



# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2026  
JÚNIUS





# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2026  
JÚNIUS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Farkas Milán

1054 Budapest, Szabadság tér 8–9.

[www.mnb.hu](http://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 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, Csimma Kornélia, Dancsik Bálint, Durkó Ruben István, El-Meouch Nedim Márton, Fellner Zita, Hegedűs Sándor, Kádár-Virágh Vivien, Kavas Katalin, Lados Csaba, Lakos Gergely, Marosi Anna, Mészáros Réka, Nagy Tamás, Oláh Zsolt, Papp István, Szabó Beáta, Dr. Szabó Bence, Szebeny Miklós, Szentmihályi Szabolcs, Szűcs Krisztián, Tengely Veronika, Dr. Varga Katalin, Vargáné Körmendi Gyöngyi Mária, Vágó Nikolett, Winkler Sándor.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2026. május 27-én, valamint a Monetáris Tanácstól, amely május 12-én tárgyalta a jelentést.

*A jelentés a 2026. április 30-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.....	6
1. Makrogazdasági és pénzügyi környezet .....	7
1.1. A magasabb energiaárak rontják a globális növekedési kilátásokat és növelik az inflációt .....	7
1.2. A globális geopolitikai események növelték a volatilitást a hazai pénzügyi piacokon is .....	10
1.3. Idén erősödhet a konjunktúra, de az elmúlt hónapok geopolitikai eseményei visszafogják az élénkülést .....	13
2. Ingatlanpiacok .....	14
2.1. A hitellel vásárlók lakáspiaci kereslete és az induló lakásprojekt-fejlesztések száma is bővült.....	14
2.2. Az energiaár-sokk és a bérleti túlkínálat kedvezőtlenül hat a kereskedelmiingatlan-befektetésekre .....	15
3. Vállalati szektor és hitelpiac .....	17
3.1. A hitelezés élénkülése egyelőre törékeny.....	17
3.2. Az állami szerepvállalás továbbra is jelentős a hitelezés fenntartásában.....	19
4. Háztartási szektor és hitelpiac .....	21
4.1. Az Otthon Start Program kimagasló háztartási hitelezést eredményezett .....	21
4.2. A lakáshitelek kockázati mutatóit az Otthon Start Program miatt fokozott figyelemmel kell kísérni .....	25
4.3. A háztartási hiteldinamika a következő években is 10 százalék felett marad.....	26
5. Banki likviditás .....	28
5.1. Bőséges likviditás, stabil finanszírozási szerkezet .....	28
5.2. A bankszektor likviditási többlete még egy súlyos stressz esetén is elegendő fedezetet nyújt.....	30
6. Portfólióminőség .....	33
6.1. A magánszektor hitelportfóliójának minősége tovább javult 2025-ben .....	33
6.2. A támogatott hitelprogramok portfólióminősége megfelelő, az energiaintenzív ágazatok sérülékenysége megemelkedett .....	34
7. Banki jövedelmezőség .....	37
7.1. Historikus összehasonlításban továbbra is magas a hitelintézetek jövedelmezősége.....	37
7.2. Az Otthon Start bevezetésével tovább nőtt a valós értéken értékelt, hozamváltozásra érzékeny hitelportfólió aránya.....	38
8. A bankrendszer tőkehelyzete és a szolvencia stresszteszt eredményei .....	45
8.1. Erős tőkeakkumulációs képesség, bőséges szabad tőkepuffer 2025 végén .....	45
8.2. A szolvencia stresszteszt forgatókönyvei a nemzetközi és hazai bizonytalanságok széles körét lefedik .....	46
8.3. A fő stresszpályán is erős tőkehelyzettel teljesíti a magyar bankrendszer .....	47
8.4. Az alternatív stressz forgatókönyvek végén is csak enyhén rosszabb a tőkehelyzet az alapforgatókönyvhöz képest.....	49
Stresszteszt technikai melléklet – Modellezési paraméterek és feltevések.....	51
Ábrák jegyzéke.....	53
Táblázatok jegyzéke.....	54
Rövidítések jegyzéke.....	55
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok .....	56

## KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: A magánhitelezés előnyei és kockázatai az USA-ban és Európában .....	8
2. keretes írás: A kamatswapok piaca és szerepük a bankok kamatkockázatának fedezésében.....	11
3. keretes írás: Otthon Start program – amit az adósokról és hiteleikről tudunk az első fél év adatai alapján ..	22
4. keretes írás: A támogatott hitelek szerepe a bankok jövedelmezőségében .....	39
5. keretes írás: A mérsékeltebb betéti kamatbegyűrés becsült hatása a kamatkidadásokra .....	43

## Vezetői összefoglaló

**A magyar bankrendszert 2025-ben is magas jövedelmezőség, bőséges likviditás és erős tőkehelyzet jellemezte. A nemteljesítő hitelek aránya tovább mérséklődött, és historikusan alacsony szinten volt az év végén. Az év második felében a háztartási hitelek jelentős mértékben bővültek az Otthon Start Program hatására, és a vállalati hitelezés is élénkült. Az újonnan folyósított lakáshitelek átlagos hitelfedezeti mutatója érdemben nőtt, miközben a lakáspiac túlértékelttsége is emelkedett az elmúlt év során.**

*2026 első hónapjaiban az iráni háború kirobbanása az energiahordozók árának emelkedésén és a kockázatvállalási hajlandóság csökkenésén keresztül a hazai piacokra is érdemben hatott. A feszült geopolitikai helyzet következtében gyengült a forint árfolyama, a hosszú lejáratú állampapírok hozama pedig emelkedett. Ellenkező irányú változásokat hozott azonban, hogy az április 12-i országgyűlési választást követően a piaci megítélés javulásával jelentős árfolyamerősödés és hozamcsökkenés történt a magyar piacon. A globális geopolitikai kockázatok azonban továbbra is bizonytalanságot okoznak a hazai pénzügyi intézmények működési környezetében.*

*A magyar bankok profitabilitása 2025 egészében magas volt. A szektor sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) 18,9 százalékot tett ki év végén. A bankok legfontosabb jövedelemforrását továbbra is a nettó kamatbevétel jelentette. A lakossági hitelportfólión belül egyre magasabb súlyt képviselő kamattámogatott hitelek valós értékelésen történő nyilvántartása növeli a banki eredmény volatilitását és hozamkörnyezetre való érzékenységét. Ezt a kockázatot a bankok zöme részben vagy egészben a kamatswap-piacon fedezi. A nemteljesítő hitelek aránya csökkent, míg a hitelkockázatok alacsony szinten maradtak. A tőkemegfelelési mutató előzetes adatok alapján 20,1 százalék volt az elmúlt év végén, amely a 2025-ös eredmény auditálását és az osztalékfizetéseket követően 21 százalék közelébe emelkedhet. A bankszektor jelentős tartalékokkal rendelkezik: a szabad tőke értéke év végén 2025 milliárd forint volt. A bankrendszer tőkehelyzete az előretekintő szolvencia stressztesztben szereplő három forgatókönyv bármelyikének bekövetkezése esetén robusztus maradna, és tőkehiány még súlyos stressz esetén is csak a hitelintézetek egy szűk körénél lépne fel.*

*A bankok likvideszköz-állománya továbbra is bőséges. A szektor egyedi megfelelésen számított likviditásfedezeti mutatója (LCR) 2026 februárjában átlagosan 172 százalékos szintet ért el. Rendszerszintű likviditási kockázatok nem azonosíthatók, de egyes bankok egy stresszhelyzet esetén fokozottabb likviditásmenedzsmentre kényszerülhetnek.*

*A hitelpiac 2025-ben jelentősen élénkült. A háztartások bankokkal szemben fennálló hitelállománya az év során 15 százalékkal bővült, amihez a szeptemberben elindult Otthon Start Program keretein belül megvalósuló kimagasló volumenű szerződéskötések is hozzájárultak. Becslésünk szerint a programon belül folyósított hitelek mintegy kétharmada addicionális szerződéskötést jelentett. A vállalati hitelezés az év utolsó hónapjaiban érdemben bővült, így az év egészében 7,3 százalékkal nőtt a vállalatok banki hitelállománya. A vállalati hitelpiac élénkülése ugyanakkor törékeny, mert a hitelezést meghatározó makrogazdasági fundamentumok érdemben nem javultak az elmúlt időszakban.*

*A háztartási hitelpiacon megfigyelhető folyamatok kiemelt figyelmet igényelnek. Az Otthon Start Program hatására a hitelfelvevők átlagos hitelfedezeti mutatója jelentősen, a korábbi 59 százalékról 68 százalékra emelkedett. Az adósok nominálisan és éves jövedelmük arányában is érdemben magasabb hitelösszegre szerződtek, mint ami korábban megszokott volt. A lakásárak nominálisan 23,5 százalékkal emelkedtek 2025 folyamán, a lakáspiaci túlértékelttség pedig 22,5 százalékra növekedett. A felülértékelttség növeli egy lakásár-korrektúra kockázatát, ami a hitelek fedezettségére is kedvezőtlenül hatna. A potenciális banki veszteségeket ugyanakkor mérsékli, hogy a hitelfelvevők átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatója (JTM) a megnövekedett hitelösszegek ellenére sem emelkedett.*

# A legfontosabb pénzügyi stabilitási indikátorok

STABILITÁSI INDIKÁTOROK - ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZAT				
	2008	2019	2025	Legfrissebb adat
<b>Hitelezés</b>				
Hitelállomány éves változása - teljes vállalati szektor (%)	6,5	14,5	7,3	9,7 (2026. márc)
Hitelállomány éves változása - kkv-szektor (%)	11,7	14,7	6,1	8,9 (2026. márc.)*
Hitelállomány éves változása - háztartási szektor (%)	19,1	16,7	14,7	17,3 (2026. márc)
<b>Ingtatlanpiac</b>				
Lakáspiaci tranzakciók számának éves változása (%)	-13,4	-4,5	3,2	-18,0 (2026. I.)
Lakáshitel-szerződések és lakáspiaci tranzakciók aránya (%)	48,1	42,0	47,7	80,9 (2026. I.)
Lakáshittel finanszírozott lakáspiaci tranzakciók aránya (%)	-	38,1	39,5	63,9 (2026. I.)
Lakásárak éves változása (%)	0,2	18,1	23,5	17,7 (2026. márc.)*
Lakáspiaci túlértékeltség (%)	7,1	-2,0	22,5	-
Kihasználatlansági ráta - budapesti irodapiac (%)	16,8	5,6	12,5	12,0 (2026. márc)
Kihasználatlansági ráta - Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piaca (%)	17,3	1,9	12,8	15,1 (2026. márc)
Projekthitel/szavatoló tőke (%)	73,3	26,6	37,3	-
<b>Portfólióminőség</b>				
Nemteljesítő vállalati hitelek aránya (%)	5,4	3,9	3,2	3,2 (2026. márc)
Nemteljesítő háztartási hitelek aránya (%)	3,8	4,2	1,6	1,6 (2026. márc)
<b>Jövedelmezőség</b>				
Sajáttőke-arányos jövedelmezőség (RoE, %)	11,3	11,5	18,9	17,9 (2026. márc)
Eszközarányos jövedelmezőség (RoA, %)	0,9	1,2	1,8	1,7 (2026. márc)
<b>Tőkehelyzet</b>				
Teljes tőke megfelelési mutató (TMM, %)	12,9	18,0	20,1	-
Tőkeáttételi ráta (LR, %)	-	8,9	9,1	-
<b>Likviditás</b>				
Hitel/betét mutató (%)	152,0	75,5	76,1	75,0 (2026. márc)
Likviditásfedezeti mutató (LCR, %)	-	148,4	165,8	164,7 (2026. márc)

\* Előzetes adat.

## Megjegyzések:

A hitelintézeti szektor adatai (az ingatlanpiaci indikátorok kivételével).

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

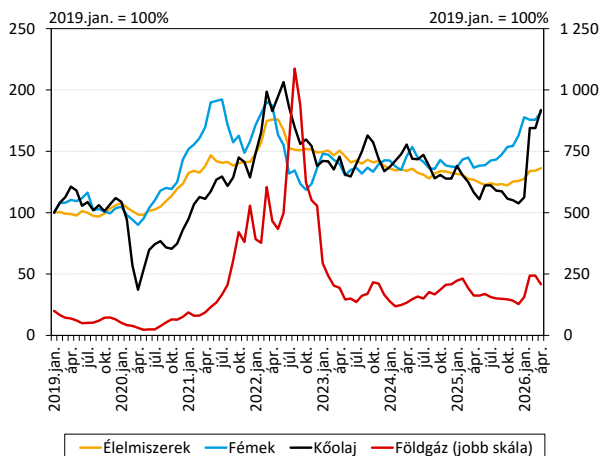
Projekthitel/szavatoló tőke: Az intézmények kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya és kereskedelmiingatlan-fejlesztésekhez, - befektetésekhez kapcsolódó NKP-állománya alapján.

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. Makrogazdasági és pénzügyi környezet

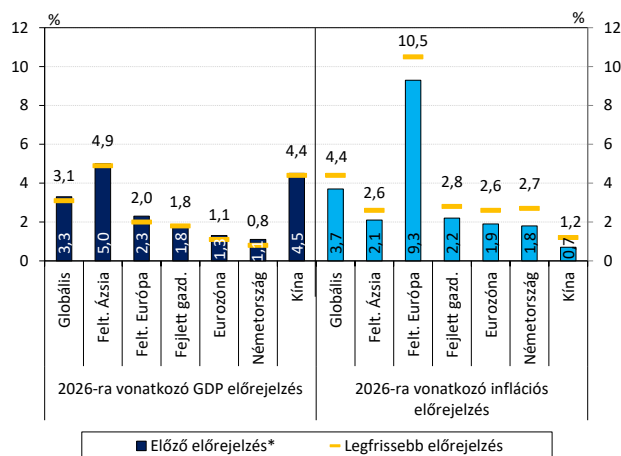
A világgazdaság 2026-os növekedési és inflációs kilátásait alapvetően változtatta meg az iráni háború. Az energiahordozók drágulása miatt emelkedő inflációs kockázatok feljebb tolták a jegybankok várható kamatpályáját. Hazánkban erősödhet a konjunktúra idén, de a közel-keleti geopolitikai események visszafogják az élénkülést, erősítik az inflációs kockázatokat, és növelik a volatilitást a hazai pénzügyi piacokon is.

1. ábra: Az energiahordozók, a fémek és az élelmiszerek világpiaci árának alakulása



Megjegyzés: Élelmiszerek: gabonafélék, növényi olajok, húsok és egyéb élelmiszerek. Fémek: réz, alumínium, vasérc, nikkel, ón, ólom, cink. Kőolaj: Brent, Dubaj és WTI. Földgáz: Holland TTF. Forrás: Bloomberg, Világbank.

2. ábra: Az IMF reál-GDP-növekedésre és inflációra vonatkozó előrejelzése



Megjegyzés: \*Az IMF évente kétszer publikál inflációs előrejelzést, októberben és áprilisban, míg GDP prognózist negyedévente. Ezért a GDP esetében az előző előrejelzés 2026. januári, míg az infláció esetében 2025. októberi becslést takar. A legfrissebb előrejelzés mindkét mutató esetében 2026. áprilisi. Forrás: IMF.

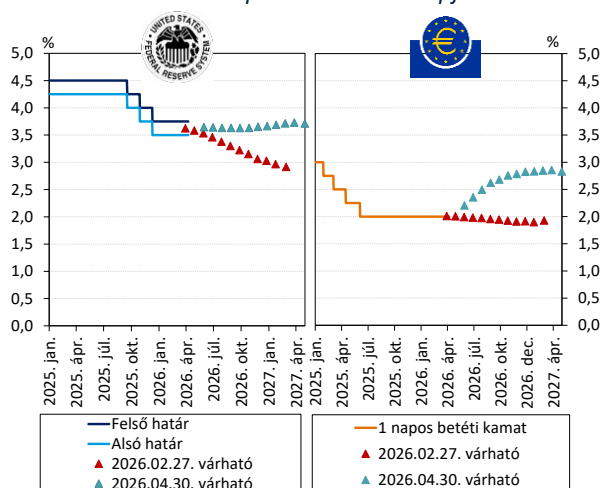
## 1.1. A magasabb energiaárak rontják a globális növekedési kilátásokat és növelik az inflációt

A február végén kirobbant iráni háború miatt jelentősen drágultak a fosszilis energiahordozók. A háború során Irán lezárta az energiahordozók szállítási útvonalai között kiemelt jelentőséggel bíró Hormuzi-szorost, ami rövid távon a kőolaj és a földgáz világpiaci árának jelentős emelkedését eredményezte (1. ábra). A szoros lezárása egyszerre okoz fennakadást Ázsia és Európa energia- és üzemanyag-ellátásában, valamint a globális élelmiszer-termelésben. Ha a konfliktus elhúzódik, akkor jelentősen kedvezőtlenebb hatásokkal kell számolni mind a globális növekedési kilátásokat, mind a várható inflációt illetően. A magasabb energiaárak rontják az energiainportőr országok fizetési mérlegének egyenlegét, illetve a növekvő globális kockázatkerülés nyomás alá helyezi az energiainportnak kitett országok pénzügyi piacait.

Az iráni háború miatt világszerte felerősödtek az inflációs kockázatok és kissé romlottak a 2026-os növekedési kilátások. Az IMF legfrissebb, 2026 áprilisi előrejelzése alapján a világgazdaság idén 3,1 százalékkal bővülhet, szemben a januári előrejelzésükben várt 3,3 százalékos növekedéssel (2. ábra). A kilátások romlása globálisan jellemző, de hazánk számára különösen kedvezőtlen. Ennek oka, hogy legfontosabb kereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 2026-ban várhatóan csak 0,8 százalékkal bővül a januári 1,1 százalékos növekedésre vonatkozó előrejelzéshez képest. A gazdasági kilátások romlásával egyidejűleg világszerte emelkedtek az inflációs kockázatok. Az IMF 2025 októberében még 3,7 százalékos inflációt jelzett előre globálisan, ezzel szemben áprilisban már 4,4 százalékra emelte prognózisát. A vizsgált régiók közül az IMF terminológia szerinti „Feltörekvő Európa” régió országait sújtja leginkább az infláció, de az Eurozóna inflációja is a célérték fölé kerülhet idén.

Az inflációs kockázatok emelkedése feljebb toltja a globálisan meghatározó jegybankok várható kamatpályáját. Az Európai Központi Bank (EKB)

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



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

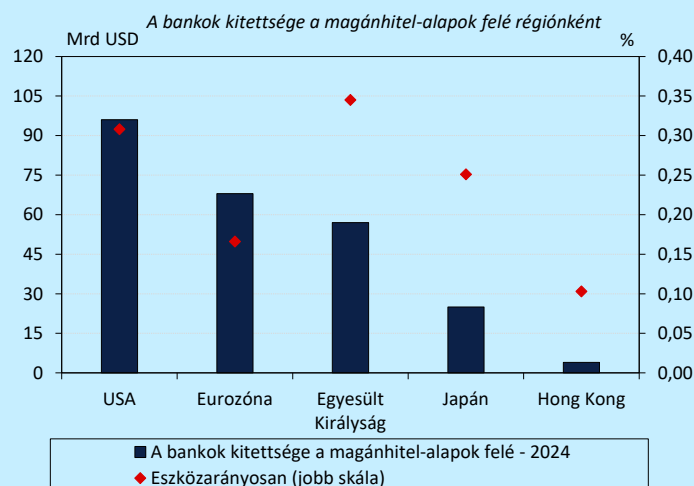
korábban az infláció mérséklődésével párhuzamosan 8 lépésben 2 százalékra csökkentette irányadó betéti kamatát, míg a Federal Reserve (Fed) 6 lépésben 3,5–3,75 százalékra mérsékelte az irányadó kamatsávot. Az EKB 2025 június, a Fed pedig 2025 december óta nem változtatott irányadó kamatán. A piaci árazások alapján a Fed a február végén várt további fokozatos kamatsökkentésekkel ellentétben jelenlegi várakozások alapján változatlan szinten tarthatja irányadó rátája célsávját, míg az EKB részéről a korábbi tartásra vonatkozó várakozások helyett már kamatemelésekre számítanak idén a forward hozamok alapján (3. ábra). Az emelkedett kockázatok mellett az európai és a hazai bankok továbbra is nyereségesek, prudenzen hiteleznek és erős sokkellenállóképességgel bírnak mind a likviditási helyzet, mind a veszteségtűrő képesség szempontjából. Ugyanakkor a közel-keleti háború miatt növekvő globális kockázatkerülés kedvezőtlenül hat a hitelpiacokra, beleértve a magánhitelezést is, amelynek problémáival az 1. keretes írásban foglalkozunk.

## 1. KERETES ÍRÁS: A MAGÁNHITELEZÉS ELŐNYEI ÉS KOCKÁZATAI AZ USA-BAN ÉS EURÓPÁBAN

**A magánhitelezés (private credit) fontos szerepet tölt be a finanszírozási hiányok áthidalásában a világ számos országában, ugyanakkor a pénzügyi intézményekkel való összekapcsoltsága és korlátozott átláthatósága kockázatokot hordoz.** A magánhitelezés olyan nem banki hitelezési forma, amelyben befektetői tőkét kezelő alapkezelők közvetlenül nyújtanak hitelt vállalatoknak, ingatlanprojekteknek vagy eszközalapú ügyletekhez. A magánhitelezés a 2008-as globális pénzügyi válságot követő bankszabályozási szigorítások, valamint a koronavírus-járvány alatti hitelezési befagyás idején vált egyre elterjedtebbé. Ez a szegmens a szigorúan szabályozott bankrendszer mellett gyorsan növekvő, kevésbé szabályozott árnyékbankrendszer tipikus képviselője. A magánhitelezés révén olyan – sok esetben kifejezetten innovatív – vállalatok is finanszírozáshoz juthatnak, amelyeket a bankrendszer közvetlenül nem szolgál ki, ugyanakkor a piac transzparenciája elmarad a bankokon keresztül, vagy a kötvénypiacról történő forrásbevonáshoz képest.

**A magánhitelalapot éveken át növekvő népszerűségnek örvendtek az USA-ban, az általuk nyújtott finanszírozás 2025. év végén már az amerikai vállalati hitelállomány közel egytizedét tette ki.** A magánhitel-alapok elsősorban kis- és középvállalatokat finanszíroznak, és az IT szektorban (szoftverfejlesztés és a mesterséges intelligenciához kapcsolódó beruházások), valamint a high-yield szegmensekben a legaktívabbak. Ugyanakkor ezek az alapok nemcsak rugalmas finanszírozási formát kínálnak a hitelfelvevőknek és vonzó hozamot a befektetőknek, hanem rendszerszintű kockázatokot is hordoznak. Az alapok gyakran vesznek fel hitelt, azaz tőkeáttétellel hiteleznek a vállalkozásoknak. Konjunktúra esetén ez növelheti hozamaikat, de egy gazdasági visszaesés idején súlyosbíthatja veszteségeiket, amelyek, ha jelentősek, akkor – a magánhitelalapotoknak nyújtott banki finanszírozáson keresztül – áttérhetnek a bankrendszerre. A magánhitel-alapok befektetői között nemzetközi szinten jelentős szerepe van a biztosítóknak és a nyugdíjpénztáraknak is, melyek befektetési profiljához jól illeszkednek a magánhitel-alapok által nyújtott hitelek. Ez további összefonódást jelent a magánhitelezés és a klasszikus pénzügyi intézmények között. A

magánhitelalapok és más árnyékbanki szereplők kevésbé átlátható módon hiteleznek, mint a bankok, ezért egy piaci sokk esetén az információs aszimmetria is súlyosbítja a sokk terjedését. A nem banki pénzügyi intézmények és a bankok közötti összefonódások miatt az EKB a magánhitelezést a pénzügyi stabilitást fenyegető kockázatok egyik fő forrásaként azonosította.<sup>1</sup> Az eurozónában ugyanakkor a magánhitelek kevésbé elterjedtek, mint az USA-ban, de növekvő súlyuk és a bankokkal való hagyományosan erős kapcsolatuk miatt fokozott figyelem övezi térhódításukat. Az FSB legrissebb adatai szerint a bankoknak az eurozónában mintegy 70 milliárd dollárnyi kitettsége volt a magánhitelalapok felé 2024. év végén, ami az európai bankok eszközállományának kevesebb, mint 0,2 százaléka.<sup>2</sup>



*Megjegyzés: Több joghatóság adatai eseti adatgyűjtéseken vagy bankok egy csoportjának adatain alapulnak, így az eltérő lefedettségű szintek és jelentéstételi definíciók miatt nem feltétlenül összehasonlíthatók. Az európai adatok 12 bankból álló mintán alapulnak, és csak a lehívott hitelösszegeket tartalmazzák. Forrás: FSB.*

**A tőkebevonás lassulása kihívás elé állíthatja az ágazatot, az eszközök és források eltérő likviditási profilja miatt.**

2026 február közepén az Egyesült Államokban arról jelentek meg hírek a sajtóban, hogy a lakossági megtakarításokat bevonó magánhitelezők egy része nem mutatott valós képet pénzügyi helyzetéről jelentéseiben. A bizalmatlanságot tovább fűtötték a mesterséges intelligencia térhódításával és a szoftvercégekbe történt befektetések értékével kapcsolatos piaci aggodalmak, valamint a versenytársak korábbi visszaváltási adatainak nyilvánosságra kerülése. Ennek nyomán több magánhitelalaptól a szokásosnál jóval nagyobb összegű tőkét vontak ki a befektetők az első negyedévben, ami felerősítette a magánhitel szegmensen kapcsolatos aggályokat. A világ legnagyobb vagyongazdálkodója, a BlackRock bejelentette, hogy korlátozza a tőke kivonást egyik zászlóshajójának számító alapjából, miután hirtelen megnöttek a visszaváltások. Az alap az első negyedévben 620 millió dollárt fizetett ki, ami elérte nettó eszközértékének 5 százalékát, amelynél az alapkezelők már jogosultak a kifizetések korlátozására. A kedvezőtlen hírek hatással voltak a magánhitelezésben érdekelt alapok tőkebevonására is. Az első negyedévben a tőkebevonás gyakorlatilag stagnált, míg a közvetlen hitelezés volumene hároméves mélypontra esett az USA-ban.<sup>3</sup> A magánhiteleknel rendkívül nehéz meghatározni a mögöttes eszközök valós értékét, az átláthatatlan árazás pedig erősíti a piaci bizonytalanságot. A kockázatok mértékét némileg árnyalja, hogy a magánhitelpiac jelenlegi, mintegy 2 000 milliárd dolláros volumene a globális értékpapír-állomány kevesebb mint egy százalékát teszi csak ki. Ezzel szemben 2007-ben a jelzáloggal fedezett értékpapírok piaca 7 200 milliárd dolláros méretével mintegy 5 százalékos arányt képviselt.

**A hazai tőkepiaci intézmények kitettsége rendkívül alacsony a problémás amerikai magánhitelalapok<sup>4</sup> irányába.**

A felügyelt befektetési szolgáltatók által letétkezelt befektetési alapoknak és letétkezelt portfólióknak (biztosítói, pénztári és egyéb vagyongazdálkodott portfóliók) nem volt ilyen kitettségük, míg a befektetési szolgáltatók ügyfeleinek

<sup>1</sup> [ECB sees private credit as risk to financial stability, de Guindos says | Reuters](#)

<sup>2</sup> [Report on Vulnerabilities in Private Credit - Financial Stability Board](#)

<sup>3</sup> A február végén kirobbant amerikai-izraeli-iráni konfliktus tovább növelte a piaci bizonytalanságot és a kockázatkerülést. Március elején a vagyonos magánbefektetők egyre gyorsuló ütemben vonták ki tőkéjüket a magánhitelalapokból, miután a Blue Owl Capital felfüggesztette egyik tőzsdén nem jegyzett alapjának visszaváltásait. Áprilisban a Blue Owl Capital két újabb alapjában korlátozta a visszaváltásokat, aminek hatására 8,8 százalékot zuhant részvényeinek árfolyama.

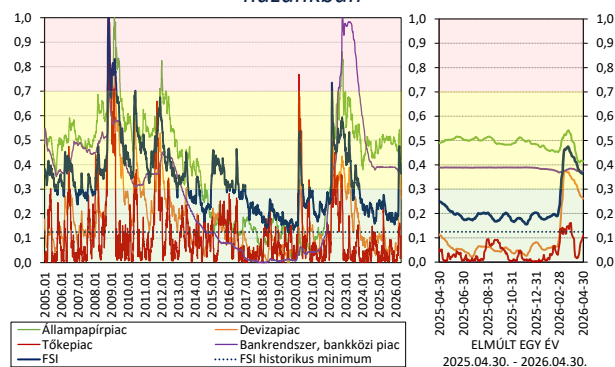
<sup>4</sup> Blue Owl Capital Corp., Blue Owl Capital Fund, Blue Owl Capital Corp Ordinary Shares, BlackRock Baker CLO, Blackstone Private Credit Fund, Cliffwater Corporate Lending Fund.

értékpapír-állományában a kitettség értéke mindössze 23 millió forint volt 2025. év végén, amely elenyésző volumen az ügyfelek teljes értékpapír-állományához képest.

**A befektetési alapokkal kapcsolatos nemzetközi és hazai fejleményeket is szorosan követi a szabályozás.** Az európai uniós szabályozással összhangban 2026. április 16. napjától bekerült a Kbtv.<sup>5</sup>-be a kölcsönnyújtó alternatív befektetési alap (ABA) fogalma, amely olyan alap, amelynek befektetési stratégiája elsősorban kölcsönök nyújtása, vagy amely nettó eszközértékének legalább 50 százalékát teszi ki a kölcsönök névértéke. A korábbi hazai szabályozás szerint magántőkealap és kockázati tőkealap csak a tulajdonában álló vállalkozásnak nyújthatott kölcsönt (tagi kölcsön), illetve ingatlanalap is nyújthatott kölcsönt a tulajdonában álló ingatlantársaságnak. 2026. április 16. napjától csak működési engedély birtokában végezhető az ABA nevében történő kölcsönnyújtás. Kiemelendő, hogy ABA nem nyújthat hitelt, illetve nem végezhet hitelgondozási tevékenységet fogyasztónak, továbbá, hogy a kölcsönnyújtó ABA tőkeáttétele nem haladhatja meg a 175 százalékot, ha az ABA nyíltvégű, illetve a 300 százalékot, ha az ABA zártvégű. A kölcsönnyújtó ABA esetében az alapkezelők a befektetők tőkéjét kezelve helyeznek ki forrásokat, és a hitelintézetektől eltérően a kockázatokat teljes mértékben az ABA befektetői viselik. A kölcsönnyújtó ABA-k a bankok potenciális versenytársaiként léphetnek majd fel a vállalatfinanszírozásban, de hazánkban hagyományosan a bankok dominálják a hitelezést. A nyíltvégű, nyilvános kölcsönnyújtó ABA-k esetében kiemelt kockázatnak számít a likviditási kockázat, amely – az ingatlanalapokhoz hasonlóan – a lejárat transzformációból ered. Az MNB szoros figyelemmel követi ennek a piacnak a hazai kialakulását, és szükség esetén a jogszabályoknál részletesebb iránymutatást is megfogalmaz a prudens gyakorlatok kialakítása érdekében.

**A globális pénzügyi válság tapasztalatai nyomán bevezetett magasabb tőkekövetelmények mérséklék annak kockázatát, hogy a magánhitelezés problémái átterjedjenek a bankrendszerre.** Ugyanakkor nagyon fontos, hogy a szabályozás kövesse a nemzetközi és hazai fejleményeket, továbbá elősegítse, hogy a magánhitelezők prudens hitelportfóliókat tartsanak fenn, és megakadályozza, hogy a megtakarításokat "értéktelen" projektekbe vagy eszközökbe fektessék. Az amerikai pénzügyminisztérium egyeztetéseket kezdett a hazai és a nemzetközi biztosítási felügyeleti hatóságokkal a magánhitel-piacok körüli aggodalmak miatt azzal a céllal, hogy létrejöjjön a nem banki hitelezési szektor átláthatóbb felügyelete. A hazai szabályozás az EU-s szabályozással összhangban követi az alapok működésének átláthatóbbá tételét.

4. ábra: A faktor alapú stresszindex (FSI) alakulása hazánkban



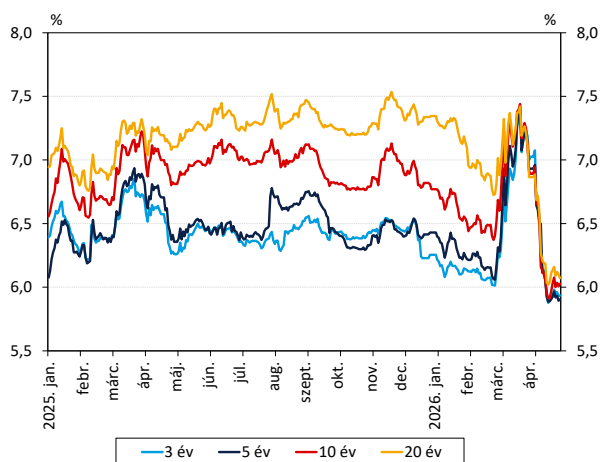
Megjegyzés: 2005-2026-ra becsült faktorok alapján számított értékek. Forrás: Szendrei, T. – Varga, K. (2017) szerint; MNB.

## 1.2. A globális geopolitikai események növelték a volatilitást a hazai pénzpiacokon is

**A közel-keleti háborús fejlemények mintegy három éve nem tapasztalt megugrást okoztak a hazai pénzügyi rendszer stressz-szintjében.** Az FSI pár nap alatt a közepes kockázati kategória alsó felébe emelkedett, majd a tűzszünet hírére korrigált (4. ábra). Az emelkedés háttérben elsősorban a devizapiacra és a részvénypiacra jelentkező stressz állt, valamint kisebb mértékben az állampapírpiaci hozamok alakulása. A stressz előbb a devizapiacra jelentkezett, az EUR/HUF árfolyam volatilitása a háromszorosára nőtt március 10-re, majd néhány napos késéssel a tőkepiacot is elérte: a BUMIX március 24-én kezdett esni, és pár nap alatt 6 százalékkal került lejjebb, míg a BUX gyengülése átmeneti volt. A bankrendszerben tapasztalható stressz mértéke egyelőre jelentősen elmarad az orosz-ukrán

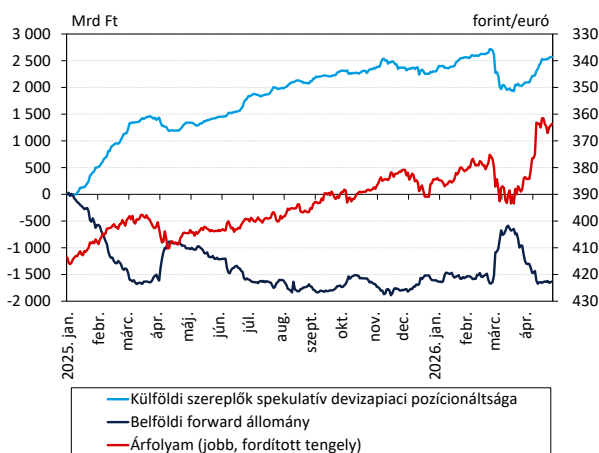
<sup>5</sup> Kbtv.: 2014. évi XVI. törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról.

5. ábra: Az államkötvény hozamok alakulása hazánkban



Forrás: Bloomberg.

6. ábra: A belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euró árfolyam alakulása



Forrás: MNB.

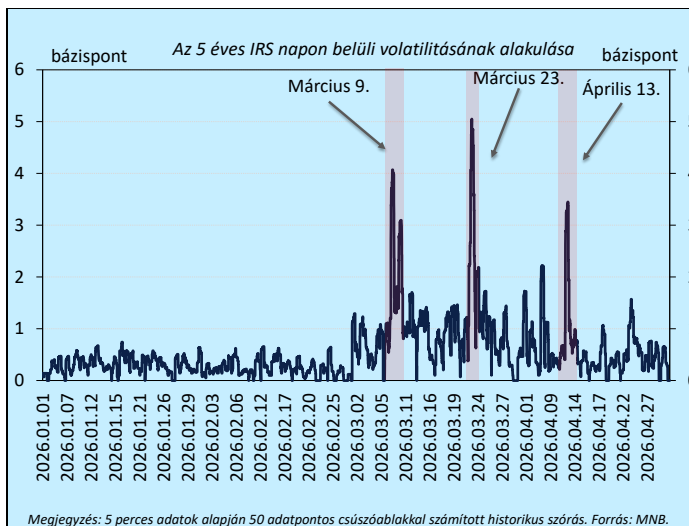
háború kitörésekor, 2022-ben látott értéktől.

**Az elmúlt fél évben összességében mérséklődtek az állampapírpiazi hozamok.** Az iráni háború kitörését követően más feltörekvő gazdaságokhoz hasonlóan hazánkban is jelentős hozamemelkedés történt (5. ábra), ami mind a kamatswap- (2. keretes írás), mind az állampapírpiacon érintette, miközben a másodpiaci likviditás is romlott. Az áprilisi országgyűlési választásokat követően azonban lejjebb tolódott az állampapírpiazi hozamgörbe, így összességében a 3 éves futamidőn 50 bázisponttal, az 5 éves futamidőn 43 bázisponttal, a 10 éves futamidőn 76 bázisponttal mérséklődtek a hozamok 2025. október és 2026. április vége között. Az államkötvény aukciókat október közepétől erős kereslet jellemezte, miközben a régiós és a német hosszú hozamokhoz viszonyított hazai felár is mérséklődött. A másodpiaci likviditás az időszak végén ismét javult és a historikus átlag felett alakult.

