alig több mint 200 ügyfélbetétet jelent). A háztartásoknál az állomány szerinti eloszlás ennél egyenletesebb képet mutat, de összességében e szektorban is a nagyobb méretű betétek teszik ki az állomány jelentős részét. A háztartási betétállomány 57 százalékat tette ki az 5 millió forint feletti összeggel rendelkező, közel 560 ezer ügyfélbetét 2025. júniusban.



A háztartásoknál elsősorban a kisebb betétek esetében,

míg a vállalatoknál a legnagyobb betétek esetében is relatíve változékonyak a betéti egyenlegek saját átlagukhoz képest. Az egyes betétekben elhelyezett összeg időbeli alakulása, egyenlegük változékonysága fontos jellemzők a betéti források stabilitása szempontjából. Elemzésünkben ezt a szempontot a betétekben elhelyezett összeg 2024. és 2025. június közötti relatív szórásával mértük, a különböző méretű betéteket külön-külön kategóriákban vizsgálva.⁷⁴ Az eredmények alapján elmondható, hogy a háztartási szektorban a betétméret növekedésével csökken a betétekben elhelyezett összeg volatilitása. Az átlagnál (55 százalék) nagyobb szórás jellemezte a legnagyobb darabszámmal rendelkező két kisbetét kategóriát (amit a napi szintű magas pénzforgalmi igény is magyaráz ezen ügyfelek körében): mind a 100 ezer forint alatti, mind a 100 és 500 ezer forint közötti csoportokat 65 százalékos érték jellemezte (az átlagos ügyfélbetét pedig 30 ezer, illetve 250 ezer forint volt). A betétméret növekedésével csökkent a betétek szórása, ami a nagyobb betétekre jellemző tartósabb lekötéssel is magyarázható. A legkisebb, 30 százalékos mutató az 500 millió feletti

⁷² 2025. június végén a háztartásokat és vállalatokat magában foglaló magánszektor betétállománya számít a legjelentősebb forrásnak a hitelintézetek számára, ami a bankrendszer mérlegfőösszegének közel 40 százalékát teszi.

⁷³ Erre a kockázatra hívja fel a figyelmet, hogy 2023. márciusában az Egyesült Államokban két közepes bank (Silicon Valley Bank és Signature Bank) csődjét is a nem várt betétkiáramlások okozták, amihez e betétállományok sajátos szerkezete (a nem garantált, nagyméretű betétek magasabb aránya) is hozzájárult.

⁷⁴ Mikroszintű adatokon, negyedéves értékek alapján (2024. második és 2025. második negyedév között 5 időpontnyi megfigyelés) végzett átlag és relatív szórás számítás.

nagybetéteseknél volt, ahol az átlagos betét közel 1,3 milliárd forintot tett ki. A vállalatok esetében viszont kevésbé egyirányú a kapcsolat a betétméret és annak változékonysága között: alacsonyabb, 40 százalék alatti relatív szórás jellemezte a középső méretű betéteket (100 milliótól az 5 milliárd forintig terjedő kategóriákat), és magasabb, 44 százalék felletti érték a kisebb (50 millió alatti) és a legnagyobb (5 milliárd forint feletti) kategóriát. Utóbbi esetében – ahol egy átlagos betét 13,4 milliárd forintot tett ki – a szórás 44,3 százalékon alakult. Elmondható tehát, hogy a vállalati betéteknél a nagyobb koncentrációs kockázat mellett időben kisebb stabilitás jellemzi a nagybetéteket, mint a lakossági betéteket.

A vállalati nagybetéteknél jelentős mozgások figyelhetők meg, de az elmúlt egy évben a kiáramlásokat kompenzálták a beáramlások. Stabilitási szempontból a betétméret átlagának alakulása és változékonysága mellett az is fontos, hogy a betétállományt mekkora mozgás jellemzi az egyes

méretkategóriák között. A bankok számára likviditási kockázatot jelent, ha a nagybetétek váratlanul kiáramlanak, vagy kisebb méretkategóriákba vándorolnak át. Ezért az elemzés során megvizsgáltuk, hogy milyen volumenben váltottak a betétek méretkategóriát 2024. és 2025. június között. A háztartási szektorban nem figyeltünk meg likviditás szempontból érdemi kiáramlást a nagybetétesek felől a kis méretű betétek felé, és kiemelkedő mozgások sem jellemzők a fontosabb kategóriák között. Ugyanakkor a vállalati szektorban érdemi betéti mozgást azonosítottunk, különösen a nagyméretű betétek esetében. A vállalati nagybetétesek esetében például 938 milliárd forinttal csökkent azok állománya, akik 2024. júniusban még 5 milliárd forint feletti betéttel rendelkeztek, de 2025. júniusában már nem haladta meg a betétük az 5 milliárd forintot. Hasonló nagyságrendű – 713 milliárd forintos – csökkenés volt megfigyelhető a 2024-ben 1 és 5 milliárd forint közötti betéttel rendelkezők esetében is. A teljes bruttó kiáramlás – a kisebb méretkategóriák irányába – a vállalati betétek közel 20 százalékát tette ki, ami jelentősen alacsonyabb, mint a likviditási kockázatokat megragadó LCR-mutató átlagos kiáramlási paramétere. A kisebb méretkategóriába történő áramlás ráadásul szinte minden csoportban kompenzálni tudták a beáramlások. Így bár jelentős mozgás figyelhető meg a méretkategóriák között, nettó értelemben nem volt érdemi változás a betéti kategóriák állományának nagyságában egy év alatt. Ugyanakkor a vállalati szektorban azonosított mozgékonyosság felhívja a figyelmet arra, hogy egy kevésbé stabil időszakban és kockázatokkal terhelt bankrendszeri környezetben a beáramlások elmaradása esetén a nagybetétesek tartósan kivonhatják forrásaikat a pénzügyi rendszerből, ami jelentős likviditási kockázatot eredményezhet.

A fentiek arra utalnak, hogy a betéti koncentrációból származó többletkockázat ellensúlyozása indokolt lehet szabályozói eszközökkel is. Az MNB már jelenleg is elvárja, hogy a hitelintézetek a likviditásfedezeti mutatóhoz (LCR) kapcsolódó többletkövetelményként a nagybetétesek limit feletti állományára összesen 100 százalékos kiáramlást számoljanak. Bár ez a szabályozás mérsékli a bankok azon kockázatát, hogy egy kedvezőtlen időszakban jelentős likviditási feszültség alakuljon ki a nagybetétek kiáramlása miatt, de a betétek koncentrációja és e koncentráció kialakulásának korlátok közé szorítása a bankok részéről is fokozott figyelmet igényel.

Betétek átlaga és relatív szórása 2024. és 2025. június között

Háztartási betétek stabilitása	Átlag (millió Ft)	Relatív szórás (%)
100 ezer alatti	0,03	64,9
100 és 500 ezer közötti	0,25	64,9
500 ezer és 2 millió közötti	1,1	45,0
2 és 5 millió közötti	3,1	34,6
5 és 10 millió közötti	6,9	35,8
10 és 50 millió közötti	18,1	36,3
50 és 500 millió közötti	97,6	32,6
500 millió feletti	1 287,4	30,2
Teljes állomány	1,7	54,7
Nem pénzügyi vállalati betétek stabilitása	Átlag (millió Ft)	Relatív szórás (%)
1 millió alatti	0,31	67,0
1 és 10 millió közötti	3,76	48,5
10 és 50 millió közötti	22,1	44,6
50 és 100 millió közötti	70,1	41,9
100 millió és 1 milliárd közötti	274,2	38,7
1 és 5 milliárd közötti	1 939,5	37,3
5 milliárd feletti	13 383,1	44,3
Teljes állomány	31,9	54,2

Megjegyzés: Betétkategóriák szerinti átlag és szórás 5 db negyedéves értéket figyelembe véve (2024. II. és 2025. II. n. év között). Forrás: MNB.

Betétállomány változás 2025. és 2024. június között az egyes méretkategóriák közti átmenetek szerint

Betétállomány változása (milliárd Ft)		2025. júniusi besorolás						
		1 millió alatti	1 és 10 millió közötti	10 és 50 millió közötti	50 és 100 millió közötti	100 millió és 1 milliárd közötti	1 és 5 milliárd közötti	5 milliárd feletti
2024. júniusi besorolás	1 millió alatti	-1	74	61	26	75	35	21
	1 és 10 millió közötti	-83	15	200	57	129	45	109
	10 és 50 millió közötti	-79	-212	22	152	243	62	68
	50 és 100 millió közötti	-31	-67	-153	7	215	31	63
	100 millió és 1 milliárd közötti	-85	-154	-289	-232	2	425	143
	1 és 5 milliárd közötti	-27	-56	-100	-57	-474	8	456
	5 milliárd feletti	-72	-46	-82	-38	-243	-456	-17

Megjegyzés: A vizsgálat eredményei azt mutatják meg, hogy adott méretkategória váltás (vagy változatlanúság) során mekkora mértékű volt a betéti volumen változás 2025. június és 2024. június között, milliárd forintban. Forrás: MNB.

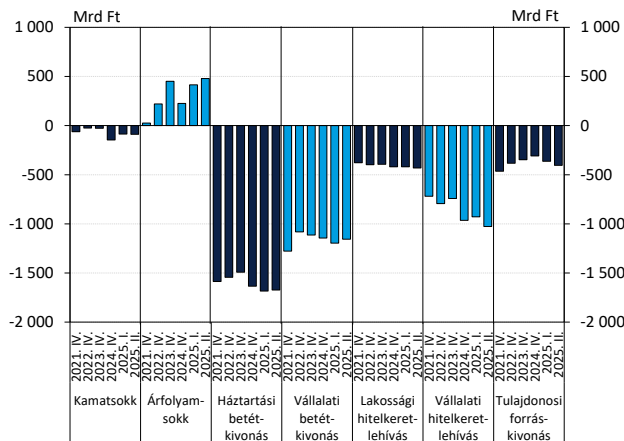
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei

Eszközoldal		
Esemény	Mérték	Érintett devizák
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX
Kamatok a kamatra érzékeny tételeken	300 bázispont	HUF
Háztartási hitelkeret-lehívás	20%	HUF/FX
Vállalati hitelkeret-lehívás	30%	HUF/FX

Forrásoldal		
Esemény	Mérték	Érintett devizák
Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Vállalati betétkivonás	15%	HUF/FX
Tulajdonosi forráskivonás	30%	HUF/FX

Forrás: MNB.

71. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



Megjegyzés: Az oszlopok az LCR likvid eszközeinek adott sokk hatására bekövetkező változását mutatják bankrendszeri szinten, korrigálva a nettó kiáramlások változásával. Az értékek nem tartalmazzák a bankok alkalmazkodási tevékenységének és a fertőzés likvid eszközökre gyakorolt hatásait. Forrás: MNB.

7.3. A szektorszintű likviditási többlet még egy súlyos stressz esetén is elegendő fedezetet nyújt

Nőtt a bankok érzékenysége a hitelkeret-lehívási és betétkivonási sokkokra. A likviditási stresszteszt⁷⁵ során árfolyamsokk, kamatsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás egyidejű bekövetkezését vizsgáltuk esetleges bankközi fertőzési hatásokkal együtt (3. táblázat). A stressz-szenárióban alkalmazott paraméterek hatását negyedévente vizsgálva az látszik, hogy a vállalati és háztartási betétkivonások szektorszinten 3,6 ezer milliárd forintot meghaladó kiáramlást eredményeznek, míg a hitelkeret-lehívások további érdemi, együttesen mintegy 1,6 ezer milliárd forint likviditási sokkot jelentenek az első és második negyedévben⁷⁶. A sokkok komponensei közül legnagyobb mértékben a szabadon lehívható vállalati hitelkeretek nőttek. A tulajdonosi forráskivonásra vonatkozó érzékenység is emelkedett 2025 folyamán, míg a kamatsokk likviditási hatása továbbra is mérsékelt a többi tételhez képest. A bankok deviza derivatív állományát érő árfolyam-leértékelődés a korábbi évekhez hasonlóan javítaná a szektor likviditását (71. ábra). Összességében így mindkét negyedévben a sokkok LCR-re gyakorolt együttes hatása 4,2 ezer milliárd forintot meghaladó.

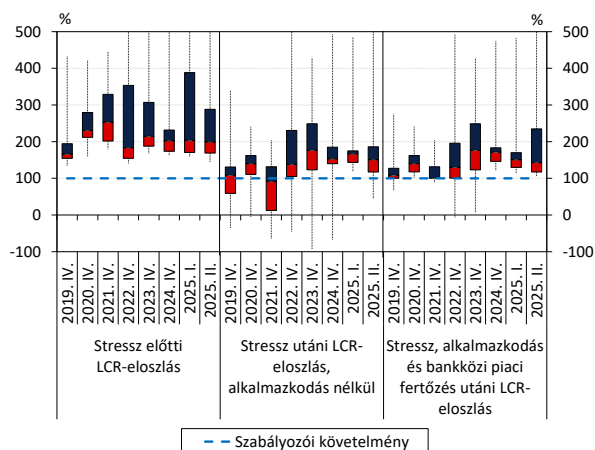
A likviditási stresszteszt alapján a szektor még egy jelentős sokk esetén is teljesíti a szabályozói követelményeket. A feltételezett stresszkomponensek likviditási hatását az LCR számlálóján, azon belül közvetlenül a jegybanki tartalékszámán vezettük át. A feltételezett sokkok együttes bekövetkezése esetén a bankok túlnyomó többsége alkalmazkodás nélkül is teljesíti a 100 százalékos LCR-követelményt⁷⁷. A bankok alkalmazkodási lehetőségeit is figyelembe véve csupán egy kisméretű intézmény esetében merülne fel probléma az LCR-követelménynek való megfelelésben egy súlyos likviditási stressz bekövetkezésekor (72. ábra). Ugyanakkor a sokkok hatására mérlegfőösszeg-

⁷⁵ A módszertan részletes leírása az MNB [Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi](#) kiadványának 9. keretes írásában található. Számításaink során továbbra is figyelembe vesszük a monetáris politikai eszköztár 2020. tavaszi változtatásai közül még érvényben lévő, likviditási stressztesztünk során releváns intézkedéseket, így a nagyvállalati hitelek és kötvények szabad állományának (megfelelő haircuttal való csökkentése után) fedezetkénti felhasználásán keresztül likvid eszközzé konvertálhatóságát.