**A 2025 eleje óta türelmes és szigorú monetáris politika hozzájárult a külföldiek forint melletti pozíciójának jelentős növekedéséhez.** Az iráni háború azonban átmeneti megtorpanást hozott ebben, de a belföldiek forint melletti pozíciófelvétele támaszt jelentett a turbulens időszak során. A háború kirobbanását követően a külföldiek forint melletti pozícióinak gyors leépítésének hatására a forint 4,4 százalékkal gyengült az euróval szemben (6. ábra). Április közepétől azonban a piaci megítélés javulásával a külföldiek nettó értelemben ismét forint melletti pozíciókat vettek fel, de a devizapiaci pozícionáltság enyhén elmaradt a háború kitörését megelőző szintektől 2026. április végén. A forint 2025. október vége és 2026. április vége között 6,3 százalékot erősödött az euróval szemben.

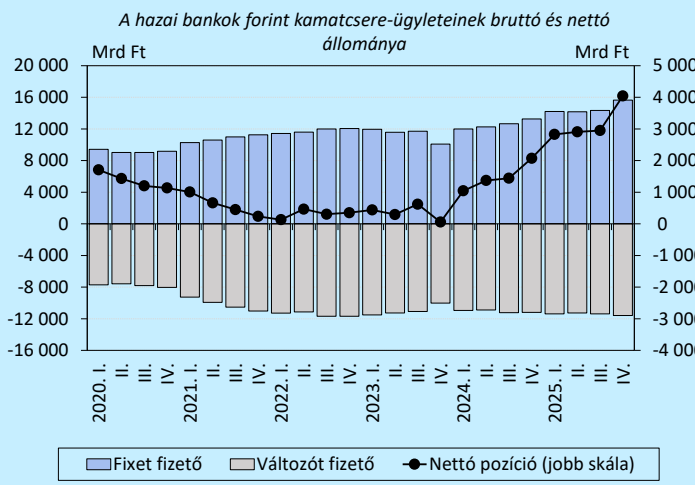
## 2. KERETES ÍRÁS: A KAMATSWAPOK ÉS SZEREPÜK A BANKOK KAMATKOCKÁZATÁNAK FEDEZÉSÉBEN

**A kamatswap-piac a forint pénzpiac egyik legnagyobb forgalmú és legjelentősebb alpiaca.** A kamatscseré (interest rate swap – IRS) egy származtatott ügylet, amely során a két fél bankközi, tőzsdén kívüli piacon kamatfizetést cserél egymással. Az egyik fél fix kamatot fizet, és változó kamatot kap (a forint IRS piacon BUBOR-t), míg a másik fél ezzel ellenkezőleg fizet és kap kamatot. Az ügylet megkötését tényleges tőkemozgás nem kíséri. Az ügyletet több cél motiválhatja: (1) kamatkockázat fedezése (például állampapír-vásárlás, vagy bankok részéről fix kamatozású hitelnyújtás esetén), (2) spekulatív motiváció (kamatlábak várható alakulására való fogadás), vagy (3) árjegyzői motiváció (profit realizálása kis árréssel, nagy forgalom mellett). A kamatswap-piac a forint pénzpiac egyik legmagasabb forgalmú alpiaca: nemzetközi szinten a napi átlagos forgalom meghaladja a 2000 milliárd forintot, amelynek döntő többsége külföldi szereplők között zajlik. A magyar fél részvételével zajló ügyletek átlagos napi forgalma 40 milliárd forint volt 2025-ben.



**Az iráni háború kitörését követően jelentősen nőtt a feszültség a hazai IRS piacon.** Az iráni háború okozta feszült pénzügyi helyzetben a hosszú hozamok volatilitása megnőtt, az ötéves forint kamatswap-ráták csak március 20. és március 23. között 50 bázisponttal emelkedtek, de több napon is széles tartományban mozogtak az árak. Ezek a feszültségek azt jelezték, hogy a kereslet egyoldalú volt, azaz az IRS piacon többségbe kerültek azok a szereplők, akik fix kamatot fizetnének az IRS ügyletekben. Az IRS piac szorosan összefonódik az állampapírpiaccal, ezért egy ilyen hozamemelkedés az állampapírpiacon is kihatással van, és hozamemelkedést okoz.

**A fix kamatot fizető kamatswapok iránti keresletet a támogatott háztartási hitelek is fokozhatják.** A magyar bankok mérlegében több olyan tényező is azonosítható, amely a fix kamatot fizető kamatswapok irányába tereli a bankok keresletét: az extraprofitadó csökkentésére irányuló állampapír-vásárlások, illetve a teljes hitelpiac rögzített kamatozás irányába történő eltolódása mind növeli az ilyen irányú keresletet. A kamatswap-piacra emellett hatással van a magyar bankrendszernek a támogatott lakossági – különösen az Otthon Start – hitelek megnövekedett volumenben történő folyósítása miatt fellépő kamatkockázat fedezeti igénye is. A támogatott lakossági hitelek kezelése ugyanis speciális, mivel ezeket a hiteleket a jogszabályba foglalt árazási képlet szorzója<sup>6</sup> miatt a bankok kötelesek valós értéken értékelni, ami volatilitást okoz mind a banki eredményben, mind a tőkehelyzetben, amit a bankok kamatswapok kötésével tudnak kivédeni. Az Otthon Start Program (OSP) hatására jelentősen megnőtt a valós értéken értékelendő hitelek folyósítása, és állományon belüli aránya is. Az OSP 2025. októberi felfutása óta az ilyen típusú hitelek kibocsátása havonta átlagosan 240 milliárd forintot tett ki, ami a teljes új lakossági hitelkibocsátás 57 százalékát adta. A valós értéken nyilvántartott lakossági hitelek fennálló állománya több mint 4 ezer milliárd forintra nőtt 2025. év végére, ami a teljes háztartási hitelállomány 32 százalékának felelt meg.<sup>7</sup>



**A bankok az IRS piacon keresztül jelentős arányban fedezik a támogatott hitelek átértékelődésének eredmény- és tőkehatását.** A jelentősebb bankok 50-60 százalékos mértékben közvetlenül fedezik a valós értéken értékelt támogatott hitelportfóliót, de a többi bank is köt kamatswap ügyleteket, csak nem kifejezetten erre a hitelportfólióra, hanem a teljes mérleg kamatkockázatát figyelembe véve. Ez arra utal, hogy a program növelhette

<sup>6</sup> Például a legújabb támogatott lakossági hiteltermék, az Otthon Start maximális ügyleti kamatlába az 5 éves ÁKK referenciahozam 1,1-szerese megnövelve 1 százalékponttal. A támogatott lakossági termékek zömére 5 éves kamatperiódus jellemző, így ezen kitétségek fedezése elsősorban az 5 éves IRS piacon okozhat addicionális keresletet.

<sup>7</sup> A kamatswap-keresletet nem kizárólag az újonnan szerződött hitelek kamatkockázatának fedezése befolyásolhatja, hanem a korábban kötött hitelek kamatfordulója esetén újrakötött swapok jelentette kereslet is megjelenhet a piacon.

a bankok IRS keresletét, de ez csak egy tényező a kereslet növekedésében, és az időben ugyanerre a hónapokra eső extraprofitadó-optimalizálás miatti állampapír-vásárlások, is szerepet játszhattak a kereslet alakulásában.

**Összességében az látható, hogy a hazai bankok kereslete a volatilis nemzetközi piaci környezetben időszakosan nem találkozott megfelelő kínálattal.** Ez hozamemelkedést okozhatott a kamatswap- és ezen keresztül az állampapírpiacra is. Ezt a helyzetet számos tényező alakíthatta, melyek közül egy a támogatott lakossági hitelek valós értéken történő értékelése és annak fedezési igénye lehetett. A jogalkotónak érdemes lehet megfontolnia a jövőben a támogatott lakossági hitelek árazásának átalakítását oly módon, hogy a bankok ne kényszerüljenek ezen kitettségeik valós értéken történő értékelésére.

1. táblázat: Az Inflációs jelentésben szereplő alappálya összefoglaló táblázata (2026. március)

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

Megjegyzés: 1. Tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a nonprofit intézmények által nyújtott transfereket. 2. Nemzetgazdaság, nemzeti számlás adatok alapján. 3. A GDP arányában. 4. Teljes munkaidős alkalmazottakra vonatkozóan. 5. MNB-becslés. Forrás: MNB Inflációs jelentés 2026. március.

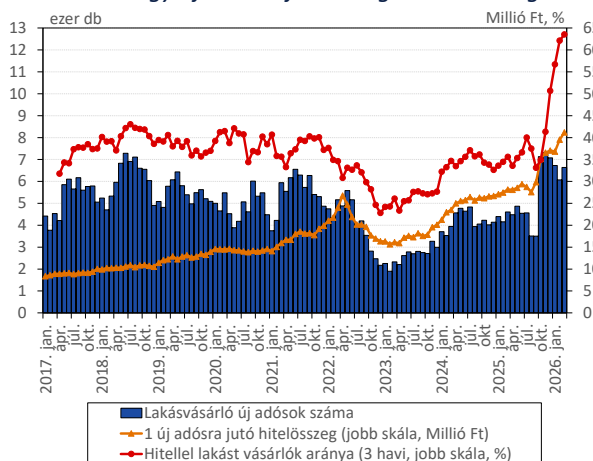
### 1.3. Idén erősödhet a konjunktúra, de az elmúlt hónapok geopolitikai eseményei visszafogják az élénkülést

**Az infláció az idei év második felében várhatóan a toleranciasáv fölé emelkedik, míg a GDP 1,7 százalékkal bővíülhet 2026-ban.** A hazai reálgazdaságot továbbra is kettősség jellemzi: a GDP növekedését elsősorban a lakossági fogyasztás bővülése támogatja, miközben a beruházások és a nettó export fékezi (1. táblázat). A növekedés fő támasza idén is a háztartások fogyasztása lehet, amit az emelkedő reálbérek, valamint a háztartások jövedelmét növelő kormányzati intézkedések növelhetnek. Az éves infláció a kedvező év eleji átárázások következtében 1,4 százalékra mérséklődött februárban, majd 1,8 százalékra nőtt márciusban. Az iráni konfliktus energiaárakra gyakorolt hatása következtében azonban 2026 harmadik negyedévében várhatóan újra a toleranciasáv fölé emelkedik az infláció. Idén a magasabb energiaárak és a belső kereslet élénkülése miatt bővülő import rontja a külkereskedelmi egyenleget. Ugyanakkor az év második felétől a javuló kapacitáskihasználtság növelheti az exportot. A két hatás eredőjeként 2026-ban romolhat a külső egyensúlyi pozíció és átmenetileg enyhe deficitbe fordulhat. Az MNB előrejelzése szerint 2026-ban nőhet a költségvetési deficit, ami 2027-től állhat ismét mérséklődő pályára.

## 2. Ingatlanpiacok

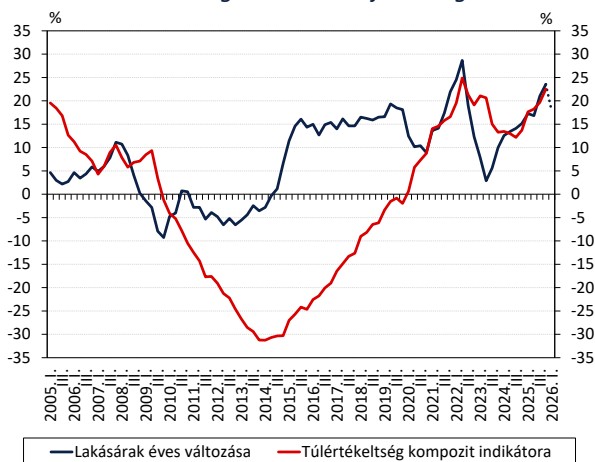
Az Otthon Start Program (OSP) hozzájárult a hitellel vásárlók és az elsőlakás-vásárlók arányának érdemi növekedéséhez, valamint a lakásárak további emelkedéséhez is. A lakáspiaci túlértékelttség becsült szintje 22,5 százalékra emelkedett 2025. év végére, amit a jövőben a bővülő új kínálat mérsékelhet. A kereskedelmi ingatlanok forgalma elmozdult a mélypontról, de 2026-ban az iroda- és ipar-logisztikai piacokon is emelkedhet a kihasználatlansági ráta, ami kedvezőtlenül hat a befektetői érdeklődésre és az ingatlanok értékelttségére is.

7. ábra: A hitellel lakást vásárlók száma, becsült aránya, és az egy új adásra jutó átlagos hitelösszeg



Megjegyzés: Csak a lakásvásárlási célú hiteleket figyelembe véve. A lakáspiaci tranzakciók számának becslése a szokásosnál bizonytalanabb, mivel az Otthon Start Program indulása módosíthatja a közvetítőcégek piaci részesedését. Forrás: MNB, lakáspiaci közvetítői adatbázis.

8. ábra: Éves lakásár-dinamika és a lakáspiaci túlértékelttség becsült szintje országosan



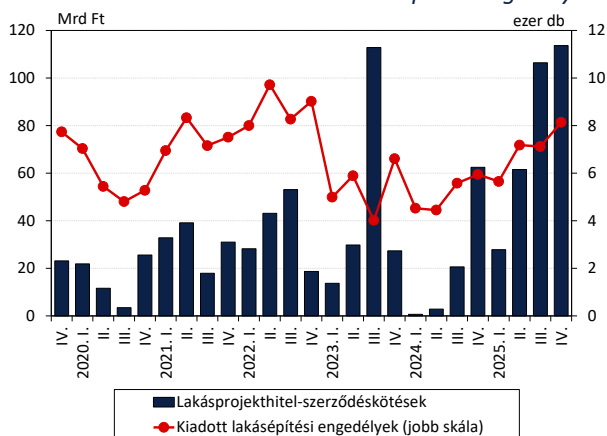
Megjegyzés: A 2026 első negyedévi lakásárindex előzetes adatok alapján. A kompozit indikátor módszertanát az [MT 154. számú MNB-tanulmány \(Lados 2025\)](#) mutatja be. Forrás: MNB, NAV, B400.

### 2.1. A hitellel vásárlók lakáspiaci kereslete és az induló lakásprojekt-fejlesztések száma is bővült

**Jelentősen emelkedett a hitellel lakást vásárlók aránya és a felvett hitelösszeg.** Az Otthon Start Program indulását követően (2025. szeptember-októberben) jelentősen emelkedett a lakáspiaci forgalom, 2026 első hónapjaiban viszont már csökkent a tranzakciószám a program indulásához és az előző év azonos időszakához képest is. A kereslet szerkezetét az OSP érdemben átrendezte: míg a program indulását megelőzően becslésünk szerint a lakások 35–40 százalékát vásárolták meg hitel segítségével, addig 2026 első negyedévében ez a becsült arány már meghaladta a 60 százalékot (7. ábra). Nemcsak a banki finanszírozás gyakorisága, de annak mértéke is jelentősen nőtt: az egy új adásra jutó, lakásvásárlási célú hitelösszeg (figyelembe véve azt is, hogy egyes adások egy időpontban több lakáshitelt is felvesznek) márciusban elérte a 41,2 millió forintot, ami mintegy 12 millió forintos növekmény az OSP bejelentését megelőző időszak szintjéhez képest. Ezzel párhuzamosan a Duna House adatai alapján a lakáspiaci forgalmon belül nagyságrendileg 10 százalékponttal emelkedett az első lakásukat vásárlók aránya, míg a befektetési céllal vásárlók aránya mérséklődött.

**A magas lakásár-dinamika eredményeként 2025-ben érdemben emelkedett a lakáspiaci túlértékelttség.** 2025 negyedik negyedévében az MNB-lakásárindex alapján egy negyedév alatt 5,1 százalékkal nőttek a lakásárak országos átlagban, ezzel az éves dinamika 23,5 százalékra gyorsult (8. ábra). A lakásárak fundamentumok által indokolt becsült szinttől vett eltérése 22,5 százalékra nőtt a negyedik negyedévben, ami egy év alatt a túlértékelttség 8,8 százalékpontos emelkedését jelenti. A lakásárak a bérleti díjakkal, a jövedelmekkel és az átlagbért kereső háztartások számára megfizethető piaci hitelösszegeknél is gyorsabban emelkedtek. Az új lakások árának építési költségekhez viszonyított aránya ugyanakkor mérséklődött 2025-ben. Előzetes adatok alapján 2026 első negyedévében országos átlagban 3 százalékkal

9. ábra: A hitelintézetek lakásprojekthitel-szerződéseinek és a kiadott lakásépítési engedélyek



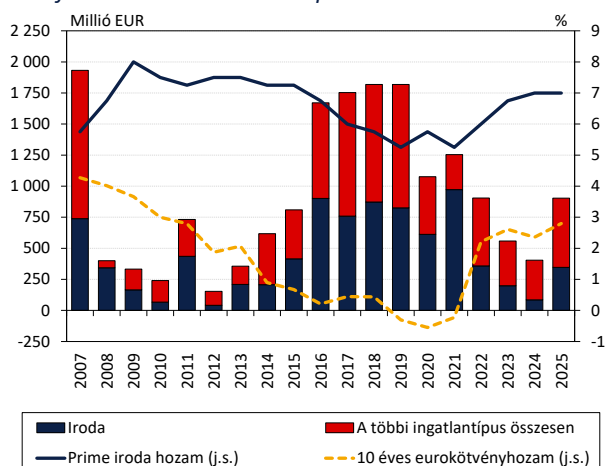
Forrás: MNB, KSH.

emelkedtek a lakásárak, ezzel az éves dinamika 17,7 százalékra mérséklődhetett.

**Több indikátor és intézkedés is az új kínálat érdemi bővülését vetíti előre.** Míg mindössze 12,1 ezer lakás került átadásra 2025-ben, addig építési engedélyt már 28,1 ezer lakás kapott, 37 százalékkal több, mint egy évvel korábban (9. ábra). A bankok 309 milliárd forintnyi hitelszerződést kötöttek lakásprojektekre 2025-ben, ami több mint 2,5-szerese a megelőző 4 év éves átlagának. Az engedélyezési és projekthitel-adatok az induló lakásfejlesztések számának további bővülését vetítik előre. Emellett 2026. április közepéig 31 olyan, legalább 250 lakásos projekt kapott az államtól kiemelt beruházási státuszt, ahol a fejlesztő vállalja, hogy a lakások legalább 70 százalékát az Otthon Start Program feltételeinek megfelelően (legfeljebb 100 millió forintos áron és legfeljebb 1,5 millió forintos négyzetméteráron) értékesíti. Az új kínálat bővülése a lakásár-dinamika mérséklődését és a túltértelenség csökkenését vonhatja maga után. Kockázatot jelent azonban, különösen a kiemelt – OSP árkorlátokkal érintett – fejlesztések megvalósulásával kapcsolatban, hogy az energiahordozók árának emelkedése számos építőipari alapanyag árát érdemben drágította, illetve emelheti a jövőben. Ugyanakkor a kockázatok bankrendszeri hatásait csökkenti, hogy a kiemelt fejlesztések túlnyomó többsége egyelőre korai fázisban van és még nem szerződött projekthitelre.

**2.2. Az energiaár-sokk és a bérleti túlkínálat kedvezőtlenül hat a kereskedelmiingatlan-befektetésekre**

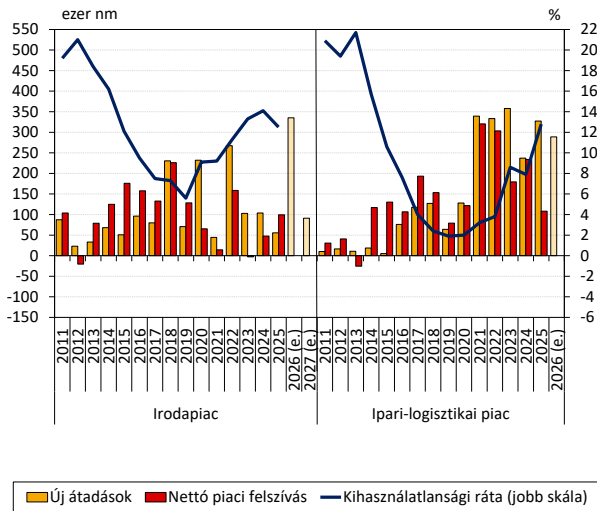
10. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok alakulása



Megjegyzés: A 10 éves eurókötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik negyedévi átlaga. Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

**A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma emelkedett, értékeltége enyhén javult.** 2025-ben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 900 millió eurót tett ki, ami 123 százalékos emelkedés az alacsony bázist jelentő 2024-es adathoz képest (10. ábra). Az elvárt elsődleges (prime) hozam 2025-ben nem változott egyik alszegmensben sem, míg az irodák esetében emelkedett az elsődleges bérleti díj. Ezzel a piaci értékeltesség az irodaházaknál enyhén javult, a kiskereskedelem és ipari-logisztikai szegmensekben pedig stagnált. Az ingatlanbefektetések hosszú euró kötvényhozamokhoz viszonyított elvárt hozamfelára ugyanakkor mérséklődött 2025-ben. Előretekintve a geopolitikai feszültségek emelkedett szintje, valamint az energiaárakra és az egyes eszköztípusoktól elvárt hozamokra gyakorolt hatása növeli a kereskedelmiingatlan-piaci kilátások bizonytalanságát,

11. ábra: Új átadások, nettó piaci felszívás és a kihasználatlansági ráta alakulása 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 világossárga oszlopokkal 2025. év végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum.

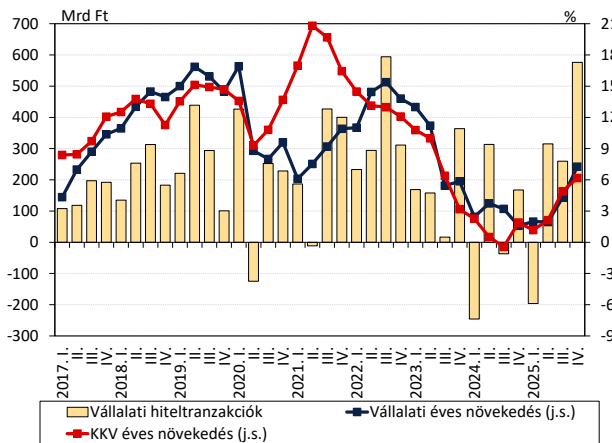
ami a befektetési forgalom alakulására is kedvezőtlenül hat.

**A budapesti iroda- és ipari-logisztikai piacon is a kihasználatlansági ráta emelkedése várható.** 2025-ben a budapesti irodapiacon éves alapon 1,6 százalékponttal 12,5 százalékra csökkent a kihasználatlansági ráta (11. ábra). Ugyanakkor 2025. év végén a teljes állomány 9,6 százalékát kitevő irodaterület építése volt folyamatban Budapesten, melynek átadása túlnyomórészt 2026-ban várható. Az összes épülő terület 80 százalékát saját használatra épülő – többnyire állami megrendelésre készülő – irodaházak teszik ki, emiatt a fejlesztések átlagos előbérleti aránya magas (87 százalék), azonban az ingatlanok elkészültét követő költözések jelentős mennyiségű megüresedő irodaterületet hagynak majd hátra, így a kihasználatlansági ráta emelkedése várható a szegmensben. A budapesti és környéki ipari-logisztikai piacon a kihasználatlansági ráta éves összevetésben jelentősen, 4,9 százalékponttal 12,8 százalékra emelkedett 2025. év végére. A folyamatban lévő fejlesztések – amelyek a meglévő állomány 7 százalékát teszik ki – átlagos előbérleti szintje 46 százalékon állt az év végén, ez alapján az új átadások várhatóan az ipari-logisztikai piacon is tovább fogják növelni a kihasználatlansági rátát. Összességében a kereslet és a kínálat viszonya mindkét szegmensben a piaci túlkínálat kockázatának emelkedésére utal.

### 3. Vállalati szektor és hitelpiac

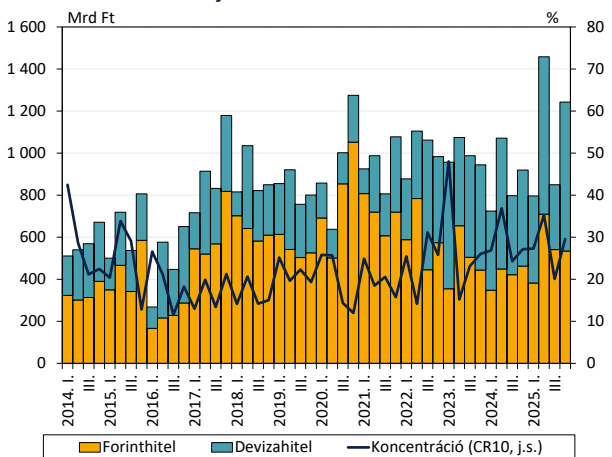
A vállalati hitelállomány 2025-ben az előző évinél nagyobb mértékben, 7,3 százalékkal nőtt. Azonban az élénkülés egyelőre törékeny, mert a makrogazdasági fundamentumok érdemben nem javultak. A támogatott hitelek továbbra is jelentős, 32 százalékos arányt képviselnek a vállalati hitelállományban. Ennek közel fele jár le 2028 végéig, ami megújítási kockázatot jelenthet a támogatott hitelek piaci kamatszínhez viszonyított nagymértékű kamatelőnye miatt. Ez azonban az erős vállalati likviditást és a kamatfizetési képességet figyelembe véve összességében kezelhető kockázatot jelentene a támogatási programok esetleges szűkülése vagy célzottabbá válása esetén is.

12. ábra: A vállalati hitelállomány éves növekedési üteme és a tranzakciók volumene



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

13. ábra: Újraonnan kihelyezett vállalati hitelek és koncentrációjuk a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Árfolyamhatással nem korrigált adatok, a money market és a folyószámlahitel-jellegű ügyleteket nem tartalmazzák. CR10 koncentrációs arányszám: a 10 legnagyobb összegű ügylet részesedése a teljes kibocsátásból. Forrás: MNB.

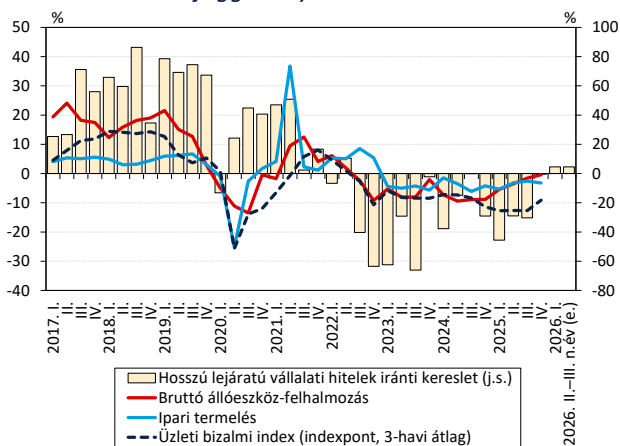
#### 3.1. A hitelezés élénkülése egyelőre törékeny

**A vállalati hitelezés élénkült, az állomány 7,3 százalékkal bővült 2025-ben.** A vállalkozások hitelintézeti hitelállománya közel 1 ezer milliárd forinttal, arányaiban pedig 7,3 százalékkal nőtt az előző évben a folyósítások és a törlesztések eredményeként (12. ábra). Összetételét tekintve a nagyvállalatok hitelállománya ennél kissé nagyobb (8 százalék), a mikro-, kis- és középvállalkozásoké pedig kisebb (6 százalék) mértékben emelkedett. A növekedéshez a forint- és a devizahitelek egyaránt hozzájárultak, és a devizahitelek növekedése 2025-ben is meghaladta a forinthitelekét. A 2024-ben látottakkal ellentétben 2025-ben már minden negyedévben emelkedett a forinthitelek állománya. Összességében a vállalati hitelezés az év végére a trendforduló jeleit mutatta.

**Az új szerződéskötések értéke 22 százalékkal nőtt 2025-ben.** A 2025 során kötött több mint 4 ezer milliárd forint értékű szerződés nominálisan egyötödével haladta meg a 2024-es kibocsátást (13. ábra). A nagyösszegű, 5 milliárd forint összeg feletti ügyletek az új szerződéskötések közel felét tették ki. A hitelfelvevők koncentrációja lassan, de trendszerűen emelkedett az elmúlt évtizedben: a 10 legnagyobb összegű hitel már a kibocsátás közel 30 százalékát adja.

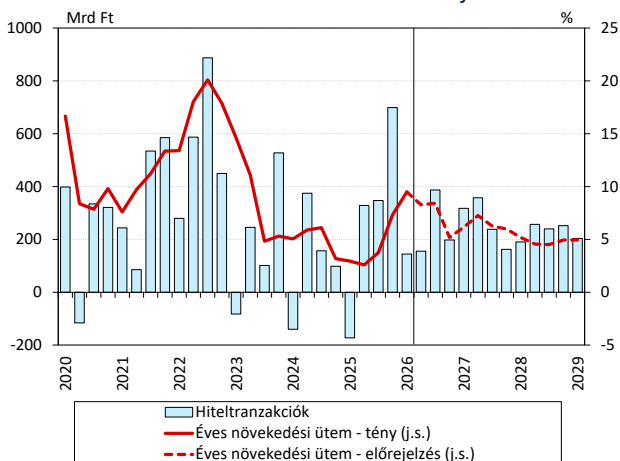
**Az üzleti bizalom kissé javult, de a bankok szerint a beruházási hitelkereslet változatlan.** 2025-ben sem az ipari termelés, sem a beruházások nem bővültek. A vállalati klíma megítélése azonban valamelyest javult a negyedik negyedévben: az üzleti bizalmi index két év után kissé emelkedett, bár historikusan továbbra is alacsony (14. ábra). A vállalati helyzetkép érdemben nem változott az év egészében: a konjunktúrafelmérések tanúsága szerint a vállalati termelés növekedésének továbbra is a kereslethiány és a költségoldali nyomás a legfőbb akadálya, a finanszírozáshoz való hozzáférés nem jelent korlátozó tényezőt. 2025-ben – az enyhén mérséklődő működési eredmény és a csökkenő beruházások eredményeként – trendszerűen csökkent a vállalatok

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



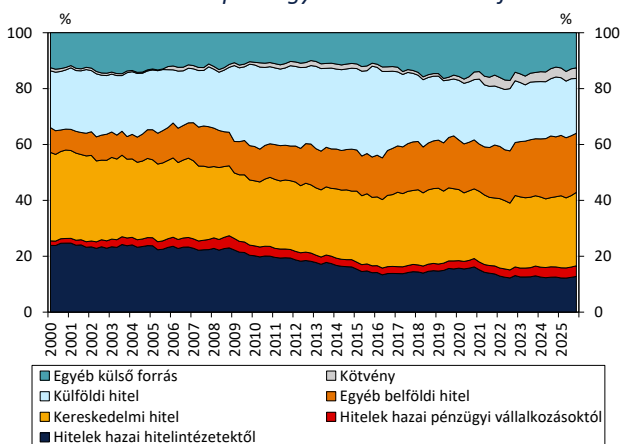
Megjegyzés: A bruttó állóeszköz-felhalmozás esetében szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok, míg az ipari termelés esetében szezonálisan kiigazított adatok. A vállalati hitelkereslet esetében az előző negyedévhez képest erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának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

15. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése



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

16. ábra: A nem-pénzügyi vállalatok külső forrásai



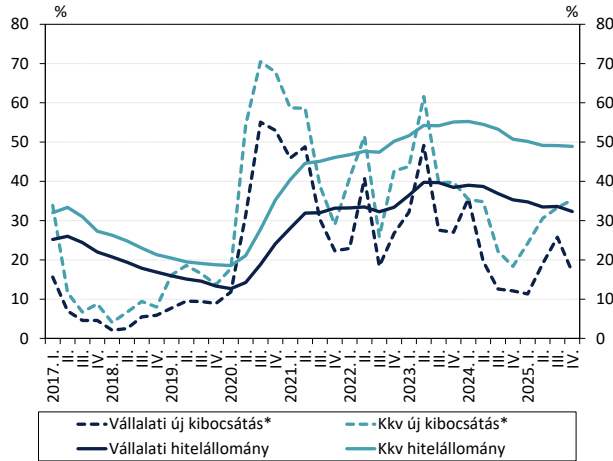
Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

finanszírozási igénye (Melléklet 2. ábra). Ezzel összhangban a bankok nem jeleztek változást sem a kínálati feltételek, sem a hitelkereslet tekintetében: a hosszú lejáratú, beruházási célú hitelek iránti kereslet az első három negyedévben csökkent, 2025 negyedik és 2026 első negyedévében érdemben nem változott. A [Hitelezési felmérés](#) szerint 2026 második és harmadik negyedévében is ezen az alacsony szinten stagnál. Az iráni háború következtében növekvő energiaárak inflációs nyomása előtekintve lefele mutató kockázatot jelent a termelés alakulására az energiaintenzív ágazatokban (6. fejezet) és felfele mutató kockázatot a finanszírozási költségekre (1. fejezet), miközben a rövid lejáratú, jellemzően likviditási célú hitelek iránti kereslet a hazai és az euroövezeti bankok szerint egyaránt emelkedhet.

**A vállalati hitelállomány évi 5–6 százalékkal emelkedhet az előrejelzési horizonton.** A negyedik negyedévben megvalósult hiteltranzakciók jelentős pozitív irányú meglepetést okoztak a várakozásokhoz képest, így a teljes pénzügyi közvetítőrendszer vállalati hitelállománya az előzetesen várt 4,1 százalék helyett 7,3 százalékkal bővült 2025-ben. A magasabb tényadat felfelé revideálta legfrissebb előrejelzésünket, így 2026-ban 5 százalékos, 2027-ben 6 százalékos éves növekedést prognosztizálunk (15. ábra). Az EU Közös Agrárpolitika támogatási programhoz kapcsolódó előfinanszírozási és beruházási hitelek a következő 2 évben becslésünk szerint mintegy 2 százalékponttal emelik a hiteldinamikát. A bankrendszer aktivitása a Pénzügyi Kondíciós Index (PKI) alapján megfelel a gazdaság ciklikus helyzetének (Melléklet 48. ábra), bár a GDP-arányos hitelállomány kissé alacsonyabb, mint 2024 végén. A gazdasági növekedés ütemével nominálisan egybevágó hiteldinamika hatására a következő években nem várható a pénzügyi mélyülés fokozódása.

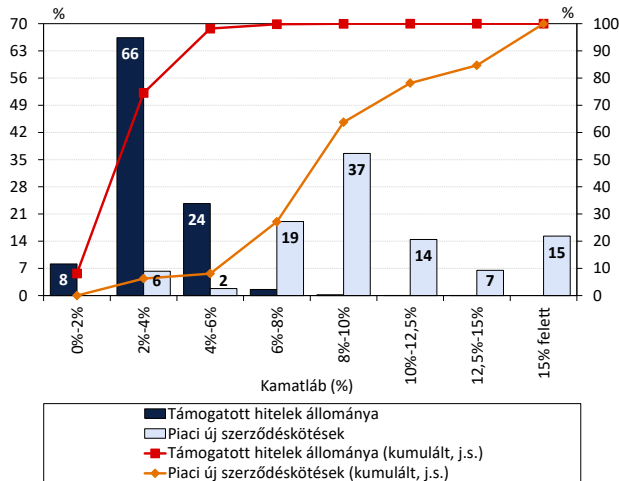
**A hazai vállalatok külső forrásainak 17 százaléka származik hazai pénzügyi közvetítőktől.** A hitelintézetektől és a pénzügyi vállalkozásoktól felvett hitelek a vállalkozások forrásainak 26–27 százalékát tették ki a 2008-as globális pénzügyi válság előtt. Ez az arány az elmúlt évtizedben már 20 százalék alatt maradt, az egyéb belföldi szektoroktól, ezen belül különösen a nem-pénzügyi vállalkozásoktól felvett (nem kereskedelmi típusú) hitelek térnyerése mellett (16. ábra). A pénzügyi közvetítők közül 2022 óta egyre jelentősebb szerepet játszanak a pénzügyi vállalkozások, amelyek piaci részesedése 15 százalékról 23 százalékra emelkedett.

17. ábra: A támogatott vállalati hitelek aránya



Megjegyzés: Az új kibocsátás esetében az MFB és az Eximbank közvetlen hitelkibocsátása és a folyószámlahitelek (például a Széchenyi Kártya Program folyószámlahitelei) nélkül vett arányok. \*Évesített gördültől átlag. Forrás: MNB.

18. ábra: A támogatott állományi és piaci új vállalati forint-hitelek kamatláb szerinti eloszlása



Megjegyzés: A támogatott hitelek esetében csak a 3 éven belül lejáró figyelembevételével. A piaci új szerződéseknel a 2025. decemberben és 2026. januárban kibocsátott, támogatott hitelállományra jellemző szerződéstípusú hitelek lettek figyelembe véve. Forrás: MNB.

2025-ben a forrásszerkezet vonatkozásában a külföldi szereplők súlya enyhén csökkent.

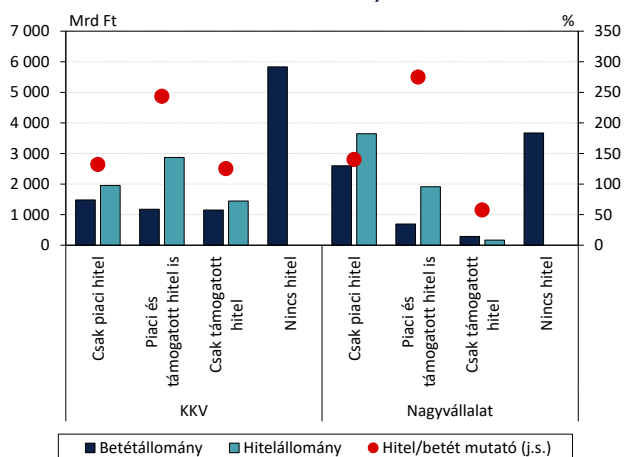
### 3.2. Az állami szerepvállalás továbbra is jelentős a hitelezés fenntartásában

A hitelállományban csökkent, míg az új kibocsátásban ismét emelkedett a támogatott hitelek aránya. Az államilag támogatott hitelek szerepe az új szerződéskötések vonatkozásában a 2024-ben látott mélyponthoz képest újra emelkedett. Különösen a kkv-knak nyújtott hitelek esetében igaz ez, ahol az új, nem folyószámlahitel-jellegű szerződések egyharmada volt támogatott (17. ábra). Ebben az Eximbank Exportösztönző Hitelprogramja és a Széchenyi Kártyaprogram (SZKP) játszott érdemi szerepet 2025-ben. Egyes SZKP-termékek kamata októberben egységesen 3 százalékra csökkent, amely érdemi keresletbővülést eredményezett. A program közvetlen reálgazdasági hatását a folyószámlahitelek viszonylag magas, 56 százalékos aránya, a pénzügyi bevonódást célzó hatását pedig a programba újonnan bevont vállalkozások szűk köre limitálja: becslésünk szerint azon vállalkozások aránya az új hitelfelvevők között, akik a hitelfelvétel időpontjában is rendelkeztek már SZKP-hitellel, folyamatos emelkedés mellett 2025 végére mintegy 70 százalék volt. Bár a 2023. évi maximumhoz képest csökkenő, összességében továbbra is magas a támogatott hitelek aránya a teljes vállalati hitelállományban, és ennek közel fele középtávon, 3 éven belül jár le, ami további potenciális (re)finanszírozási igényt támaszt (Melléklet 51. ábra).

A lejáró támogatott hitelek piaci refinanszírozása érdemben növelné a vállalatok kamatfizetési terheit. Az új piaci forint-hitelek kamatlába jellemzően jelentősen meghaladja a középtávon lejáró támogatott forint-hitel-állomány kamatlábát (18. ábra). A 2025 végén fennálló, 3 éven belül lejáró, tipikusan fix kamatozású támogatott forint-hitel-állomány medián kamatlába 3,5 százalék volt, míg a hasonló típusú új forint-hitel-szerződések tipikusan 9,1 százalékos kamattal<sup>8</sup> kerültek kibocsátásra. Miközben a támogatott hitelek szinte teljes egészében 6 százalék alatti kamaton futnak, addig ez a piaci hitelállomány mindössze 8 százalékaról mondható el. A folyószámlahitelekre szűkítve a támogatott (állományi) és piaci (új kibocsátás) medián kamat között 5 százalékpont, míg az egyéb hitelek esetében 6 százalékpont volt a

<sup>8</sup> 2025. decemberben és 2026. januárban kötött piaci folyószámla- és egyéb hitelek.

19. ábra: A hiteladós vállalkozások hitel- és betétállománya



Megjegyzés: 2025. decemberi adatok. Forrás: MNB.

2. táblázat: A támogatott vállalati forinthitel-állomány lejárat, kamatfizetési és likviditási kockázatok szerint

Támogatott forinthitel-állomány (Mrd Ft)	Lejárat			Összesen
	3 éven belül		3 éven túl	
	100% alatt	100% felett		
ICR* 2 alatt	26 (0,8%)	276 (8,0%)	424 (13,5%)	726 (21,0%)
ICR* 2 felett	134 (3,9%)	441 (12,8%)	764 (22,1%)	1338 (38,8%)
Nincs adat**	98 (2,8%)	559 (17,3%)	692 (20,0%)	1389 (40,2%)
<b>Összesen</b>	<b>258 (7,5%)</b>	<b>1315 (38,1%)</b>	<b>1880 (54,5%)</b>	<b>3453 (100%)</b>

Megjegyzés: 2025. decemberi hitelállomány. Sokkolt vállalati kamatfedezettséggel számolva, azaz a 3 éven belül lejáratú támogatott hitelek piaci hitellel való jövőbeni (előretekintő hozamokra alapozott) refinanszírozási költségével becsült kamatfedezettség. \* ICR: Kamatfedezettség = (Adózás előtti eredmény + Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések) / Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések. \*\* Nincs információ a NAV adataiban a fizetett kamatokra. Forrás: MNB, NAV.

különbség. Ez arra mutat rá, hogy az államilag támogatott hitelprogramok esetleges kivezetése vagy szűkítése a finanszírozási költségek jelentős növekedésével járhat a támogatott hitellel rendelkező vállalatok körében, amennyiben szükségük lesz e hitelek refinanszírozására.

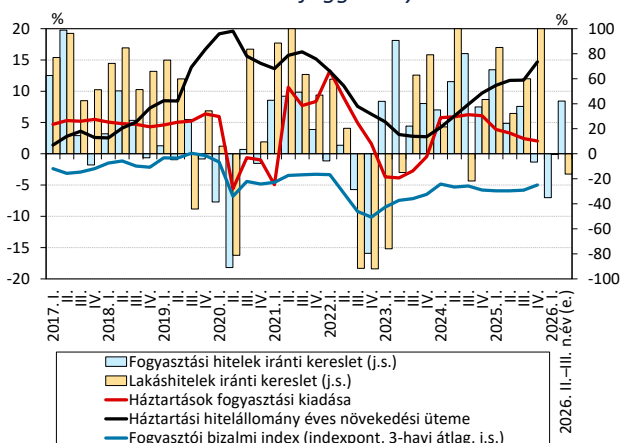
**A kizárólag támogatott hitellel rendelkező vállalkozások betétállománya viszonylag magas, ami mérsékelheti a refinanszírozási kockázatokat.** A vállalati hitelállomány döntő része olyan vállalkozásokhoz kapcsolódik, amelyek piaci hitellel (is) rendelkeznek, így feltehetően kevésbé vannak ráutalva a támogatott hitelekre. A csak támogatott hitelt törlesztő vállalkozások hitelei a teljes hitelállomány 13 százalékát teszik ki, míg ugyanezen vállalkozásokhoz a betétállomány 9 százaléka kapcsolódik (19. ábra). Ez azt jelzi, hogy aggregált szinten a betétállomány nagyrészt fedezné, ha ezen vállalatok támogatott hitelállománya a közeljövőben refinanszírozási lehetőség nélkül járna le. Összességében a hitellel nem rendelkező vállalkozások birtokolják a hitelintézetek vállalati betétállományának nagyobb részét, 56 százalékát.

**A támogatott forinthitelek 8–25 százaléka esetében jelenthet nehézséget a refinanszírozás középtávon.** A támogatott forinthitel-állomány 46 százaléka 3 éven belül lejár. Az állomány 7 százaléka azonban olyan vállalatokhoz tartozik, amelyeknek 3 éven belül lejáratú hitele van, de likviditási helyzete olyan kedvező, hogy vélhetően nem teszi szükségessé a refinanszírozást, mert több betéte van, mint hitele. Középtávon a teljes állomány 8 százaléka szembesül egyszerre a likviditási helyzetből adódóan potenciális refinanszírozási igénnyel (100 százalék feletti hitel/betét mutató) és – amennyiben támogatott hitelprogramban nem tud részt venni – piaci kamaton történő refinanszírozás esetén elégtelen kamattörlesztési képességgel (2 alatti kamatfedezettségi mutató, 2. táblázat). A vizsgált hitelállomány 17 százalékát kitevő vállalkozásokra azonban nem érhető el megfelelő kamatfedezettségi adat, de a hitel/betét mutatójuk 100 százalék feletti, így sérülékenynek tekinthetők. Összességében tehát a támogatott forinthitel-állomány 8–25 százalékát (276–874 milliárd forint) tekinthetjük a kamatfedezettség és a hitel/betét mutató szintje alapján kockázatosnak. Mindezeket figyelembe véve a támogatott hitelprogramok szűkülése középtávon mérsékelt refinanszírozási kockázatot jelentene.

## 4. Háztartási szektor és hitelpiac

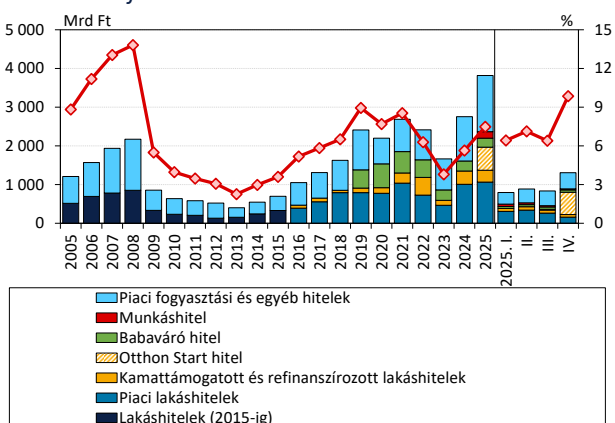
A háztartási szektor banki hitelállománya mintegy 15 százalékkal bővült 2025-ben és az új hitelek nominális kibocsátása is historikus csúcsra emelkedett az elmúlt év során. Ehhez jelentősen hozzájárult az Otthon Start Program, amely a lakáshitelek átlagos összegét, hitelfedezeti mutatóját és a hitelösszeg éves jövedelemhez viszonyított arányát is érdemben emelte. Emiatt a lakáshitelek kockázati mutatóit fokozott figyelemmel kell kísérni. Előrejelzésünk alapján a háztartási hiteldinamika 2026-ban és 2027-ben egyaránt 19 százalék lehet, és 2028-ban is 10 százalék felett alakulhat.

20. ábra: A háztartási hitelállomány éves növekedési üteme és az ezzel összefüggő tényezők alakulása



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor, tranzakciós növekedési ütem. A növekedési ütem előállításához 2022. március és 2022. június között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. A lakossági hitelek iránti kereslet esetében az erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. A háztartások fogyasztási kiadása esetében szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok. Forrás: GKI, KSH, MNB.

21. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: 2005 és 2015 között a lakáshitelek adatai nem állnak rendelkezésre hitelkonstrukciók szerinti bontásban. 2016-tól az újratárgyalta és az átstrukturált hitelek nélkül. A kamattámogatott és refinanszírozott lakáshitelek a következő konstrukciókat foglalják magukban: CSOK, Falusi CSOK, CSOK Plusz, NHP Zöld Otthon Program,

### 4.1. Az Otthon Start Program kimagasló háztartási hitelezést eredményezett

A háztartások gazdasági helyzetének javulásához erős hitelkereslet és élénk hiteldinamika társult 2025-ben. A fogyasztói bizalom 2025 második felében javult, megtörve a 2024 vége óta tartó változatlanságot (20. ábra). A háztartások fogyasztási kiadása éves összehasonlításban átlagosan mintegy 3 százalékkal bővült 2025 során. A fogyasztás bővülését előretekintve a reálkeresetek emelkedése mellett a jövedelemnövelő költségvetési intézkedések is támogatják.<sup>9</sup> Ezzel összhangban az [MNB Hitelezési felmérése](#) alapján a bankok az egész év során a lakáshitel-kereslet élénkülését tapasztalták, míg a fogyasztási hitelek iránti kereslet az év nagy részében szintén nőtt. A bankok szerint az Otthon Start hitelprogram hatására jelentősen megnövekedett lakáshitel-kereslet 2026 során már mérséklődhet. A fogyasztási hitelek iránt a bankok 40 százaléka tapasztalt keresletcsökkenést az első negyedévben, 2026 közepére viszont hasonló arányban számítanak a kereslet további bővülésére. A háztartási hitelállomány éves összehasonlításban 15 százalékkal bővült 2025-ben.

A nominális háztartási hitelkibocsátás az Otthon Start Program hatására historikus csúcsra emelkedett 2025-ben. A hitelintézetek új szerződéseinek értéke 2025-ben meghaladta a 3800 milliárd forintot (21. ábra). Ez 39 százalékkal magasabb, mint a családtámogatások átalakulásával és a CSOK Plusz felfutásával jellemezhető 2024. évi adat. Az új lakáshitel-szerződések 2025. évi, mintegy 2 ezer milliárd forintos értéke 46 százalékkal haladta meg az előző évi kibocsátást, a negyedik negyedévi adat pedig 130 százalékkal volt magasabb éves alapon az Otthon Start hitelek kimagasló, 600 milliárd forint értékű kibocsátása következtében (3. keretes írás). Ezzel a kamattámogatott lakáshitelek aránya a harmadik negyedévi 27 százalékról 81

<sup>9</sup> A jövedelemnövelő költségvetési lépések közé tartozik például a rendvédelmi dolgozók részére kifizetett fegyverpénz, a közszolgálati otthontámogatási program és az ágazati béremelések.

az Otthon Start hitelek a satírozott oszlopok jelölik ebből a kategóriából. A rendelkezésre álló jövedelem a keresettömeg, a pénzügyi társadalmi juttatások és az egyéb jövedelmek összege. Forrás: KSH, MNB.

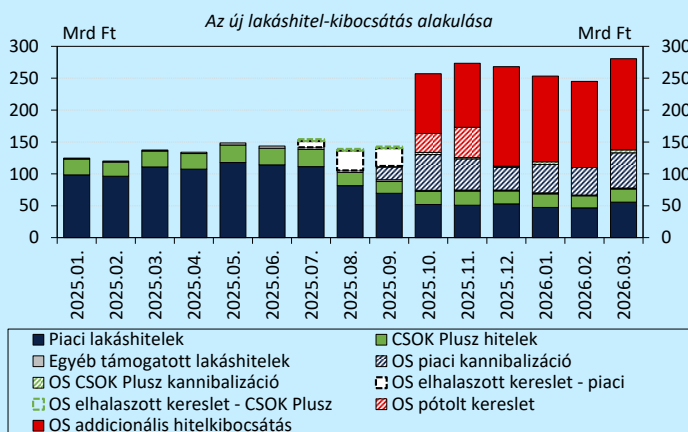
százalékra nőtt a lakáshitel-folyósításokon belül.<sup>10</sup> Bár nominálisan 2025-ben az éves új kibocsátás historikus csúcstól ért el, a rendelkezésre álló jövedelem arányában vett 7,5 százalékos éves átlagos érték – az elmúlt években tapasztalt emelkedés ellenére – továbbra sem kiugró. A 2025. negyedik negyedévi 9,8 százalékos érték ugyan meghaladja a babaváró hitelek 2019-es megjelenését követő évek átlagosan 8 százalék feletti arányait, de elmarad a devizahitelezés időszakában jellemző, 10 százalék feletti értékektől.

### 3. KERETES ÍRÁS: OTTHON START PROGRAM – AMIT AZ ADÓSOKRÓL ÉS HITELEIKRŐL TUDUNK AZ ELSŐ FÉL ÉV ADATAI ALAPJÁN

**Az Otthon Start kamattámogatott hitelprogram olyan új hitelkonstrukció, amely a korábbi támogatott programokhoz képest nagyobb összeg felvételét teszi lehetővé, és a háztartások szélesebb köre számára érhető el.** Az Otthon Start keretében akár 50 millió forint összegű hitel is felvehető a futamidő végéig fix, maximum 3 százalékos kamat mellett legfeljebb 100 millió forintos lakás vagy 150 millió forintos ház, tanya, birtokközpont vásárlása, illetve építése esetén, a 1,5 millió forintos négyzetméterár-korlát figyelembevételével. A feltételek között – a korábbi támogatott lakáshitel-programoktól eltérően – sem életkorra vonatkozó maximum, sem családpolitikai megkötések nem szerepelnek, társadalombiztosítási jogviszonnal kapcsolatos előírások viszont igen. A program feltételei szerint első saját otthont vásárlónak minősül, akinek az előző 10 évben egyszerre legfeljebb egy belterületi lakóingatlanban volt 50 százalékot, vagy 15 millió forint értéket meg nem haladó részesedése. Így azok a házaspárok is igénybe vehetik ezt a támogatott hitelt, akik már jelenleg is saját, közös tulajdonú lakásukban élnek, és nem volt más lakásban részesedésük az elmúlt 10 évben. Az Otthon Start hitel kombinálható a CSOK Pluszsal, a falusi CSOK-kal és a babaváró hitellel is. A program feltételein az indulás óta több alkalommal enyhítettek, például örökölt tulajdoni hányad esetén lehetővé vált a tulajdonostársak kivásárlása Otthon Start hitelből, illetve jelenleg már külterületi lakás vagy ház is finanszírozható ilyen hitelből.

#### A program keretében folyósított hitelvolumen kétharmada addicionális hitelkeresletből fakad.

Már a program 2025. július eleji bejelentését követően érzékelhető volt a hiteligénylések elhalasztása: 2025. július végétől esni kezdett az új lakáshitelek volumene és a megkötött szerződések darabszáma is, amelyet szezonális hatások nem indokoltak. A piaci lakáshiteleknél jelentős mértékű kiszorító hatás jelentkezik azóta is, míg a CSOK Plusz hitelek csak szerényebb mértékben vethette vissza az új termék érkezése. Becslésünk szerint a 2026. március 31-ig kibocsátott 1161 milliárd forintnyi Otthon Start hitel kétharmada lehetett addicionális hitelfolyósítás.<sup>11</sup>



<sup>10</sup> Az Otthon Start Program előzetesen várt hitel- és lakáspiaci hatásait a [2025. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 2. keretes írása mutatta be részletesen az MNB ágens alapú lakáspiaci modellje alapján.

<sup>11</sup> Az Otthon Start Program addicionalitására vonatkozó becslés ugyanakkor nem tudja kezelni azokat a hitelfelvételi igényeket, amelyek abból fakadnak, hogy az adós időben előrébb hozta a későbbre tervezett hitelfelvételét.

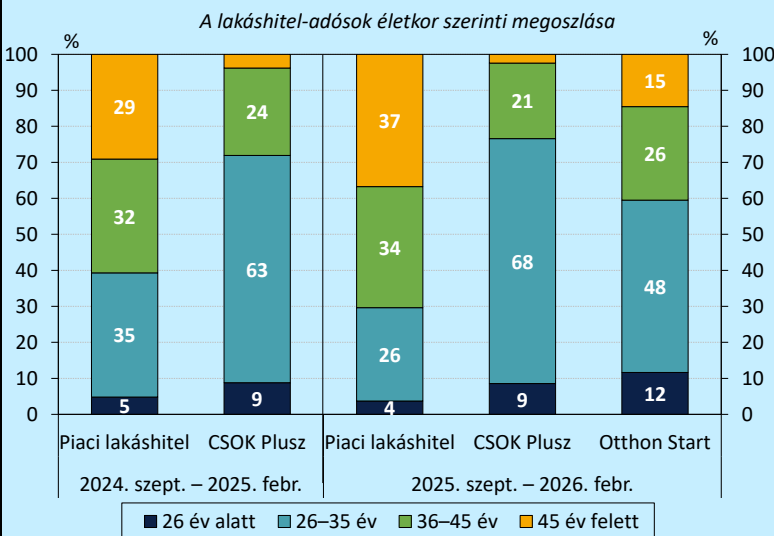
**Az Otthon Start Program keretében nyújtott hiteleknel – a jelentős mértékű kamattámogatás és a hosszú futamidő miatt – a hitelösszegek a piaci hitelekhez<sup>12</sup> képest érdemben magasabbak, megnövekedett hitelfedezeti mutató mellett.** Míg a jövedelemarányos törlesztőrészek esetében számottevő eltérés nem látható a piaci lakáshitelek és az Otthon Start hitelek között, addig az Otthon Start Program keretében felvett hitelösszeg abszolút értelemben, illetve a fedezetek értékéhez és az adósok éves jövedelméhez viszonyítva is kiugróan magas, átlagosan 35 millió forint. Az Otthon Start hitelek kétharmadát, a CSOK Plusz hitelek háromnegyedét a maximális, 25 éves futamidővel kötötték 2025.

Az új lakáshitelek leíró statisztikái

		2024. szept. – 2025. febr.		2025. szept. – 2026. febr.		
		Piaci lakáshitel	CSOK Plusz	Piaci lakáshitel	CSOK Plusz	Otthon Start
Szerződések darabszáma		25 435	6 074	13 771	6 230	27 371
Szerződéses összeg (millió Ft)	Átlag	20,5	23,3	19,9	20,9	34,9
	Medián	16,4	24,0	13,2	15,0	36,0
Futamidő (év)	Átlag	16,6	22,8	15,6	23,6	22,8
	Medián	20,0	25,0	15,1	25,0	25,0
Legalább 20 éves futamidejűek aránya (%)		51,0	91,7	45,1	94,4	86,4
JTM (%)	Átlag	31,8	31,9	31,7	32,7	32,3
	Medián	31,5	31,4	31,3	32,2	32,1
40 százalék feletti JTM mutató aránya (%)		26,4	25,2	26,8	26,2	25,6
HFM (%)	Átlag	54,4	58,1	52,4	62,3	71,1
	Medián	57,0	60,4	54,1	67,7	77,0
70 százalék feletti HFM mutató aránya (%)		31,2	32,6	30,4	46,3	63,7
JTM és HFM mutató alapján egyaránt kifizített hitelszerződések aránya (%)		10,0	10,9	10,4	14,2	17,3
A 18–35 éves korosztály aránya (%)		39,3	71,9	29,6	76,6	59,5
A felső jövedelmi ötöd aránya (%)		61,1	43,1	65,8	57,5	75,9

Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. A piaci lakáshitelek csak a vásárlási és építési célú hiteleket tartalmazzák, a felújítási célú hiteleket nem. Az arányok számítása során a hitelek darabszámát vettük figyelembe. Forrás: MNB.

szeptember és 2026. február között. A legalább 20 éves futamidővel megkötött szerződések aránya így rendkívül magas a támogatott hitelek esetében (rendre 86 és 94 százalék), különösen, ha az egy évvel korábban folyósított piaci lakáshitelekhez viszonyítjuk, amelyek fele tartozott ebbe a futamidő-kategóriába. A hitelfedezeti mutatóban

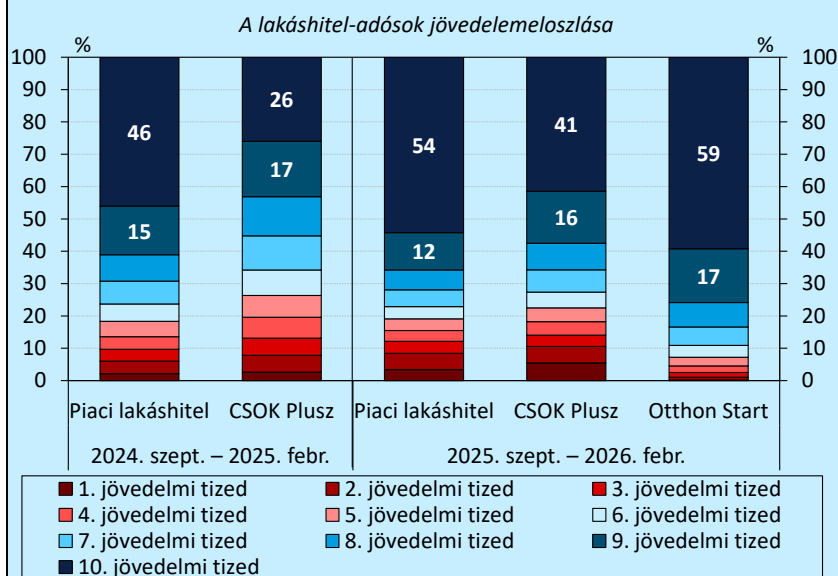


Megjegyzés: Az adósok életkora alapján, az adóstársak életkora nincsen figyelembe véve. A piaci lakáshitelek csak a vásárlási és építési célú hiteleket tartalmazzák, a felújítási célú hiteleket nem. Forrás: MNB.

mind a középértékek, mind a teljes eloszlás tekintetében (22. ábra) érzékelhető a támogatott hitelek nagyobb kifizetettsége a piaci hitelekhez képest. Az Otthon Start hitelszerződések 17 százalékánál tapasztaltunk törlesztőrészlet és fedezettség alapján egyaránt magas eladósodottságot (40 százalék feletti JTM és 70 százalék feletti HFM értékek). Ez némileg magasabb az azonos időszakban folyósított CSOK Plusz hitelek jellemzőihez képest, és érdemben meghaladja az egy évvel korábban folyósított piaci és CSOK Plusz hitelek értékeit.

<sup>12</sup> A piaci lakáshitelek közül csak a vásárlási és építési célú hiteleket vettük figyelembe az Otthon Start Program hiteleivel történő összehasonlíthatóság kedvéért, a jellemzően kisebb összegű, rövidebb futamidejű felújítási hiteleket nem.

**Az Otthon Start Program főleg a magasabb jövedelemmel rendelkező fiatalok lakáshoz jutását támogatta.** Bár életkori megkötés nincs a programban, a korábbi lakástulajdonra vonatkozó előírások miatt az Otthon Start hitelek adósainak 60 százaléka a 18–35 éves korosztályba tartozik. Ez az arány itt alacsonyabb, mint a CSOK Plusz hiteleknél, ami a gyermekvállalási feltétel miatt eleve a fiatal korosztályokat célozza, ugyanakkor érdemben magasabb, mint az egy évvel korábban folyósított piaci lakáshitelek esetében látott 40 százalék. Az Otthon Start Programban a szerződések felét adóstárs bevonása nélkül kötötték, ami magasabb, mint az azonos időszakban, illetve az egy évvel korábban kötött piaci hitelek esetében látott 36–37 százalékos arány. Amennyiben a szerződésbe adóstárs is bevonásra került, úgy az jellemzően hasonló korú adóstársat – vélhetően házastársat – jelentett, és csak kisebb részben láttunk több, mint 18 évvel idősebb – vélhetően szülő – adóstársat. Ezek az arányok igen hasonlóak a piaci hiteleknél látottakhoz, vagyis a kedvezményes hitellehetőség nem növelte a szülői támogatással hitelhez jutók arányát. A hitel adósainak (főadós és adóstársak) átlagos jövedelmét a teljes népesség 2024-es jövedelmi deciliseibe



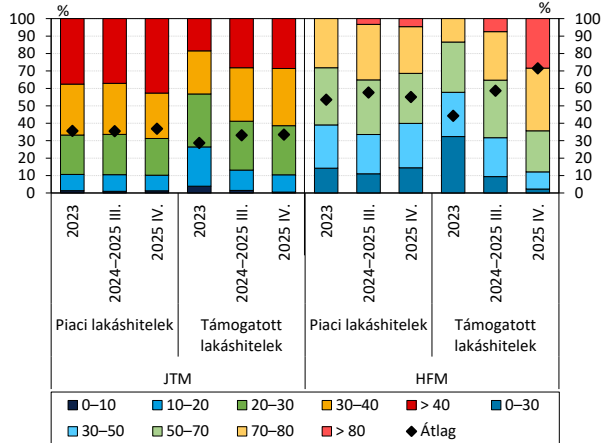
*Megjegyzés: 2024. évi jövedelemhatárokkal. A piaci lakáshitelek csak a vásárlási és építési célú hiteleket tartalmazzák, a felújítási célú hiteleket nem. Forrás: Eurostat, MNB.*

sorolva<sup>13</sup> az látható, hogy az Otthon Start hitelek 59 százalékát a legmagasabb jövedelmi tizedbe tartozók kötötték, és 76 százaléka tartozott a legfelső jövedelmi ötödbe soroltakhoz. Ezek az arányok nemcsak a CSOK Plusz, de még a piaci hiteleknél tapasztalt arányoknál is magasabbak. A program előnyeit mindezek alapján túlnyomó részt a relatíve jobb jövedelmi helyzetben lévők tudják kihasználni, míg az alacsonyabb jövedelműek – akik sok esetben a piaci alapú hitelfelvételből is kizsorulnak – nem tudják nagy arányban javítani lakhatási helyzetüket.

**A területi, illetve településtípus szerinti megoszlásban – hasonlóan a piaci hitelekhez – a magasabb jövedelmű térségek dominálnak.** Az Otthon Start szerződések közel 30 százaléka budapesti, további 14 százaléka Pest vármegyei ingatlan finanszírozására irányult, amely arányok nagyon hasonlóak a piaci lakáshitelek esetében is. Kiemelkedően magas számban kötöttek tehát szerződéseket ebben a régióban, amelyben a 1,5 millió forintos négyzetméterár korlát leginkább effektív. A 15–64 év közötti lakosság számhoz mérve is a legnagyobb szerződésszám Budapesten volt, ezt követi Fejér, Vas, Győr-Moson-Sopron, Komárom-Esztergom és Veszprém vármegye. Településtípus szerint az Otthon Start hitelek megoszlása nagyon hasonlít a piaci lakáshitelek megoszlásához. A főváros 30 százalékos dominanciája mellett 20 százalék a vármegyeszékhelyeken és megyei jogú városokban lévő ingatlanok aránya, és 27 százalék az egyéb városi ingatlanoké.

<sup>13</sup> A hiteladósok jövedelméről rendelkezünk ugyan pontos információval, de az eltartottak számáról nincsen adatunk. Ezért ez a decilisek szerinti besorolás felfelé torzított a tényleges eloszláshoz képest. Ha például egy, még gyermektelen fiatal házaspár veszi fel a hitelt, ők az átlagos jövedelmük alapján helyesen kerülnek besorolásra. Ha viszont már van két gyerekük, akkor a tényleges egy főre jutó jövedelmük fele akkora lesz, mint amit átlagos jövedelemként számolni tudunk, így ők a ténylegesnél jobb jövedelmi kategóriába kerülnek besorolásra.

22. ábra: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatóinak eloszlása volumen alapon

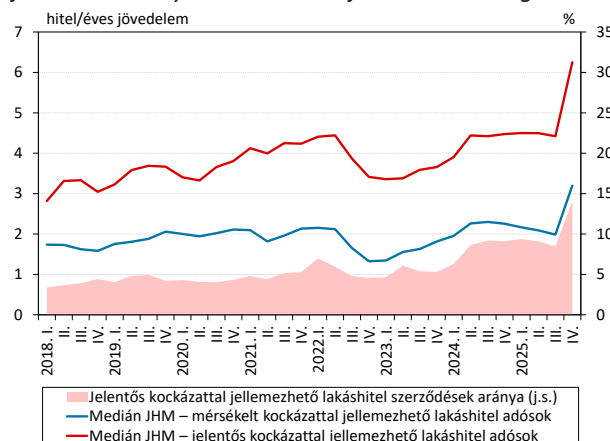


Megjegyzés: JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató. HFM: hitelfedezeti mutató. A fekete jelölők az egyes mutatók átlagos értékeit jelölik a vizsgált időszakokban. Forrás: MNB.

#### 4.2. A lakáshitelek kockázati mutatóit az Otthon Start Program miatt fokozott figyelemmel kell kísérni

Az Otthon Start Program az új lakáshiteleknél jövedelmi kifizetettséget nem okozott, az eladósodottságot viszont érdemben növelte. Az Otthon Start Program az újonnan szerződött lakáscélú hitelek átlagos összegét érdemben növelte 2025 negyedik negyedévében az előző év azonos időszakához képest: az új lakás vásárlását vagy építését célzó hitelek átlagösszege 28 millió forintról 32 millió forintra, használt lakás vásárlása esetében pedig 20 millió forintról 29 millió forintra emelkedett. A jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) értéke sem a piaci, sem a támogatott lakáshitel-kibocsátás esetében nem változott érdemben a korábbi időszakokhoz képest (22. ábra). Az új lakáshitelek átlagos hitelfedezeti mutatóját az Otthon Start Program mintegy 10 százalékponttal, 70 százalék közelébe emelte. A 70 százalék feletti hitelfedezeti mutatóval (HFM) kibocsátott támogatott lakáshitelek aránya az Otthon Start Program hatására a negyedik negyedévben 64 százalékra emelkedett. Ez a 2024–2025 harmadik negyedév közötti időszak 35 százalékos arányának közel duplája. A 80 százalék feletti HFM-mel rendelkező támogatott lakáshitelek a negyedik negyedéves új kibocsátás 28 százalékát tették ki, amely a korábbi időszakokhoz képest négyszeres növekedés.<sup>14</sup> Az új lakáshitelek kockázati mutatói összességében nem utalnak rendszerszintű kockázatok felépülésére, ugyanakkor az Otthon Start Program miatt indokoltak voltak az MNB 2025 őszén már bevezetett prudenciális intézkedései. Ezen kockázatok fokozott nyomon követése és értékelése előretételeként is szükséges.<sup>15</sup>

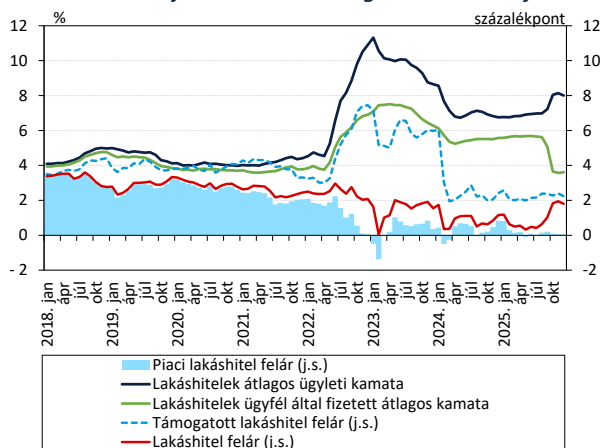
23. ábra: Az új lakáshitelt felvevő ügyfelek medián jövedelemarányos hitel mutatója kockázatosság szerint



Megjegyzés: JHM: jövedelemarányos hitel mutató. A mutató számításakor az ügyfél által adósként felvett lakáshitel(ek)e, 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.

**A kifizetett lakáshitel-adósok az éves jövedelmük hatszorosát meghaladóan adósodnak el.** A 2025. negyedik negyedévi adatok alapján az Otthon Start Program a korábbi évekhez képest érdemben megnövelte az új lakáshiteladósok eladósodottságát (23. ábra). Az új, mérsékelt kockázattal jellemezhető lakáshiteladósok (legfeljebb 40 százalékos JTM és legfeljebb 70 százalékos HFM érték) által felvett hitelösszeg a negyedik negyedévben meghaladta az éves jövedelem háromszorosát, míg a jelentős kockázattal jellemezhető adósok (40 százalék feletti JTM és 70 százalék feletti HFM érték) esetében az éves jövedelem hatszorosát. Utóbbi adósok átlagosan 44 millió forint hitelt vettek fel 2025 végéig, amely az első három negyedévhez képest 8 millió forinttal több. Az Otthon Start hiteladósok tipikus (medián)

24. ábra: Az új lakáshitelek átlagos kamata és felára



Megjegyzés: A támogatott lakáshitelek az NHP Zöld Otthon Program hiteleit, a kamattámogatott CSOK-hiteleket, az Otthon Start 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 IRS hozamot használtuk referenciaként. Forrás: MNB.

eladósodottságának mértéke az éves jövedelmük négyeszeresének felelt meg.<sup>16</sup> A jelentős kockázatú új lakáshitel-szerződések aránya (a szerződések darabszáma alapján) 8 százalékról 14 százalékra emelkedett, ezért ezen szegmens kifeszítettségét indokolt szorosan nyomon követni. A személyi kölcsönök 2025. évi jelentős mértékű új kibocsátása ellenére a személyihitel-adósok jellemzői alapján továbbra sincs jele megnövekedett kockázatoknak (Melléklet 50. ábra).<sup>17</sup>

**Az új ügyfelek által fizetett kamat érdemben csökkent, míg a bankok által a lakáshiteleken elért felár jelentősen nőtt.** A támogatott hitelek átlagos – a kamattámogatást is tartalmazó – ügyleti kamata évek óta meghaladja a piaci lakáshitelek átlagos kamatszintjét: előbbi 2025-ben átlagosan 8,3 százalék volt, amely mintegy 2 százalékponttal magasabb a piaci lakáshitelek 6,5 százalékos éves átlagos értékénél. A támogatott hitelek új kibocsátásra vetített részarányának jelentős növekedése miatt az új lakáshitelek átlagos ügyleti kamata 8 százalékra emelkedett, miközben az ügyfelek által fizetett átlagos kamat 3,6 százalékra csökkent 2025. decemberre (24. ábra). Ez az összetétel-változás azt is eredményezte, hogy a lakáshitelek hosszú hozamok feletti felára 2025 végére összeségében 2 százalékpont közelébe emelkedett az év korábbi részét jellemző alacsony szinthez képest. A személyi kölcsönök piacán a fokozódó verseny 2025 során a kamatokat 15 százalék alá, a felárakat pedig 8 százalékpont közelébe csökkentette.