⁷⁶ A betétkivonások és a hitelkeret lehívások nemcsak a likvid eszközök állományát (számláló), hanem az LCR-ben számolt várható kiáramlásokat is csökkentenék (nevező), így ezen sokkok LCR-ben megjelenő hatása összességében alacsonyabb az előbb említett összegeknél.

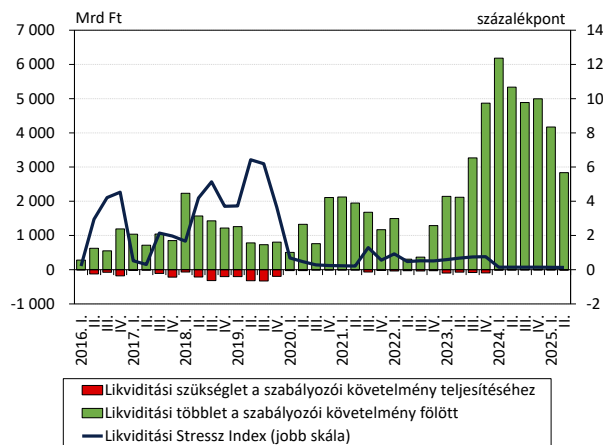
⁷⁷ A követelmény az I. pilléres LCR mutatóra vonatkozik. A bankrendszer stresszhelyzetben is megfigyelt ellenállóképességéhez hozzájárult a betétkoncentrációs szinttől függő 2. pilléres követelmény és az I. pilléres mutatóra többletpecsés [felügyeleti elvárás](#) is.

72. ábra: A bankok eloszlása az LCR-mutató szerint stressz előtt és után



Megjegyzés: Darabszám alapú eloszlás. A függőleges vonalak alja a 10., teteje a 90. percentilist mutatja. A doboz alja a 25., teteje a 75. percentilist jelöli; pirossal a medián alatti, kékkel a medián feletti terjedelem. Forrás: MNB.

73. ábra: A Likviditási Stressz Index



Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. 2018. I. negyedévig a kilenc legnagyobb intézmény adatai, ezt követően pedig a teljes hitelintézeti szektor adatai alapján. Forrás: MNB.

arányosan a szektor több mint háromnegyedének jelentős alkalmazkodási kényszere keletkezik. A likvid eszközök jelentős állományának köszönhetően a bankok kellő mennyiségű jegybankpénzt tudnának előteremteni a különböző alkalmazkodási csatornákon keresztül. Ez az alkalmazkodás a stressz szcenárióban becslésünk szerint mintegy 2,5 ezer milliárd forint nagyságrendet is elérhet. A magas minőségű likvid eszközök jegybankpénzzé konvertálását a bankok alapvetően három irányból érhetik el: a rövid futamidejű eszközök lejáratásával, fedezetként felhasználásával, vagy eladással. Az alkalmazkodás piaci mellékhatásokkal is járhat, például állampapírok nagyarányú eladása esetén érdemi hozamnövekedéssel. A bankok az értékpapírok értékesítése mellett azokat fedezetként felhasználva hitelt is vehetnek fel, ami csökkenti az ilyen jellegű kockázatokat. A bankok alkalmazkodását is figyelembe véve csupán egy kisméretű intézmény nem tudná teljesíteni a tartalékkövetelményt. Összességében elmondható, hogy a stresszkomponensek együttes bekövetkezése esetén a 2025. közepén érvényes 10 százalékos tartalékszabály nagyobb mértékű alkalmazkodást tesz szükségessé,⁷⁸ mint az LCR-követelmény.

A szektorszintű likviditási többlet és hiány aránya továbbra is alacsony kockázati szintről tanúskodik. A bankok LCR-követelmény feletti kiinduló likviditási többlete 2025. június végén közel 8 ezer milliárd forint volt. A stressz-szcenárióban (a sokkokat és az alkalmazkodást követően) a likviditási többlettel rendelkező bankok puffere közel 3 ezer milliárd forint, míg a likviditási hiánnyal szembesülő bank likviditási szükséglete mindössze 10 milliárd forintot tesz ki 2025. második negyedévének végén. Ezáltal a Likviditási Stressz Index⁷⁹ továbbra is az elméleti minimuma közelében tartózkodik, és alacsony kockázati szintről tanúskodik (73. ábra).

⁷⁸ Likviditási stressztesztünkben a 2025. június 30-án érvényben lévő tartalékszabály szerint számoltunk. Az MNB 2025. augusztus 1-jén 10 százalékról 8 százalékra csökkentette a kötelező tartalékrátát, ezzel növelve a bankrendszer szabad jegybanki likviditási puffert.

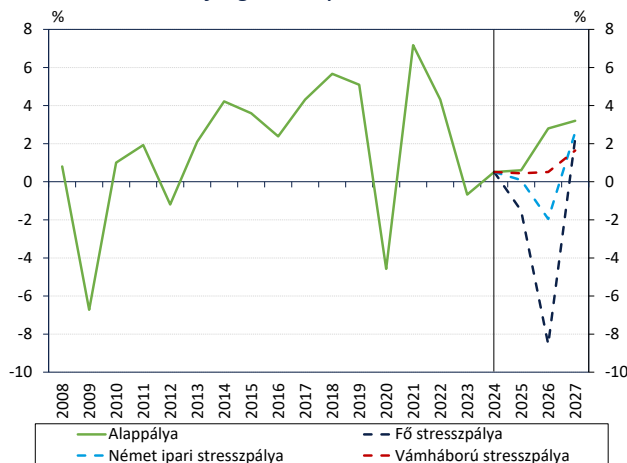
⁷⁹ Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index a bankok méretével súlyozva aggregálja az egyes bankokra stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez viszonyított likviditási hiányt, százalékpontban kifejezve. Ebből egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedésére következtethetünk.

8. Stresszteszt: a bankrendszer tőkehelyzetét súlyos sokk esetén is képes stabilizálni a magas profit

A bankrendszer sokkellenálló-képességét fő stressztesztünkben olyan kedvezőtlen gazdasági forgatókönyv bekövetkezése esetén vizsgáljuk, amelynek makrogazdasági kereteit a geopolitikai feszültségek erősödése, a globálisan gyenge konjunktúraciklus, a feltörekvő piacokat sújtó kockázatkerülés, illetve a tartósan magas inflációs várakozások képezik. Ezen felül ebben a fordulóban is megvizsgáltunk két további, a fő stresszpályához képest magasabb bekövetkezési valószínűségű stresszforatókönyvet is, amelyek fókuszában a német ipar gyengélkedése, illetve a vámháború eskalálódása áll.

Az alappályán összességében stagnáló adózott eredményt vetítünk előre, amit a fő stresszpályára rövid időn belül és jelentős mértékben, míg az alternatív stresszforatókönyvek kevésbé rontanak le. A stressz-szenáriókban a legjelentősebb sokkot a hitelkockázatok növekedése jelenti: a nemteljesítő hitelállomány aránya a fő stresszpályán közel 10 százalékra emelkedik az alacsony reál gazdasági aktivitás és a megugró kamatterhek miatt, melynek nyomán a stresszteszt két éve alatt mintegy 1000 milliárd forintnyi többletértékvesztés-képzési igény merül fel az alappályához képest. A stressztesztben figyelembe vett intézmények 2025 júniusában 22,4 százalékos szektorszintű, az évközi, nem auditált profitot is tartalmazó tőke megfelelési mutatója a fő stressz-szenárióban a stresszteszt első évének végén 20 százalék közelébe csökken. Az alternatív stresszforatókönyvekben az első évben ennél kevésbé romlik a tőke megfelelés, de az időhorizont végén alacsonyabban alakul, mint a fő stresszpályára esetében. A bankok tőkeakkumulációs képessége mindegyik pályán jelentősen romlik az alappályához képest, de ha a bankok osztalékfizetései ehhez igazodnak, akkor csak kezelhető mértékű tőkehiányok keletkeznek.

74. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben



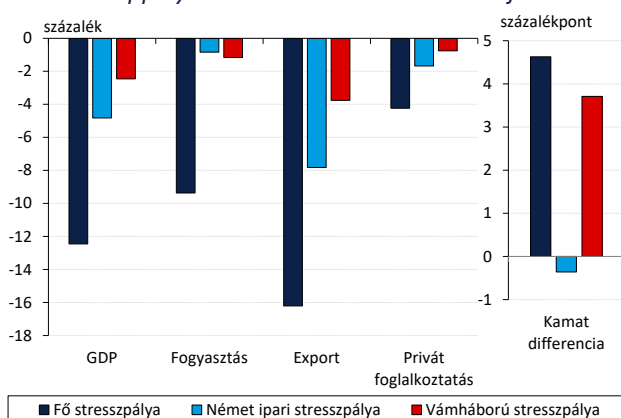
Megjegyzés: A stresszteszt alappályája az MNB 2025. szeptemberi Inflációs jelentése alapján. Forrás: MNB.

8.1. A stresszforatókönyvek a globális kockázatok széles körét lefedik

A fő stresszpályát főként a globális konjunktúra gyengélkedése, illetve a geopolitikai feszültségek nyomán bizonytalanabb gazdasági kilátások határozzák meg. A fő stresszforatókönyvünk lényeges eleme a nemzetközi makrogazdasági fundamentumokat erőteljesen befolyásoló, fokozódó geopolitikai feszültségek sora, amelyek növekvő bizonytalanságot jelentenek a pénz- és nyersanyagpiacokon, növelve így azok volatilitását az alappályához képest. A befektetői kockázatkerülés erősödik a feltörekvő és sérülékeny országokkal szemben, ami a forint árfolyamának gyengülését eredményezi. Az elhúzódó háborús környezet következtében súlyos globális kínálati problémák jelentkeznek. A stresszpályán ezzel összhangban a nyersanyag- és energiaárak emelkedése tartósan magasabb inflációs környezetet eredményez, ez pedig begyűrűzik a hazai fogyasztói árakba is. A globális konjunkturális problémák miatt a magyar gazdaság szempontjából fontos külső piacok teljesítménye is mérsékeltebb lehet, aminek következtében a hazai export jelentősen csökken. Ennek nyomán az ipar helyreállása elhúzódik, ami a vállalati szektor jóval alacsonyabb beruházási aktivitásában is tetten érhető. A vállalatok piacaik szűkülésével visszafogják termelésüket, ami a munkanélküliségi ráta szignifikáns megugrását és a

bérezési dinamika erőteljes lassulását eredményezi. A magasabb inflációs folyamatok, illetve a kedvezőtlenebb jövedelmi helyzet miatt a háztartások a fogyasztásuk jelentős visszafogásával reagálnak. Összességében a GDP szintje a stresszpálya második évének végén közel 14 százalékkal (74. ábra), a foglalkoztatottak száma több mint 160 ezer fővel, míg az export közel 20 százalékkal marad el az alappályától. Mindezek mellett, a pénzügyi és reálsokkokkal összhangban, a forint árfolyamának érdemi gyengülésével és magasabb kamatkörnyezettel számolunk a fő stresszforratókörnyben.

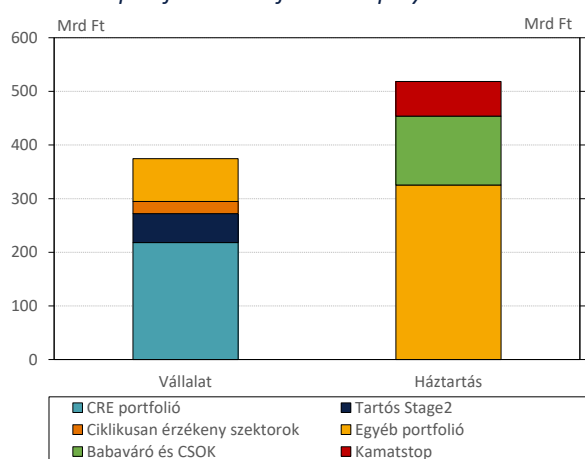
75. ábra: A főbb makrováltozók átlagos eltérése az alappályától a stresszteszt időhorizontján



Megjegyzés: A kamatdifferencia a hazai és a külső kamat különbsége. Forrás: MNB.

Ebben a fordulóban ismét két alternatív stresszpályát készítettünk el a bankrendszer sokkellenálló-képességének minél teljesebb körű vizsgálatára érdekében. Egyik alternatív forgatókönyvünk Németország ipari teljesítményének hazánkra gyakorolt kedvezőtlen hatását jeleníti meg,⁸⁰ míg a másik stresszscenáriónk a várháború eszkalálódásának hatásait foglalja magába.⁸¹ Mindkét forgatókönyv enyhébb reálgazdasági hatást eredményez a fő stressztesztünkhöz képest. Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy míg a német ipar lassulásán alapuló stresszpályán – a sokkok tisztán keresleti jellege miatt – az alappályánál alacsonyabb kamatkörnyezettel számolunk, addig a várháborús pályán a sokk következtében bekövetkező kockázati prémium emelkedés hatására – a fő stresszpályához hasonlóan – az alappályánkhöz képest szigorúbban alakulhatnak a kamatkondíciók (75. ábra).

76. ábra: Az értékvesztés-képzési igények a sérülékeny részportfóliókon a fő stresszpálya mentén



Megjegyzés: Kétéves kumulált értékek. Forrás: MNB.

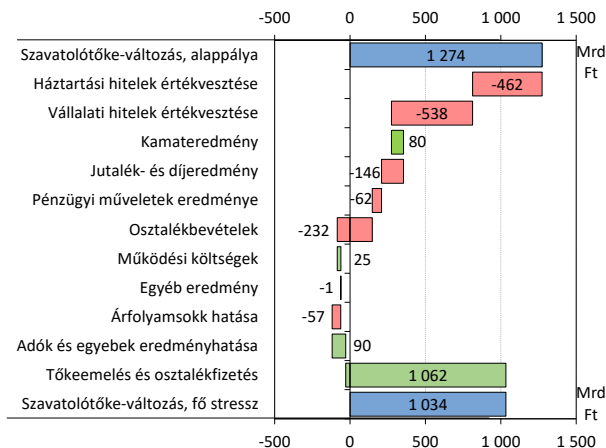
8.2. A fő stresszpályán erős maradna a bankszektor sokkellenálló-képessége

Nagy volumenű értékvesztés-képzési igények jelentkeznek a legsérülékenyebb részportfóliókon. A fő stresszpálya első évében nagymértékű azonnali nettó értékvesztésképzés realizálódik, ami azonban később fokozatosan mérséklődik. A gyors előretekintő veszteségképződést érdemben magasabb NPL felépülés kíséri (időben elnyújtva), így a magánszektor NPL-rátája 10 százalék közelébe emelkedne 2027 második felére. A felépülő értékvesztés-állományokban jelentős szerepe van néhány sérülékenyebbnek azonosított részportfóliónak: a vállalati szegmensben a kereskedelmiingatlan-hiteleknek, valamint a hosszabb ideje Stage 2 kategóriában lévő

⁸⁰ Lásd részletesebben a [2024. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 7. keretes írását.

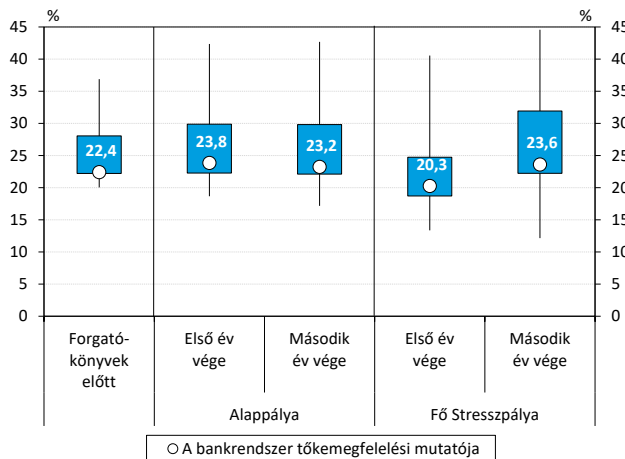
⁸¹ Lásd részletesebben a [2025. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 7. keretes írását.

77. ábra: A bankrendszer egyes eredménytégeinek és szavatoló tőkéjének alakulása a fő stresszpályán



Megjegyzés: Kétéves kumulált értékek. Az adók és egyéb eredményhatása az alábbi elemekből áll elő: OBA-, BEVA- és Szanálási alap díja, bankadó, extraprofitadó, külföldi leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. Az osztalékfizetéseket az eredmény szintje és a tőke megfelelés is befolyásolja. Forrás: MNB.

78. ábra: A bankok tőke megfelelési mutató szerinti eloszlása



Megjegyzés: Szubkonszolidált (külföldi leánybankok nélküli) tőke megfelelési mutató, mely tartalmazza az évközi, nem auditált profitot. Függőleges vonal: 10-90 százalékos tartomány, téglalap: 25-75 százalékos tartomány. A szektorszerű átlag a teljes kockázati kitettséggel súlyozva. Forrás: MNB.

hitelállománynak,⁸² míg a háztartási portfólióban főként a sérülékenyként azonosított kamatstoppos, illetve babaváró és CSOK-hiteleknek (76. ábra).⁸³ A fő stresszpálya két éve alatt felépülő összesített vállalati és háztartási értékvesztés-volumennek mintegy 55 százaléka köthető ezekhez a sérülékeny részportfóliókhoz.

A fő stresszhatás 43 százalékkal, 1300 milliárd forinttal csökkenti a kétéves halmozott szektorszerű adózás utáni nyereséget. Az adózott eredmény magas szinten stagnál az alappályán, mindkét évben nagyjából 1500 milliárd forintot tesz ki. A fő stresszpálya jövedelemrontó hatása elsősorban a nettó értékvesztés-képzésben jelenik meg, ami közel 1000 milliárd forint többletvesztést jelent az alappályához képest, és nagyjából fele-fele arányban oszlik meg a háztartási és vállalati hitelportfóliók között (77. ábra). A sokk nettó kamateredményre gyakorolt hatása mérsékelt, ami főképp annak köszönhető, hogy a stresszforgatókönyv kamatpályája végig jelentősen magasabb az alappályáénál, emiatt pedig a stresszhatás összességében nem csökkenti, hanem kismértékben, 80 milliárd forinttal növeli a kamateredményt. A jutalék- és díjeredmény azonban a stresszpályán kibontakozó súlyos recesszió miatt közel 150 milliárd forinttal csökken. A valós értéken nyilvántartott ügyleteknek a stressz hatására történő átértékelődése jelenik meg a pénzügyi műveletek eredményének romlásában, ami a portfóliók kamatkockázattal szembeni fedezése miatt csak 62 milliárd forintos csökkentést jelent az alappálya két évéhez képest. A hazai bankok főként külföldről kapott osztalékbevételei a kedvezőtlenebb körülmények között nagyjából megfelelőnek. A bankok által a tulajdonosoknak kifizetett osztalékok jelentik a legerősebb alkalmazkodási csatornát a stresszhatásokkal szemben: a stresszpálya két évében érvényesített közel 700 milliárd forintot kitevő osztalékfizetés több mint 1000 milliárd forinttal elmarad az alappálya értékétől, mivel a bankok többsége csak így tudja biztosítani a növekvő tőkekövetelményeknek való megfelelést. Becslésünk szerint a bankok tőkefelhalmozó képessége közel 20 százalékkal alacsonyabb a stresszpályán, mint az alappályán.

⁸² Túlértékeltségi kockázattal azonosított fedezettel rendelkező ügyletek esetén az előző fordulóhoz hasonlóan magasabb LGD-paramétert alkalmaztunk a kereskedelmi ingatlan projekthitelek esetén. Továbbá a vállalati portfólió egészén a több negyedéve Stage2-ben lévő ügyleteket magasabb kockázati kategóriába soroltuk a feltételezett megemelkedett kockázatoságuk miatt.

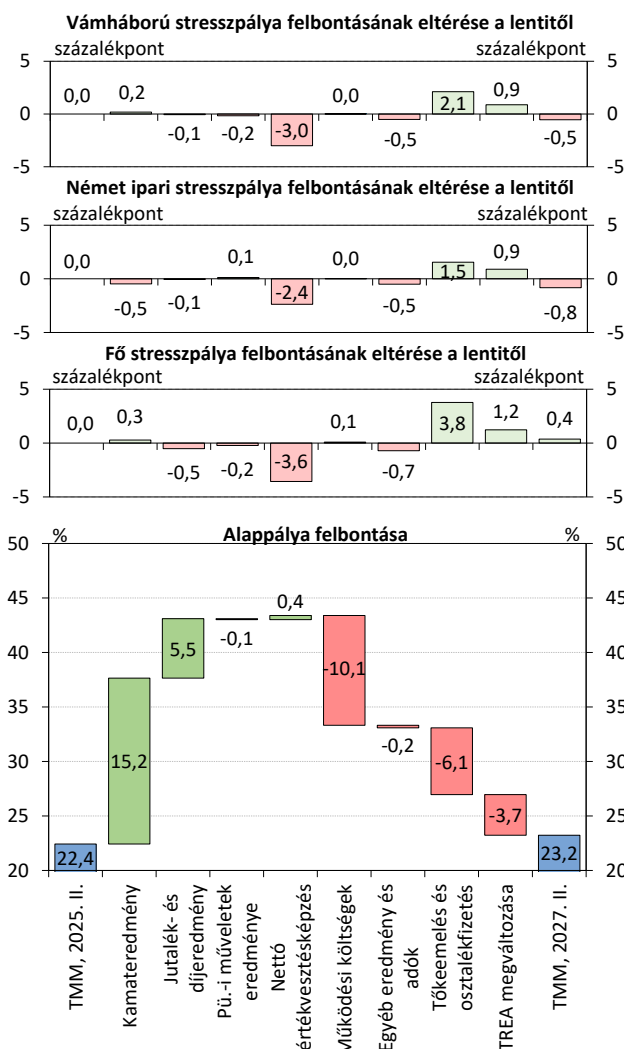
⁸³ A korábbi fordulók gyakorlatával összhangban a jövedelmi kifizettség alapján sérülékenyként azonosított ügyfeleket magasabb kockázati kategóriába soroljuk a kamatstop kivezetését követően. Hasonló eljárást követtünk a babaváró és CSOK hiteleknel is, esetükben is sérülékenyként azonosítottunk bizonyos ügyleteket a gyermekvállalási feltételek nemteljesítési kockázata miatt. A kamattámogatás visszafizetése céljából azon ügyfelek esetében, akinek az eladósodottsága ezt megengedi, kényszerhitel kifizetésével számoltunk. Ellenkező esetben az ügylet Stage 3 kategóriába került.

4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	Teljes CET1 tőkekövetelmény mellett*		Teljes (OCR) tőkekövetelmény mellett*	
	Alappálya 2026. II.	Fő Stresszpálya 2026. II.	Alappálya 2026. II.	Fő Stresszpálya 2026. II.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	2,6	0,0	37,4
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	3,9	0,0	4,6
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	2 890	1 662	2 190	1 087
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	9,7	5,9	7,3	4,0

Megjegyzés: *Az adott negyedévre előrevetített követelmények.
**TREA-val súlyozott átlagok. Forrás: MNB.

79. ábra: A rendszerszintű teljes tőkemegfelelési mutatót alakító tényezők az alap- és stresszpályákon



Megjegyzés: A felbontás két évre kumulált értékeket tartalmaz az első panelen, és az ettől való eltéréseket a többi panelen A TMM és az osztalékfizetés is figyelembe veszi az évközi nyereség nem auditált részét. Egyéb eredmény és adók: osztalékbevételek, egyéb eredmény, árfolyamsokk hatása, OBÁ-ba, BEVÁ-ba és a Szanálási Alapba fizetett díjak, pénzügyi szervezetek különadója, extraprofitadó, külföldi

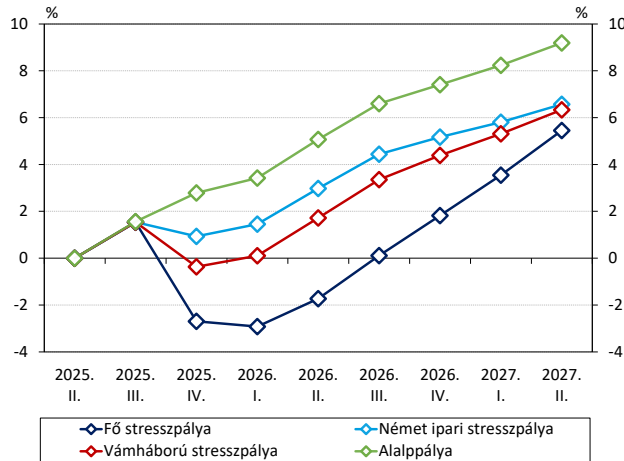
A bankrendszer elégséges tőkepufferrel rendelkezik a fő stresszpályán keletkező veszteségek fedezésére. A vizsgált intézményi kör évközi, nem auditált eredményét is tartalmazó 2025. júniusi 22,4 százalékos tőkemegfelelési mutatója az alappályán 23 százalék közelében alakulna, míg a stresszpálya első évében 20,3 százalékra csökkenne, majd a második év végére visszaemelkedne 23 százalék fölé (78. ábra). A stresszteszt kétéves időhorizontján két intézmény nem teljesíti a CET1 és a teljes tőkekövetelményt (OCR), egyikük pedig az alappálya mentén is – az utolsó negyedévben – tőkepótlásra szorul. A tőkehiányos bankok tőkeigénye kezelhető mértékű, nem éri el a 40 milliárd forintot a stresszpályán, és így 0,1 százalékot tesz ki a szektorszintű kockázati kitettségérték (TREA) arányában (4. táblázat). Összességében a bankrendszer sokkellenálló képessége megfelelő, egy jelentős makrogazdasági visszaesés sem vezetne rendszerszintű szolvencia problémákhoz.