#### 4.3. A háztartási hiteldinamika a következő években is 10 százalék felett marad

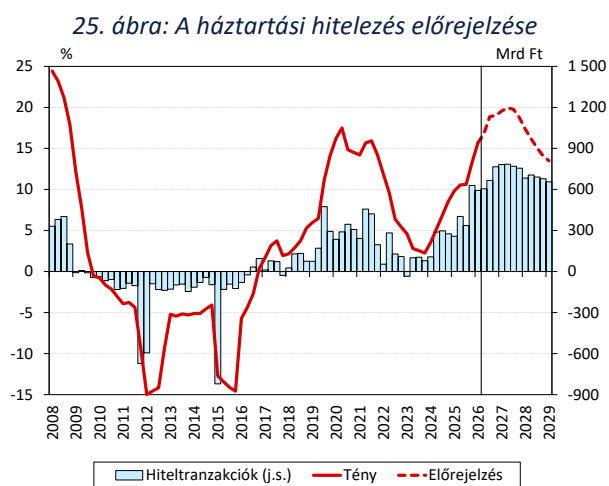
**A háztartások hitelállománya évente közel egyötödével emelkedhet.** A teljes pénzügyi közvetítőrendszer (hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások) háztartásokkal szembeni hitelállománya

<sup>14</sup> A 80 százalék feletti HFM melletti hitelfelvételt az MNB 2024. január 1. óta teszi lehetővé az első lakásukat hitelből finanszírozó adósok részére, tekintettel ezen vásárlók potenciálisan alacsonyabb hitelkockázatára.

<sup>15</sup> Az MNB 2025 őszén 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 küszöb 800 ezer forintra történő emeléséről döntött 2026. január 1.-i hatállyal. Emellett az adóssághék-szabályok finomhangolása keretében az MNB az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó 90 százalékos hitelfedezeti mutató limit (legalább 10 százalékos önerőelvárás) kapcsán előírt 41 éves korhatárt 2025. szeptember 2-án eltörölte. A makroprudenciális eszköztár módosításairól – amelyek a rendszerkockázati töképpuffer követelményt (SyRB) és a jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutatót (JMM) érintő változásokat is tartalmazzák – részletesebb összefoglaló található az MNB [sajtóközleményében](#).

<sup>16</sup> Ez az érték számottevően nem változik azon kockázatosabbnak tekinthető adósok körében sem, akik a hitel felvételét megelőző fél évben vettek fel babaváró és/vagy személyi és/vagy munkáshitelt, amely a lakásvásárláshoz szükséges önerő finanszírozását szolgálhatta.

<sup>17</sup> A személyi kölcsönök kockázatainak elemzésével részletesebben a [2025. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 4.3. alfejezete foglalkozik.



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

13 százalékkal nőtt 2025-ben. Ebben már megjelent az Otthon Start Program bevezetésének hatása, amely az előrejelzési horizonton 5–7 százalékponttal emeli meg a háztartási hitelezés éves dinamikáját. Emellett a közszolgálati otthontámogatási program<sup>18</sup> is szerepet játszik az adósságállomány alakulásában: mivel az állam a hiteltörlesztést évi 1 millió forintig átvállalja, ami az ügyfelek további hitelkeresletét fokozza, míg – ellentétes irányú, de vélhetően kisebb hatásként – előtörlesztési célú felhasználás esetén a hitelállomány gyorsabb amortizációját okozza. Előrejelzésünk szerint a háztartási hitelállomány 2026-ban és 2027-ben is 19 százalékkal emelkedhet, 2028-ban pedig a fokozatosan mérséklődő hiteldinamika ellenére sem változik érdemben a hiteltranzakciók értéke (25. ábra).

<sup>18</sup> A Közszolgálati otthontámogatási programot a 2026. május közepi adatok alapján 176 ezer fő igényelte 166 milliárd forint értékben.

## 5. Banki likviditás

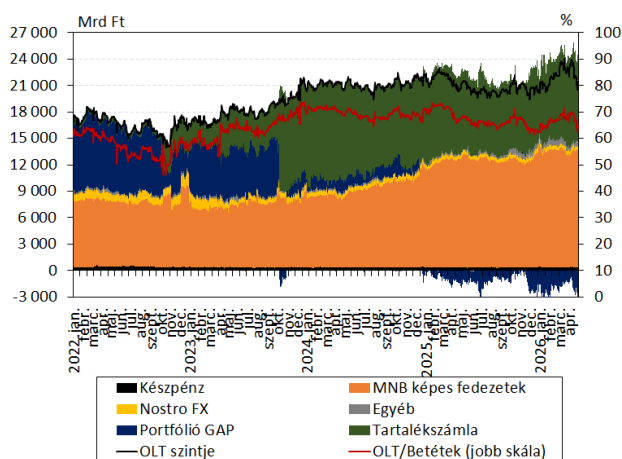
A bankok szektorszintű likviditási helyzete enyhén javult 2025. október óta, amely az operatív likviditási tartalék és a likviditásfedezeti ráta növekedésében egyaránt megmutatkozott. A bankrendszer kedvező szerkezetű finanszírozással működik mind a makroprudenciális szabályok, mind az egyéb releváns kockázati indikátorok alapján. A bankrendszer likviditása a stresszteszt alapján erős sokkellenállóképességet mutat.

### 5.1. Bőséges likviditás, stabil finanszírozási szerkezet

A bankrendszer likvideszköz állománya tovább bővült, miközben a bankok rövidtávú likviditási pozíciója enyhén javult. Az operatív likviditási tartalék (OLT) 2026 áprilisi átlagos szintje 22,5 ezer milliárd forintot tett ki, ami a magánszektor betétállományának<sup>19</sup> 67,5 százalékával egyenértékű (26. ábra). A tartalékszámán elhelyezett betétek napi átlagos állománya 2026. áprilisban 9,8 ezer milliárd forint volt, miközben a jegybankképes szabad fedezetek piaci értéke 13,2 ezer milliárd forint. Előbbi mintegy 1,3 ezer, utóbbi pedig 0,9 ezer milliárd forintos bővülést jelent 2025. októberhez képest. Mindeközben a bankok által saját számlán tartott jegybanki diszkontkötvények állománya április végén 1,1 ezer milliárd forint volt, amely a portfólió gap beáramlásait növelte. A likvideszközök bővülését elsősorban a devizában kibocsátott állampapírok forintra váltását követő likviditás bővülés eredményezte, de a bankrendszeri hosszú külföldi forint források növekedése is növelte a bankok rövidtávon elérhető likviditását. Az OLT szintje ugyanakkor a likvideszközök bővülésénél kisebb mértékben nőtt, mivel a 30 napra előretekintő treasury műveletek szerződés szerinti nettó áramlásai (portfólió gap) elsősorban a rövid külföldi adósság növekedése következtében csökkentek. A stresszhelyzetben is megfelelő rövid távú fizetőképességet megkövetelő egyedi alapon mért likviditásfedezeti ráta (LCR) előírást (a 100 százalékot) a bankszektor magas, 8250 milliárd forintos többlet likvideszközzel teljesíti, melynek bankok közötti eloszlása azonban nem egyenletes. A Monetáris Tanács döntése értelmében a kötelező tartalékráta 2026. márciustól két százalékponttal (6 százalékra) csökkent<sup>20</sup>, mellyel az MNB tovább közelítette a tartalékolási szabályokat az Európai Központi Bank gyakorlatához (1 százalékos tartalékszint).

**A bankrendszer állampapír állománya emelkedett, amit az extraprofitadó kedvezmény kihasználása motivált. A**

26. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának szerkezete

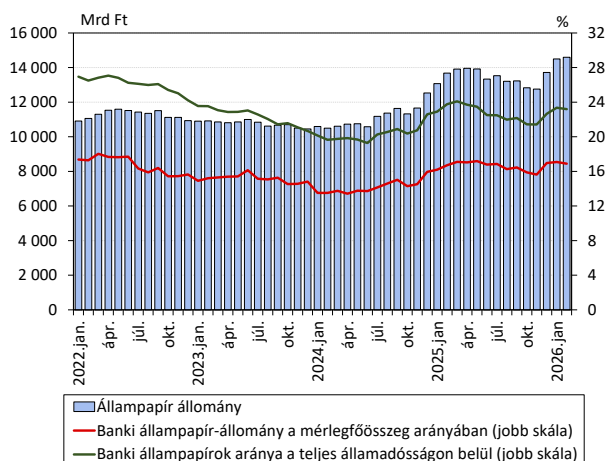


Megjegyzés: A portfólió gap a treasury műveletek szerződés szerinti nettó beáramlásait jelöli az adatszolgáltatás napjától számított 30 napon belül a következő tartalommal: bankközi hitelek és betétek, MNB-betét, repó, értékpapírok (a saját kibocsátású kivételével), 5 milliárd forint feletti betétek,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

<sup>19</sup> A magánszektor betétállománya a fejezetben a háztartási szektor és a nem pénzügyi vállalatok betétállományát jelenti.

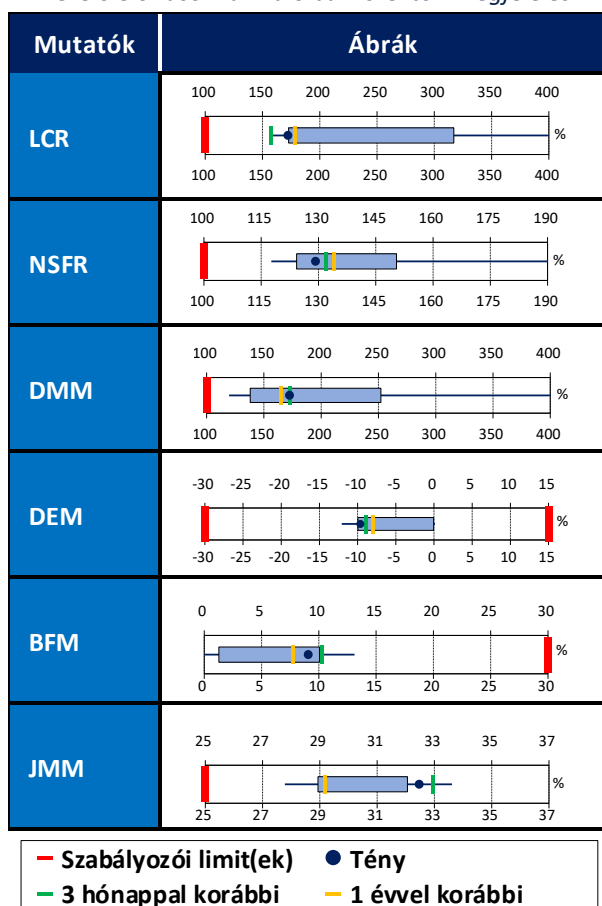
<sup>20</sup> A tartalékráta csökkentésének eredményeként 893 milliárd forinttal csökkent a tartalékkötelezettség a bankrendszerben.

27. ábra: A bankrendszer állampapír kivettsége és mérlegfőösszeg arányos állománya



Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: 2026. február 28-i állapot szerinti tényadatok, NSFR, DMM, BFM és JMM 2025. december 31-i adatai kivételével. DMM – Devizafinanszírozás megfelelési mutató, DEM – Devizaegyensúly mutató, BFM – Bankközi finanszírozási mutató, JMM – Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató, LCR – Likviditásfedezeti mutató, NSFR

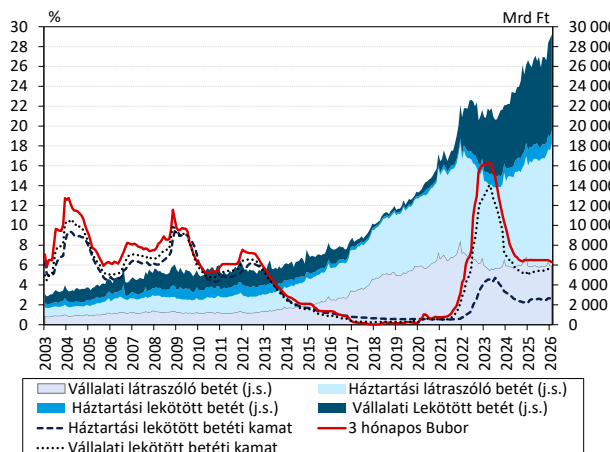
bankok az előző évekhez hasonlóan 2026-ban is extraprofitadó megfizetésére kötelezettek, melynek összegét állampapír-vásárlásaik függvényében csökkenthetik. A jogszabályi kedvezmény feltételeinek való megfelelés érdekében a bankok állampapír-állománya 2025. novemberától jelentősen nőtt, és 2026. február végén 14,6 ezer milliárd forintot tett ki (27. ábra), amely a szektor mérlegfőösszegének 17 százaléka. Ezzel a bankok állampapír-állománya egy év alatt 7 százalékkal, mintegy 1000 milliárd forinttal bővült, mérlegfőösszeg-arányosan azonban stagnált. Az állampapír állomány növekedése egy hozamemelkedés esetén csökkenti a banki likviditást<sup>21</sup>, mivel az értékpapírok a likvideszközök szintjére vonatkozó szabályozói elvárás szempontjából – számviteli besorolásuktól függetlenül – piaci értéken vannak figyelembe véve. Ugyanakkor a jegybankképes szabad fedezetek (nagyra rész állampapírok) sokszerű átértékelődése mellett is bőséges maradna a bankrendszeri likviditás. A bankok által kötött, bruttó értelemben 17 ezer milliárd forintot, nettó értelemben pedig mintegy 5 ezer milliárd forintot elérő fix kamatot fizető kamatswap-pozíció csökkenti az átértékelődésből származó likviditási kockázatokat.

**A bankrendszerben továbbra is jelentős, kedvező struktúrájú finanszírozási többletek állnak rendelkezésre, stabil finanszírozási háttérrel nyújtva a hitelezésnek.** A nem konszolidált szintű bankszektori LCR átlag 2026. februárban 172 százalékot (28. ábra), míg a konszolidált alapú LCR 196 százalékot tett ki. A nettó stabil forrásellátottsági ráta (NSFR) követelményt tartósan 30 százalékpont körüli többlettel teljesíti a bankrendszer. A mutató értéke 2025. december 31-én egyedi megfelelésen 129 százalék, konszolidált megfelelésen 145 százalék volt, ami 3, illetve 2 százalékpontos csökkenést jelent az elmúlt fél évben. A finanszírozási struktúrákban nem történt érdemi szerkezeti átrendeződés bankrendszeri szinten. A szektor rövid külső adósságának állománya nagy volatilitással, de trendszerűen növekszik, a mérlegfőösszeg arányában viszont historikusan alacsony. A bankrendszer megfelelő pufferekkel és biztonságos szerkezetben teljesíti a hazai makroprudenciális finanszírozási követelményeket (devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM), devizaegyensúly mutató (DEM), bankközi finanszírozási mutató (BFM) előírások). A bankrendszer kissé növekvő mérlegben belüli devizaforrás többlettel működik, messze a megengedett határértékektől, és a kapcsolódó, alapvetően

<sup>21</sup> Egy 50 bázispontos hozamsokk mintegy 150 milliárd forint változást jelent a fix kamatozású forint állampapírok piaci értéke szempontjából.

– Nettó stabil finanszírozási ráta. A kék téglalap szélei az eloszlás alsó és felső kvartiliséit jelölik, a sötétkék vonal végei pedig az eloszlás 10. és 90. percentiliséit. LCR esetén jelzálogbankok és lakás-takarékpénztárak nélkül, egyedi megfelelés alapján. NSFR esetén jelzálogbankokkal és lakás-takarékpénztárakkal együtt, egyedi megfelelés alapján. Forrás: MNB.

29. ábra: A magánszektor forint betétállományának átlagos évesített kamatlába és lejárat szerkezete, valamint a 3 hónapos BUBOR alakulása



Forrás: MNB.

3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paramétereit

Eszközoldal		
Esemény	Mérték	Érintett devizák
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX
Kamatsokk 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.

fedezeti jellegű deviza swap piaci kitétségekkel összefüggő rendszerkockázatok is mérsékeltek. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelményt a bankok a 25 százalékos szabályozói minimumot bőven meghaladó 32,5 százalékos átlagos szinttel teljesítették 2025. év végén. A várható jelentős jelzáloghitel-kiáramlás, a lejáró jelzáloglevelek, és egyes bankoknál a 2026. október 1-jével a kereszttulajdonlások szabályozási ellenőrzőzése miatt jelentős jelzáloglevél-kibocsátásokra kerülhet sor 2027 folyamán.

**A betétállomány stabil és olcsó finanszírozási forrást biztosít a bankrendszer számára.** A vállalati és a háztartási szektor forint betétei 3 ezer milliárd forinttal bővültek 2025. február vége és 2026. február vége között, és 29,2 ezer milliárd forintot tettek ki az vizsgált időszak végén (33. ábra). A finanszírozási kockázatokat megragadó hitel-betét mutató hosszú évek óta stabilan alakul, 2026. február végén a biztonságosnak tekinthető 75 százalékos szinten állt. A rövid lejáratú betétekre fizetett kamatok változatlansága mellett nem történt változás a betétállomány szerkezetében. A látra szóló forintbetétek aránya a háztartási szektorban 90 százalékot, míg a vállalati szektorban 48 százalékot tett ki 2026. február végén, ami nem jelent érdemi változást az egy évvel korábbi értékekhez képest. A két szektor betétállományának lejárat szerkezetében megfigyelt tartós eltérést a vállalati szektor lekötött betéteire fizetett magasabb kamat magyarázza, amely 2,8 százalékponttal haladta meg a háztartási szektor átlagos évesített kamatlábát és 5,5 százalékot tett ki 2026. február végén.

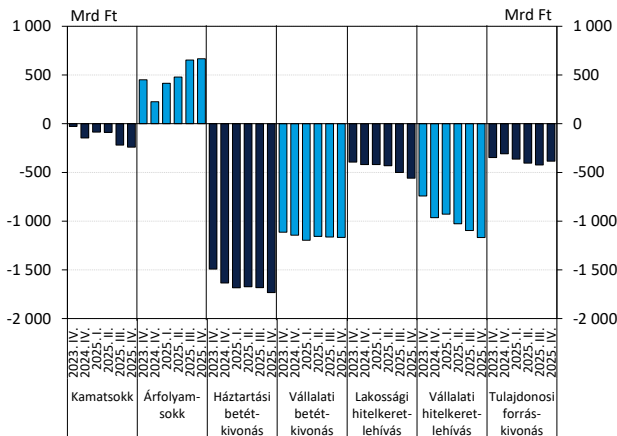
### 5.2. A bankszektor likviditási többlete még egy súlyos stressz esetén is elegendő fedezetet nyújt

**A stressztesztben feltételezett sokkok közül továbbra is a betétkivonásra a legérzékenyebbek a bankok.** A likviditási stresszteszt<sup>22</sup> során 2025. év végi adatokon különböző likviditási sokkok egyidejű bekövetkezését vizsgáltuk esetleges bankközi fertőzési hatásokkal együtt (3. táblázat). A stressz-szenárióban továbbra is a háztartási és vállalati betétkivonások eredményeznék a legnagyobb likviditási sokkot, ami csaknem 3,8 ezer milliárd forint kivonását jelentené szektorszinten. Ezenkívül a hitelkeret-lehívások további, együttesen közel 1,9 ezer milliárd forint likviditási sokkot jelentenének<sup>23</sup>. A tulajdonosi

<sup>22</sup> A módszertan részletes leírása az MNB [Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi](#) kiadványának 9. keretes írásában található.

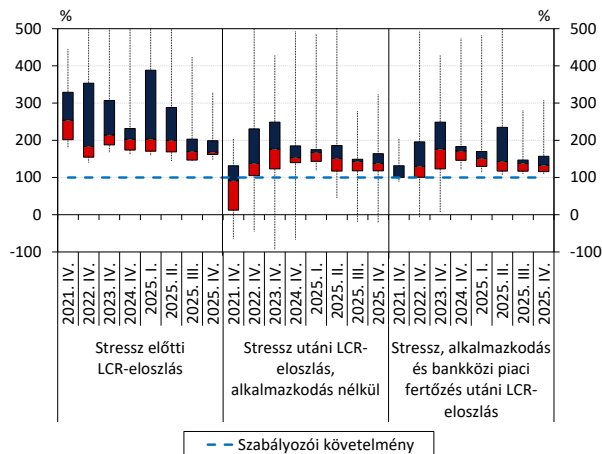
<sup>23</sup> A hitelkeret lehívások és az előbb bemutatott betétkivonások nemcsak a likvid eszközök állományát (számláló), hanem az LCR-ben számolt várható kiáramlásokat is csökkentenék (nevező), így ezen sokkok LCR-ben megjelenő hatása összességében alacsonyabb az előbb említett összegeknél.

30. 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.

31. 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, kézzel a medián feletti terjedelem. Forrás: MNB.

forráskivonásra vonatkozó érzékenység, valamint a kamatsokk likviditási hatása változatlanul mérsékelt a többi tételhez képest. A bankok deviza derivatív állományát érintő árfolyam-leértékelődés továbbra is javítaná a szektor likviditását a jelentős nettó devizakihelyező swap pozíció miatt (30. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása). Összességében a sokkok LCR-re gyakorolt hatása meghaladná a 4,5 ezer milliárd forintot. Ezen sokkok likviditási hatását az LCR számlálóján, azon belül közvetlenül a jegybanki tartalékszámán vezettük át. Majd megvizsgáltuk, hogy mely bankoknak van likviditási hiányuk az LCR-követelmény<sup>24</sup> és a kötelező tartalékkövetelmény szerint.

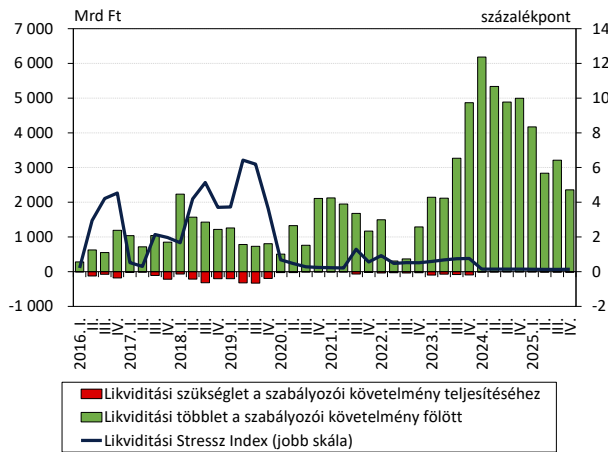
**Az LCR-követelmény teljesítése súlyos sokkok bekövetkezése esetén sem okoz fennakadást szektorszinten.** A feltételezett sokkok együttes bekövetkezése esetén a bankok túlnyomó többsége likviditásszerző alkalmazkodási lépések nélkül is teljesíti az LCR-követelményt. A sokkok hatására csak a kisméretű hitelintézetek szűk köre szorulna alkalmazkodásra, és azon intézmények száma is minimális, melyek nem tudnák teljesíteni az LCR-követelményt, a likviditásszerző lépések ellenére sem. A szektor medián LCR-mutatója még a sokkokat követően is 130 százalék felett maradt, mérlegfőösszeg arányában a bankok 40 százaléka került ezen szint alá, míg 32 százalékuk 120 százalék alá<sup>25</sup> (31. ábra) csökkent. Tehát a stresszteszt eredményei alapján a szektor egy kedvezőtlen forgatókönyv esetén is stabilan tartja az LCR-követelményt.

**A tartalékkövetelmény teljesítése szigorúbb likviditási korlátot jelent, de szektorszinten jelentős kapacitás mutatkozik az alkalmazkodásra.** Az LCR-től eltérően a tartalékkövetelményt mérlegfőösszeg-arányosan a szektor csaknem háromnegyede nem tudná teljesíteni a sokkok hatására. Az ezen intézményeknél keletkezett jegybankpénz-hiány, illetve alkalmazkodási kényszer nagysága megközelíti a 2,1 ezer milliárd forintot. Ezek alapján a 2025. végén érvényes 8 százalékos

<sup>24</sup> A követelmény az I. pilléres, 100 százalékos LCR-megfelelésre vonatkozik.

<sup>25</sup> A bankrendszer ellenállóképességéhez hozzájárul az I. pilléres mutatóra megfogalmazott többlépcsős [felügyeleti elvárás](#), illetve ezen felül a betétkoncentrációs szinttől függő 2. pilléres követelmény is.

32. ábra: A Likviditási Stressz Index alakulása



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.

tartalékszabály<sup>26</sup> nagyobb mértékű alkalmazkodást<sup>27</sup> tesz szükségessé a stresszteszt eredményei alapján, mint az LCR-követelmény teljesítése. Ugyanakkor a likvid eszközök jelentős állományának köszönhetően a bankok zöme kellő mennyiségű jegybankpénzt tudna előteremteni az alkalmazkodás – jellemzően állampapír értékesítés – útján. A hitelintézeteknek csak egy szűk köre nem képes teljesíteni a tartalékkövetelményt, alkalmazkodás ellenére sem.

**A szektorszintű likviditási többlet továbbra is alkalmas lehet a likviditási feszültségek semlegesítéséhez.** 2025. év végén 7,6 ezer milliárd forintos likviditási többlet állt rendelkezésre az LCR-követelmény felett szektorszinten. A stressz-szenáriót és az alkalmazkodást követően ez a likviditási puffer több mint 2,3 ezer milliárd forint maradt. Ezzel szemben a likviditási problémával szembesülő intézmények hiánya mindössze 14 milliárd forintot tett ki. Bár az említett szektorszintű többlet trendszerűen csökkent az utóbbi negyedévekben, a jelenlegi szint továbbra is elegendő lenne arra, hogy a bankközi piac kezelje a keletkezett átmeneti likviditási hiányt (32. ábra). Így a Likviditási Stressz Index<sup>28</sup> 2025. év végén is az elméleti minimuma közelében tartózkodott, ami alacsony kockázati szintről tanúskodik.

<sup>26</sup> Likviditási stressztesztünkben a 2025. december 31-én érvényben lévő tartalékszabály szerint számoltunk. Az MNB 2026. március 1-jén 8 százalékról 6 százalékra csökkentette a kötelező tartalékrátát, növelve ezzel a bankrendszer szabad jegybanki likviditási pufferét.

<sup>27</sup> A stressztesztben a bankok a magas minőségű likvid eszközöket háromféleképpen tudják jegybankpénzzé konvertálni: a rövid futamidejű eszközök lejáratásával, fedezetként történő felhasználásával, vagy eladással. A fedezetként való felhasználás a monetáris eszköztár fedezeti követelményeinek megfelelő eszközök terhelését jelenti. Az eszközök eladása piaci mellékhatásokkal is járhat, például állampapírok nagyarányú eladása hozamnövekedést okoz.

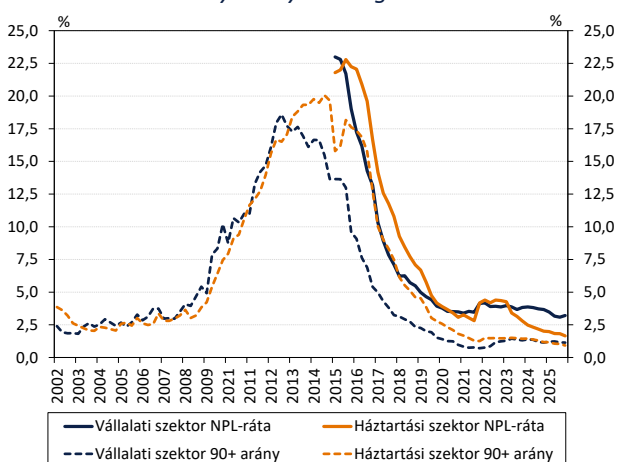
<sup>28</sup> Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index a bankok méretével súlyozva aggregálja az egyes bankokra stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez viszonyított likviditási hiányt, százalékpontban kifejezve. Ebből egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedtségére következtethetünk.

## 6. Portfólióminőség

A magánszektor hiteleinek portfólióminősége tovább javult, a nemteljesítő hitelek aránya a háztartási szegmensben historikus minimumára, 1,6 százalékra, a vállalati szektorban pedig 3,2 százalékra csökkent 2025-ben. A megemelkedett kockázatot jelző Stage 2 hitelek aránya is mérséklődött, de még mindig meghaladja a koronavírus-járvány előtti szintet. A támogatott lakossági hitelprogramok portfólióminősége megfelelő, a kamatstop esetleges kivezetése esetén, valamint a gyermekvállalási feltétel nem teljesítése miatt sérülékennyé váló hitelállomány rendszerszinten nem jelentős. Az iráni háború hatására kibontakozó újabb energiaválság miatt az energiaintenzív szektorokban tevékenykedő vállalkozások hitelállományának portfólióminősége szoros monitoringot igényel.

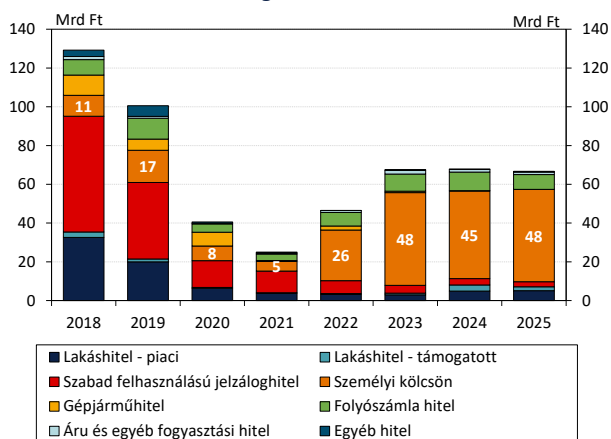
### 6.1. A magánszektor hitelportfóliójának minősége tovább javult 2025-ben

33. ábra: A nemteljesítő és a 90 napon túl késedelmes hitelállomány aránya a magánszektorban



Megjegyzés: A nemteljesítő hitelek definíciója 2015-ben megváltozott, attól kezdve 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.

34. ábra: Éves eladások hiteltermék szerinti megbontásban

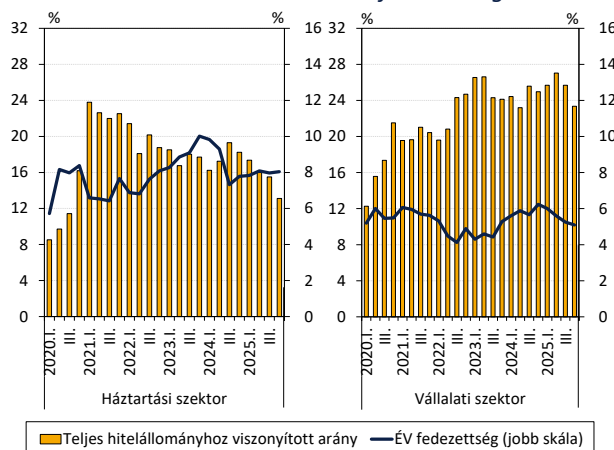


Forrás: MNB.

A nemteljesítő hitelek aránya historikus minimuma közelébe csökkent a magánszektorban. A bankok mérlegében lévő nemteljesítő hitelek aránya a háztartási szegmensben 0,4 százalékponttal historikus minimumára, 1,6 százalékra, a vállalati szegmensben pedig 0,5 százalékponttal 3,2 százalékra csökkent 2025-ben (33. ábra: A nemteljesítő és a 90 napon túl késedelmes hitelállomány aránya a magánszektorban). A háztartásoknál a személyi kölcsönök és a szabad felhasználású jelzáloghitelek NPL-rátája mérséklődött leginkább, ezzel az elmúlt 3 évben kevesebb, mint felére, rendre 4,1 és 3,4 százalékra csökkentek a ráták. A kvv NPL-ráta vállalatméret szerinti heterogenitás mellett stagnált 2024. év végéhez képest. A mikrovállalati NPL-ráta 0,6 százalékponttal 3,6 százalékra csökkent, a középvállalati pedig 0,7 százalékponttal 4,6 százalékra nőtt. A 90 napon túl késedelemben levő hitelek aránya alacsony: a vállalati szegmensben 2024. év végéhez hasonlóan 1,1 százalékot, míg a háztartásoknál 0,3 százalékponttal mérséklődve 0,9 százalékot tett ki 2025. év végén.

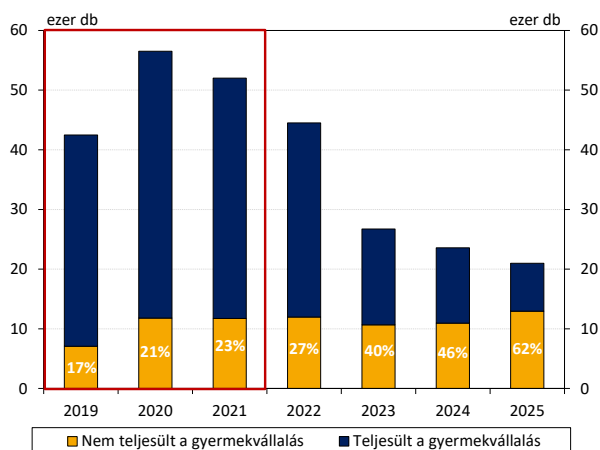
A háztartási hitelportfólió minőségének javulását az aktív portfóliótisztítási tevékenység is támogatja. A 2024-es átlagos nemteljesítő háztartási hitelállomány közel 30 százalékának megfelelő volument adtak el a bankok 2025-ben. A portfóliótisztítás mintázata 2023 óta több szempontból is átalakult. Míg a bankok 2020–21-ben döntően a 2008-as válság előtt és alatt kötött hiteleket tisztították ki, addig 2023-tól már a frissebben, 2020 után kötött hitelek domináltak az eladások között. 2025-ben az eladott hitelek kétharmada 2020 után, közel fele pedig 2023 után került kibocsátásra. Ezzel párhuzamosan míg korábban a szabad felhasználású jelzáloghitelek és a piaci lakáshitelek tették ki az eladott volumen jelentős részét, az elmúlt években a személyi kölcsönök és a folyószámlahitelek képviselték a legnagyobb részarányt (34. ábra). Késedelmes napok tekintetében 2022 előtt az

35. ábra: A magánszektor Stage 2 hiteleinek aránya és azok értékvesztéssel való fedezettsége



Megjegyzés: ÉV: értékvesztés. Amortizált bekerülési értéken értékeltek hitelek. Forrás: MNB.

36. ábra: Babaváró hitelszerződések a szerződéskötés éve és a gyermekvállalási feltétel teljesülése szerint



Megjegyzés: 2025 végén még élő szerződések. A százalékos értékek az adott évben kibocsátott babaváró hitelekben belül mutatják azon szerződések arányát, amelyek esetében nem teljesült a gyermekvállalási feltétel. Piros kerettel a 2026-ban határidővel rendelkező szerződések kerültek kiemelésre. Forrás: MNB becslés.

5 éven túl nemteljesítő hiteleket, míg 2022 után leginkább az 1-2 éves késedelemben lévő szerződéseket tisztították ki a bankok. A személyi hitelek esetében a fél évnél hosszabb, de legfeljebb 2 éve nemteljesítő hitelek eladása dominált. Utóbbit az is ösztönzi, hogy a bankok a személyi kölcsönöket az elmúlt években nettó, azaz értékvesztéssel csökkentett érték felett tudták értékesíteni. A 2020 és 2025 közötti eladásokat 99,5 százalékban Stage 3 hitelek tették ki. A támogatott hitelek – a jó portfólióminőséggel összhangban – csak kis részét teszik ki az eladásoknak.

**A megnövekedett kockázatoságú hitelek aránya is mérséklődött, de magasabb, mint a koronavírus-járvány kezdete előtt.** A háztartási szegmensben 4 százalékponttal, a vállalati szektorban pedig 2 százalékponttal rendre 13 és 23 százalékra csökkent a Stage 2 hitelek aránya 2025-ben.<sup>29</sup> Ennek ellenére – különösen a vállalati szegmensben – továbbra is jóval meghaladja a koronavírus-járvány előtti szintet, amihez több tényező is hozzájárul (35. ábra). A vállalati szektorban az állomány egyharmadát kitevő támogatott portfóliók esetében a Stage 2 hitelek aránya a 2020 eleji 15 százalékról 27 százalékra nőtt 2025 végére. A piaci hitelek tekintetében kisebb mértékű, 10 százalékpontos növekedés valósult meg a megemelkedett kockázatú hitelek arányában, ami így 21 százalékot tett ki 2025 végén. Ágazati megbontásban a vizsgált időszak alatt a pénzügyi-biztosítási tevékenység, az ingatlanügyletek, a mezőgazdaság, illetve a feldolgozóipar esetében történt jelentősebb emelkedés a Stage 2 arányban. A vállalati szektor egyes szegmenseiben tehát a bankok a hitelkockázatok magasabb szintjét érzékelik, ami összefügghet az elmúlt évek válságépizódjaival, valamint a gazdasági kilátások elhúzódó bizonytalanságával. A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a háztartásoknál a hosszú távú átlagnak megfelelően, míg a vállalatoknál kismértékben az alatt alakult.<sup>30</sup>

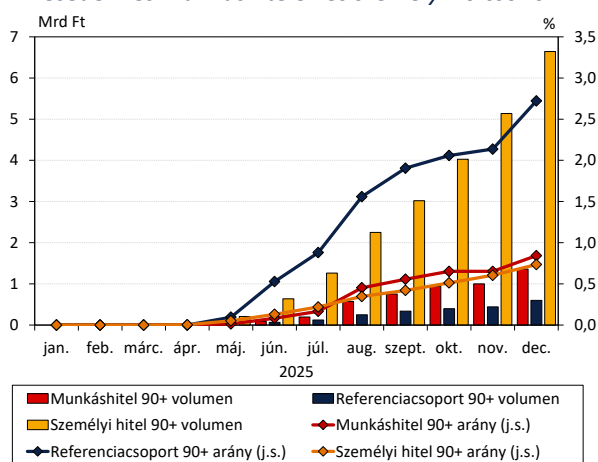
**6.2. A támogatott hitelprogramok portfólióminősége megfelelő, az energaintenzív ágazatok sérülékenysége megemelkedett**

**A kamatstop esetleges kivezetése, valamint a gyermekvállalási feltétel nemteljesítése miatt sérülékenyebbé váló hitelállomány rendszerszinten nem**

<sup>29</sup> Az EBA adatai szerint hazánkban 2025 decemberében a magánszektor Stage 2 hiteleinek aránya Ausztria és Németország után a harmadik legmagasabb volt az Európai Unióban.