8.3. Az alternatív stresszhatások elsősorban a hitelezési veszteségek és osztalékfizetések mértékében különböznek a fő stresszpályától

A német ipar lassulásán alapuló és a vámháborús stresszforgatókönyv a fő stresszpályánál kisebb mértékben rontja a bankok profitját. A nettó kamateredmény csak a német ipar felől érkező stressz esetén csökken az alappályához képest, mert ez az egyetlen stresszforgatókönyv, amelyben a reálgazdasági visszaesés kamatcsökkenéssel párosul (79. ábra). Az alternatív stresszforgatókönyvekben mérsékeltebb a gazdasági visszaesés, ezért esetükben a jutalék- és díjeredmény jóval kisebb mértékben csökken, mint a fő stresszpályán. Az addicionális értékvesztésképzés jelentősége a német ipar lassulásán alapuló stresszpályán a legkisebb, mert a fizetőképességet rontó recesszióval csak ebben a scenárióban jár együtt az adósságterheket mérséklő kamatcsökkenés. Az alternatív pályákon, szemben a fő stresszpályával, nem azonnali nagymértékű portfólióminőség-romlás, hanem fokozatosan növekvő mértékű értékvesztésképzés realizálódik. Az egyéb eredmény adókkal összevont kategóriájának szignifikáns romlását az alappályához képest az osztalékbevételek jelentős, de az egyes stresszpályákon közel azonos mértékű csökkenése okozza. Így a német ipar lassulásán alapuló és a vámháborús stresszforgatókönyv rendre 31 és 33 százalékkal csökkentené a bankok alappályán, két év alatt elért adózott eredményét, ami a TREA arányában rendre 2,6 és 2,9 százalékpontos hatást jelent rendszerszinten a stresszteszt kétéves időhorizontjának végén (80. ábra). A vámháború hatása – hasonlóan a fő stresszpályához – négy

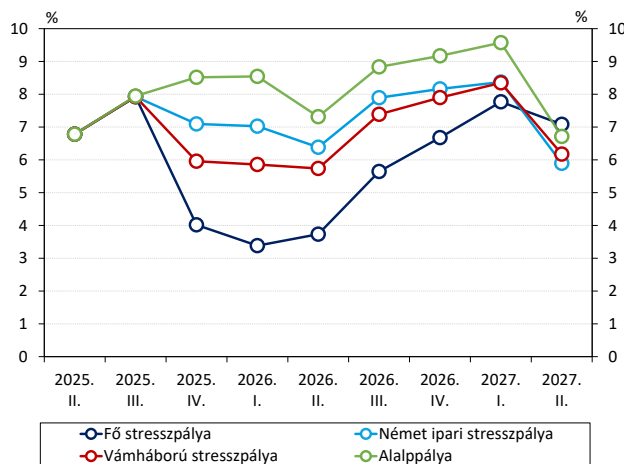
leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. A pénzügyi tranzakciók illeték befizetett mértékét a jutalék- és díjeredményből vontuk le. TREA: teljes kockázati kitettségérték. Forrás: MNB.

80. ábra: A bankrendszer adózás utáni halmozott eredményének alakulása a TREA arányában



Megjegyzés: Viszonyítási pont: 2025 második negyedév. A nevezőben az adott negyedév teljes kockázati kitettségértéke (TREA) szerepel. Forrás: MNB.

81. ábra: A rendszerszintű teljes tőkekövetelmény (OCR) feletti szabad tőke TREA-arányos értékének alakulása



Megjegyzés: Viszonyítási pont: 2025 második negyedév. A nevezőben az adott negyedév teljes kockázati kitettségértéke (TREA) szerepel. Forrás: MNB.

negyedév után a legerősebb, amikor a TREA arányában 3,3 százalékponttal rontja az adózott eredményt. A német ipar felől érkező stressz hatása ehhez képest eltérő dinamikájú: hatása szintén rövid időn belül jelentőssé válik, és később sem mérséklődik, hanem a stresszteszt hátralévő időszaka alatt végig erősödik.

A bankok tőkehelyezete a fő stresszpálya első évének a végén a legrosszabb, míg a második év végére a német ipar lassulásának stresszhatása rontaná a legjobban. Az alappályán növekvő tőkepufferekhez képest a teljes tőkekövetelmény (OCR) feletti szabad tőke TREA arányos értéke az első évben közel 5 százalékpontot csökken a fő stresszpályán, több mint 2 százalékpontot a vámháború hatását megragadó, és kevesebb mint 2 százalékpontot a német ipar lassulásán alapuló stresszpályán (81. ábra)⁸⁴. Tőkehiány a fő stresszpálya mellett csak a vámháború hatását megragadó pályán jelentkezne, kevesebb, mint 13 milliárd forint összegben az első év végén, és összesen 40 milliárd forint a második év végén. Ez az érintett bankok teljes kockázati kitettségének kevesebb mint 2 százalékát tenné ki. A bankrendszer erős sokkellenálló-képességét mutatja, hogy a stresszpályák mélypontján is 3–6 százalékpont között marad a szektorszintű szabad tőke aránya, a kétéves horizont végére pedig megközelíti a kiinduló értéket. A vámháború hatását megragadó stresszpályán is – hasonlóan a fő stresszpályához – a romló jövedelmezőség hatását az osztalékfizetések visszafogása ellensúlyozza. A német ipar lassulásán alapuló stresszpályán a jövedelmezőség ugyan kisebb mértékben romlik, mint a többi esetében, de az eredménytartalékok intézmények közötti megoszlása csak mérsékeltebb alkalmazkodást tesz lehetővé az osztalékfizetések visszafogásán keresztül. A TREA alakulását elsősorban a hitelállományok alakulása vezérli, így az az alappályán nő a legjobban, kisebb mértékben a német ipar lassulásán alapuló és a vámháborús pályán, és legkevésbé a fő stresszpályán. A TREA növekedésének tőke megfelelésre gyakorolt hatása is ezzel összhangban alakul, a fő stresszpályán kevésbé rontja a tőke megfelelést, mint a másik két stresszpályán. E hatások eredőjeként a tőke megfelelési mutató a stresszteszt időszakának végén a német ipar lassulásán alapuló forgatókönyv esetében a legalacsonyabb (22,4 százalék), míg az a vámháborús szcenárió esetén ennél némileg magasabb (22,7 százalék).

⁸⁴ E ráta időbeli alakulását a jövedelmezőségi tételek és hitelkockázati veszteségek mellett érdemben befolyásolják a 2026 és 2027 második negyedévében érvényesített osztalékfizetések is.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Az IMF reál-GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzése.....	8
2. ábra: Az USA átlagos effektív vámtarifáinak és az EU, illetve Kína USA-ba irányuló áruexportjának alakulása	9
3. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban	9
4. ábra: A Fed és az EKB kamatpályája és várható alakulásuk a piaci árazások alapján	9
5. ábra: Állampapírpiazi hozamgörbék alakulása egyes fejlett országokban	10
6. ábra: Az EU bankrendszerének sajáttőke-arányos jövedelmezősége és hitelállományának bővülése	12
7. ábra: Eszközarányos szuverén kitettség az EU-tagállamok bankrendszereiben.....	13
8. ábra: Az ipari álagok termelésének éves változása (2025. január-augusztus) és az egyes álagok súlya, valamint bankrendszeri kitettsége.....	14
9. ábra: A munkaképes korú népesség és a versenyszférában foglalkoztatottak számának alakulása	15
10. ábra: A nominális lakásárak éves és negyedéves növekedési ütemei	16
11. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (HAI) piaci kamatokkal és Otthon Starttal	17
12. ábra: A lakásárak eltérése a fundamentumok által indokolt becsült szinttől országosan és Budapesten	17
13. ábra: Többlakásos projekteken megkezdett lakásépítések és a kiadott építési engedélyek száma	18
14. ábra: A jelzáloghitel-állomány és az új folyósítások fedezettsége.....	18
15. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok	21
16. ábra: Új átadások, nettó piaci felszívás és kihasználatlansági ráta a budapesti iroda- és ipari-logisztikai piacon..	22
17. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek állománya és a szavatoló tőkéhez viszonyított aránya	22
18. ábra: A vállalati hitelállomány éves változása	23
19. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban	24
20. ábra: A beruházási hitelek iránti kereslet és az ezzel összefüggő tényezők alakulása	24
21. ábra: A beruházó vállalatok aránya és a beruházási arány mediánjának alakulása	27
22. ábra: A vállalatok jövedelmezősége, likviditása és tőkeáttétele	27
23. ábra: A hiteladós és a hozzájuk leginkább hasonlító, de hitelpiacon nem aktív vállalkozások aránya ágazatonként	28
24. ábra: A vállalati devizahitel-állomány a hitelt felvevő vállalatok külkereskedelmi aktivitása szerint	31
25. ábra: Vállalati kamatlábak a teljes forint hitelállományon és az új kibocsátásban	31
26. ábra: A medián kamatfedezettség ágazatonként	32
27. ábra: A PKI és a vállalati hitelrés alakulása	32
28. ábra: A vállalati hitelezés éves növekedési ütemének előrejelzése	32
29. ábra: A lakossági hitelek iránti kereslet és az ezzel összefüggő tényezők alakulása	33
30. ábra: A háztartási hitelállomány éves növekedési üteme	34
31. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban	34
32. ábra: Új lakáshitelek a hitelintézeti szektorban.....	35
33. ábra: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatóinak eloszlása volumen alapon.....	35
34. ábra: Az új lakáshitelt felvevő ügyfelek medián jövedelemarányos hitel mutatói kockázatoság szerint	36
35. ábra: Az új lakáshitelek kamatfelárának alakulása	36
36. ábra: Új személyi hitelek a hitelintézeti szektorban	39
37. ábra: Az előtörlesztések alakulása a személyi hitelek esetében	40
38. ábra: Az új személyi hitelek finanszírozási költségeinek alakulása.....	40
39. ábra: Az új személyi hitel-szerződések volumenének eloszlása az adós kockázatosága szerint	41
40. ábra: A háztartási hitelezés növekedési ütemének előrejelzése	41
41. ábra: A GDP-arányos háztartási hitelállomány és a hitelrés	42
42. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban	45
43. ábra: A vállalatok becsült nemteljesítési valószínűsége	46
44. ábra: A vállalati szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége.....	46

45. ábra: A vállalati NPL-rátának és a 90 napon túl késedelmes hitelek arányának alakulása devizális megbontásban	47
46. ábra: A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfólió minősége	47
47. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban	48
48. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint	48
49. ábra: Portfóliótisztítási ráták terméktípus szerint	49
50. ábra: A szerződéskötést követő 12 hónapon belül késedelmessé váló szerződések aránya	49
51. ábra: A háztartási szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége	50
52. ábra: A babaváró hitelek késedelmes állományának alakulása	50
53. ábra: A hitelintézeti szektor nominális, valamint volatilis és egyedi tételektől szűrt adózott eredménye	51
54. ábra: A hitelintézetek eloszlása a 12 havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredmény szerint	52
55. ábra: A hazai bankok eloszlása a tőkeköltség mértéke szerint	52
56. ábra: A hitelintézeti szektor 2024. és 2025. első félévi adózás utáni eredménytégeinek éves változása	53
57. ábra: A bankrendszer nettó kamatjövedelme eszközarányosan és szektorális megbontásban	54
58. ábra: A hitelintézetek eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerinti megoszlása	56
59. ábra: A portfólió-átértékelődés eredménye és összetevői	57
60. ábra: Működési költség a hitelállomány, a mérlegfőösszeg és a bankrendszeri szűrt jövedelem arányában	58
61. ábra: A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelési mutatójának összetétele	58
62. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint	59
63. ábra: A bankrendszer MREL-megfelelése	60
64. ábra: Az MNB irányadó kamata, a bankközi kamat és az állampapírhozamok	61
65. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása	62
66. ábra: A hitelintézetek LCR szerinti többlet likviditásának mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlása	62
67. ábra: A bankrendszer állampapír kitettsége és mérlegfőösszeg arányos állománya	63
68. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés	63
69. ábra: A háztartási és vállalati betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése és a banki hitel/betét mutató devizális megbontásban	64
70. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának, valamint a teljes devizapozíció egyéb komponenseinek alakulása ...	65
71. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása	68
72. ábra: A bankok eloszlása az LCR-mutató szerint stressz előtt és után	69
73. ábra: A Likviditási Stressz Index	69
74. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben	70
75. ábra: A főbb makrováltozók átlagos eltérése az alappályától a stresszteszt időhorizontján	71
76. ábra: Az értékvesztés-képzési igények a sérülékeny részportfóliókon a fő stresszpálya mentén	71
77. ábra: A bankrendszer egyes eredménytégeinek és szavatoló tőkéjének alakulása a fő stresszpályán	72
78. ábra: A bankok tőkemegfelelési mutató szerinti eloszlása	72
79. ábra: A rendszerszintű teljes tőkemegfelelési mutatót alakító tényezők az alap- és stresszpályákon	73
80. ábra: A bankrendszer adózás utáni halmozott eredményének alakulása a TREA arányában	74
81. ábra: A rendszerszintű teljes tőkekövetelmény (OCR) feletti szabad tőke TREA-arányos értékének alakulása	74

TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Az EBA 2025-ös stressztesztjének eredményei: a vizsgált időhorizonton effektívvé váló összes tőkekövetelmény figyelembevételével számolt CET1 ráták	13
2. táblázat: Az Inflációs jelentésben szereplő alappálya összefoglaló táblázata (2025. szeptember)	14
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei	68
4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett	73

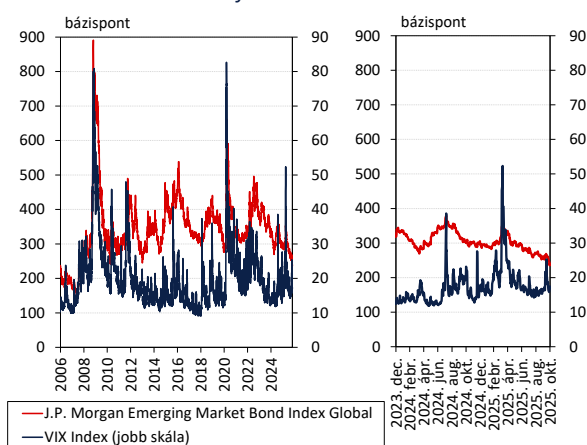
RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ÁKK	Államadósság Kezelő Központ Zrt.	KHR	Központi Hitelinformációs Rendszer
AT1	Kiegészítő alapvető tőke	KKE	Kelet- és Közép-Európa
ATM	Bankautomata	Kkv	Kis- és középvállalkozások
AVHGA	Agrár-Vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány	KSH	Központi Statisztikai Hivatal
BEVA	Befektető-védelmi Alap	LCR	Likviditásfedezeti mutató
BFM	Bankközi finanszírozási mutató	LGD	Nem teljesítéskori veszteségráta
BGH	Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram	LITT	Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület
BIRS	Budapest interest rate swap	LR	Tőkeáttételi mutató
BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja	M	Millió
BUBOR	Budapesti Bankközi Forint Hitelkamatláb	MÁK	Magyar Államkincstár
CCoB	Tőkefenntartási puffer	MFB	Magyar Fejlesztési Bank
CCyB	Anticiklikus tőkepuffer	MNB	Magyar Nemzeti Bank
CET1	Elsődleges alapvető tőke	MPKI	Monetáris Pénzügyi Kondíciós Index
CRR	Tőkekövetelmény rendelet	Mrd	Milliárd
CSOK	Családi Otthonteremtési Kedvezmény	MREL	A szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény
DEM	Devizaegyensúly mutató	MVH	Minősített Vállalati Hitel
DKJ	Diszkontkincstárjegy	NAV	Nemzeti Adó- és Vámhivatal
DMM	Devizafinanszírozás megfelelési mutató	NGM	Nemzetgazdasági Minisztérium
DSP	Demján Sándor Program	NHP	Növekedési Hitelprogram
EBA	Európai Bankhatóság	NKP	Növekedési Kötvényprogram
EGT	Európai Gazdasági Térség	NPL	Nemteljesítő hitel
EKB	Európai Központi Bank	NSFR	Nettó stabil forrásellátottsági ráta
ESA	European System of Accounts	NTH	Nemzeti Tőkeholding
ESRB	Európai Rendszerkockázati Testület	O/N	Overnight
EU	Európai Unió	OBA	Országos Betétbiztosítási Alap
FDI	Külföldi működőtőke-beruházás	OCR	Teljes tőkekövetelmény
Fed	Federal Reserve Bank	OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
FVOCI	Egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt	OLT	Operatív likviditási tartalék
FVTPL	Eredménnyel szemben valós értéken értékelt	O-SII	Egyéb rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer
GDP	Bruttó hazai termék	PD	Nemteljesítési valószínűség
GHG	Garantiqa Hitelgarancia Zrt.	PKI	Pénzügyi Kondíciós Index
GKI	GKI Economic Research Co.	PNCCyB	Pozitív neutrális anticiklikus tőkepuffer
G-SII	Globálisan jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer	RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
HAI	Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index	RoA	Eszközarányos jövedelmezőség
HaR	House price-at-risk	RoE	Sajáttőke-arányos jövedelmezőség
HFM	Hitelfedezeti mutató	sSyRB	Szektorális rendszerkockázati tőkepuffer
IFRS	Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok	SyRB	Rendszerkockázati tőkepuffer
IMF	Nemzetközi Valutaalap	SZKP	Széchenyi Kártya Program
IRS	interest rate swap	T2	Járadékos tőke
j.s.	jobb skála	THM	Teljes hiteldíj mutató
JHM	Jövedelemarányos hitelkorlát mutató	TMM	Teljes tőkeemfelelési mutató
JMM	Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató	TREA	Teljes kockázati kitettségérték
JTM	Jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató	VOSZ	Vállalkozók és Munkáltatók Országos Szövetsége
KESZ	Kincstári Egységes Számla	ZOP	Zöld Otthon Program

MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

1. Kockázati étvágy

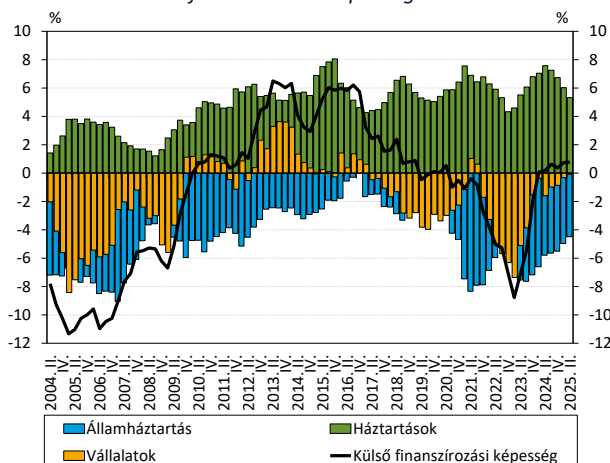
1. ábra: A főbb kockázati indexek



Forrás: Bloomberg.

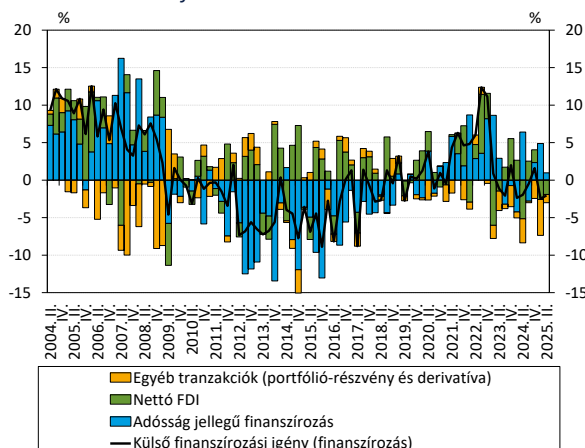
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

2. ábra: Az egyes szektorok négy negyedéves GDP-arányos finanszírozási képessége



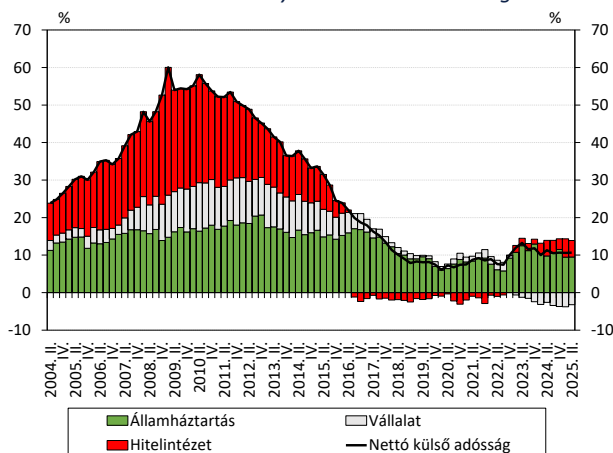
Forrás: MNB.

3. ábra: A GDP-arányos külső finanszírozási igény és a finanszírozás szerkezete



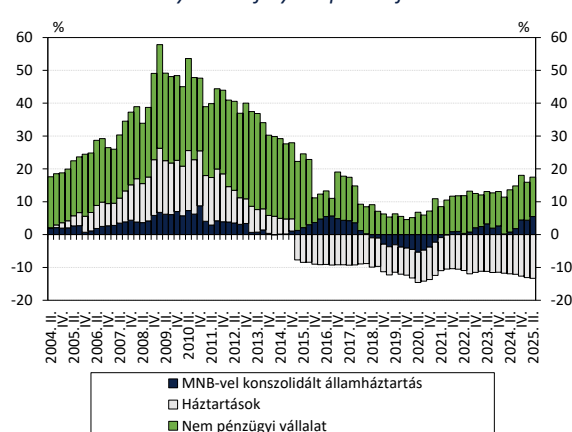
Forrás: MNB.

4. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

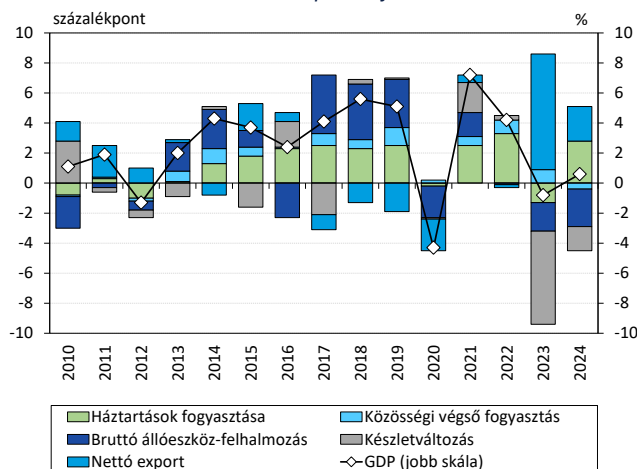
5. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

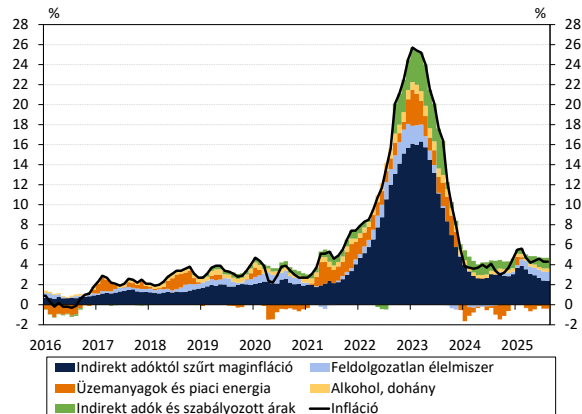
3. A makrogazdaság teljesítménye

6. ábra: A GDP éves változásának felhasználás oldali dekompozíciója



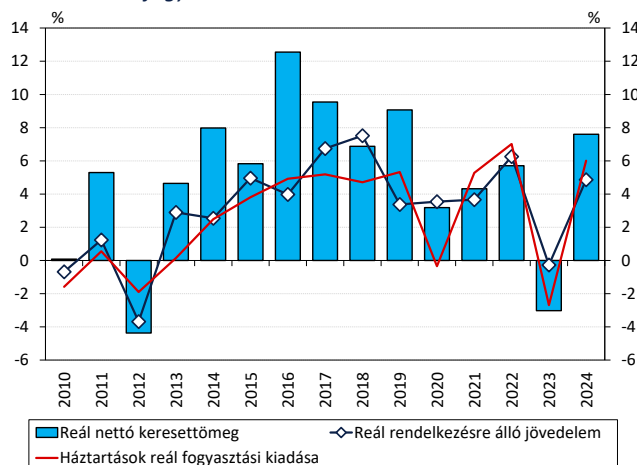
Forrás: KSH, MNB.

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



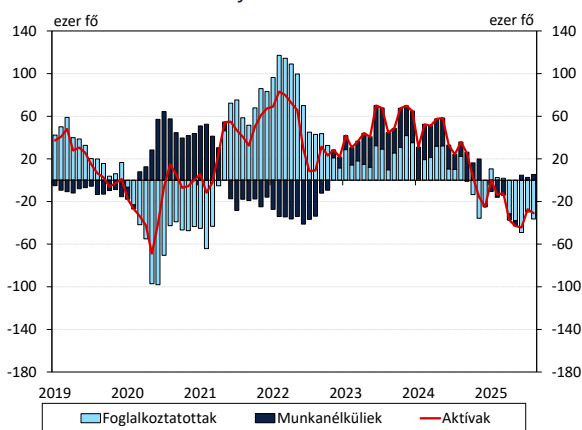
Forrás: MNB-számítás.

8. ábra: A nettó keresettömeg, a rendelkezésre álló jövedelem és a háztartások fogyasztási kiadásainak éves változása reálértéken



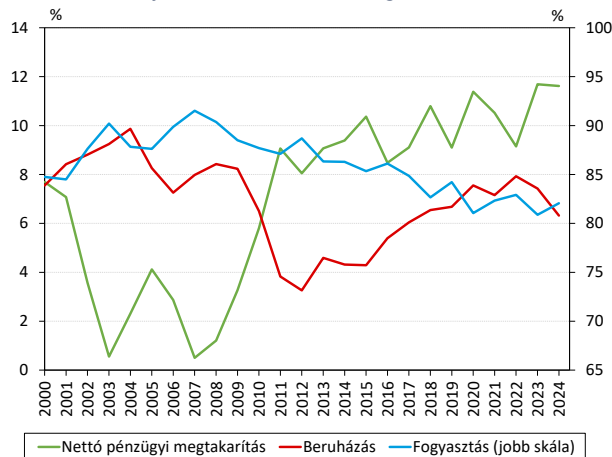
Forrás: KSH, MNB.

9. ábra: A munkaerőpiaci aktivitás éves változásának felbontása



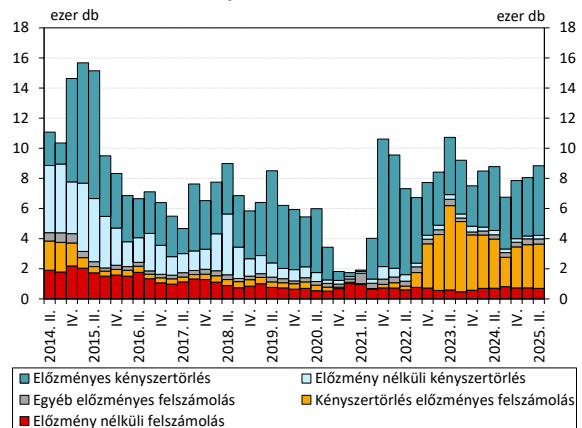
Forrás: KSH.

10. ábra: A lakosság rendelkezésre álló jövedelmének felhasználás szerinti megoszlása



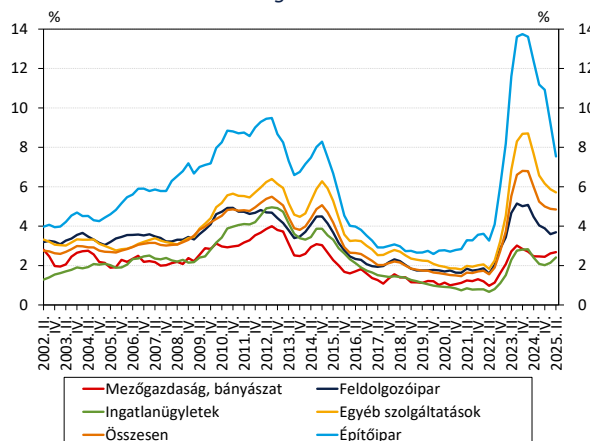
Forrás: KSH, MNB.