<sup>30</sup> A különböző lakossági támogatott hitelprogramok (CSOK, Babaváró, Munkáshitel, Otthon Start) az árazási képletükben található szorzó miatt nem amortizált bekerülési értéken, hanem az eredménnyel szemben valós értéken kerülnek megjelenítésre, így nem rendelkeznek IFRS szerinti Stage besorolással, tehát nem képezik a bevezetés részét. Ez a portfólió 2025 végén már 4200 milliárd forintot tett ki. A támogatott hitelek nemteljesítéséről és értékvesztésének alakulásáról lásd bővebben a 4. számú keretes írást.

37. ábra: A 2025-ben kibocsátott 90 napon túl késedelmes munkáshitelek és személyi kölcsönök



Megjegyzés: Csak hitelintézeti hitelek. A referenciacsoport a munkáshitel felvevőkhöz hasonló adóprofilú személyi hiteladósok: maximum 26 éves, legfeljebb középfokú iskolai végzettséggel rendelkező, hasonló jövedelemarányos törlesztőrészlettel és jövedelmi helyzettel bíró adósok. Forrás: MNB.

**jelentős.** A jelenleg határozatlan ideig hatályban lévő jelzáloghitel-kamatstop alá 218 ezer szerződés (842 milliárd forint) tartozott 2025. év végén.<sup>31</sup> Ezen belül a sérülékeny adósok<sup>32</sup> száma becslésünk szerint 19 ezer fő, akikhez 164 milliárd forintnyi kamatstop által érintett jelzáloghitelállomány (a teljes jelzáloghitel-állomány 2,1 százaléka), valamint 110 milliárd forint egyéb hitel tartozik. A 2026 közepén teljesítési határidővel rendelkező babaváró hitelszerződések együtödénél, 24,7 ezer szerződés (182 milliárd forint) esetében nem teljesült a gyermekvállalási feltétel (36. ábra). Becslésünk szerint a sérülékenynek tekinthető hitelállomány 43 milliárd forint (a teljes babaváró hitelállomány 1,8 százaléka).<sup>33</sup> Ezen adósok 46 milliárd forint egyéb hitelállománnyal rendelkeztek 2025. év végén. A 2025 közepe és 2026. év vége között gyermekvállalási határidővel rendelkező, de azt még nem teljesítő CSOK szerződésekhez 12,4 milliárd forint kamattámogatott CSOK-hitel és 90 milliárd forint egyéb hitel tartozott, amelyből 15 milliárd forint hitelállomány tekinthető sérülékenynek.<sup>34</sup> Összességében a háztartási hitelportfólió minőségére a kamatstop esetleges kivezetése, valamint a gyermekvállalási feltételek nemteljesülése kis mértékű kockázatot jelent, de az érintettek egy szűk körére a családtámogatások egyösszegű visszafizetése már jelentősebb terhet róhat.

**A 90 napon túl késedelmes munkáshitelek felépülésének üteme lassú, aránya alacsonynak tekinthető.** A tartós, 90 napon túl késedelembe levő munkáshitelek aránya 0,8 százalékot ért el 2025. év végére (37. ábra).<sup>35</sup> Tekintettel arra, hogy a termék csupán egy éve került bevezetésre,<sup>36</sup> érdemes megvizsgálni, hogy késedelmes állományának felépülési üteme mennyiben tér el a hasonló termékekétől.

<sup>31</sup> A kamatstop hatálya alá az éven belül változó, illetve az 1-5 éves kamatperiódussal rendelkező piaci jelzáloghitelek, valamint azon államilag támogatott jelzáloghitelek tartoznak, amelyeknél az ügyfelet terhelő kamat mértéke változó, és az ügyleti kamat százalékában került meghatározásra. Az intézkedés hatálya alá tartozó államilag támogatott hitelállományra vonatkozó becslésünk részben módszertani okokból (az egyes támogatott hitelek program hatálya alá tartozása vonatkozásában MNB által kért jogalkotói értelmezés miatt) mérséklődött a 2025. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésben publikált értékhez képest.

<sup>32</sup> Sérülékeny adósoknak tekintettük azokat a hitelfelvevőket, akiknek az intézkedés kivezetése legalább 5 ezer forinttal megnöveli a havi törlesztőrészletét és emellett a JTM értékük legalább 40 százalék lesz, vagy akik az intézkedés bevezetése óta nyugdíjas korúak lettek.

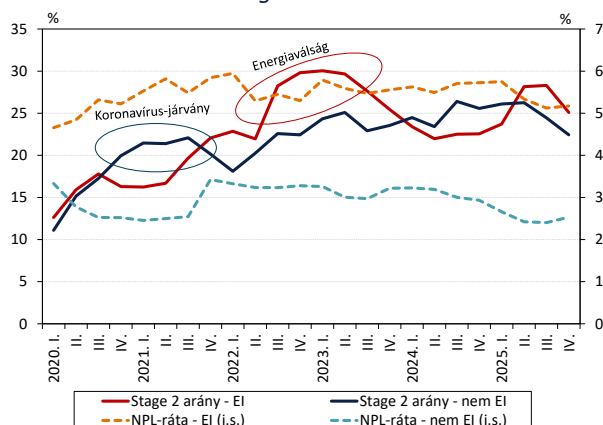
<sup>33</sup> Sérülékenynek azon házaspárokat tekintettük, amelyeknél a kamattámogatás elvesztése miatt megemelkedő babaváró törlesztőrészletével, illetve a kamattámogatás egyösszegű visszafizetésére feltételezeten felvett személyi kölcsön törlesztőrészletével számolt JTM meghaladja a 60 százalékot.

<sup>34</sup> Sérülékeny házaspároknak tekintettük azokat, ahol a gyermekvállalás nemteljesülése esetén jelentősebb visszafizetési kötelezettség keletkezne, azaz a korábban felvett támogatási összeg meghaladja az 5 millió forintot.

<sup>35</sup> A késedelmek alacsony szintje mellett kedvező továbbá az is, hogy a munkáshitelek esetében eddig az ügyletek csupán elenyésző hányadánál került sor garanciahívásokra.

<sup>36</sup> A termék 2025. január 1-től érhető el.

38. ábra: A Stage 2 hitelek, valamint a nemteljesítő hitelek arányának alakulása energiantenzítés szerinti megbontásban



Megjegyzés: EI: energiantenzív szektorok. Az energiantenzív ágazatok azonosítása több nemzetközi gyakorlat felhasználásával készült, amelyek az éves energiafelhasználás, az energiaköltségek részaránya, illetve a termelés energiantenzítése, energiaáraknak való kitettsége alapján kategorizálták az ágazatokat. Forrás: MNB.

Ennek érdekében a munkáshiteket egyrészt a 2025-ben kibocsátott személyihitel-szerződésekkel, másrészt a hasonló adósprofilú ügyfeleknek nyújtott személyi kölcsönportfólióval hasonlítottuk össze. Ez alapján a 3 hónapot meghaladó késedelemmel bíró munkáshitelek aránya és felépülésének üteme nem tér el érdemben a szintén fedezetlen, szabad felhasználású személyi kölcsönökétől, a referenciacsoportként meghatározott személyi hitelekénél pedig lényegesen alacsonyabb is.<sup>37</sup> A tartós késedelmek aránya a többi támogatott hiteltermék esetében is alacsony, a babaváró hitelek esetében 0,4, míg a CSOK hiteleknél 0,3 százalékot tett ki 2025. év végén.

**Az energiantenzív ágazatokban ismét megemelkedhet a hitelkockázatok szintje.** A 2026. év elején kirobbant iráni háború – a 2022-es energiaválság után – ismét kedvezőtlenül érintheti az energiantenzív ágazatokban tevékenykedő vállalkozásokat. Ezen vállalkozások 2025 decemberében 3425 milliárd forint banki hitelállománnyal rendelkeztek, ami a teljes vállalati hitelállomány egynegyede. 2022-ben ezen hitelportfólió esetében jelentősebb növekedés következett be a hitelkockázatokban:<sup>38</sup> a Stage 2 hitelek aránya 8 százalékponttal 30 százalékra nőtt, míg a nem energiantenzív szektorokban csupán 2 százalékpontos emelkedés következett be és 23 százalékot tett ki arányuk (38. ábra). A nemteljesítő portfólió vonatkozásában is eltér a két ágazati kör. Az energiantenzív vállalatok hitelei esetében a teljes vizsgált időszoron magasabb volt az NPL-ráta, és 2025. év végén 5,2 százalékot tett ki szemben a nem energiantenzív ágazatok 2,5 százalékos arányával. Előretekintve az energiaválság elmélyülésének mértéke az energiantenzív hitelállomány portfólióminőségének alakulása szempontjából kiemelten fontos, és folyamatos monitoringot igényel, tekintettel arra, hogy már jelenleg is magasabb NPL-rátával és Stage 2 aránnyal rendelkeznek.<sup>39</sup>

<sup>37</sup> Az összehasonlítást elvégeztük a pénzügyi vállalkozások által 2025-ben a hasonló profillal jellemezhető ügyfeleknek nyújtott személyi hitelekre is. Ezek esetében a 90 napon túl késedelmes hiteleknek az aránya 2025 végére 14,1 százalékra nőtt.

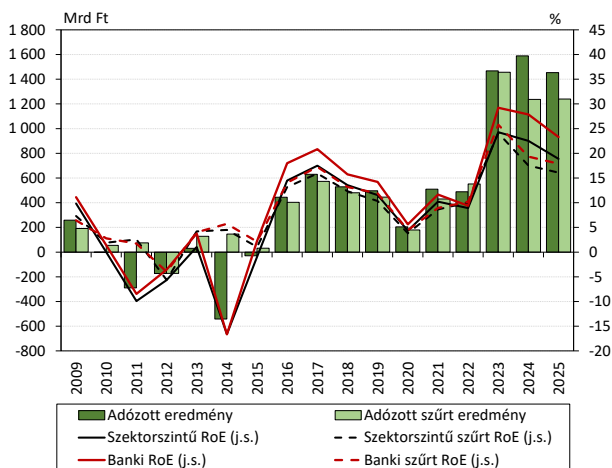
<sup>38</sup> A [2022. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésben](#) megvizsgáltuk, hogy a 2022 őszi bekövetkező energiasokk hatására hogyan változik a hazai, hitellel rendelkező kkv-k medián bedőlési valószínűsége (pd). A kkv medián pd becslésünk szerint 2,9 százalékról 4,7 százalékra növekedhetett a 2021. év végi pénzügyi beszámoló adatait felhasználva (lásd 9. Kiemelt téma: kezelhető mértékű kockázat a sérülékeny portfólióban). Az MNB-MKIK Vállalati konjunktúrafelmérése keretében – külön az energiaáraknak való érzékenységről is – megkérdezett vállalkozások válaszai alapján viszont az energiaárak emelkedésének hatása a kkv-k esetében időben késleltetetten jelentkezhet, mivel ezen vállalkozások jellemzően fél évnél hosszabb gáz- és villamosenergiabeszerzési szerződésekkel rendelkeznek.

<sup>39</sup> Ágazati szempontból leginkább a feldolgozóipar érdemel kiemelt figyelmet, mivel ott jelenleg is relatíve magas a problémás hiteleknek az aránya, viszont az MNB-MKIK Vállalati konjunktúrafelméréseinek eredményei alapján az ezen szektorban tevékenykedő vállalkozások nagy arányban rendelkeznek fél évnél hosszabb gáz- és villamosenergiabeszerzési szerződésekkel.

## 7. Banki jövedelmezőség

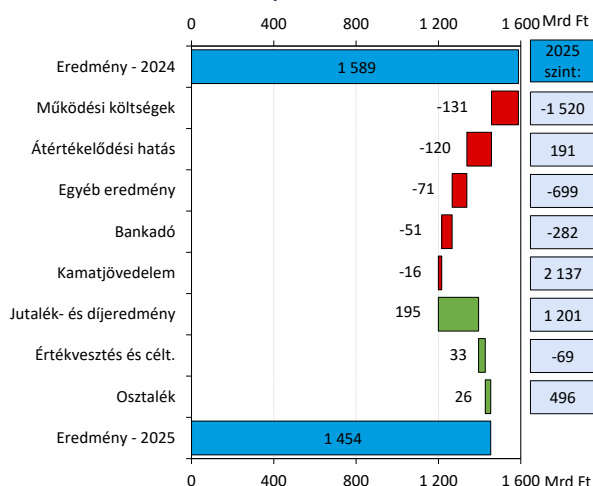
2025-ben enyhén csökkent a hitelintézeti szektor adózott eredménye, de a jövedelmezőség szintje még mindig magas. Bár a nettó kamatjövedelem mérséklődött éves alapon 2025-ben, a negyedik negyedévben már növekedést mutatott az előző negyedévhez képest. A nettó kamateredményben egyre nagyobb részt tesznek ki a közvetlenül vagy közvetetten a központi költségvetéstől származó bevételek. A valós értéken értékelt eszközök növekvő aránya azonban növeli a szektor érzékenységét a hozamkörnyezet változására.

39. ábra: A hitelintézeti szektor nominális és sajáttőke-arányos (RoE) adózott eredménye



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Szűrt mutatóknál kikorrigált volatilis és egyedi tételek: osztalékbevitel; bankadó (pénzügyi szervezetek különadója és extraprofitadó); egyszerű, leánybanki egyesüléshez köthető ártértékelődés, árfolyamgát, végtörlesztés, elszámolás. Banki RoE: bankrendszer a fióktelepek és állami bankok kiszűrésével. A RoE mutatót adózott eredmény alapon, a tárgyévi eredmény nélkül számolt 12-havi átlagos saját tőkével számoljuk Forrás: MNB.

40. ábra: A hitelintézeti szektor 2024 és 2025 közötti adózás utáni eredménytételének éves változása



Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytétel 2025. évi nominális szintje látható. A „Kamatjövedelem – 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

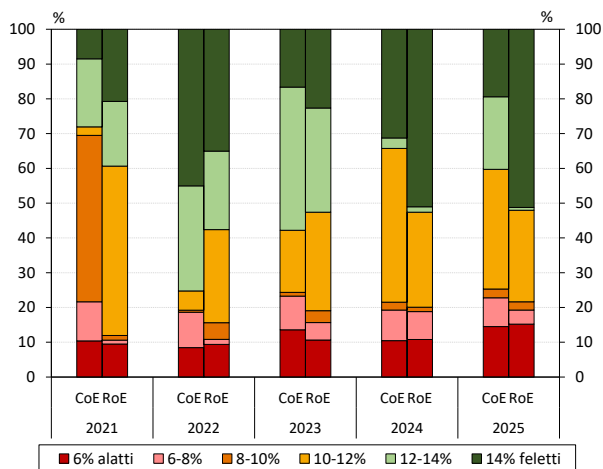
### 7.1. Historikus összehasonlításban továbbra is magas a hitelintézetek jövedelmezősége

**A hitelintézeti szektor adózott eredménye csökkent, de historikusan továbbra is magasnak számít.** A bankrendszer 2025-ben 1 454 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok alapján, ami 135 milliárd forinttal elmaradt a 2024. évi profittól (39. ábra). Az egyedi és volatilis eredménytétel kiszűrésével a szektor eredménye a 2024-es értékkel közel azonos szinten, – 3 milliárd forinttal enyhén bővülve – 1 240 milliárd forintot tett ki. A szektorszintű sajáttőke-arányos nyereség (RoE) éves összevetésben mérséklődött, és 18,9 százalékot tett ki 2025 végén, míg a fundamentális jövedelemtermelő képességet megragadó, egyedi és volatilis tételektől szűrt RoE enyhén csökkent és 16,1 százalékra alakult. A fióktelepek és állami tulajdonú bankok nélkül számolt RoE érdemben magasabb, 23,30 százalék, szűrt értelemben pedig 17,9 százalék volt. A bankok – mérlegfőösszeg alapon – 58 százaléka kiemelkedő (20 százalék feletti) jövedelmezőséget realizált. A hazai és a külföldi leányintézményeket is tartalmazó konszolidált profit 1929 milliárd forintot ért el, ami mindössze 12 milliárd forinttal marad el 2024-hez képest.

**A banki profit 2024 és 2025 közötti változását az eredménytétel széles köre befolyásolta.** Éves alapon a banki profitot kiemelkedő szinten, mintegy 120 milliárd forinttal az alacsonyabb ártértékelődési eredmény rontotta (bázishatás miatt, melyben jelentős szerepet játszott egy 2024-es leánybanki egyesülésből származó pozitív ártértékelődési hatás). Szintén jelentősen, 131 milliárd forinttal csökkentette a banki eredményt a működési költségek inflációt meghaladó emelkedése (40. ábra). Az adóalap növekedése miatt az elszámolt bankadók (extraprofitadó és a pénzügyi szervezetek különadója) 51 milliárd forinttal nőttek, ami szintén hozzájárult a profit romlásához. 2025-ben a bankok 163 milliárd forint extraprofitadót számoltak el,

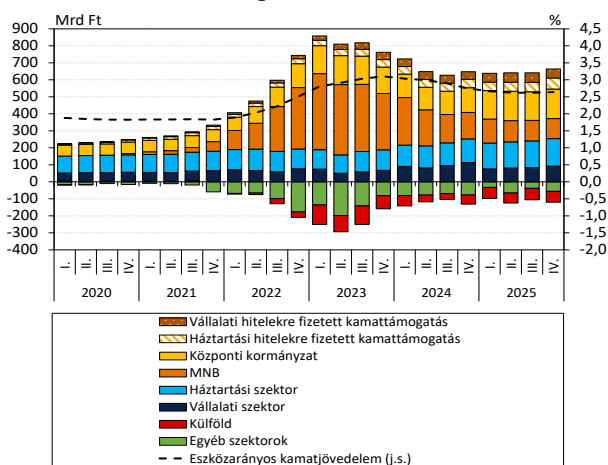
eredményhez döntő részben a tranzakciós illeték költség, illetve a fizetendő társasági és helyi adók tartoznak. Forrás: MNB.

41. ábra: A bankok aktuális tőkekölségének (CoE) és az előretekinthető RoE várakozásainak eloszlása



Megjegyzés: Mérlegfőösszeg alapú eloszlás, az adott év végére vonatkozó felmérés adatai. A hazai hitelintézeti szektor 36 intézményét (bankok, fióktelepek és állami tulajdonú hitelintézetek) tartalmazza. Forrás: MNB Banki konjunktúrafelmérés.

42. ábra: A bankrendszer nettó kamatjüvedelmének alakulása 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

amely 2026-ban tovább emelkedik.<sup>4041</sup> Az aggregált kamatjövedelem nem változott számottevően az előző évhez képest. A jutalék- és díjeredmény növekedése nagymértékben támogatta a profitot, mintegy 195 milliárd forinttal, de ennek jelentős része a bankok által fizetendő tranzakciós illetékköltség emelkedésének áthárításából ered, így nettó értelemben mérsékeltebb volt az eredményjavító hatás. Az értékvesztés eredményrontó hatása 33 milliárd forinttal kisebb volt, mint 2024-ben.

**A bankok többségének megtérülése eléri vagy meghaladja a tőkekölséget.** 2025 során a közel stagnáló hozamkörnyezetben a legtöbb bank tőkekölsége nem változott érdemben. Az MNB legfrissebb Banki konjunktúra felmérése alapján számos hazai intézmény még mindig romló külső gazdasági környezettel számol, ezek egy részére jellemző, hogy magasabb tőkekölséget jelentettek a korábbi évhez képest. 2025 végére éves alapon 34-ről 40 százalékra emelkedett a 12 százalékot meghaladó tőkekölséggel (CoE) rendelkező bankok<sup>42</sup>, de ezen belül csökkent a kiugró, 14 százalék feletti tőkekölséggel bíró bankok súlya. Ezzel párhuzamosan kissé nőtt az alacsonyabb (10 százalék alatti) tőkekölséggel számoló – többek között állami tulajdonú - intézmények aránya is, amelyekre alacsonyabb profit és tőkére elvárt hozam jellemző (41. ábra). Mérlegfőösszeg alapon az intézmények több mint 90 százaléka legalább ugyanakkora, míg 34 százalékuk magasabb jövedelmezőséggel számol hosszabb távon a jelenlegi tőkekölségükhöz képest. A kisebb bankok RoE várakozása jellemzően alacsonyabb, míg a nagybankok zöme magasabb, 14 százalék feletti megtérüléssel számol.

**7.2. Az Otthon Start bevezetésével tovább nőtt a valós értéken értékelt, hozamváltozásra érzékeny hitelportfólió aránya**

**A bankok nettó kamatjüvedelmének növekvő része származik a központi költségvetéstől.** A bankok teljes

<sup>40</sup> 2026-ban lényegesen emelkedik az extraprofitadó az előző évhez képest a 2025. novemberi törvénymódosítás hatására. Becslésünk szerint a bankok extraprofitadó-kötelezettsége több mint 370 milliárd forintot tehet ki idén az adóoptimalizáció ellenére is. A növekedés oka, hogy a korábbi szabályozáshoz képest az adókulcsok érdemben nőnek, a 20 milliárd forint alatti adóalap esetén 8-ról 20 százalékra, míg ezt meghaladóan 20-ról 30 százalékra, miközben a maximálisan levonható kedvezmény a teljes kifizetésből 50-ről 30 százalékra csökken (az állampapír állomány növekmény függvényében).

<sup>41</sup> A 2026 évi jövedelmezőséget ugyanakkor a kamatstop intézkedés módosítása is negatívan érintheti. Az előző kormányzat törölte a 2026. június 30-i végdátumot a vonatkozó rendeletről, így a program nyílt végűvé vált. Az IFRS szabályai szerint a jogszabály által érintett hitelek pénzáramlásainak jelenérték-változását azonnali veszteségként kell elszámolnia a bankoknak, melynek hatása 125 milliárd forint lehet szektorszinten. Ezt a hatást mérsékelheti azonban, ha az új kormány módosítja a szabályozást.

<sup>42</sup> Mérlegfőösszeg alapú eloszlás szerint becslve az [MNB Banki konjunktúrafelmérésben](#) adott banki válaszok alapján (összesen 36 db intézményt figyelembe véve, beleértve bankokat, fióktelepeket és állami irányítású hitelintézeteket).

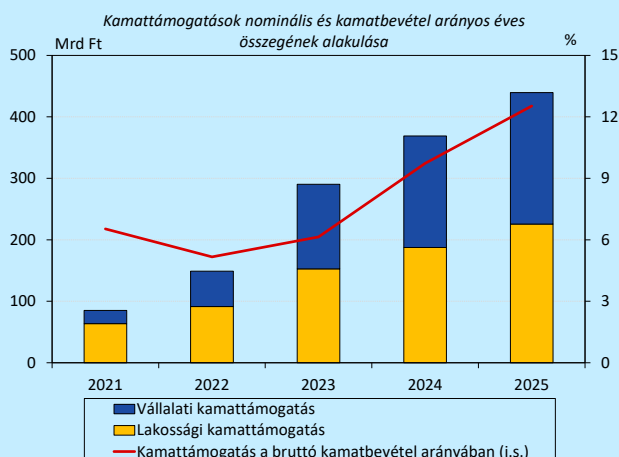
kamatjövdelem 12 havi gördülő alapon számolt mutató. Forrás: MNB.

kamatjövdelem 2 137 milliárd forintot tett ki 2025-ben, ezzel ez az eredménytétel továbbra is meghatározó az adózott eredmény alakulásában. Az MNB-től származó nettó kamatjövdelem a mérséklődő hozamkörnyezet és az MNB-nél elhelyezett banki likviditás szűkülésével összhangban csökkent az elmúlt két évben (42. ábra). Ezzel szemben 2025 során a több mint 1300 milliárd forinttal megemelkedett állampapír állomány (amivel párhuzamosan közel 125 milliárd forint nettó kamatbevétel többlet keletkezett) és a támogatott hitelekre kapott, éves alapon mintegy 70 milliárd forinttal több kamattámogatás<sup>43</sup> miatt a központi kormányzat súlya tovább emelkedett a nettó kamatjövdelemen belül (4. keretes írás). A háztartási és vállalati szektor pozitív nettó kamatjövdeleméhez a hitelkibocsátás mellett a betéti transzmisszió továbbra is alacsony foka, azaz a betéti kamatok alacsony szintje is hozzájárul (5. keretes írás). A külföld és egyéb szektorok felé kifizetett kamatok ismét meghaladták az e szektorokból származó kamatbevételt az elmúlt évek trendjének megfelelően.

#### 4. KERETES ÍRÁS: A TÁMOGATOTT HITELEK SZEREPE A BANKOK JÖVEDELMEZŐSÉGÉBEN

**2025. év végén a magánszektor bankokkal szemben fennálló hiteltartozásainak egyharmada már valamilyen kamattámogatott hiteltermékhez kapcsolódott, és az Otthon Start Program bevezetésével ez az arány várhatóan tovább fog emelkedni.** A keretes írásban azt vizsgáljuk, hogy ezek a hitelek miként hatnak a magyar bankrendszer profitabilitására a kamatbevételeken, a valós értéken nyilvántartott kitétségek ártértékelődésén és a hitelezési veszteségeken keresztül.

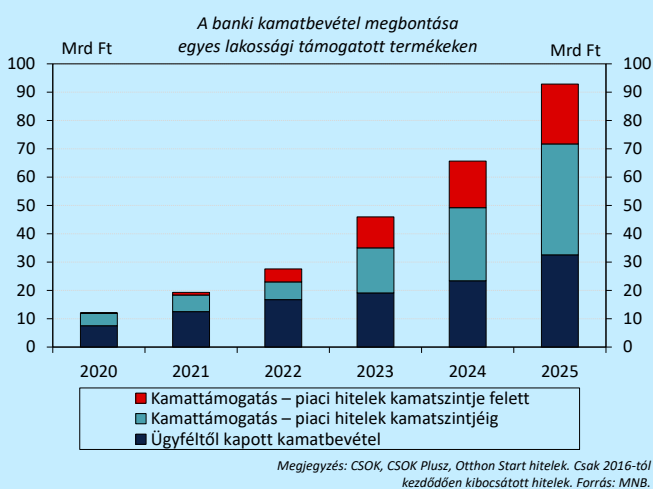
**Az elmúlt évek kamattámogatott hiteleinek közös sajátossága, hogy az ügyfél a futamidő alatt végig fix kamatot fizet, míg a mindenkor ügyleti és ügyfélkamat közötti különbséget a költségvetés megtéríti a bankoknak kamattámogatás formájában.** 2025-ben a költségvetés által a bankoknak fizetett kamattámogatás a bankszektor teljes kamatbevételének 13 százalékát tette ki, szemben a három évvel korábbi 5 százalékkal, tehát ez a komponens egyre fontosabb szerepet játszik a szektor kamatbevételeinek alakulásában.



<sup>43</sup> A támogatott hitelek esetében az ügyfél a kamattámogatás időszakájában az ügyleti kamatnál alacsonyabb szinten fixált kamatot fizet, míg az ügyleti és ügyfélkamatok közötti különbséget a költségvetés kamattámogatás formájában megtéríti a bankoknak. Az ügyleti kamat a háztartások esetében jellemzően az 5 éves ÁKK referenciahozamhoz kötött, így annak emelkedése a hitelek átárázódása miatt magasabb kamattámogatást eredményez. Például az 5 éves ÁKK referenciahozam 2020 második felében 1,51, míg 2025 második felében már 6,51 százalékon alakult, ezért az ekkor átárázódó, öt éves kamatperiódusú hiteleken magasabb lett az állami kamattámogatás, és fix maradt a háztartásoktól származó (ügyfél) kamatbevétel. A vállalatok esetében jellemzően mind az ügyfélkamat, mind az ügylet teljes kamatlába (és így a kamattámogatás is) rögzített a futamidő egésze alatt.

**A kamattámogatott hitelprogramok négy fő tényezőn keresztül befolyásolják a banki kamateredményt:**

**1. Volumenhatás.** Támogatott programok hiányában a hitelfelvételek egy része az ügyfélkamatoknál magasabb, piaci kamatok mellett is megvalósulna, de bizonyos adósoknál e programok nélkül nem merülne fel hitelkereslet: egy részük a hitelcél feltételezhetően saját forrásból valósítaná meg, míg más részük a piaci kamatok mellett nem lenne hitelképes. A CSOK Plusz program előzetesen becsült addicionális hatása nagyságrendileg 38 százalék volt a 2024-2026-os hitelkibocsátásban<sup>44</sup>, míg az Otthon Start Programon belül a folyósított hitelvolumen kétharmada lehetett addicionális<sup>45</sup>. A babaváró hiteleknel kérdőíves felmérésünk alapján a hitelt az első évben felvevő hitelfelvevők 15 százalékánál korábban nem állt fenn a babaváró hitellel megvalósított cél, 35 százalékuk esetében fennállt, de a termék hiányában nem valósult volna meg, míg 13 százalékuk esetében saját forrásból került volna megvalósításra, tehát összességében jelentős, 63 százalékos kezdeti hitelezési addicionalitás volt látható,<sup>46</sup> és ez az arány hasonlóan alakult a két évvel később megismételt felmérésünkben is. A támogatott hitelprogramok tehát érdemi hatást gyakorolnak a hitelpiac méretére.



**2. Árhatás.** A volumenhatáson túl az is növeli a bankok eredményét, hogy a támogatott programok egy részénél (elsősorban a lakossági szegmensben)<sup>47</sup> a támogatott hitelkamatok érdemben meghaladták a hasonló profillal rendelkező piaci hitelek átlagos kamatlábát. Annak érdekében, hogy ezt a hatást számszerűsítsük, megvizsgáltuk, hogy azon lakáshitel adósok, akik a piaci lakáshitellel egy időben támogatott lakáshitelt (CSOK, CSOK Plusz, Otthon Start) is felvettek, milyen kamattal kapták meg a támogatott és milyen kamaton a piaci lakáshitelt<sup>48</sup>. A 2016 után kibocsátott szerződéseknél azt találtuk, hogy valóban fennállt egy árazási differencia ezen konstrukcióknál. A 2020 és 2025 között ezen

hiteleken realizált teljes kamatbevétel 20,6 százaléka becsülésünk szerint a piactól eltérő árazás miatt keletkező „addicionális” bevétel.<sup>49</sup>

**3. Átértékelődés.** A támogatott lakossági hiteleket az ügyleti kamatok képletében található szorzó miatt a nemzetközi számviteli sztenderdek alapján valós értéken kell értékelniük a bankoknak. Ez azt jelenti, hogy a hozamkörnyezet alakulásának függvényében ezen hitelek azonnali eredmény- és tőkehatást okoznak. Mindez 2023 és 2025 között közel 490 milliárd forintos pozitív átértékelődési eredményhatást jelentett a szektornak, amiből mintegy 260 milliárd forint köthető 2023 második és negyedik negyedév közötti periódushoz, amikor az 5 éves ÁKK

<sup>44</sup> Bővebben lásd Inflációs Jelentés, 2023. december, 1.2. fejezet. <https://www.mnb.hu/letoltes/hun-ir-digitalis-24.pdf>

<sup>45</sup> Bővebben lásd Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2025. november, 2.sz. keretes írás. <https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2025-november.pdf>

<sup>46</sup> Fellner Zita-Marosi Anna-Szabó Beáta: A babaváró kölcsön hitelpiaci és reálgazdasági hatásai. Közgazdasági Szemle. LXVIII. évf., 2021. február (150–177. o.), DOI:10.18414/KSZ.2021.2.150

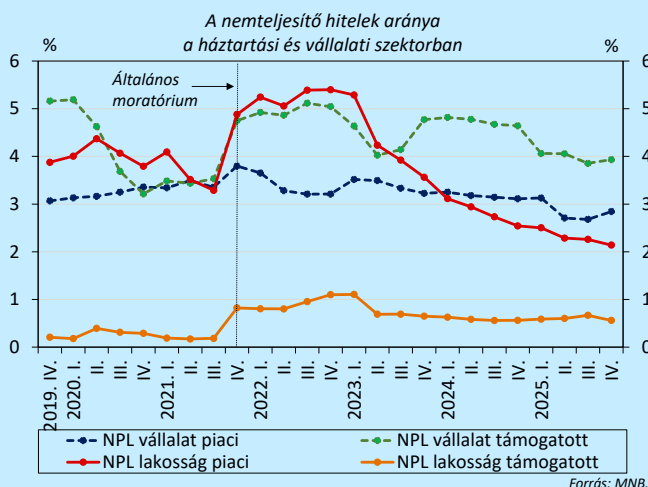
<sup>47</sup> A vállalati hitelek esetében az alacsonyabb elemszám és a megfelelő kontrollcsoport hiánya miatt mikroszinten nem tudtuk megfelelően vizsgálni ezt az árazási hatást. Az aggregált adatok alapján ugyanakkor a vállalati támogatott hitelek esetében nem látszódik a lakosságihoz hasonló nagyságrendű eltérés a piaci és a támogatott hitelek árazása között.

<sup>48</sup> A piaci és támogatott lakáshitel egyidejű felvétele az azonos körülmények (ugyanazon adós, ugyanazon fedezet) miatt természetes kontrollt jelent az esetleges összetételhatás jelentős részére. Részletesen lásd: Dancsik Bálint-Marosi Anna-Szabó Beáta: Túl drága az olcsó hitel – a családi otthonteremtési kedvezmény támogatott hitelkamatainak vizsgálata. Közgazdasági Szemle, LXIX. évf., 2022. december (1493–1506. o.).

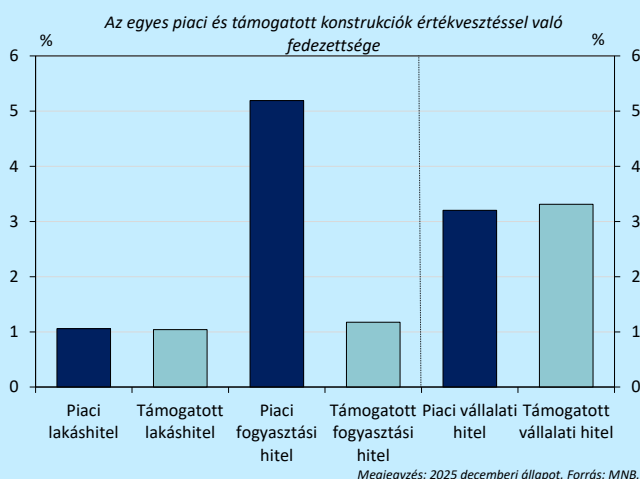
<sup>49</sup> Ezt a hatást ugyanakkor felülbecsüljük abban az esetben, ha a támogatott hitelek árazása kihatott a piac alapú hitelek árazására is, azaz a bankok keresztárazást valósítottak meg, és azért tartották alacsonyan a piaci hitelek kamatait, mert a támogatott hiteleken magasabb marzsot realizáltak.

hozam 9 százalékos szint környékéről 6 százalék alá esett. A hozamok emelkedése ugyanakkor ellentétes irányban hat és csökkenti ezen termékek valós értékét, negatív profithatást eredményezve. A jelentősebb bankok mindazonáltal részben vagy egészben fedezik ezt az átértékelődési hatást, ami így nettó értelemben nem vezet ekkora mértékű eredményhatáshoz. Ezzel a témával részletesebben a 2. keretes írásban foglalkoztunk.

**4. Hitelkockázatok.** A banki jövedelmezőség szempontjából a támogatott hitelek portfólióminősége is fontos tényező, a hitelkockázatokra ugyanis a bankoknak értékvesztést kell képezniük, ami csökkenti a jövedelmezőségüket. A lakossági szegmensben a támogatott programok esetében az NPL-ráta 2025. év végén mindössze 0,6 százalékot tett ki, míg a piaci hitelek esetében magasabb, 2,1 százalék volt ez az arány. A vállalatoknál, habár kisebb különbséggel, de fordított a reláció. A támogatott vállalati hitelek NPL-rátája 4 százalékot, míg a piaci hiteleké 2,8 százalékot tett ki 2025. év végén. A támogatott hitelek



értékvesztéssel való fedezettsége a háztartási szektorban alacsonyabb volt, mint a piaci hiteleké, míg a vállalatoknál hasonlóan alakult a támogatott és piaci portfólió fedezettsége. A lakáshiteleknél a kockázati költségek szintje

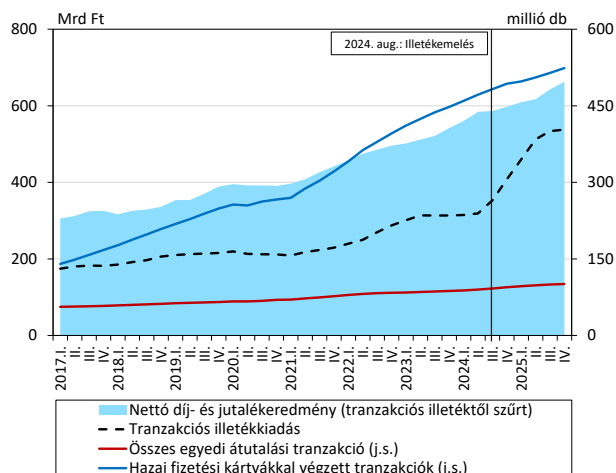


**Összességében elmondható, hogy a kamattámogatott hitelprogramok pozitívan befolyásolják a bankok jövedelmezőségét a hitelkereslet növelésén keresztül, illetve egyes lakossági termékek esetében a piacinál magasabb árazás miatt.** E pozitív hatások – részben a széleskörű állami kezességvállalásnak köszönhetően – nem társultak magasabb hitelezési veszteségekkel, így nem igényeltek további, eredményrontó hatású értékvesztésképzést.

alacsony volt mindkét terméktípus esetében, míg a fogyasztási hitelek tekintetében jelentősebb különbség figyelhető meg. A támogatott fogyasztási hitelek jóval alacsonyabb értékvesztéssel való fedezettséggel rendelkeztek, mint a piaci hitelek, amit részben – a jobb portfólióminőség mellett – a Munkáshitel és a Babaváráshitel mögött álló 100 százalékos állami kezességvállalás magyaráz. A támogatott vállalati hitelek esetében mind az NPL-ráta, mind a Stage 2 hitelek aránya magasabban alakult, mint a piaci hiteleknél, értékvesztéssel való fedezettségük mégis hasonló volt. Ezt az magyarázza, hogy a támogatott vállalati hitelek 40 százaléka mögött szintén állami garanciavállalás áll.