11. ábra: A kihirdetett induló felszámolási és kénysztörlési eljárások száma



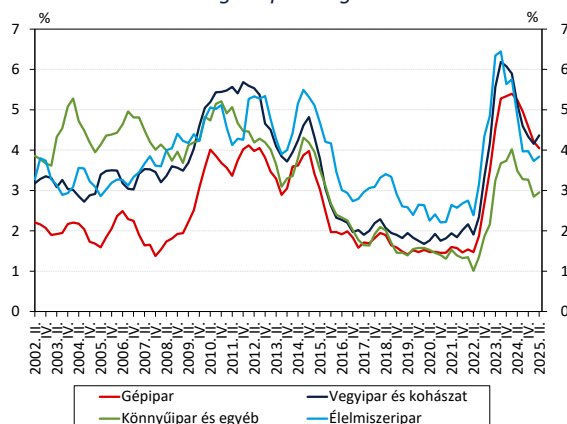
Forrás: Opten.

12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, NAV.

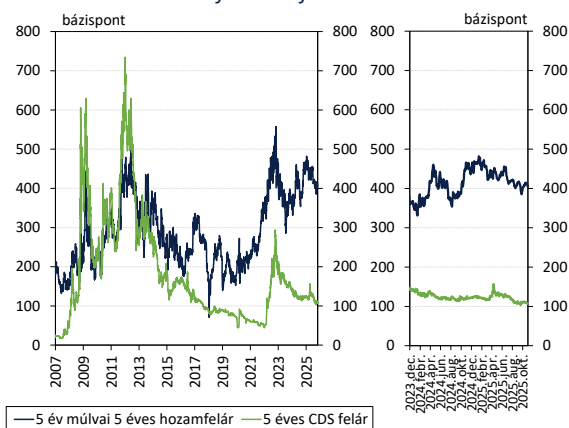
13. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, NAV.

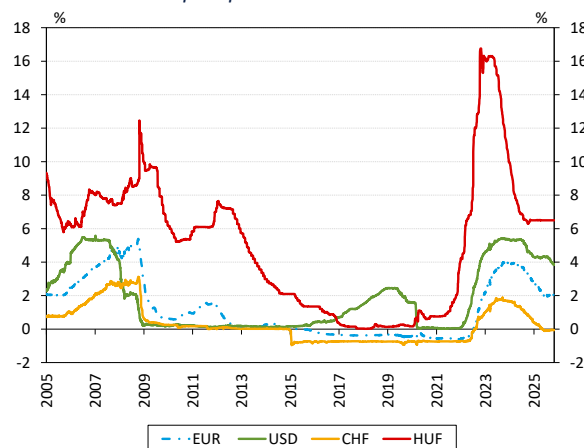
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

14. ábra: A magyar állam hosszú távú nemfizetési kockázata és forward felára



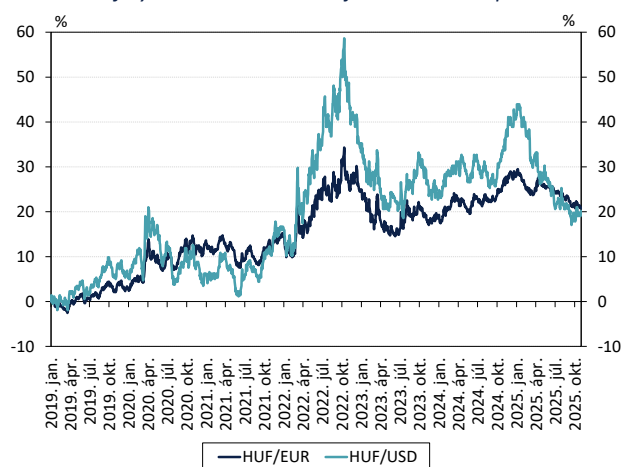
Forrás: Reuters, Bloomberg.

15. ábra: Három hónapos euro, dollár, svájci frank és forint pénzügyi kamatlábak



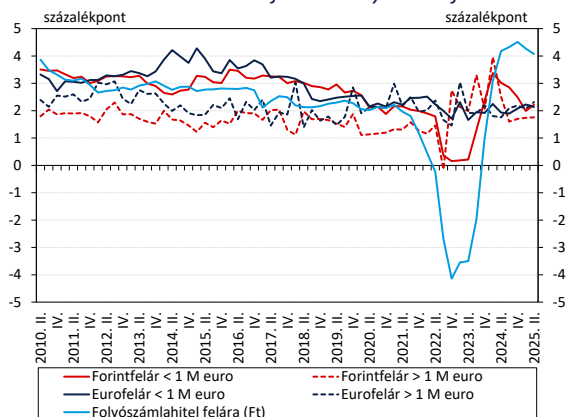
Forrás: Bloomberg.

16. ábra: Forint/euro és forint/dollár árfolyam változása 2019. január 2-höz képest



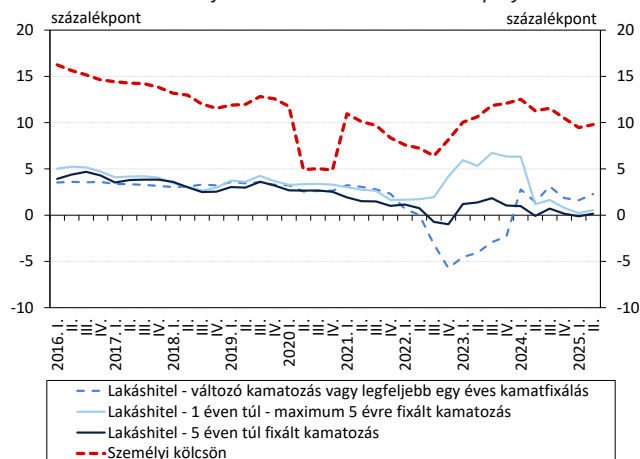
Forrás: Reuters.

17. ábra: A vállalati új hitelkihelyezések felára



Forrás: MNB.

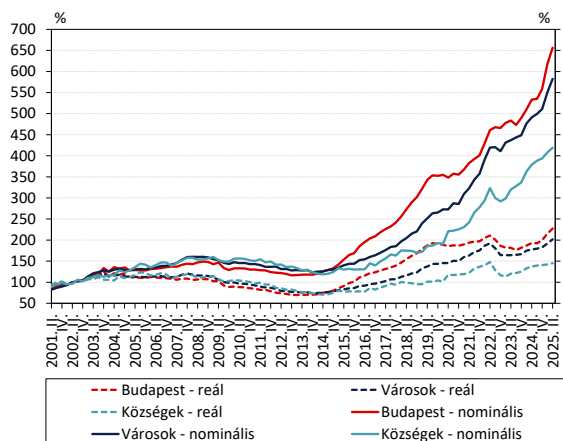
18. ábra: Az új háztartási hitelek THM-alapú felára



Forrás: MNB.

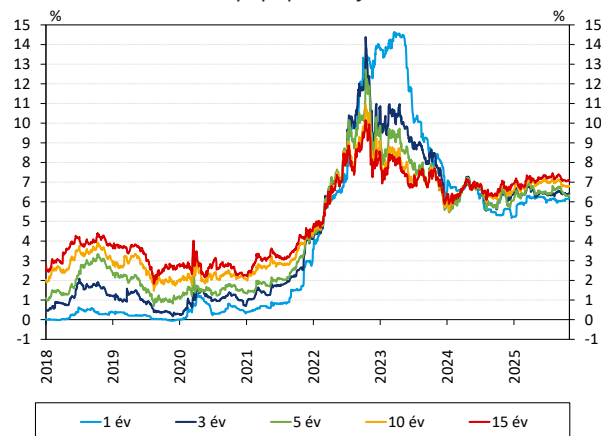
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



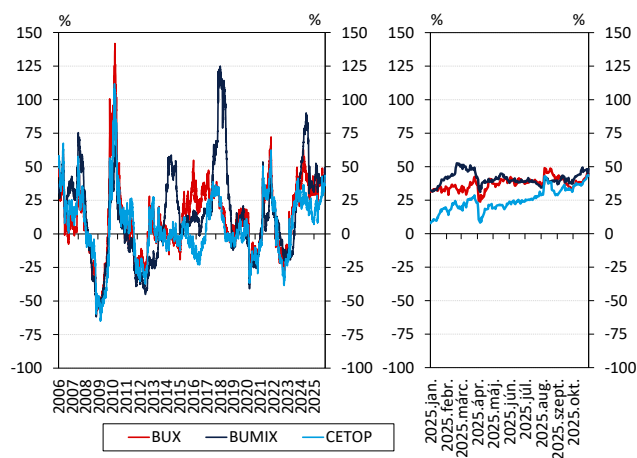
Forrás: MNB.

20. ábra: Állampapírpiacon referenciahozamok



Forrás: ÁKK.

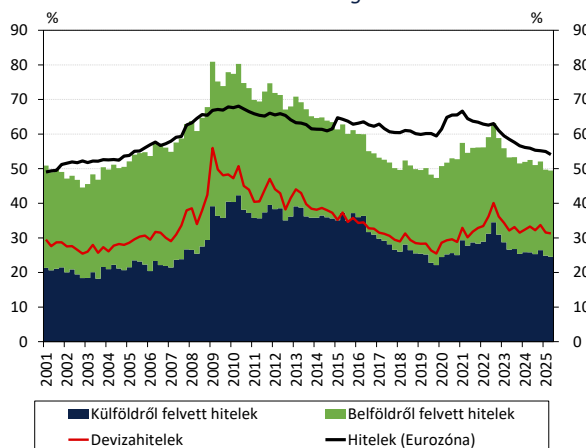
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzszeindexek éves hozama



Forrás: BÉT.

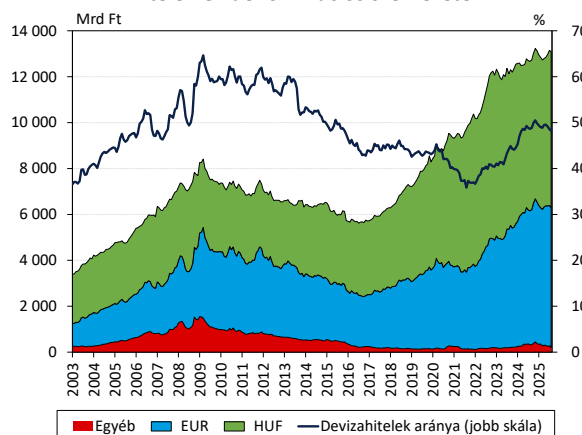
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

22. ábra: A nem-pénzügyi vállalati szektor GDP-arányos eladósodottsága



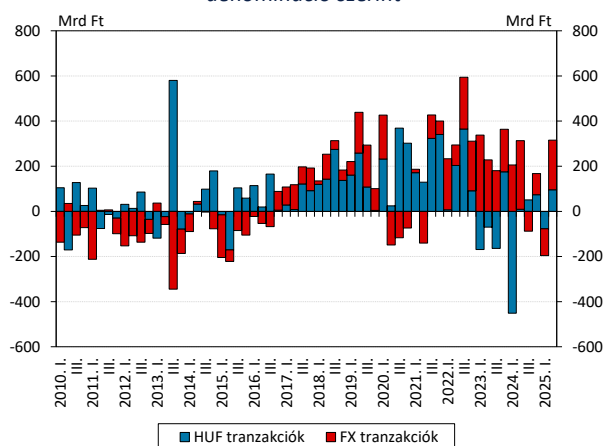
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

23. ábra: A nem-pénzügyi vállalati szektor belföldi banki hiteleinek denominációs szerkezete



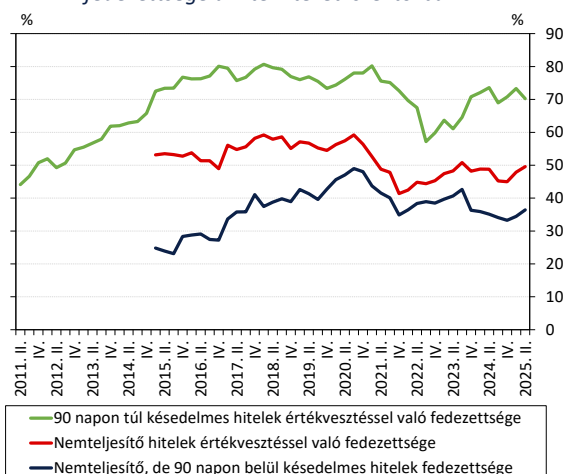
Forrás: MNB.

24. ábra: A nem-pénzügyi vállalatok hiteltranzakciói denomináció szerint



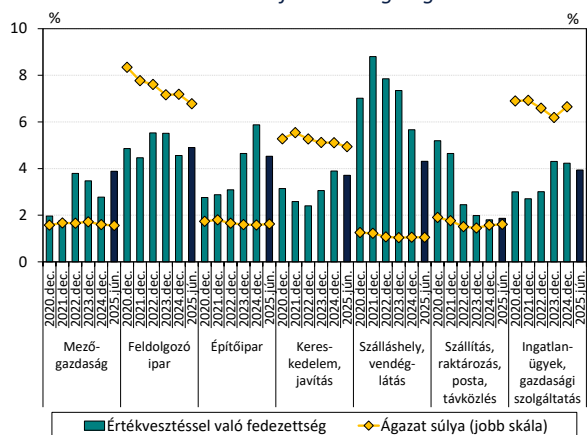
Forrás: MNB.

25. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a hitelintézeti szektorban



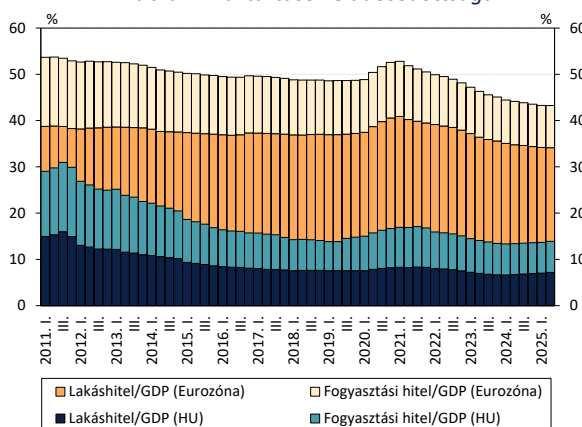
Forrás: MNB.