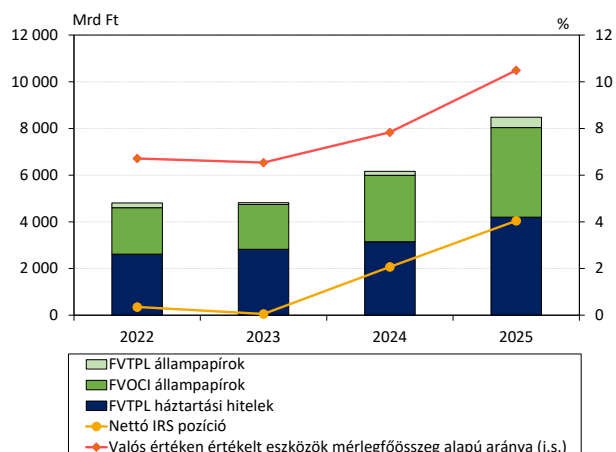
**Az elmúlt években a bankok jutalék- és díjeredménye fokozatosan emelkedett, amit a pénzforgalmi és fizetési szolgáltatások bővülése is támogatott.** A nettó díjbevételek 2025-ben jelentősen, közel 20 százalékkal (195 milliárd forinttal) nőttek az előző évhez képest. A növekedés jelentős részét a tranzakciós illeték emelésének áthárítása magyarázza, becslésünk szerint mintegy 120-130 milliárd forint értékben. Ugyanakkor az

43. ábra: A tranzakciós illeték, a szűrt díj- és jutalékeredmény, és a fizetési tranzakciók alakulása



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján, 12 havi gördülő adatok. A nettó díj- és jutalékeredményből a tranzakciós illeték kiszűrésre került. Forrás: MNB.

44. ábra: A bankrendszer valós értéken értékelt eszközei és a szektor nettó IRS pozíciója



Megjegyzés: FVTPL: eredménnyel szemben valós értéken értékelt eszközök. FVOCI: Egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt eszközök. A nettó IRS pozíció a bankrendszer forint kamatcsere ügyletei esetében a fix kamatot fizető ügyletek és a változó kamatot fizető ügyletek különbsége. A pozitív érték azt jelenti, hogy a bankrendszer nettó értelemben fix kamatot fizet. Forrás: MNB.

illetékkidástól szűrt nettó díjeredmény alapján az elmúlt években a banki szolgáltatások nagyobb igénybevétele is hozzájárult a bevételek növekedéséhez (43. ábra). Az átutalási és bankkártyás tranzakciók, valamint a fizetési számlák számának bővülése támogatta ezt a folyamatot, miközben a lakosság által kezdeményezett vásárlási tranzakciók átlagos értéke<sup>50</sup> is emelkedett<sup>51</sup>.

**A valós értéken értékelt eszközök súlyának emelkedése fokozza a bankszektor érzékenységét a hozamkörnyezet változására.** A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Sztenderdek (IFRS) szerint a bankoknak bizonyos mérlegtételeket, így például az állampapírok egy részét, és a derivatívákat (származtatott termékeket) valós értéken kell értékelniük. Hazánkban a támogatott lakossági hitelek is ilyen értékelés alá esnek, ellentétben a piaci hitelekre jellemző, amortizált bekerülési értéken történő értékelés gyakorlatával.<sup>52</sup> A valós értéken értékelt portfólió bővülése 2025-ben is folytatódott, és az év végére mérlegfőösszeg arányosan a 10 százalékot is meghaladta. (44. ábra) Ennek egyik oka a támogatott lakossági hitelprogramok<sup>53</sup> keretében kibocsátott hitelek egyre jelentősebb volumene, ezen hitelek 2025 végén a teljes háztartási hitelállomány egyharmadát tették ki. Másrészt, az állampapírok szintén növekvő részét, 2025-ben már közel egyharmadát valós értéken értékelték a hitelintézetek. A hozamok alakulásának függvényében a valós értéken értékelt eszközök azonnali eredmény-, illetve tőkehatást generálnak, noha az intézmények ezeket a kitétségeket jellemzően kamatcsere ügyletekkel részben vagy egészben fedezik (fix lábat fizető kamatswapokkal).

<sup>50</sup> A hazai kibocsátású kártyákkal lebonyolított, egy tranzakcióra jutó átlagos vásárlási forgalom.

<sup>51</sup> MNB Pénzforgalmi statisztikai adatok alapján.

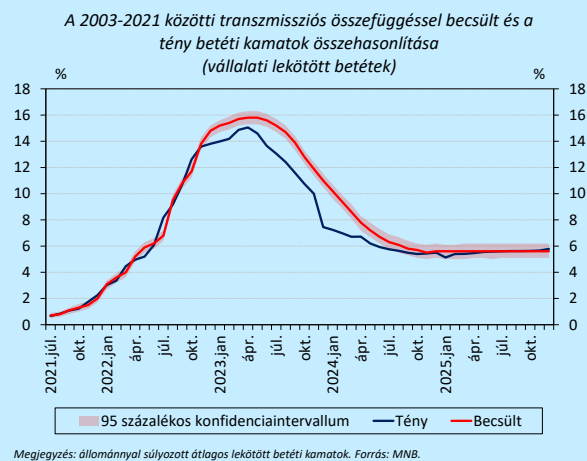
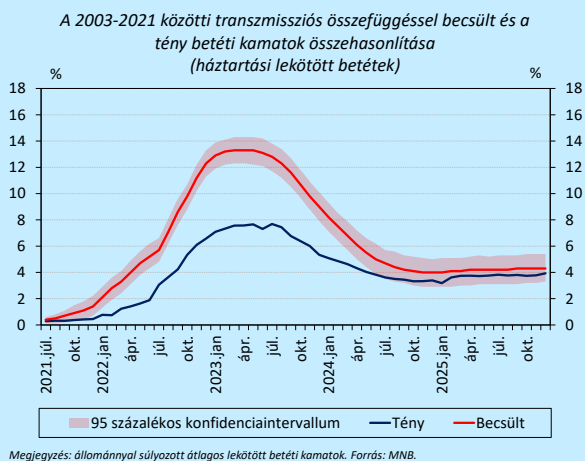
<sup>52</sup> A támogatott lakossági hiteleket az ügyleti kamatlábuk képletében található 1-nél nagyobb szorzó miatt az IFRS tőkeáttételes ügyleteknek tekintik és ezért írja elő a valós értéken történő értékelésüket. A támogatott lakossági hitelek képlete az ügyleti kamat maximumát oly módon állapítja meg, hogy az állampapírpiazi hozamot egy – termékenként és az aktuális jogszabályi környezettől függő – szorzóval megszorozza, majd ezt növeli meg egy rögzített felárral. Az Otthon Start hitelek esetében például az 5 éves ÁKK\*1,1+1 képlet határozza meg a maximális ügyleti kamatot.

<sup>53</sup> CSOK konstrukciók, Babaváró hitel, Munkáshitel, Otthon Start program, Otthonfelújítási konstrukciók.

## 5. KERETES ÍRÁS: A MÉRSÉKELTEBB BETÉTI KAMATBEGYŰRÜZÉS BECSÜLT HATÁSA A KAMATKIADÁSOKRA

A 2021-ben kezdődő kamatemelési ciklus során a jegybanki alapkamat betéti kamatokra gyakorolt hatása gyengült a korábbi időszakokhoz képest. Ez a jelenség leginkább a háztartási betétek piacán volt tetten érhető Magyarországon és más európai országokban is.<sup>54</sup> A magyar lakosság átlagos lekötött betéti kamatlábának a 3-havi bankközi kamattól vett eltérése – különösen az irányadó kamatláb 2022. októberi, 500 bázispontos emelését követően – szembetűnő volt. Az átlagos lekötött betéti kamatlábak ekkor érdemben elmaradtak attól a szinttől, amire a bankközi kamatok és a betéti kamatok között 2021 előtt megfigyelhető statisztikai kapcsolat alapján számíthattunk.<sup>55</sup>

A lekötött betétek átlagos kamatlába 2026-ra közelebb került a bankközi kamatok szintjéhez, ugyanakkor a betéti kamatok aggregált idősoros értékeit torzítja az összetételhatás. A lekötött ügyfélbetétek fennálló állománnyal súlyozott kamatlába 2024 júliusától már a 2003 és 2021 közötti transzmissziós kapcsolat alapján becsült konfidencia intervallumon belül helyezkednek el, azaz a lekötött betéti kamatok szintje statisztikai alapon – a becslés bizonytalanságait is figyelembe véve – már nem tér el szignifikánsan attól a szinttől, ami a korábbi transzmissziós kapcsolat alapján adódik. Ugyanakkor a lekötött betétek átlagos kamatlábát torzítja az összetételhatás, hiszen csak azon betétek értékeit tartalmazza, amelyek esetében a betétes háztartások és vállalatok a kondíciók ismeretében úgy döntöttek, hogy megéri számukra a betét lekötése. Ha ezek a kondíciók megváltoztak az idő folyamán és nem egységesen vonatkoznak minden ügyfélre, azaz, ha a magasabb kamatlábak csak a megtakarítók egy szűkebb, változó összetételű rétege számára érhetőek el, akkor az átlagos lekötött betéti kamatok önmagukban torz képet adnak a transzmisszió szintjéről. Korábbi elemzéseink alapján elmondható, hogy erős korreláció van a lekötött betétek mérete és az átlagos betéti kamat szintje között, ami arra utal, hogy létezik egy belépési korlát a magasabb kamatozású lekötött betétek piacára, és így a lekötés csak bizonyos vagyonméret felett érheti meg a megtakarítóknak.<sup>56</sup> Ez a tendencia tükröződhet abban is, hogy a látra szóló betétek aránya a 2021-es kamatemelési ciklusban magas szinten maradt, különösen a háztartási szegmensben.



**A teljes betétállomány (látra szóló- és lekötött betétek) súlyozott betéti kamatlábán vizsgált kamattranszmisszió a lakossági betétek piacán még jelenleg is lényegesen alacsonyabb, mint ami 2003 és 2021 között jellemző volt.** Az összetételhatás kevésbé torzítja a kamattranszmisszió vizsgálatát, ha a látra szóló- és a lekötött betéti kamatok az egyes betéti típusok állományával súlyozva kiátlagoljuk, ily módon kontrollálunk a látra szóló betétek arányának

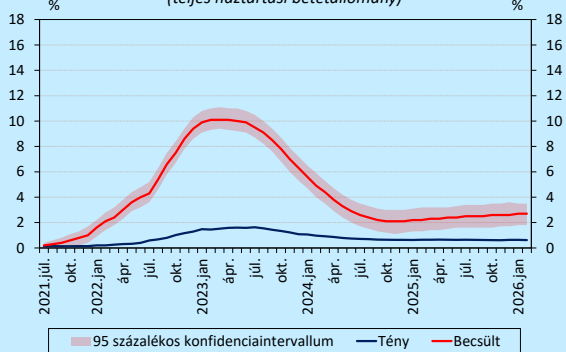
<sup>54</sup> Beyer et al. (2024): Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries. WP/24/9.

<sup>55</sup> A keretes írásban is alkalmazott modellezési logika részletesebb leírását tartalmazza Hajnal et al. (2025): Deposit interest rate pass-through in Central and Eastern European countries before and after 2021. Central Bank Review, 25(3).

<sup>56</sup> A betétek méret szerinti eloszlásáról és kamatlábáról részletesen lásd az MNB 2025. májusi [Pénzügyi stabilitási jelentésének](#) 6. keretes írását, valamint a 2026. áprilisi [Megtakarítási jelentés](#) 10. fejezetét.

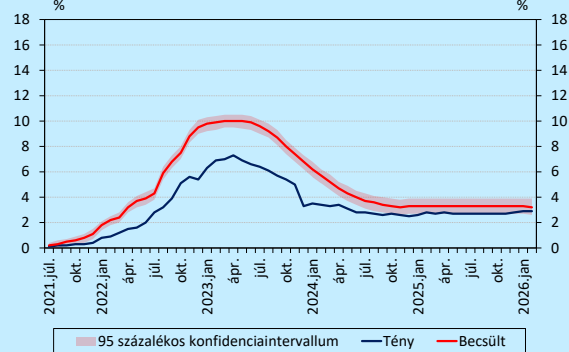
időben változó szintjére is. Az így kapott, súlyozott betéti kamatláb szintje a vállalati betétek piacán – a lekötött betétekhez hasonlóan – megfelel a korábbi transzmissziós kapcsolat alapján várt értéknek, ugyanakkor a háztartási súlyozott átlagos betéti kamat érdemben elmarad attól, amire a korábbi transzmisszió alapján számíthatnánk. A lakossági betétek átlagos kamatlába 2026. februárban 0,6 százalék volt a modell alapján becsült 2,7 százalékhoz képest, míg a vállalati betétállomány betéti kamata 2,9 százalék volt, a modell által „előrejelzett” 3,2 százalékkal szemben. Mindez azt jelzi, hogy a látra szóló betétek magas arányának figyelembe vételével jóval alacsonyabb a kamatbegyűrés, mint a nélkül. Ugyanakkor több tényező is strukturális törést okozhatott a transzmisszióban az elmúlt évtizedben: (1) hazai sajátosság lehet, hogy az új lakossági állampapírpiazi termékek 2012-ben történő kialakítása a bankrendszer forrásoldaláról elszívhatta az érzékeny és pénzügyileg tudatosabb lakossági megtakarítókat, míg (2) nemzetközi szinten is releváns lehet, hogy az elektronikus pénzforgalom terjedése magasabb tranzakciós, látra szóló betétállomány fenntartását tehetett szükségessé, valamint a (3) bőséges bankrendszeri likviditás is alacsonyabb transzmisszióhoz vezethetett. A látra szóló betétek nemzetközi szinten is magas aránya szintén arra utal, hogy a transzmisszió megváltozása nem feltétlenül magyar sajátosság.<sup>57</sup>

A 2003-2021 közötti transzmissziós összefüggéssel becsült és a tény betéti kamatok összehasonlítása (teljes háztartási betétállomány)



Megjegyzés: állománnyal súlyozott átlagos lekötött betéti kamatok (lekötött és látra szóló együtt). Forrás: MNB.

A 2003-2021 közötti transzmissziós összefüggéssel becsült és a tény betéti kamatok összehasonlítása (teljes vállalati betét állomány)



Megjegyzés: állománnyal súlyozott átlagos lekötött betéti kamatok (lekötött és látra szóló együtt). Forrás: MNB.

**A magyar bankrendszer profitabilitását a gyengébb kamattranszmisszió – minden más tényező változatlanságát feltételezve – mintegy 304 milliárd forinttal támogatta az elmúlt évben.** Ha a látra szóló- és lekötött betétek arányának változását is figyelembe vevő, súlyozott kamatláb segítségével a 2003 és 2021 június közötti transzmissziós kapcsolat alapján számolt betéti kamatok és a ténylegesen fennálló betétállomány segítségével megbecsüljük a bankok kamatkiadását, azt kapjuk, hogy csak a becslés utolsó egy évében 304 milliárd forinttal magasabb lett volna kamatkiadásuk a tényadatokhoz képest. Ennek jelentős része (247 milliárd forint) a háztartási szegmens alacsonyabb kamatszintjének tudható be, míg kisebb része (57 milliárd forint) a vállalati szektorhoz köthető.<sup>58</sup> Ez az összeg a hitelintézeti szektor éves profitjának is jelentős tényezője: a nettó kamatjövedelem 14,1 százalékát és a saját tőke 3,9 százalékát teszi ki. A nettó kamatjövedelemre gyakorolt kedvező hatást azonban mérsékelheti, ha a bankok a hitelek árazásakor figyelembe veszik az alacsonyabb kamatozású betétekből eredő kisebb forrásköltséget, amire például a piaci alapú lakáshitelek árazása során utaltak jelek a közelmúltban.<sup>59</sup>

<sup>57</sup> 2025. év végi adatok alapján a látra szóló betétek teljes betétállományon belüli aránya a háztartási szektorban a régióban mindenhol 70 százalék feletti, kivéve Romániában, ahol 48 százalék. Ugyanakkor, a makrogazdasági fundamentumokhoz viszonyítva a látra szóló betétek állománya jóval alacsonyabb Magyarországon a környező országokhoz képest. A látra szóló betétállomány a háztartások pénzügyi vagyonának arányában hazánkban 12 százalékot tesz ki, a GDP arányában 16 százalékot, míg a bankok mérlegfőösszegén belül 17 százalékot. Ugyanezek az arányok a KKE régióban rendre magasabban alakulnak: 21, 26 és 26 százalékot tesznek ki. Ennek fő oka a kiterjedt hazai lakossági állampapír-piac, amely könnyen elérhető és likvid megtakarítási lehetőséget nyújt a lakossági megtakarítóknak a bankbetéteken felül.

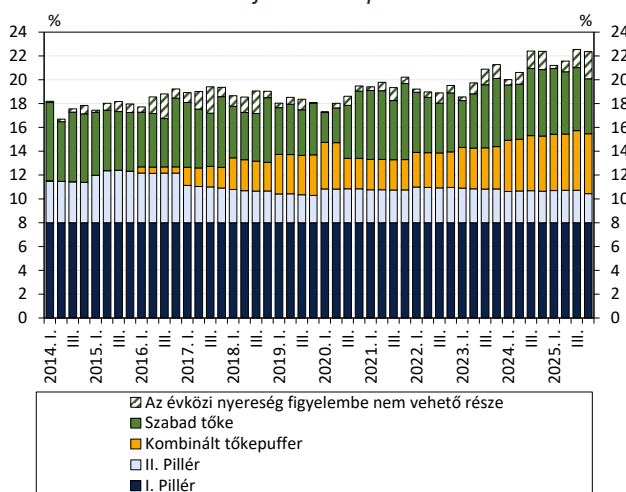
<sup>58</sup> Ha a két kamatkiadás-pálya közötti különbséget nem csak az utolsó elérhető évre, hanem a teljes vizsgált időszakra (2021. július és 2026. február között) kiszámítjuk, akkor a különbség a két pálya között 2589 milliárd forint, amiből 1890 milliárd forint a háztartási betétekhez és 699 milliárd forint pedig a vállalati betétekhez köthető.

<sup>59</sup> A lakáshitelek árazásáról részletesebben lást az MNB 2025. novemberi [Pénzügyi stabilitási jelentésének](#) 5. keretes írását.

## 8. A bankrendszer tőkehelyzete és a szolvencia stresszteszt eredményei

A bankrendszer tőkehelyzete továbbra is erős, a szektor konszolidált tőke megfelelési mutatója 20,1 százalék, a szabályozói tőkekövetelmény feletti szabad tőke a teljes kockázati kitétséggérték 4,3 százaléka volt 2025. év végén. Fő stressztesztünkben a geopolitikai feszültségek elhúzódása, az ebből eredő reálgazdasági visszaesés, erősödő kockázatkerülés és tartósan magas inflációs várakozások jelennek meg. Ezen felül megvizsgáltunk két további stressz forgatókönyvet is, amelyek fókuszában a német ipar gyengélkedése, illetve a vármháború eskalálódása áll. A bankrendszer robusztus tőkehelyzetét tükrözi, hogy a legsúlyosabb forgatókönyvben is csak a hitelintézetek szűk köre sért tőkekövetelményt, a keletkező tőkeigény pedig kezelhető mértékű.

45. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatójának komponensei



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.

### 8.1. Erős tőkeakkumulációs képesség, bőséges szabad tőkepuffer 2025 végén

A bankrendszer tőkeakkumulációs képessége 2025-ben is erős volt, ami magasan tartotta a bankok tőke megfelelését. A bankszektor konszolidált tőke megfelelési mutatója (TMM) 2025 végén előzetes, nem auditált adatok alapján 20,1 százalék volt, az elsődleges alapvető tőke megfelelési mutató (CET1-ráta) pedig 17,8 százalékot tett ki (45. ábra). A szavatoló tőke emelkedését 2025-ben is elsősorban az eredménytartalék bővülése magyarázta, így továbbra is erős volt a szektor tőkeakkumulációs képessége a magas profitabilitásnak köszönhetően. A még nem auditált, ezért a szavatoló tőkében figyelembe nem vehető évközi eredmény 1070 milliárd forintot tett ki, ami a teljes kockázati kitétséggérték (TREA) arányában kifejezve 2,3 százaléknak felelt meg. A jelenleg rendelkezésre álló osztalékfizetési tervek alapján 660 milliárd forint értékű osztalék kifizetése várható, ami az előző évhez hasonlóan 50 százalékos osztalékfizetési hányadnak<sup>60</sup> felel meg.<sup>61</sup>

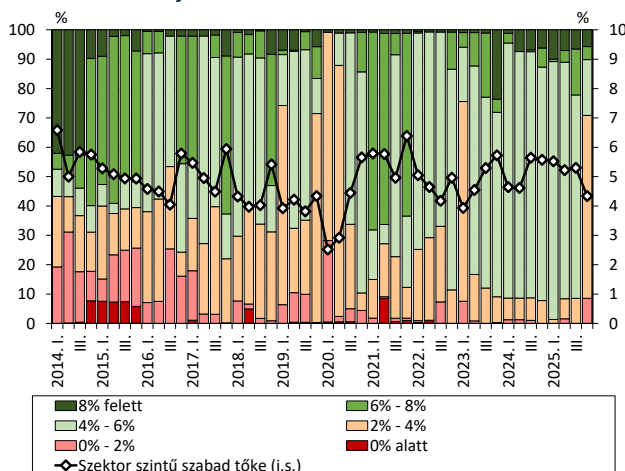
A bankszektor jelentős mértékű szabad tőkével rendelkezett 2025 végén, amely a profit visszaforgatásával tovább emelkedhet. A bankok tőkekövetelményére 2025-ben egyrészt a tőkekövetelmény rendelet módosításának fokozatos életbe lépése (CRR3), másrészt a pozitív neutrális keretrendszer bevezetésével az anticiklikus tőkepuffer (CCyB) 1 százalékra történő emelése<sup>62</sup> volt érdemi hatással. Ezeket figyelembe véve – nem számolva az évközi, nem auditált profittal – is magas, TREA-arányosan 4,3 százalék,

<sup>60</sup> Osztalékfizetési hányad: a tárgyévét követő évben kifizetett osztalék és a tárgyévi egyedi eredmény hányadosa.

<sup>61</sup> Az auditált tőke megfelelési mutató így várhatóan 21 százalék körül alakulhat 2025 végén, ami a 2024 végi, historikus csúcshoz képest stagnálást jelentene.

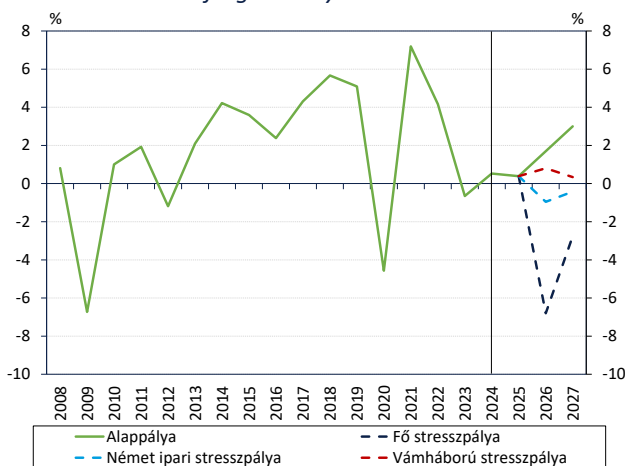
<sup>62</sup> Az MNB a továbbra is magas geopolitikai és makrogazdasági bizonytalanságra, a kimagasló banki jövedelmezőségre, a megfelelő tőkehelyzetre, a nemzetközi intézmények ajánlásaira, illetve az EGT-országok változó gyakorlatára tekintettel ún. pozitív neutrális CCyB-ráta alkalmazásáról [döntött](#).

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



Megjegyzés: A teljes kockázati kitettségértékkel súlyozva. A teljes tőkekövetelmény az I. és a II. pilléres, valamint a kombinált pufferkövetelményeket tartalmazza. A szabad tőke nem tartalmazza az évközi nyereség nem auditált részét. Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: A stresszteszt alappályája az MNB 2026. márciusi Inflációs jelentése alapján. Forrás: MNB.

összesen 2025 milliárd forint szabad tőkével<sup>63</sup> rendelkezett a bankszektor 2025 végén (46. ábra).<sup>64</sup> Előretekintve a 2026-tól 1 százalékon aktivált szektorális rendszerkockázati tőkepuffer (sSyRB) várhatóan mintegy 50 milliárd forintos addicionális tőkeigénye sem befolyásolja érdemben a bankok szabad tőkéjét és hitelezési kapacitását.<sup>65</sup>

A következő alfejezetekben előretekintő szemléletű stressztesztünkben a jövőben kis valószínűséggel bekövetkező, de plauzibilis sokkok bankrendszer jövedelmezőségére és tőkehelyzetére gyakorolt hatását vizsgáljuk.

## 8.2. A szolvencia stresszteszt forgatókönyvei a nemzetközi és hazai bizonytalanságok széles körét lefedik

**A fő stresszpályát magasabb nyersanyag- és energiaárak, bizonytalanabb gazdasági kilátások és befektetői kockázatkörülés határozza meg.** A fő stresszforgatókönyvünk a geopolitikai feszültségek elhúzódására épül, amelyek növekvő bizonytalanságot jelentenek a pénz- és nyersanyagpiacokon, jelentősen növelve így azok volatilitását az alappályához képest.

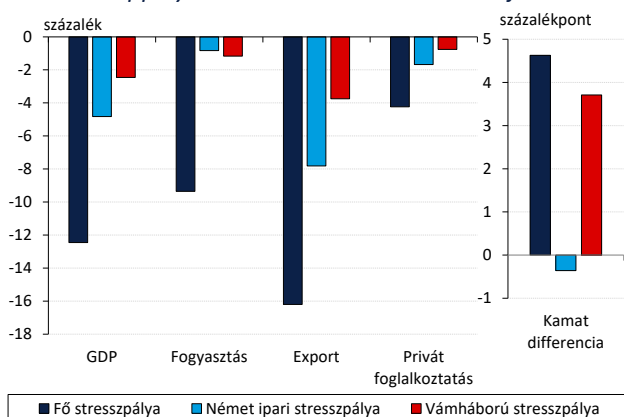
A befektetői kockázatkörülés különösen a feltörekvő és sérülékeny országokkal szemben erősödik, ami a forint árfolyamának gyengülését eredményezi. Az elhúzódó háborús környezet következtében súlyos globális kínálati problémák alakulnak ki. A stresszpályán ezzel összhangban a nyersanyag- és energiaárak emelkedése tartósan magasabb inflációs környezetet eredményez, ez pedig begyűrűzik a hazai fogyasztói árakba is. A globális konjunkturális problémák miatt a magyar gazdaság szempontjából fontos külpiacok teljesítménye is mérsékeltebb lehet, aminek következtében a hazai export jelentősen csökken. Mindezek 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 pozíció miatt a háztartások a fogyasztásuk

<sup>63</sup> Amennyiben az osztalékfizetéseket követően figyelembe vesszük a nem auditált, évközi profitot is, akkor a szabad tőke 2400 milliárd forint körül, TREA-arányosan pedig 5 százalék körül alakulhat.

<sup>64</sup> Az MREL megfelelést is figyelembe véve a szektor – a nem auditált, évközi profit nélkül – 1000 milliárd forintot enyhén meghaladó, TREA-arányosan 2,2 százalékos szabad tőkével rendelkezett 2025 végén.

<sup>65</sup> A 2025. szeptemberben indult 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 ingatlanlallal fedezett kitétségek tekintetében.

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

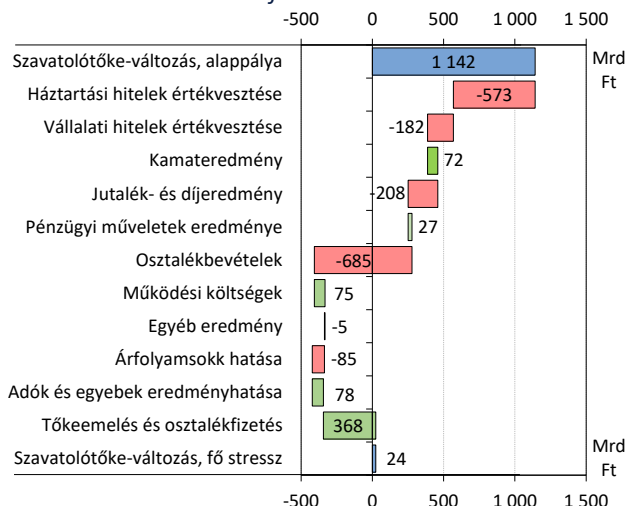


Megjegyzés: A GDP és komponensei reál értelemben értendők. A kamatdifferencia a hazai és a külső kamat különbsége. Forrás: MNB.

jelentős visszafogásával reagálnak. Összességében a reál GDP szintje a stresszpálya második évének végén közel 14 százalékkal (47. 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 stresszforgatókönyvben.

**A bankrendszer sokkellenálló-képességének minél teljesebb körű jellemzése érdekében két alternatív stresszpályát is elemeztünk.** Az első alternatív forgatókönyvünk Németország romló ipari teljesítményének a hazai gazdaságba begyűrűző kedvezőtlen hatásait jeleníti meg,<sup>66</sup> míg a második stresszszcenárióunk a várháború eszkalálódásának hatásait foglalja magában.<sup>67</sup> Mindkét forgatókönyv enyhébb reálgazdasági hatást eredményez a fő stressztesztünkhöz képest. Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy a német ipar lassulásán alapuló stresszpályán – a sokkok tisztán keresleti jellege miatt – az alappályánál alacsonyabb kamatkörnyezettel számolunk. A várháborús pályán pedig a sokk következtében emelkedő kockázati prémium hatására az alappályánkhoz képest szigorúbban alakulhatnak a kamatkondíciók – a fő stresszpályához hasonlóan (48. ábra).

49. ábra: A fő stressz hatása a bankrendszer tőkefelhalmozására



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

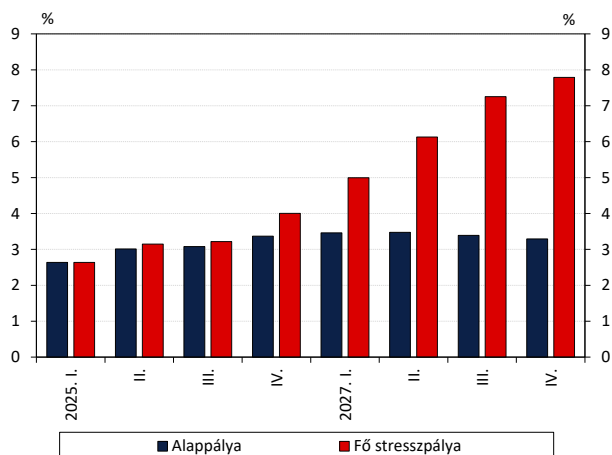
### 8.3. A fő stresszpályán is erős tőkehelyzettel teljesít a magyar bankrendszer

**A bankrendszer tőkeállománya nem változik a fő stresszpálya időhorizontjának végére.** A szektorszintű, kétéves adózott nyereség az alappályán magasan alakul, meghaladja a 2400 milliárd forintot. A fő stresszhatás ezt az értéket 61 százalékkal, közel 1500 milliárd forinttal rontja le. A nyereséget leginkább a mintegy 750 milliárd forinttal növekvő értékvesztés-képzés csökkenti (49. ábra). Hasonló mértékben, közel 700 milliárd forinttal esnek vissza az osztalékbevételek, mert az alappályán az elmúlt években tapasztalt magas szint fennmaradását, míg a fő stresszpályán a konszolidációs körben működő intézmények jelentősen alacsonyabb jövedelmezőségét feltételezzük. A jutalék- és díjeredmény mintegy 200 milliárd forintos visszaesése is jelentős jövedelemrontó tényező, ami a stresszforgatókönyv súlyos recessziójának üzleti aktivitásra gyakorolt hatásának következménye. A nettó kamateredményre gyakorolt hatás mérsékelt, mert a

<sup>66</sup> Lásd részletesebben a [2024. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 7. keretes írását.

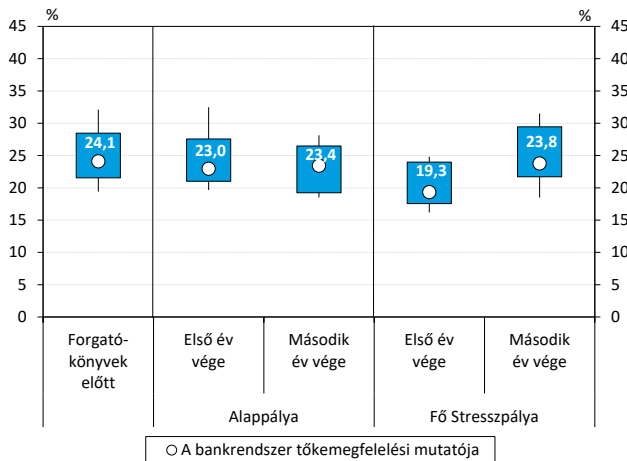
<sup>67</sup> Lásd részletesebben a [2025. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 7. keretes írását.

50. ábra: A nemteljesítő hitelek arányának (NPL-ráta) alakulása az alappálya és a fő stresszpálya mentén



Megjegyzés: A vállalati és a háztartási hitelportfóliók összesített állományán számolva. Forrás: MNB.

51. ábra: A bankok tőke megfelelési mutató szerinti eloszlása



Megjegyzés: Szubkonsolidált (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 szektorszintű átlag a teljes kockázati kitettséggel súlyozva. Forrás: MNB.

negatív reál gazdasági sokk csökkenti, miközben a pozitív kamatsokk növeli a kamateredményt. A pénzügyi műveletek két éves kumulált eredménye nem érzékeny a sokkhatásra, ami részben annak köszönhető, hogy a bankrendszer fedezi a realizálódó kockázatokat. Az osztalékkifizetések meghatározásánál az eredménytartalékok nagyságát és a tőkekövetelményeket is figyelembe vevő szabályt alkalmazunk, ami a stresszpályán összesen közel 370 milliárd forinttal kevesebb kifizetéshez vezet az alappályához képest. Mindezen hatások eredőjeként a bankrendszer szavatolótőke állománya nominálisan ugyanazon a szinten marad a fő stresszpálya végén, mint a kezdetén.

**A kiinduló hitelportfóliók kockázatossága mérséklődött, de így is jelentős mértékű többletértékvesztés képződik a fő stresszpálya mentén két év alatt.** 2025-ben tovább javult a hazai bankszektor portfólióminősége, ami csökkenti a stresszpályák addicionális értékvesztés-képzési szükségletét. Mindemellett a mostani fordulóban új kockázati tényezőket azonosítottunk főként az energiaintenzív vállalatok, valamint az alacsony önerő mellett nyújtott lakáshitelek esetében, amelyek növelik a portfóliók érzékenységét<sup>68</sup> a stressz szcenáriókra. Így végeredményben a fő stresszpályán egy gyors és nagyvolumenű értékvesztésképzés valósul meg, amit késleltetve a nemteljesítő hitelek (NPL) jelentős felépülése kísér (50. ábra). A magánszektor összesített NPL-rátája így 8 százalékon tetőzik 2028 elején, az alappályás szint több mint kétszeresén. A historikus tapasztalatokhoz, - elsősorban a 2009-2013-as időszakhoz viszonyítva<sup>69</sup> - alacsonyabb NPL-felépülés jellemzi a stresszpályát, amelynek jelentős részben az az oka, hogy a jelenlegi portfólió kockázati összetétele kedvezőbb.

**A fő stresszpálya jelentős makrogazdasági sokkjának hatására realizálódó veszteséget is képes elnyelni a bankrendszerben felépült magas tőkepuffer.** A vizsgált intézményi kör<sup>70</sup> az évközi, nem auditált eredményt is tartalmazó tőke megfelelési mutatója 24,1 százalék volt 2025 végén. A makrogazdasági stressz hatása az első év végére a TMM-et jelentősen, 3,6 százalékponttal rontja:

<sup>68</sup> Egyrészt az iráni háború okán az energiaintenzív vállalatokra magasabb kockázati paramétereket alkalmaztunk (hasonló eljárással a 2022. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés gyakorlatához), másrészt a lakáscélú hitelezésben tapasztalható felfutásban a magasabb HFM-mel jellemezhető hitelfelvevők körére magasabb LGD paraméterrel kalkuláljuk a kapcsolódó értékvesztést.

<sup>69</sup> Míg 2008 végén a magánszektor nemteljesítő hiteleinek aránya 4 százalék volt, 2013 végére 18 százalék fölé emelkedett.

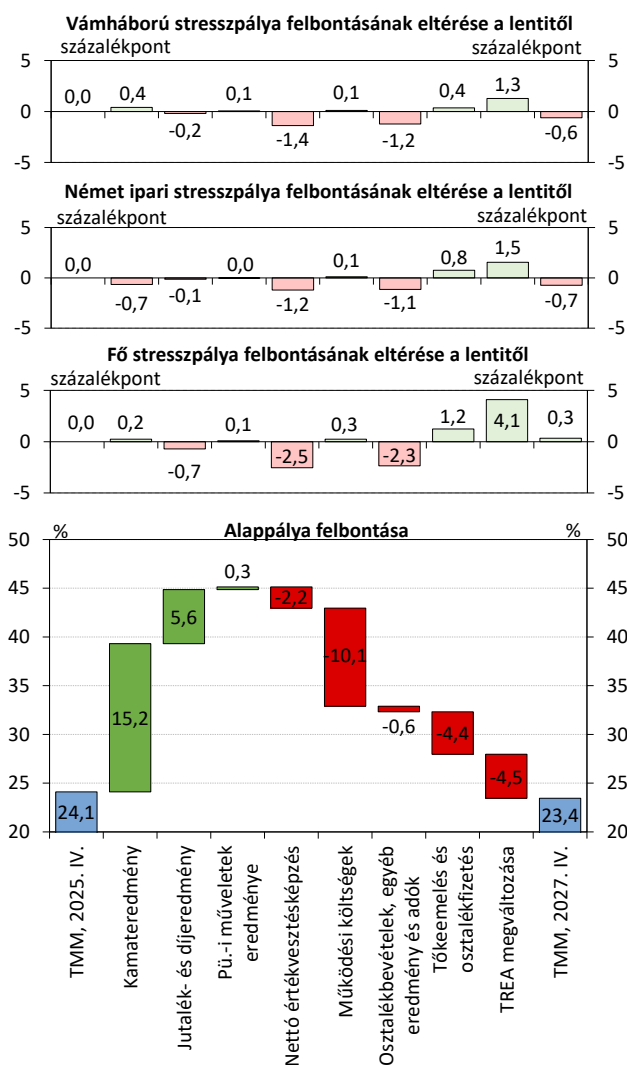
<sup>70</sup> A teljes bankszektort vizsgáljuk hazai konszolidációs szinten, de nem vesszük figyelembe a fióktelepeket és a fejlesztési bankokat.

4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	Teljes CET1 tőkekövetelmény mellett*		Teljes (OCR) tőkekövetelmény mellett*	
	Alappálya 2026. IV.	Stresszpálya 2026. IV.	Alappálya 2026. IV.	Stresszpálya 2026. IV.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	0,0	0,0	30,2
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	0,0	0,0	3,8
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	3 052	1 688	2 189	966
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	9,4	5,6	6,7	3,3

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

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



Megjegyzés: A felbontás két évre kumulált értékeket tartalmaz az alsó panelen, és ettől való eltéréseket a többi panelen. A TMM és az osztalékfizetés is figyelembe veszi az évközi nyereség nem auditált részét. Osztalékbevételek, egyéb eredmény és adók: osztalékbevételek,

modelljeink szerint az alappálya első évére 23,0, míg a fő stresszpályán csak 19,3 százalékos TMM adódik. A fő stresszpálya második évének végére a visszafogottabb hitelezés miatt alacsonyabb a teljes kockázati kitéttiségtérték (TREA) az alappályához képest. Az első év során visszatartott osztalékfizetések, illetve a második évre javuló makrogazdasági környezettel összhangban növekvő értékvesztés visszairások miatt a TMM 23,8 százalékosra tesz ki a fő stresszpálya második évének végén, meghaladva az alappályán modellezett tőkemegfelelést. A fő stresszpálya mentén a hitelintézeteknek csak egy szűk köre sért tőkekövetelményt, melynek mértéke az első évben a legnagyobb, összesen 30,2 milliárd forint (4. táblázat), mely mérsékelhető az üzleti aktivitás visszafogásával.

**8.4. Az alternatív stresszforgatókönyvek végén is csak enyhén rosszabb a tőkehelyzet az alapforgatókönyvhöz képest**

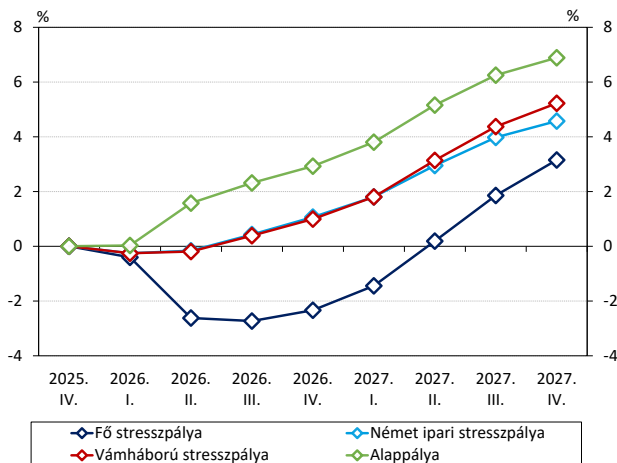
**Az alternatív stresszhatások jóval kisebb mértékben rontják a bankszektor kétéves nyereségét, mint a fő stresszhatás.** A német ipar lassulása 37 százalékkal, a vámháború kibontakozása pedig 27 százalékkal csökkentené a két év alatt elért szektorszintű adózott eredményt. Az alternatív stresszforgatókönyvekben megvalósuló kisebb jövedelemrontó hatást három tényező magyarázza. Egyrészt az ezen scenáriókban realizálódó alacsonyabb hitelkockázatok miatt a nettó értékvesztésképzés növekedése enyhébb, másrészt az egyes leánybankoktól származó osztalékbevételek visszaesése is mérsékeltebb (52. ábra). Harmadrészt pedig az üzleti aktivitás kisebb mértékű romlásán keresztül a jutalék- és díjeredmény csökkenése is visszafogottabb. Fontos különbség az egyes stresszforgatókönyvek között az is, hogy csupán a német ipar lassulása rontja érdemben a nettó kamateredményt, mert ez az egyetlen scenárió, amiben a két kamateredményt rontó tényező egyszerre van jelen: a negatív reálgazdasági sokk és a negatív kamatsokk.

**A fő stresszpályával ellentétben, az alternatív pályákon a sokkok profitsökkentő hatása nem mérséklődik érdemben a második évben.** A szektorszintű kétéves adózott eredménynek az alappályás értéktől való elmaradása a TREA arányában kifejezve is a fő stresszforgatókönyv esetén a legnagyobb, 3,7 százalékpont, miközben a német ipari lassulás és a vámháború esetén mindössze 2,3 és 1,7 százalékpont (53. ábra). Az első éves analóg értékek (rendre 5,3, 1,9 és 1,9 százalékpont) közül a fő stresszpályához tartozó még jobban kiemelkedik. A jelenség hátterében egyrészt az áll, hogy a fő stresszpályán a második évben közel 300 milliárd forintnyi nettó

egyéb eredmény, árfolyamsokk hatása, OBA-ba, BEVA-ba és a Szanalási Alapba fizetett díjak, pénzügyi szervezetek különadója, extraprofitadó, külföldi leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. A pénzügyi tranzakciós illeték befizetett mértékét a jutalék- és díjeredményből vontuk le. Forrás: MNB.

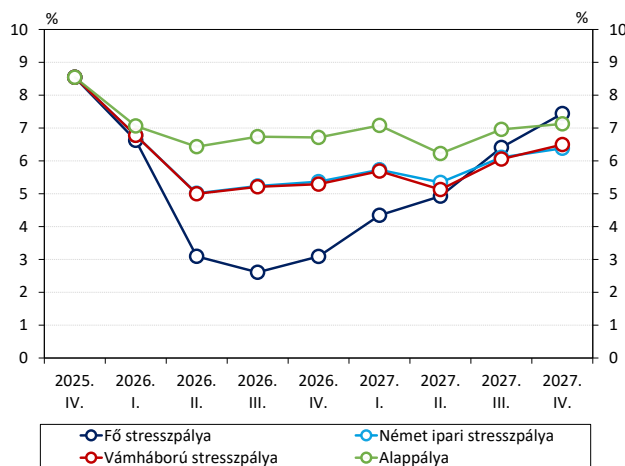
értékvesztés-visszaírás történik, miközben a többi pályán kismértékű nettó értékvesztésképzés realizálódik. Másrészt pedig az, hogy a fő stresszforgatókönyvben jóval kevésbé emelkedik a TREA értéke a többi forgatókönyvhöz képest.

53. ábra: A bankrendszer adózás utáni halmozott eredménye a TREA arányában



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

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



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

**A bankok tőke megfelelése a stresszpályák első évében a legalacsonyabb, a második év végére a tőkepufferek jelentős része visszaépül, így közelítve az alappálya szintjét.** A stressz teljes tőke megfelelés (OCR) feletti szabad tőkepuffer szintjére gyakorolt kedvezőtlen hatása az első év közepén a legnagyobb. A bankrendszer erős sokkellenálló képességét mutatja, hogy a szabad tőkepuffer stresszpályákon becsült legalacsonyabb szintje is meghaladja a 2,5 százalékot: a fő stresszpályán 2,6 százalék, míg a másik két stresszpályán egységesen 5,0 százalék (54. ábra). Tőkehiány a fő stresszpálya mellett a vámháború hatását megragadó stresszpályán keletkezik, melynek mértéke a második év végén a legnagyobb, 24 milliárd forint. A stresszteszt első évének végétől elkezdenek visszaépülni a bankok tőkepufferei, e folyamatot a 2027 második negyedévében érvényesített osztalékfizetés fékezi. Az OCR feletti szabad tőkepufferek visszaépülését támogatja, hogy mindhárom stresszpályán csak lassan bővül a hitelezés, így a teljes kockázati kitettségérték (és ezzel párhuzamosan az OCR szintje), ugyanakkor javul a jövedelmezőség a forgatókönyvek második évére. A fő stresszpályán a legerősebb a tőkepuffer újbóli bővülése, és így a második év végére meg is haladja az alappályán számított értéket. E jelenséget a már említett gyorsabb jövedelmezőségjavulás és az alacsonyabb TREA értékek magyarázzák, melyet tovább támogat, hogy a második évben a bankok ezen stresszpályán alkalmazkodnak leginkább az osztalékfizetések tekintetében. Összességében a stresszteszt horizontjának végére a fő stresszpályán az OCR feletti szabad tőkepuffer szintje meghaladja az alappályás értéket, míg az alternatív stresszpályákon kevesebb, mint 1 százalékponttal marad el az alappályás értéktől.

## STRESSZTESZT TECHNIKAI MELLÉKLET – MODELLEZÉSI PARAMÉTEREK ÉS FELTEVÉSEK

**Keretrendszer és modellezési környezet**

Az alábbiakban összefoglaljuk a szolvencia stresszteszt aktuális feltevéseit és alkalmazott kalibrációit, összhangban a mindenkor Pénzügyi Stabilitási Jelentés kockázatteljesítő megállapításaival. A stresszteszt implementációs hátterét egy moduláris felépítésű szimulációs keretrendszer adja, amely döntően granuláris adatokból építi fel a hitelkockázatra, a kamatkockázatra, az eszközérték átárazódásokra vonatkozó számításokat, és ezeket összesítve jeleníti meg a bankok eredményében és tőkeemelésében. A keretrendszer átfogó ismertetését Banai et al. (2013)<sup>71</sup>, míg a hitelkockázati modul IFRS 9 szentendernek megfelelő módszertani implementációját Lang és Stancsics (2019)<sup>72</sup> mutatja be.

**A hitelkockázati modellek főbb feltevései és alkalmazott paraméterei**

A hitelkockázati modellek célja, hogy összekapcsolják a stresszforogatókönyvek makrogazdasági változóit a hitelkockázati állapotok átmenet-valószínűségeivel múltbeli adatok alapján, hogy ezek segítségével hitelkockázati veszteségeket és értékvesztésképzést tudjunk szimulálni a forgatókönyvek lefutásai mentén. Az IFRS 9-ben lefektetett elveket figyelembe véve az ügyleteket nem emelkedett kockázatú teljesítő (Stage 1), emelkedett kockázatú teljesítő (Stage 2), és nemteljesítő (Stage 3) főbb csoportokba soroljuk be, majd az ügyletek kategóriák közötti migrációját regressziókkal kötjük össze a legfontosabb makrogazdasági változók alakulásával.

Modellezési szempontból az egyik fő kihívás, hogy az IFRS 9 bevezetése előtti évekre nem rendelkezünk olyan historikus megfigyelésekkel, melyekkel a teljesítő portfólió „megemelkedett kockázatú” (Stage 2) részét közvetlenül azonosíthatnánk. Ezt kezelendő a 2026. évi tavaszi stresszteszre a vállalati portfólión felülvizsgáltuk az eddigi definíciót, és a korábbi, késedelmi információ alapján változtatást felváltottuk a tényleges IFRS 9 kategóriáin betanított klasszifikációs modell historikus predikcióival. Ez bővebb információhalmazra épít az állapot-átmenetek meghatározásában (pl. egyedi pénzügyi beszámolók), és ezeket figyelembe véve becsüli meg a teljesítő ügyletek Stage 2-valószínűségét.

Az alábbi táblázatban a stresszteszt gyakorlatunkban alkalmazott nemteljesítéskori veszteségrátákat (LGD) mutatjuk be portfóliószegmensek szerint. Az LGD-értékek kalibrálásához historikus adatokat, illetve szakértői feltevéseket is felhasználunk.

5. táblázat: *Értékvesztés-modellezés során alkalmazott nemteljesítéskori veszteségráták*

	LGD	
	Alappálya	Stresszpályák
Lakossági – fedezett (LTV ≤70)	25-30%	30-35%
Lakossági – fedezett (LTV >70)	30-40%	45-55%
Lakossági – fedezetlen	80%	85%
Vállalati – CRE portfólió	55-70%	65-80%
Vállalati – nem CRE portfólió	40%	50%

Megjegyzés: A táblázat a stresszteszt értékvesztés számításakor használt nemteljesítéskori veszteségrátákat (LGD) mutatja be. Forrás: MNB.

**A hitelportfólió sérülékenyek tekintett szegmenseinek kezelése**

Összhangban a 6. fejezet megállapításaival, egyes sérülékeny részportfóliókat addicionális feltevésekkel kezeltünk a stresszteszt számítások során. Ezek között szerepelhetnek

- i. ún. **Stage-eltolások**, amennyiben az IFRS 9 szentenderddel összhangban jelentős hitelkockázat-növekedést (SICR) jelentő triggerrel azonosítunk. Ilyen triggerrel egyrészt az azonosított energiaintenzív vállalatok

<sup>71</sup> Banai Ádám – Hosszú Zsuzsanna – Körmendi Gyöngyi – Sóvágó Sándor – Szegedi Róbert (2013): Stresszteszt a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában. [MNB-tanulmányok 109.](#)

<sup>72</sup> Lang Péter – Stancsics Martin (2019): Modeling loan loss provisions under IFRS 9 in the top-down solvency stress test of the Central Bank of Hungary. [Mimeo.](#)

sérülékenysége, másrészt a támogatott hitelformák, mint a Babaváró és a CSOK esetében a gyermekvállalási feltétel nemteljesülése, valamint az ügyfelek magasabb jövedelmi kifizetettsége miatt (sávosan 40%-os és 60%-os JTM limitek mellett) merülnek fel, továbbá

- ii. **adicionális LGD** alkalmazása magas eladósodás mellett az Otthon Startban résztvevő ügyfelek esetén 70-80 közötti HFM esetén +10%, míg 80-90 között +20%, továbbá a kereskedelmiingatlan-hitel portfólió túlértékeltségi kockázatai miatt 15-30% közötti LGD add-on kerül alkalmazásra, végül
- iii. **kényszerhitelek kifolyósítása** is történik az állami támogatások visszafizetése céljából a Babaváró és CSOK ügyfelek körében a támogatás elvesztését követő negyedévben. Hitelfolyósítás csak azon ügyfelek esetében történik, akiknek a JTM limitjei ezt lehetővé teszik. Továbbá az ügyletek PD-je az alapjánkerül meghatározásra az induló stage-eloszlásuk szintjén, hogy milyen mértékben tekinthetőek kockázatosnak a jövedelmi kifizetettséjük alapján (sávosan 40%-os és 60%-os JTM limitek mellett). Amennyiben kényszerhitelek folyósítására nem kerülhet sor, akkor az ügylet és az ügyfél egyéb hitelei is értékvesztett Stage3 kategóriába kerülnek besorolásra.

## Stresszteszt-összehasonlítás a 2025 Q4 és a 2008 Q4 vállalati portfóliókon

Kísérletünkben arra voltunk kíváncsiak, hogy a globális pénzügyi válság óta bekövetkezett összetétel-változás mennyiben befolyásolja stresszpályáink nemteljesítő állomány növekedésére gyakorolt hatását. Ennek vizsgálatára a 2008 Q4-es és a 2025 Q4-es portfóliók véletlen mintáin megbecsültük a kockázatkategória-átmenetek (stage-átmenetek) valószínűségeit, ugyanazon az alap- és stresszpályák mellett egyszerűsítve, portfóliótisztítás, amortizáció és új folyósítások nélkül. Azt találtuk, hogy mind az alappályán, mind a stresszpályákon lényegesek a különbségek, melyet a kétéves pálya végén mért Stage 3-részarányal illusztráltunk (2. táblázat). Ezt a különbséget magyarázza, hogy a vállalati hitelállomány számos szempontból megváltozott a két vizsgált időpont között. Külön kiemelhető, hogy az alacsonyabb kockázat felé történt elmozdulás a szerződések devizaösszetétele, a szerződéseket kötő vállalatok életkora és mérete, valamint gazdasági tevékenységük ágazata tekintetében is.

6. táblázat: A 2025 Q4-es és a 2008 Q4-es teljesítő állományból Stage 3-ba kerülők százalékos részaránya kétéves időtávon alappályán, valamint a stresszpályák hatására keletkező többletek

	Alappálya	Fő stresszpálya többlete	Német ipari pálya többlete	Várháborús pálya többlete
2008 Q4-es minta	7.4	5.5	1.2	1.1
2025 Q4-es minta	3.0	3.5	0.8	0.5

Megjegyzés: A szimuláció során a teljes stresszteszthez képest nem vettük figyelembe az új folyósításokat, a kitétségek amortizációját, illetve a portfóliótisztításokat. Forrás: MNB.

## A tőkeszámítás technikai részletei (osztalékszámítási szabályokkal)

A tőkemegfelelési számításokban figyelembe vesszük a mindekori adózott eredményt, a bankok mérlegére vonatkozó dinamikus feltevéseket<sup>73</sup>, az előírt tőkekövetelményeket (ún. „transitional” szemléletben), valamint a pályák során előre jelezhető osztalék kifizetéseket. Ez utóbbiaknak a számszerűsítéséhez a bankok elfogadott osztalékfizetési terveiből indulunk ki, amit mind az alappálya, mind a stresszpálya első évében érvényesítünk. A stresszteszt második évében (illetve az első évben is, amennyiben egy bank stressztesztünk készítésekor még nem rendelkezik osztalékfizetési tervvel) azzal számolunk, hogy az intézmények a mindenkori eredménytartalékuk felét fizetik ki osztalékként. Ezt az eredménytartalékot az egyes pályák mentén realizált nyereség vagy veszteség is befolyásolja, így az egyes pályák mentén érvényesített osztalékfizetések jellemzően eltérnek. Amennyiben tőkekövetelmény-sértés merül fel, akkor a szükséges mértékben csökkentjük a szimuláció során kifizetendő osztalékot, amíg az el nem éri a nullát. Az ezt követően felmerülő tőkehiányok véglegesek maradnak a stresszteszt eredményében.

<sup>73</sup> Ezt a hitellelőrejelzésekből, a bankok megfigyelt piaci részesedéséből, valamint a szimulált értékvesztésből építjük fel, amelyek az előzetekintő TREA számítások alapját adják.

## ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Az energiahordozók, a fémek és az élelmiszerek világgpiaci árának alakulása .....	7
2. ábra: Az IMF reál-GDP-növekedésre és inflációra vonatkozó előrejelzése .....	7
3. ábra: A Fed és az EKB kamatpályája és várható alakulásuk a piaci árazások alapján .....	8
4. ábra: A faktor alapú stresszindex (FSI) alakulása hazánkban.....	10
5. ábra: Az államkötvény hozamok alakulása hazánkban.....	11
6. ábra: A belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euró árfolyam alakulása .....	11
7. ábra: A hitellel lakást vásárlók száma, becsült aránya, és az egy új adósra jutó átlagos hitelösszeg .....	14
8. ábra: Éves lakásár-dinamika és a lakáspiaci túlértékelttség becsült szintje országosan .....	14
9. ábra: A hitelintézetek lakásprojekthitel-szerződés-kötései és a kiadott lakásépítési engedélyek .....	15
10. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok alakulása .....	15
11. ábra: Új átadások, nettó piaci felszívás és a kihasználatlansági ráta alakulása a budapesti iroda- és ipari-logisztikai piacon .....	16
12. ábra: A vállalati hitelállomány éves növekedési üteme és a tranzakciók volumene .....	17
13. ábra: Újonnan kihelyezett vállalati hitelek és koncentrációjuk a hitelintézeti szektorban .....	17
14. ábra: A beruházási hitelek iránti kereslet és az ezzel összefüggő tényezők alakulása .....	18
15. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése .....	18
16. ábra: A nem-pénzügyi vállalatok külső forrásai .....	18
17. ábra: A támogatott vállalati hitelek aránya .....	19
18. ábra: A támogatott állományi és piaci új vállalati forinthitelek kamatláb szerinti eloszlása .....	19
19. ábra: A hiteladós vállalkozások hitel- és betétállománya .....	20
20. ábra: A háztartási hitelállomány éves növekedési üteme és az ezzel összefüggő tényezők alakulása .....	21
21. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban .....	21
22. ábra: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatóinak eloszlása volumen alapon.....	25
23. ábra: Az új lakáshitelt felvevő ügyfelek medián jövedelemarányos hitel mutatója kockázatosság szerint .....	25
24. ábra: Az új lakáshitelek átlagos kamata és felára .....	26
25. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése.....	27
26. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának szerkezete .....	28
27. ábra: A bankrendszer állampapír kitettsége és mérlegfőösszeg arányos állománya.....	29
28. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés .....	29
29. ábra: A magánszektor forint betétállományának átlagos évesített kamatlába és lejárat szerkezete, valamint a 3 hónapos BUBOR alakulása .....	30
30. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása .....	31
31. ábra: A bankok eloszlása az LCR-mutató szerint stressz előtt és után .....	31
32. ábra: A Likviditási Stressz Index alakulása.....	32
33. ábra: A nemteljesítő és a 90 napon túl késedelmes hitelállomány aránya a magánszektorban .....	33
34. ábra: Éves eladások hiteltermék szerinti megbontásban .....	33
35. ábra: A magánszektor Stage 2 hiteleinek aránya és azok értékvesztéssel való fedezettsége .....	34
36. ábra: Babaváró hitelszerződések a szerződés-kötés éve és a gyermekvállalási feltétel teljesülése szerint .....	34
37. ábra: A 2025-ben kibocsátott 90 napon túl késedelmes munkáshitelek és személyi kölcsönök.....	35
38. ábra: A Stage 2 hitelek, valamint a nemteljesítő hitelek arányának alakulása energiaintenzitás szerinti megbontásban.....	36
39. ábra: A hitelintézeti szektor nominális és sajáttőke-arányos (RoE) adózott eredménye.....	37
40. ábra: A hitelintézeti szektor 2024 és 2025 közötti adózás utáni eredménytégeinek éves változása .....	37
41. ábra: A bankok aktuális tőkeköltségének (CoE) és az előretételek RoE várakozásaiknak eloszlása .....	38
42. ábra: A bankrendszer nettó kamatjövedelmének alakulása eszközarányosan és szektorális megbontásban .....	38
43. ábra: A tranzakciós illeték, a szűrt díj- és jutalékeredmény, és a fizetési tranzakciók alakulása .....	42
44. ábra: A bankrendszer valós értéken értékelt eszközei és a szektor nettó IRS pozíciója .....	42

45. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatójának komponensei .....	45
46. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint .....	46
47. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben .....	46
48. ábra: A főbb makrováltozók átlagos eltérése az alappályától a stresszteszt időhorizontján .....	47
49. ábra: A fő stressz hatása a bankrendszer tőkefelhalmozására .....	47
50. ábra: A nemteljesítő hitelek arányának (NPL-ráta) alakulása az alappálya és a fő stresszpálya mentén .....	48
51. ábra: A bankok tőke megfelelési mutató szerinti eloszlása .....	48
52. ábra: A rendszerszintű teljes tőke megfelelési mutatót alakító tényezők az alap- és stresszpályákon .....	49
53. ábra: A bankrendszer adózás utáni halmozott eredménye a TREA arányában .....	50
54. ábra: A rendszerszintű teljes tőkekövetelmény (OCR) feletti szabad tőke TREA-arányos értékének alakulása .....	50

## TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Az Inflációs jelentésben szereplő alappálya összefoglaló táblázata (2026. március).....	13
2. táblázat: A támogatott vállalati forinthitel-állomány lejárat, kamatfizetési és likviditási kockázatok szerint .....	20
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei .....	30
4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett .....	49
5. táblázat: Értékvesztés-modellzés során alkalmazott nemteljesítéskori veszteségráták.....	51
6. táblázat: A 2025 Q4-es és a 2008 Q4-es teljesítő állományból Stage 3-ba kerülők százalékos részaránya kétéves időtávon alappályán, valamint a stresszpályák hatására keletkező többletek .....	52

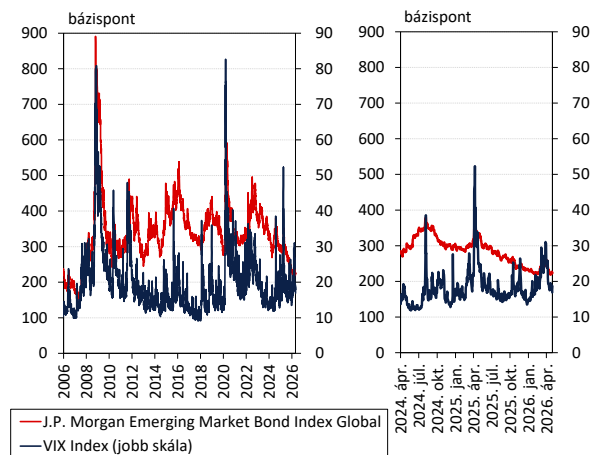
## RÖVIDÍTÉSEK JEGYZÉKE

ÁKK	Államadósság Kezelő Központ Zrt.	JMM	Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató
ABA	Alternatív befektetési alap	JTM	Jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató
BEVA	Befektető-védelmi Alap	KKE	Kelet- és Közép-Európa
BFM	Bankközi finanszírozási mutató	Kkv	Kis- és középvállalkozások
BIRS	Budapest interest rate swap	KSH	Központi Statisztikai Hivatal
BUBOR	Budapesti Bankközi Forint Hitelkamatláb	LCR	Likviditásfedezeti mutató
CCoB	Tőkefenntartási puffer	LGD	Nem teljesítés kori veszteségráta
CCyB	Anticiklikus tőkepuffer	LR	Tőkeáttételi mutató
CET1	Elsődleges alapvető tőke	M	Millió
CoE	Tőkeköltség	MFB	Magyar Fejlesztési Bank
CRR	Tőkekövetelmény rendelet	MKIK	Magyar Kereskedelmi és Iparkamara
CSOK	Családi Otthonteremtési Kedvezmény	MNB	Magyar Nemzeti Bank
DEM	Devizaegyensúly mutató	Mrd	Milliárd
DMM	Devizafinanszírozás megfelelési mutató	MREL	A szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény
EBA	Európai Bankhatóság	NAV	Nemzeti Adó- és Vámhivatal
EGT	Európai Gazdasági Térség	NHP	Növekedési Hitelprogram
EI	energiaintenzív	NKP	Növekedési Kötvényprogram
EKB	Európai Központi Bank	NPL	Nemteljesítő hitel
EONIA	Euro Overnight Index Average	NSFR	Nettó stabil forrásellátottsági ráta
ESA	European System of Accounts	OBA	Országos Betétbiztosítási Alap
EU	Európai Unió	OCR	Teljes tőkekövetelmény
ÉV	Értékvesztés	OLT	Operatív likviditási tartalék
Fed	Federal Reserve Bank	O-SII	Egyéb rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer
FSB	Financial Stability Board	OSP	Otthon Start Program
FSI	Faktor alapú stresszindex	PD	Nemteljesítési valószínűség
FVOCI	Egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt	PKI	Pénzügyi Kondíciós Index
FVTPL	Eredménnyel szemben valós értéken értékelt	RoA	Eszközarányos jövedelmezőség
GDP	Bruttó hazai termék	RoE	Sajáttőke-arányos jövedelmezőség
GKI	GKI Economic Research Co.	SICR	Jelentős hitelkockázat-növekedést
HFM	Hitelfedezeti mutató	sSyRB	Szektoralis rendszerkockázati tőkepuffer
ICR	Kamatfedezettségi mutató	SyRB	Rendszerkockázati tőkepuffer
IFRS	Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok	SZKP	Széchenyi Kártya Program
IMF	Nemzetközi Valutaalap	THM	Teljes hiteldíj mutató
IRS	interest rate swap	TMM	Teljes tőkemegfelelési mutató
j.s.	jobb skála	TREA	Teljes kockázati kitettségérték
JHM	Jövedelemarányos hitelkorlát mutató		

## MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

### 1. Kockázati étvágy

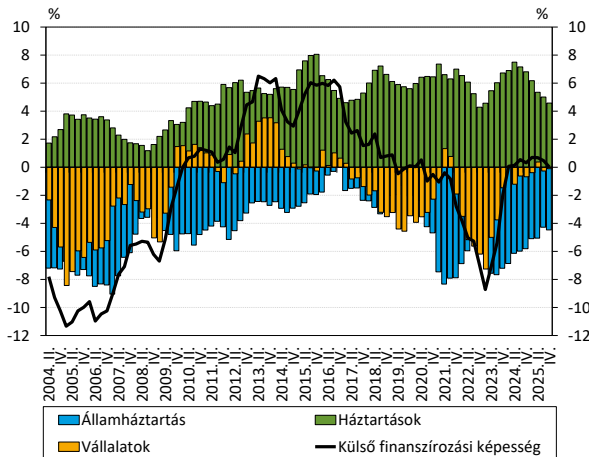
1. ábra: A főbb kockázati indexek



Forrás: Bloomberg.

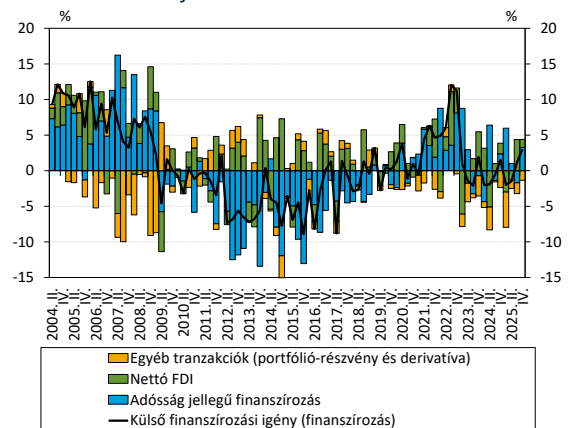
### 2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



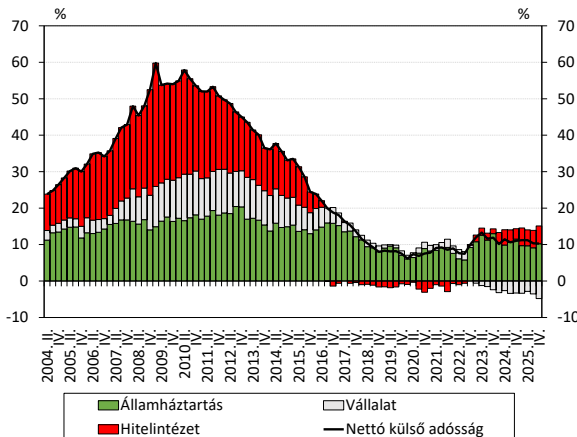
Forrás: MNB.

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



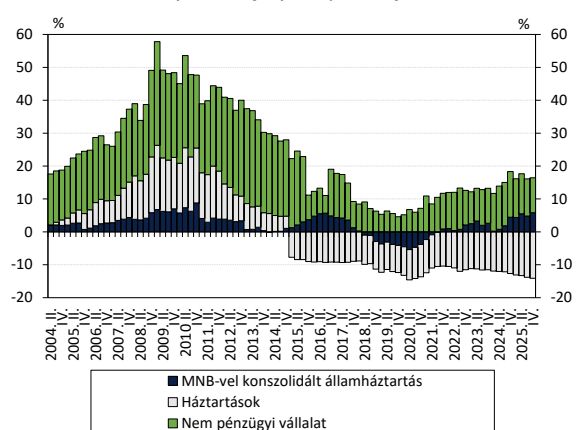
Forrás: MNB.

4. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

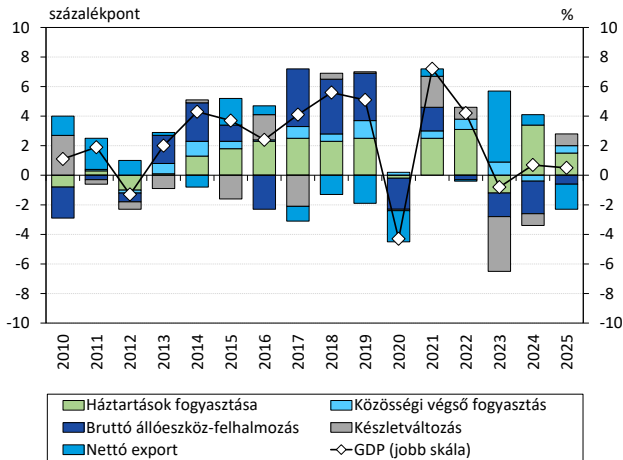
5. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

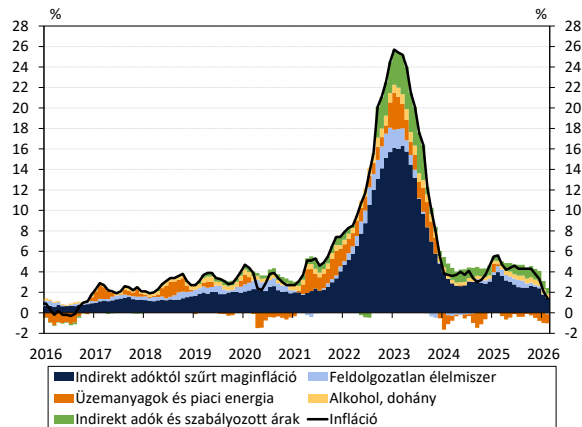
### 3. A makrogazdaság teljesítménye

6. ábra: A GDP éves változásának felhasználás oldali dekompozíciója



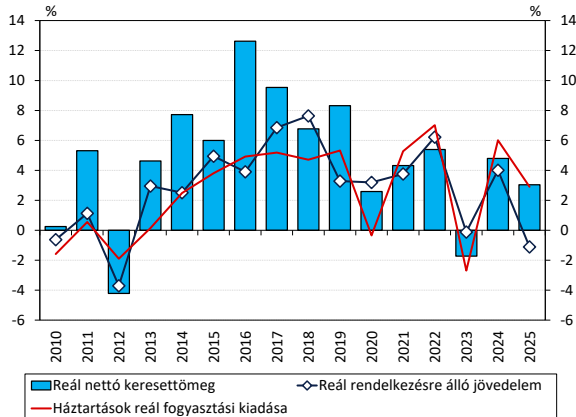
Forrás: KSH, MNB.

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



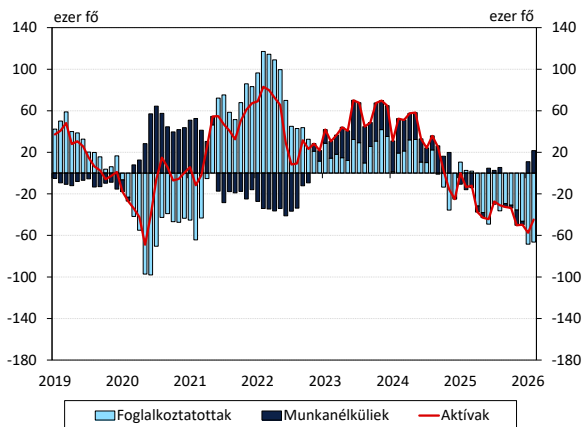
Forrás: MNB-számítás.