26. ábra: A bankrendszer vállalati hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége ágazonként



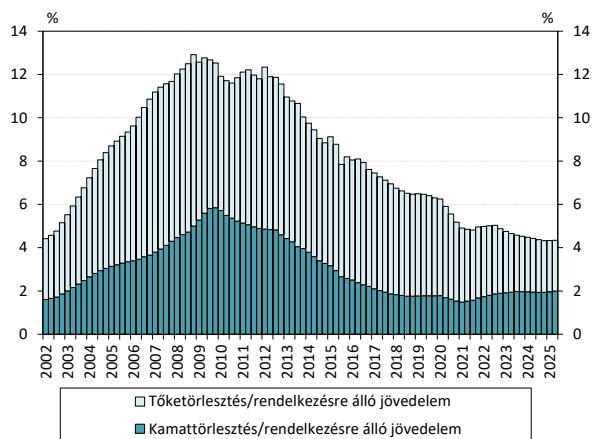
Forrás: MNB.

27. ábra: A háztartások eladósodottsága



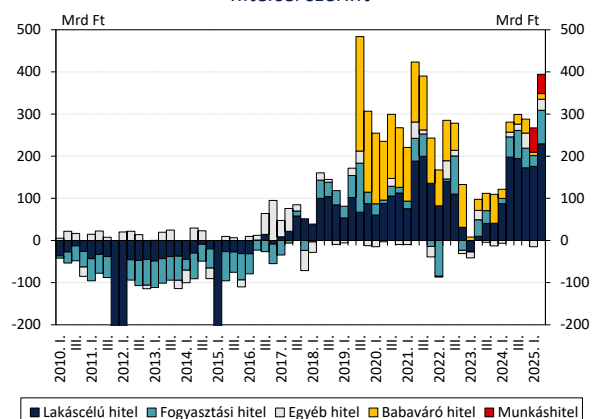
Forrás: MNB, EKB.

28. ábra: A háztartások törlesztési terhe



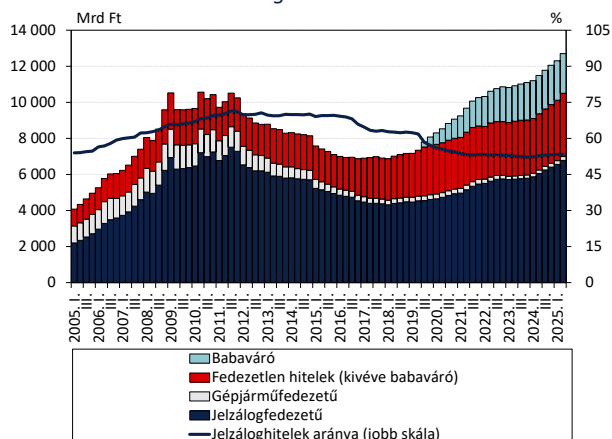
Forrás: MNB.

29. ábra: A háztartási hitelállomány negyedéves tranzakciói hitelcél szerint



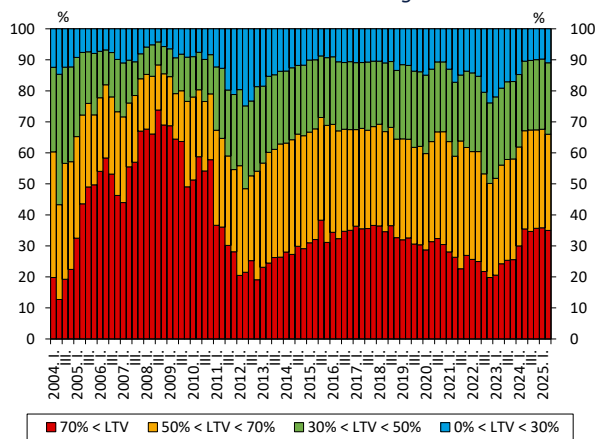
Forrás: MNB.

30. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



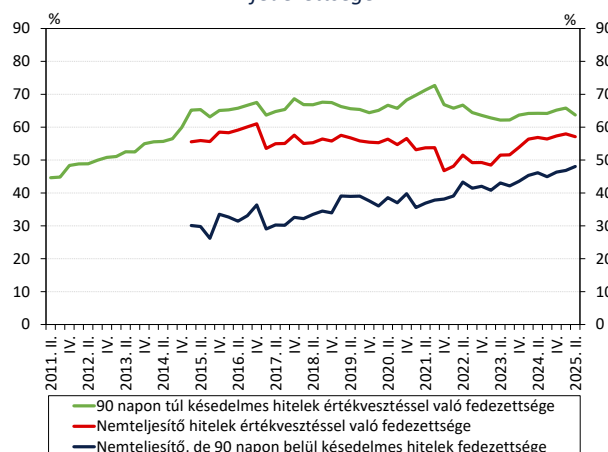
Forrás: MNB.

31. ábra: A háztartások új folyósítású bankrendszeri lakáshiteleinek LTV szerinti megbontása



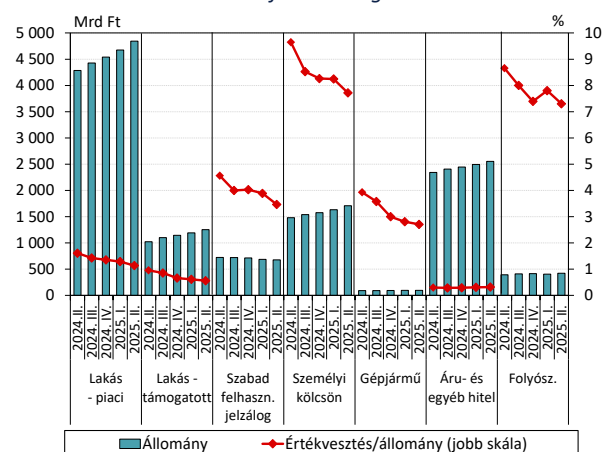
Forrás: MNB.

32. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



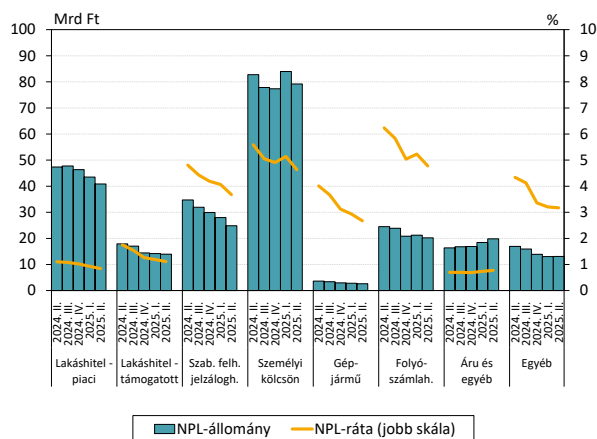
Forrás: MNB.

33. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



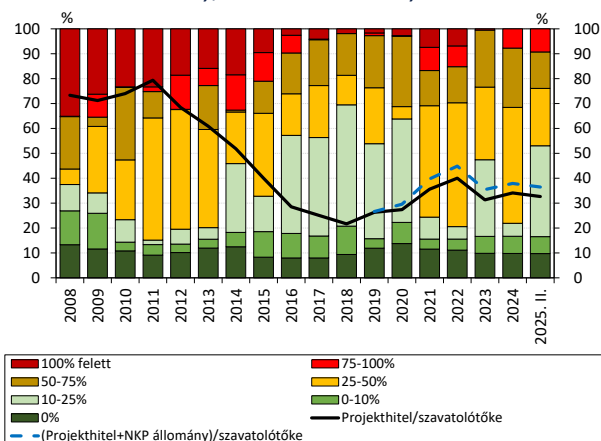
Forrás: MNB.

34. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint



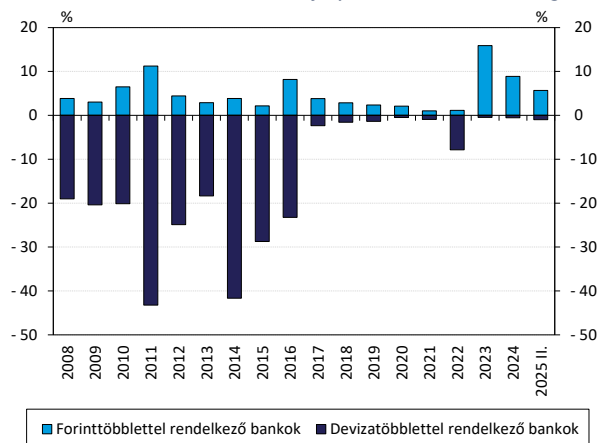
Forrás: MNB.

35. ábra: A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatolótőke arány szerint



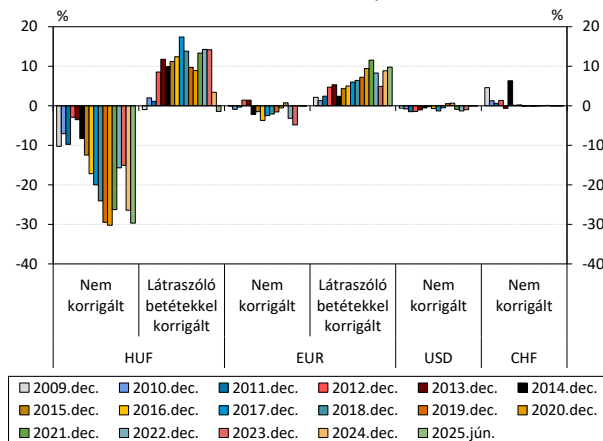
Forrás: MNB.

36. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



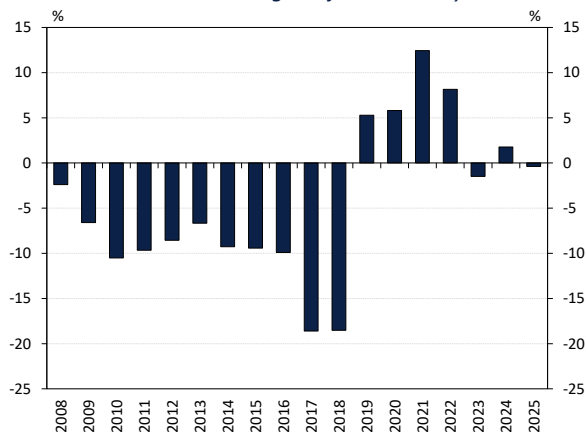
Forrás: MNB.

37. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



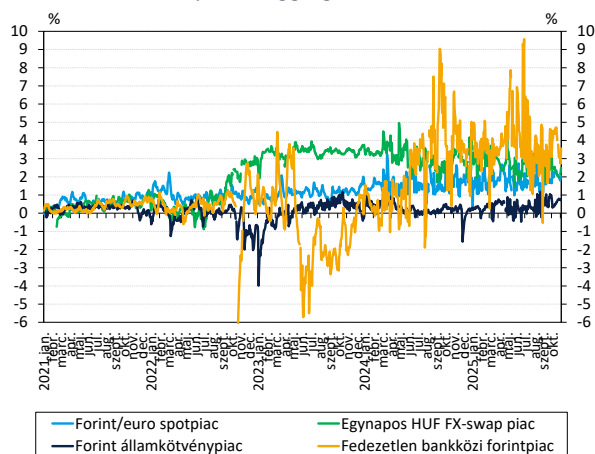
Forrás: MNB.

38. ábra: A kamatkockázati stresszteszt alapján várható maximális veszteség a saját tőke arányában



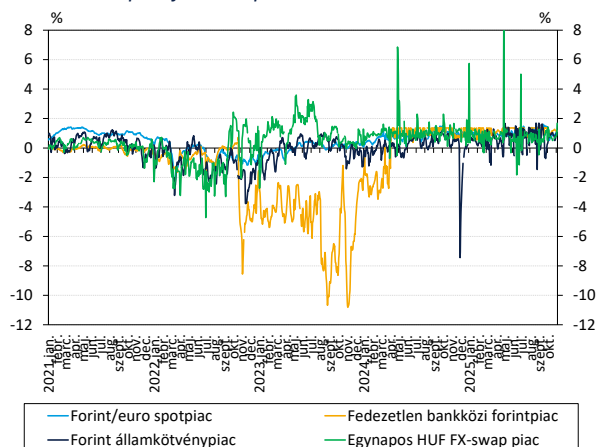
Forrás: MNB.

39. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



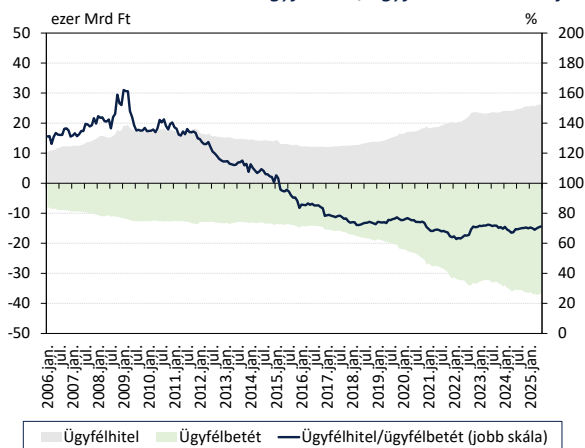
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

40. ábra: A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpredjeiből képzett likviditási alindexek



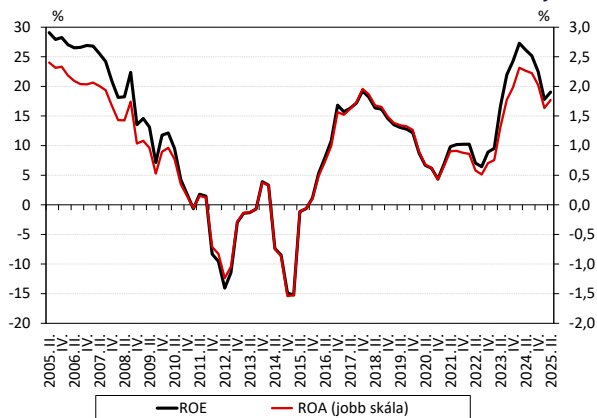
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

41. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



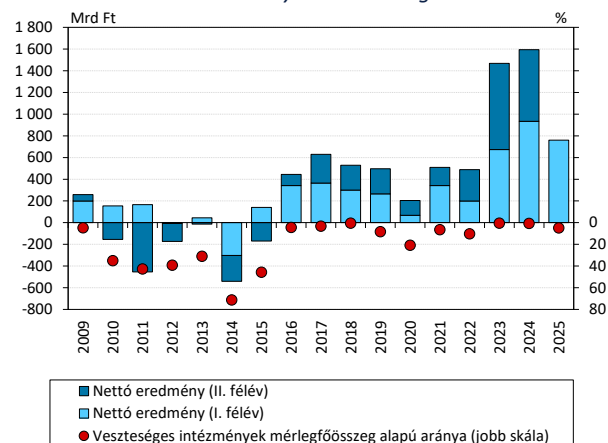
Forrás: MNB.

42. ábra: A hitelintézeti szektor ROA és ROE mutatója



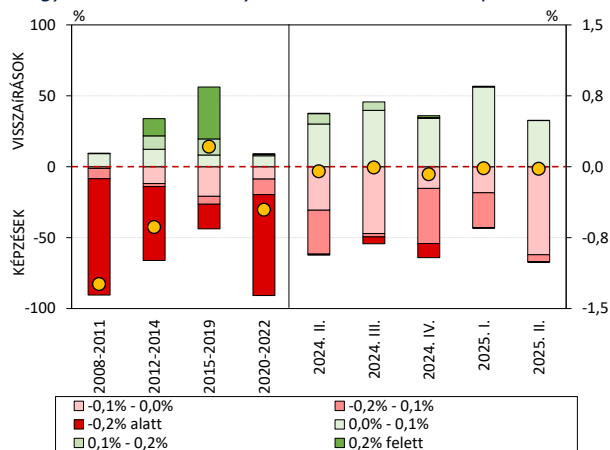
Forrás: MNB.

43. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége



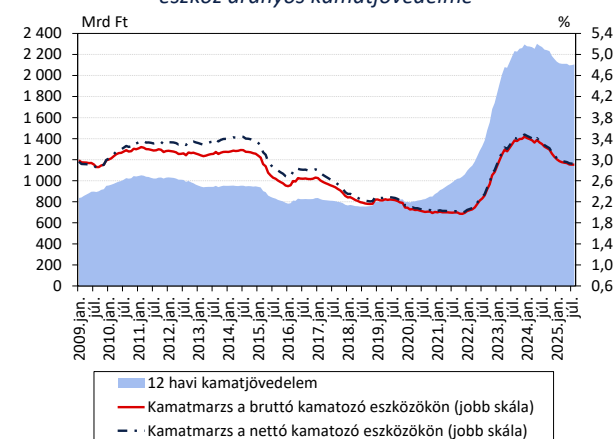
Forrás: MNB.

44. ábra: A hitelintézetek mérlegfőösszeg-alapú eloszlása a negyedéves eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint



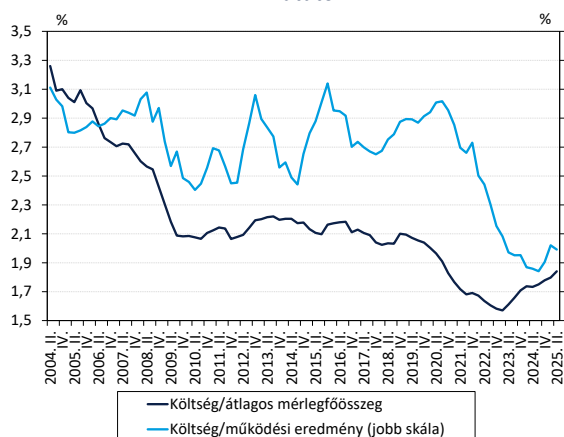
Forrás: MNB.

45. ábra: A hitelintézeti szektor bruttó és nettó kamatozó eszköz arányos kamatjövedelme



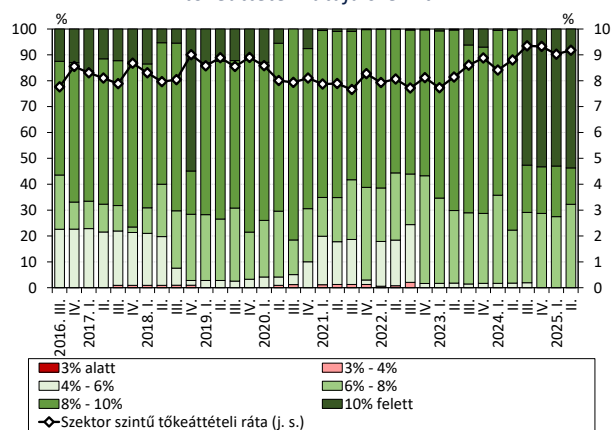
Forrás: MNB.

46. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



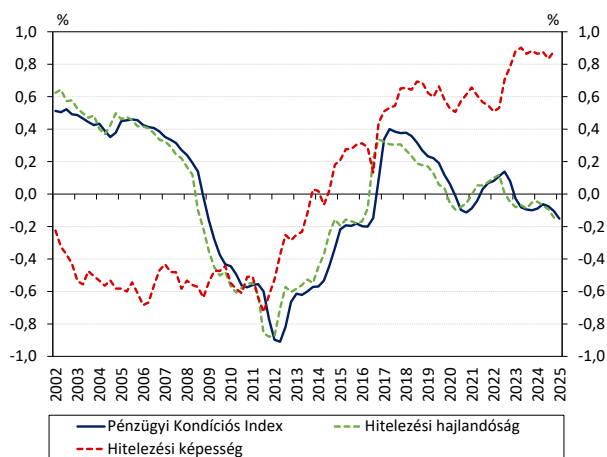
Forrás: MNB.

47. ábra: A teljes kitettségérték eloszlása az intézmények tőkeáttételi rátája szerint



Forrás: MNB.

48. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index



Forrás: MNB.

Jegyzetek a mellékletehez

Az ábrákon az év megjelölése (pl. 2021) az időszak végét jelenti (2021.12.31.), amennyiben ez másként nincs meghatározva.

1. ábra:

A mutató emelkedése a kockázati étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatot tükrözi. VIX: S&P 500 részvénytőrségi index implikált volatilitása.

3. ábra:

Az adósság fundamentális alakulását nem befolyásolja a számla- és tömbarany követelés közti átváltás, aminek hatását kiszűrtük.

4. ábra:

Tulajdonosi hitelek nélkül.

5. ábra:

A háztartások nyitott pozíciója a forintosítás miatt fordult meg, ennek ellentételezése átmenetileg a bankoknál, majd az MNB-vel konszolidált államnál jelentkezik.

6. ábra:

A közösségi végső fogyasztás a kormányzattól és nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt. A készletváltozás tartalmazza az értéktárgyak beszerzésének és eladásának egyenlegét is.

8. ábra:

A 2025. szeptemberi Inflációs jelentés alapján.

10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-beclés, ami a jövedelem-felhasználás alapján készült.

12. ábra:

A jogi személyiségű társas vállalatokkal szemben indított felszámolási eljárások száma az eljárás kihirdetésének dátuma szerint, 4 negyedévre kumulálva, az egy évvel korábbi, működő, jogi személyiségű társas vállalkozások számával osztva. A csőd, végelszámolási és kényszerszürlési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

13. ábra:

A jogi személyiségű társas vállalatokkal szemben indított felszámolási eljárások száma az eljárás kihirdetésének dátuma szerint, 4 negyedévre kumulálva, az egy évvel korábbi, működő, jogi személyiségű társas vállalkozások számával osztva. A csőd, végelszámolási és kényszerszürlési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

14. ábra:

Az 5 év múlva 5 éves forint forward hozam felára az euro forward hozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint az 5 éves magyar credit default swap-ár.

17. ábra:

3 hónapos BUBOR, illetve EURIBOR feletti felár. Változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek. 2015-től az 1 millió euro feletti money market hitelektől szűrt adatok alapján.

18. ábra:

A változó vagy legfeljebb 1 évig fixált kamatozású hitelek esetében a 3 havi BUBOR, míg az éven túl fixált hitelek esetében a megfelelő IRS feletti, THM-alapú simított felár.

19. ábra:

2002 átlaga = 100%.

22. ábra:

Nominális értékek, aktuális árfolyamon. Konszolidált adatok alapján (korábban az eurozónára csak konszolidálatlan adatok álltak rendelkezésre), teljes pénzügyi közvetítőrendszer.

26. ábra:

Zárójelben az egyes ágazat megnevezések alatt a vállalati portfólión belüli, időszakvégi súly került feltüntetésre.

29. ábra:

Szezonálisan nem igazított és árfolyamhatással gördítetten korrigált nettó hitelállomány-változás. A növekedési ütem előállításához 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. A tranzakciók tartalmazzák a 2015-ös devizahiteles elszámolás hatását.

31. ábra:

A 0-30 százalékos kategória 2008 előtt a jelzálogfedezet nélkül folyósított hiteleket is tartalmazza.

35. ábra:

A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai, mérlegfőösszeg-arányosan. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján a bővebb definíció használata nagyságrendileg egynegyedével magasabb projekthitel-állományt eredményez a CRR definícióhoz képest. 2019-től az NKP állománnyal növelt adat az ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP-kötvényállományokat is tartalmazza a projekthitelek mellett.

37. ábra:

2019. decembertől kezdődően az értékek az értékpapír- és az IRS-portfólió, továbbá a hitelek és a források esetében nem ügylet, hanem pénzáramlás alapon lettek meghatározva. Emellett a hitelek és a források esetében 2019. decembertől kezdve csak a hátralévő lejáratokat tudtuk figyelembe venni, az átárazódásig hátralévő időt nem.

38. ábra:

A kamatkockázati stresszteszt azt mutatja meg, hogy egy szélsőséges kamatesemény – jelen feltételezésben a hozamgörbe párhuzamos felfele tolódása 300 bázisponttal – milyen eredményhatással járna a következő két év alatt. 2019. decembertől kezdődően a számításokat a 2019. decemberi Pénzügyi stabilitási jelentés 10. keretes írásában bemutatott kamatkockázati modellel végeztük. Míg a korábbi számításoknál minden deviza hozamgörbéjének sokkját feltételeztük, ezen számításoknál kizárólag a forint hozamgörbe sokkszerű felfelé tolódását tettük fel.

39. ábra:

Az egyes részpiacok aggregált likviditási mutatói piaconként négy alindex (az ügyletkötések száma, az átlagos ügyletméret, a bid-ask szpred és az árhatás mutatók) 2013-2017 közti értékek átlagával és szórásával normalizált exponenciális mozgóátlagoknak súlyozatlan átlagaként állnak elő. Az aggregált likviditási mutató emelkedése az adott részpiac likviditásának növekedésére utal.

40. ábra:

Az ábrázolt mutatók emelkedése a bid-ask szpred szűkülésére, vagyis a piac feszségének és likviditásának növekedésére utal. A HUF swappiacra vonatkozó likviditási index az egynapos USD/HUF és EUR/HUF szegmensek adatait tartalmazza, beleértve a tom-next, overnight és spot-next ügyleteket is. Korábban a swappiac likviditási indexe a tom-next USD/HUF ügyletekre terjedt ki.

41. ábra:

Az ügyfélhiteleknel a nem pénzügyi vállalati hiteleket és kötvényeket, háztartási hiteleket, pénzügyi és befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, költségvetési és önkormányzati hiteleket, önkormányzati kötvényeket vettük figyelembe. Ügyfélbetéteknél a nem pénzügyi vállalatok betéteit, háztartási betéteket, pénzügyi alapok betéteit, pénzügyi és befektetési vállalkozások betéteit, költségvetési és önkormányzati betéteket vettünk figyelembe. A hitel/betét mutatót az utolsó időszak árfolyamával szűrtük.

42. ábra:

ROE: Adózás előtti eredmény/(átlagos saját tőke - eredmény).

ROA: Adózás előtti eredmény/átlagos mérlegfőösszeg.

Évesített adatok.

Adózás előtti eredmény: gördülő 12 havi adat.

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

Átlagos saját tőke - eredmény: gördülő 12 havi számtani átlag.

Deflátor: Előző év azonos hó=100 CPI (százalék).

43. ábra:

Nem konszolidált adatok alapján.

44. ábra:

A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszaírást, a piros kategóriák pedig nettó értékvesztésképzést jelölnek. A 2008-2011, 2012-2014, 2015-2019 és a 2020-2022 közötti időszakra vonatkozóan az intézményeket az átlagos mérlegfőösszegükkel vesszük számba az átlagos eszközarányos nettó értékvesztésképzésük szerinti kategóriákban.

45. ábra:

Aggregált egyedi, nem konszolidált adatok alapján. Kamatjövedelem: gördülő 12 havi érték, a kamatbevétel és kamatkiadás különbsége. Bruttó kamatozó eszközök: 12 havi számtani átlag, a kihelyezés teljes összege. Nettó kamatozó eszközök: 12 havi számtani átlag, a kihelyezés értékvesztés-állományával csökkentett értéke.

46. ábra:

Költség: gördülő 12 havi. Működési eredmény: gördülő 12 havi. Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

47. ábra:

A kategóriák a tőkeáttételi ráta – vagyis a T1 tőke és a mutató számításához használt teljes kitettségérték arányának – szintjét jelölik. 2020 harmadik negyedévére vonatkozóan számszerűen, illetve kitettség-alapon rendre a bankok csupán 75 és 84 százalékára érhető el adat.

48. ábra:

A pozitív értékek a gazdaság ciklikus pozíciójához képest nagyobb, a negatív értékek kisebb hozzájárulást jelentik a gazdasági növekedéshez.

PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2025. november

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.