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



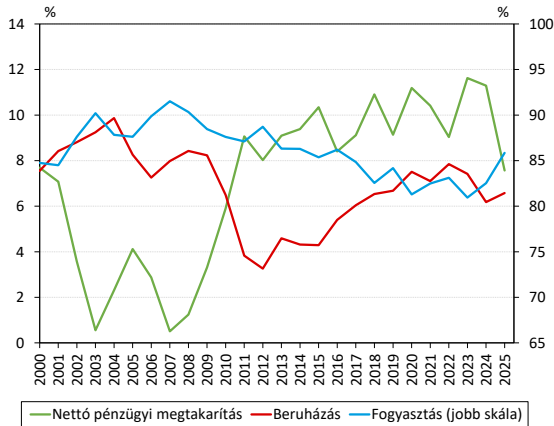
Forrás: KSH, MNB.

9. ábra: A munkaerőpiaci aktivitás éves változásának felbontása



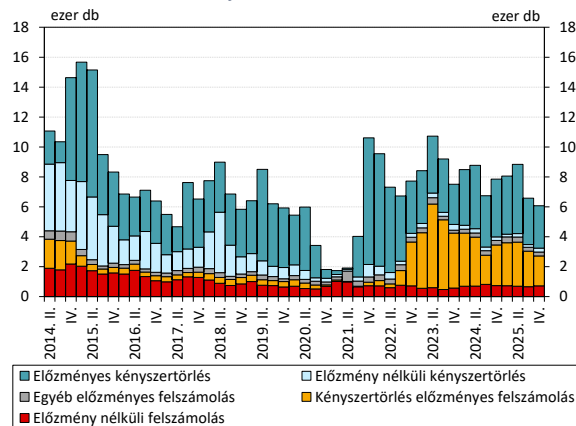
Forrás: KSH.

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



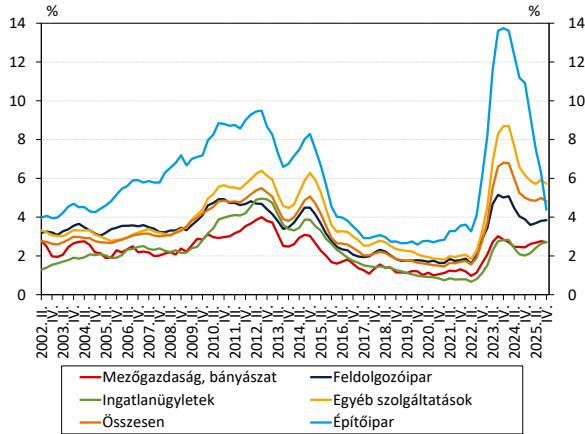
Forrás: KSH, MNB.

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



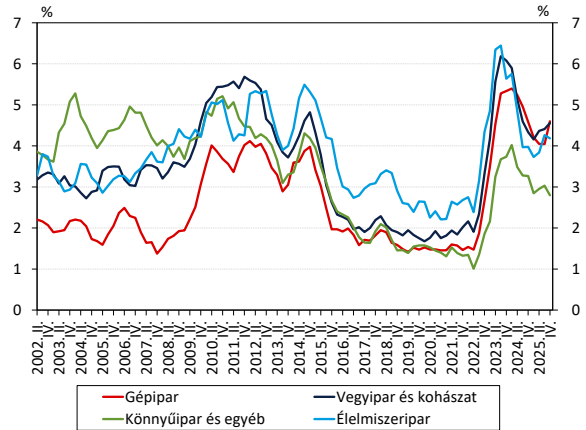
Forrás: Opten.

12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, NAV.

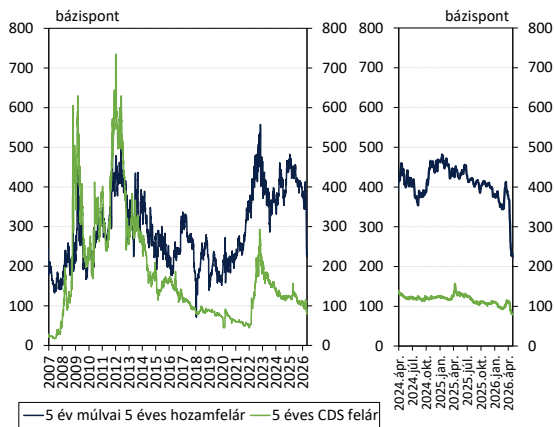
13. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, NAV.

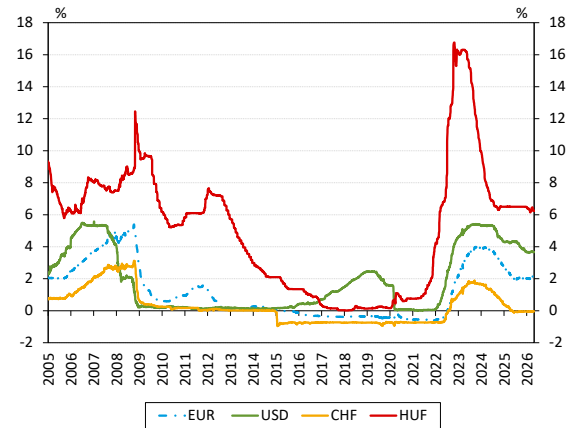
#### 4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



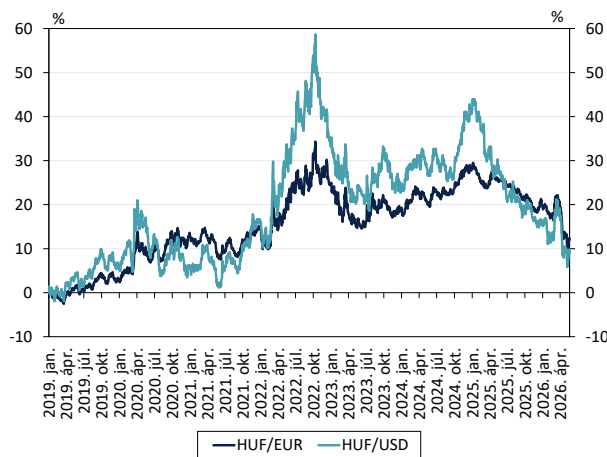
Forrás: Reuters, Bloomberg.

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



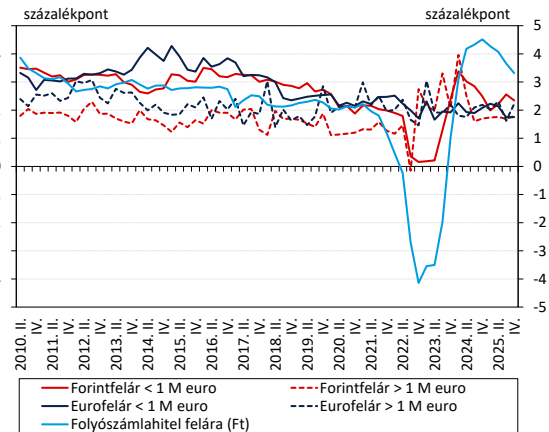
Forrás: Bloomberg.

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



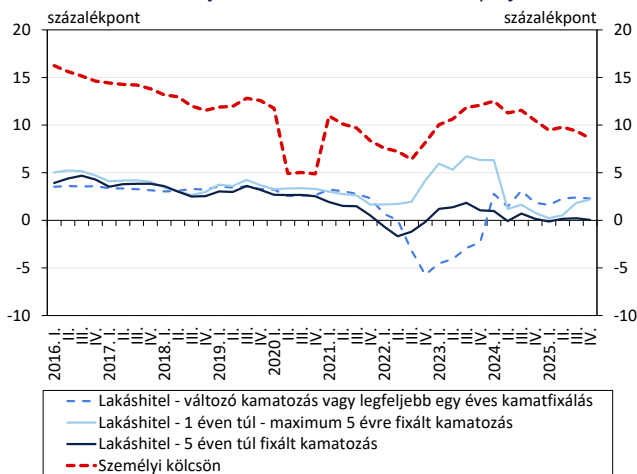
Forrás: Reuters.

17. ábra: A vállalati új hitelkihelyezések felára



Forrás: MNB.

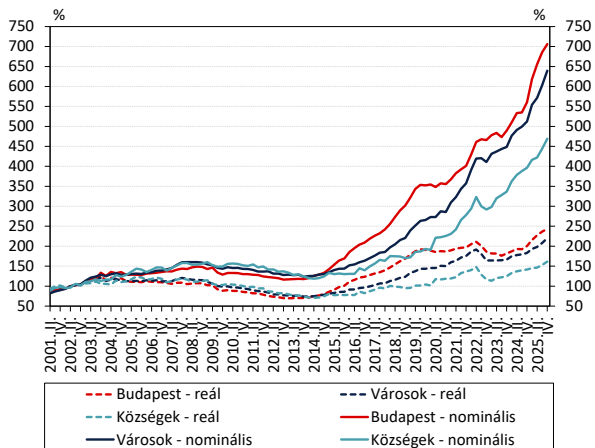
18. ábra: Az új háztartási hitelek THM-alapú felára



Forrás: MNB.

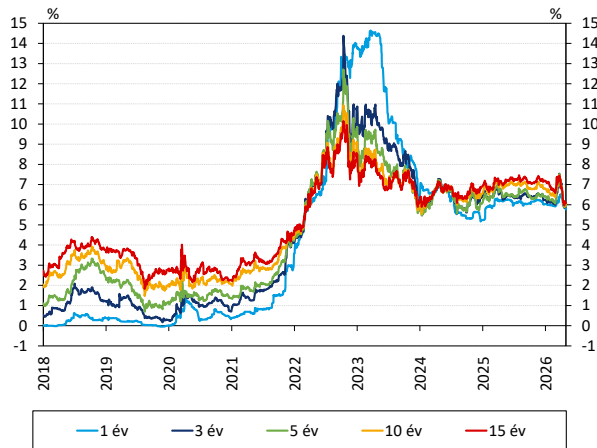
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



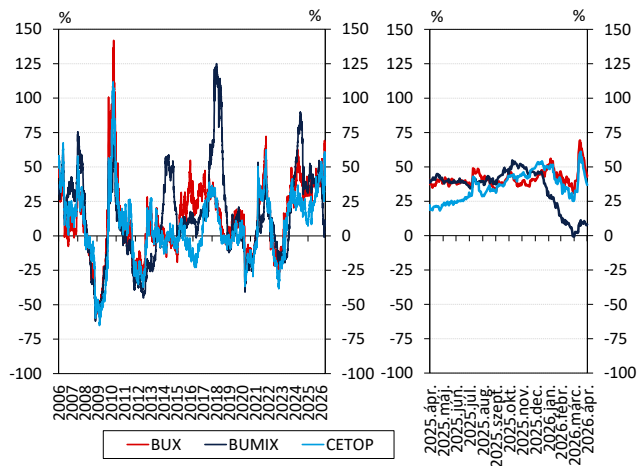
Forrás: MNB.

20. ábra: Állampapírpiacon referenzhozamok



Forrás: ÁKK.

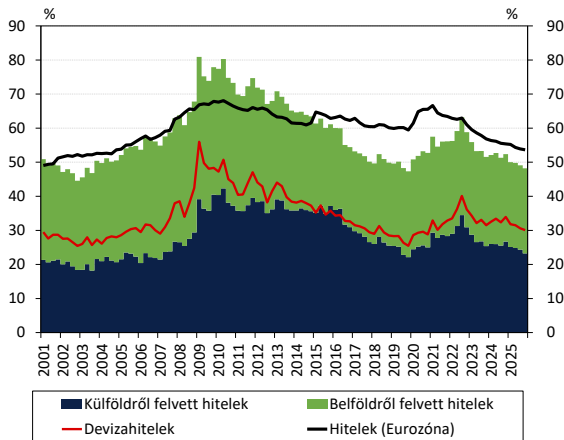
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzszeindexek éves hozama



Forrás: BÉT.

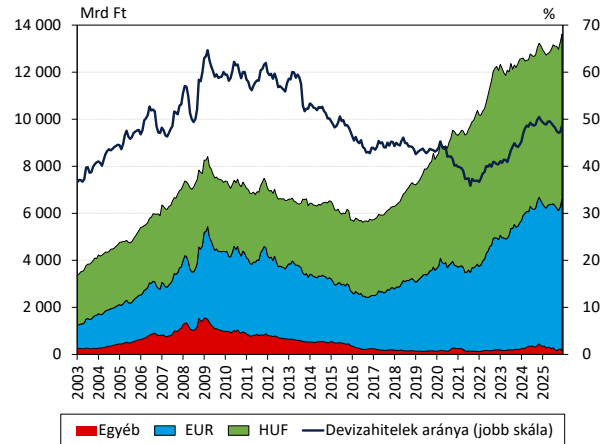
## 6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



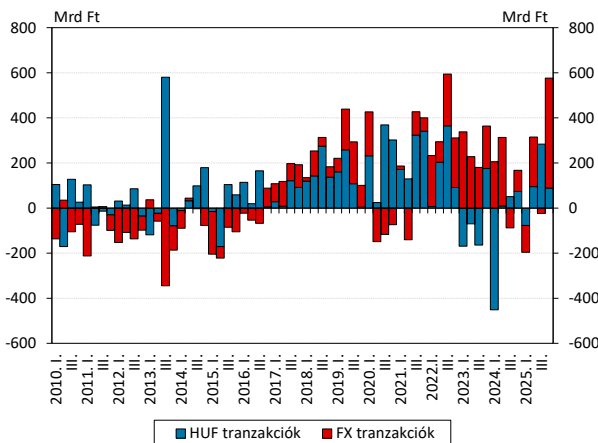
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



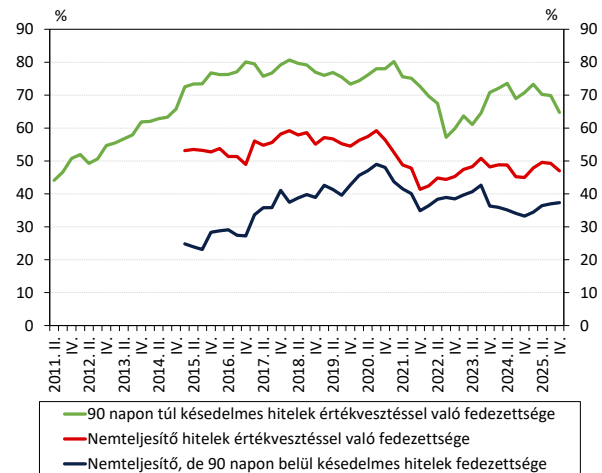
Forrás: MNB.

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



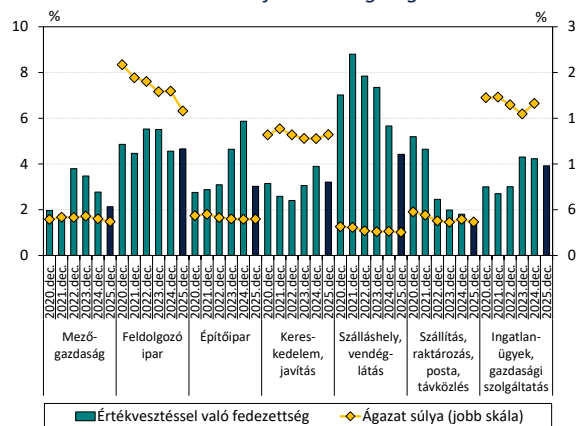
Forrás: MNB.

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



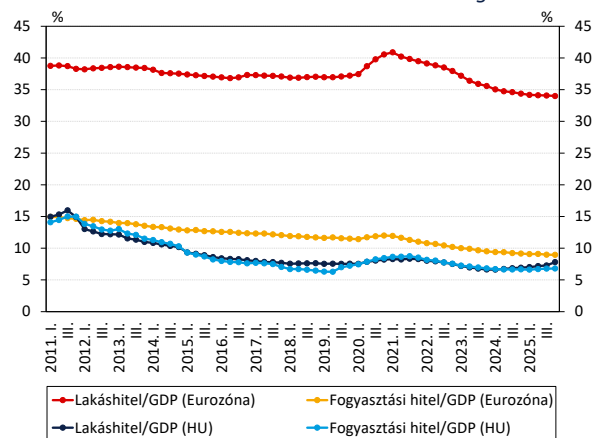
Forrás: MNB.

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



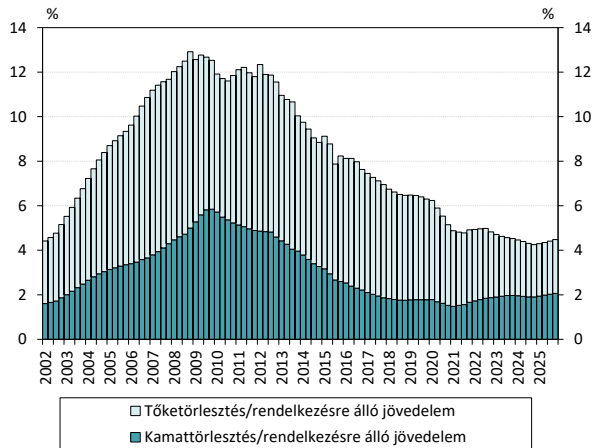
Forrás: MNB.

27. ábra: A háztartások eladósodottsága



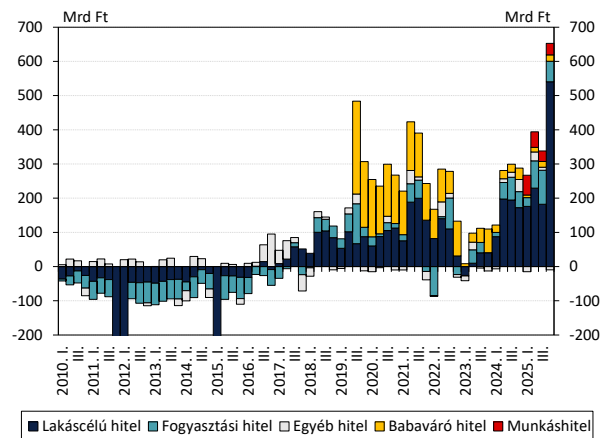
Forrás: MNB, EKB.

28. ábra: A háztartások törlesztési terhe



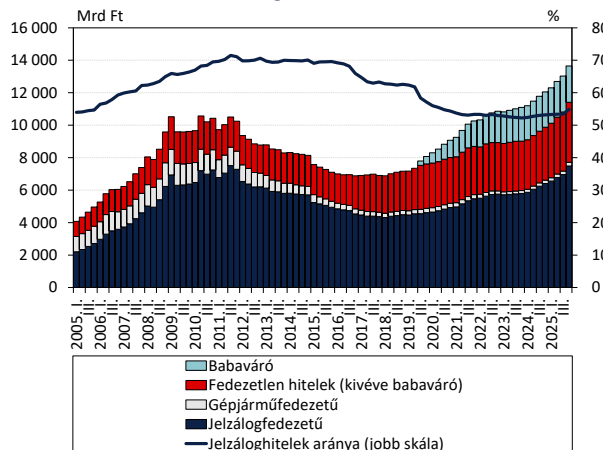
Forrás: MNB.

29. ábra: A háztartási hitelállomány negyedéves tranzakciói hitelcél szerint



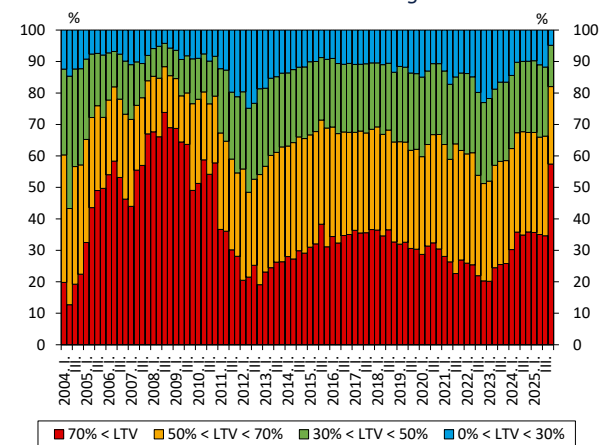
Forrás: MNB.

30. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



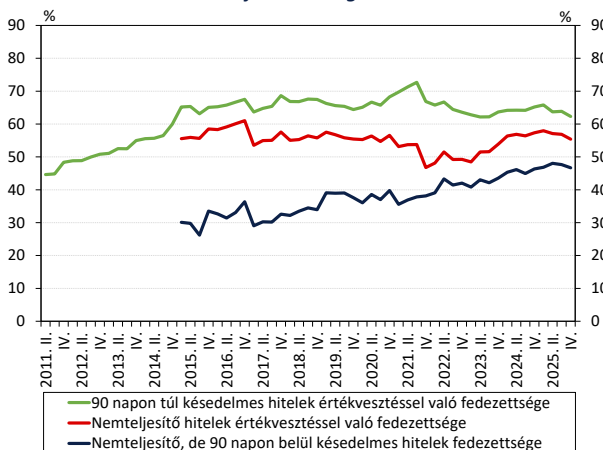
Forrás: MNB.

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



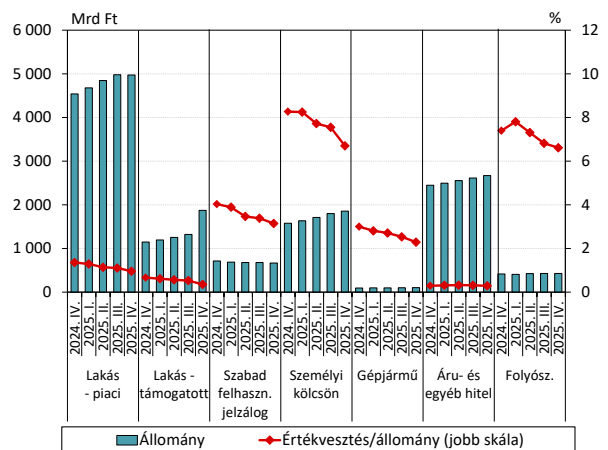
Forrás: MNB.

32. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



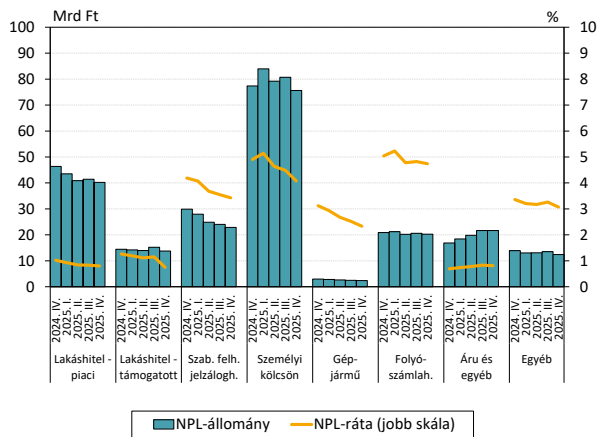
Forrás: MNB.

33. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



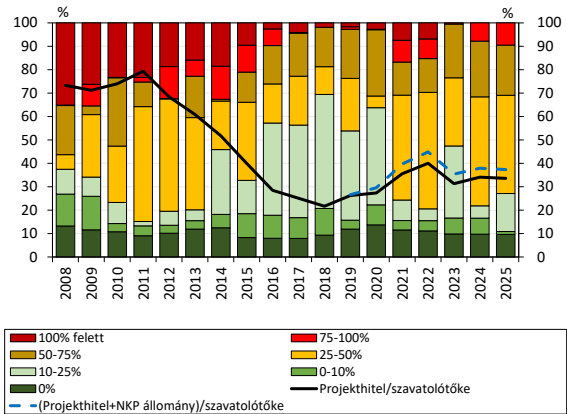
Forrás: MNB.

34. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint



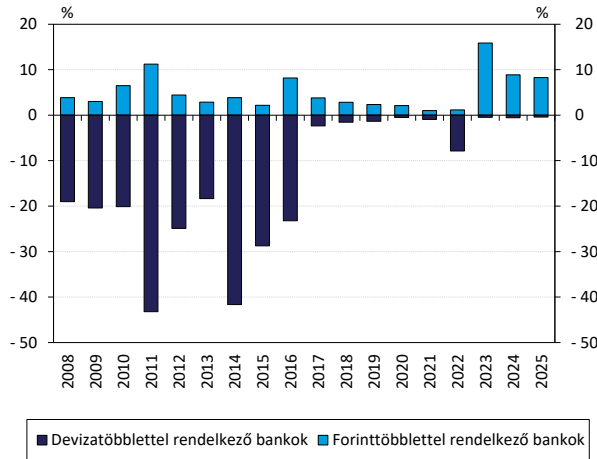
Forrás: MNB.

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



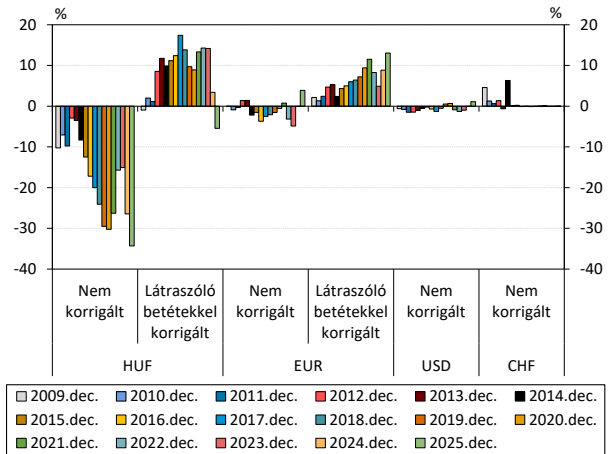
Forrás: MNB.

36. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitétsége



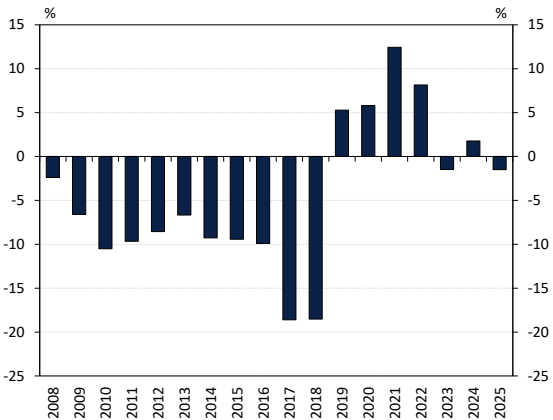
Forrás: MNB.

37. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



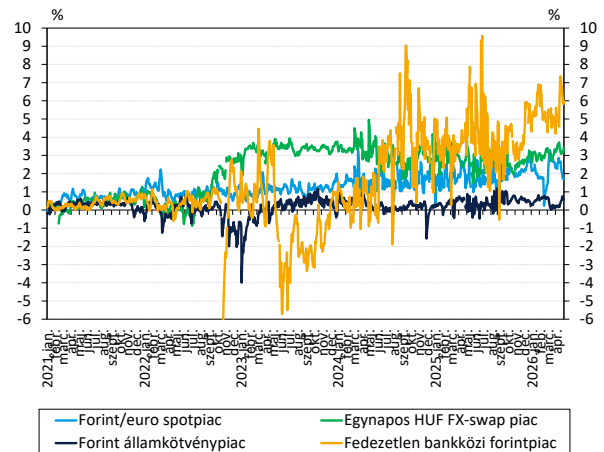
Forrás: MNB.

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



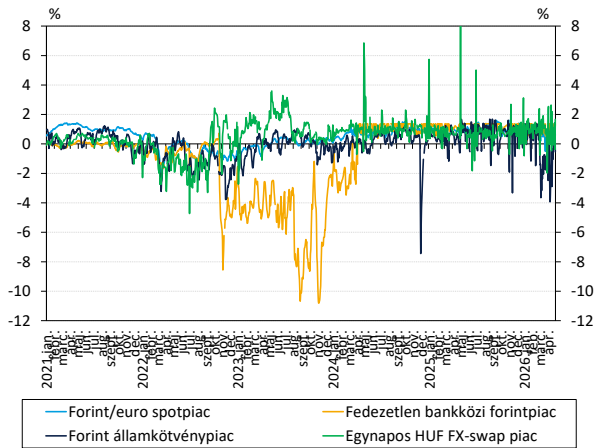
Forrás: MNB.

39. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



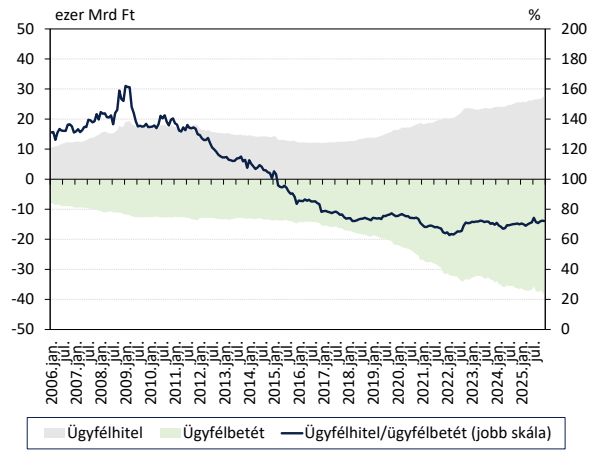
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

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



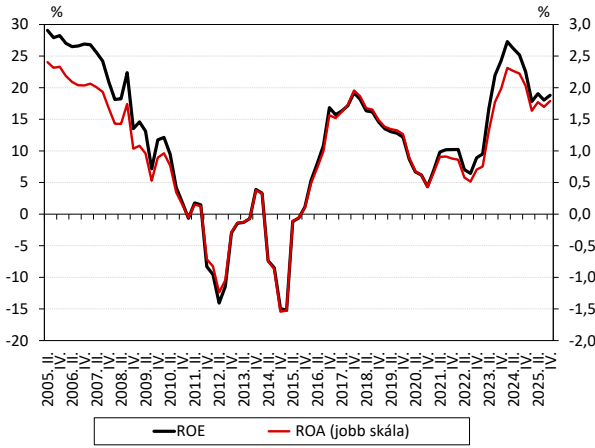
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

41. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



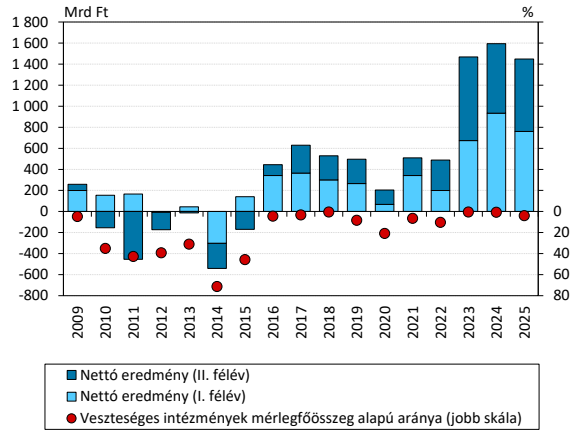
Forrás: MNB.

42. ábra: A hitelintézeti szektor ROA és ROE mutatója



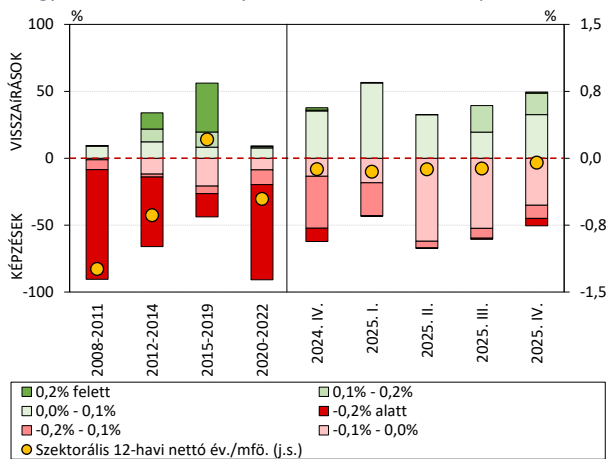
Forrás: MNB.

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



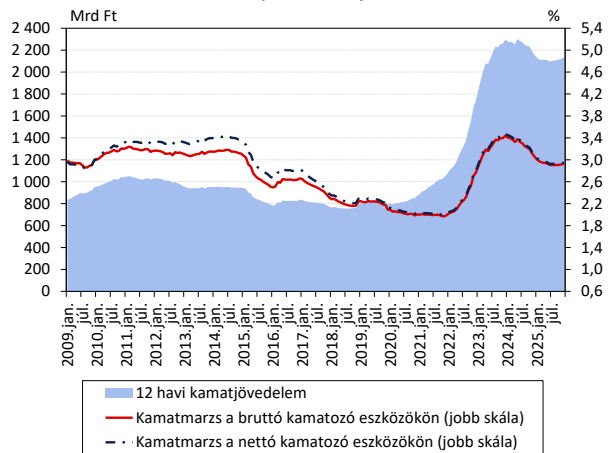
Forrás: MNB.

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



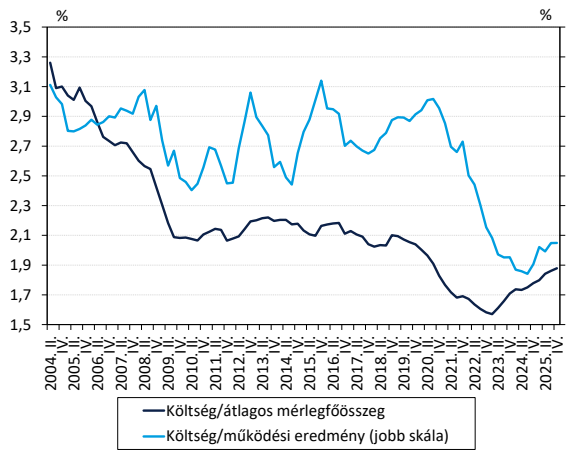
Forrás: MNB.

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



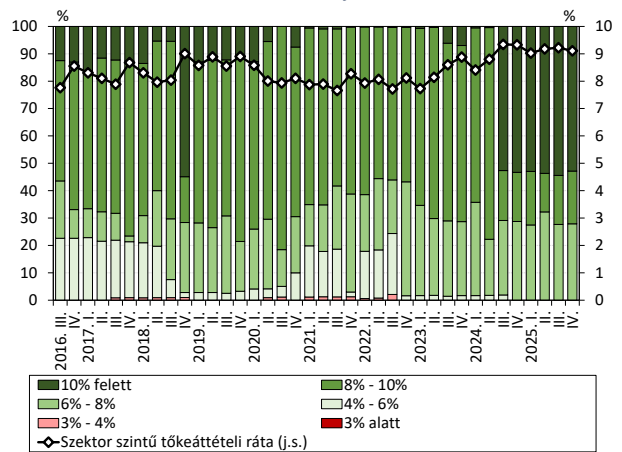
Forrás: MNB.

46. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



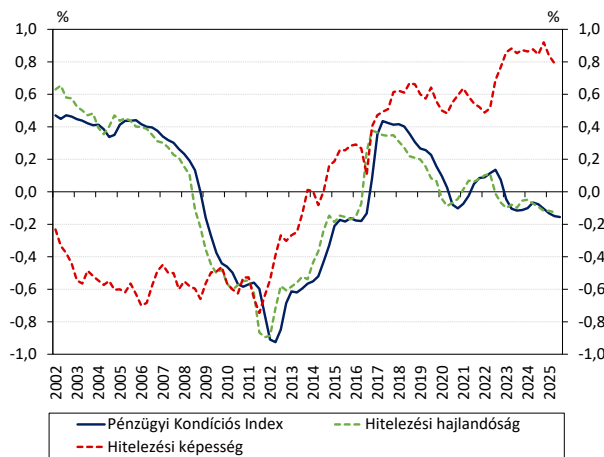
Forrás: MNB.

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



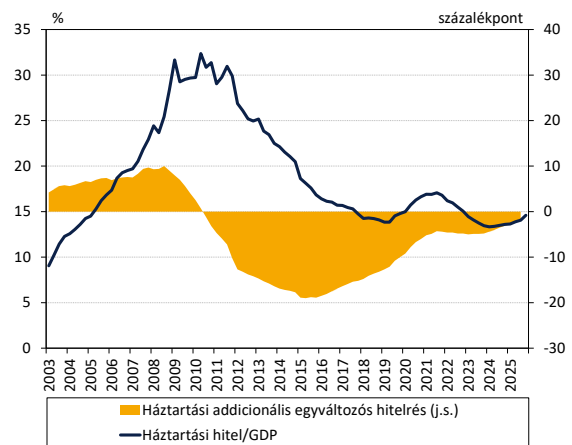
Forrás: MNB.

48. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index



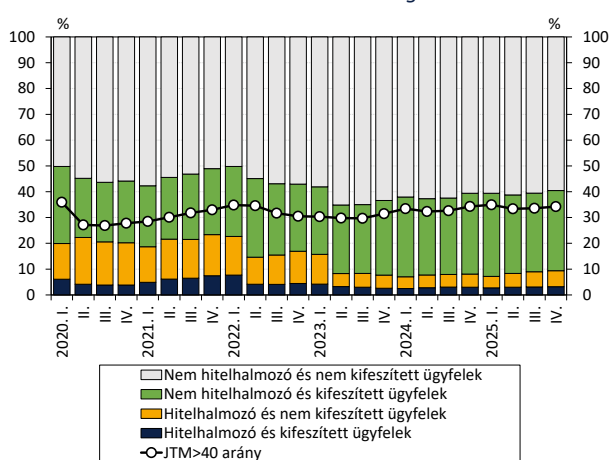
Forrás: MNB.

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



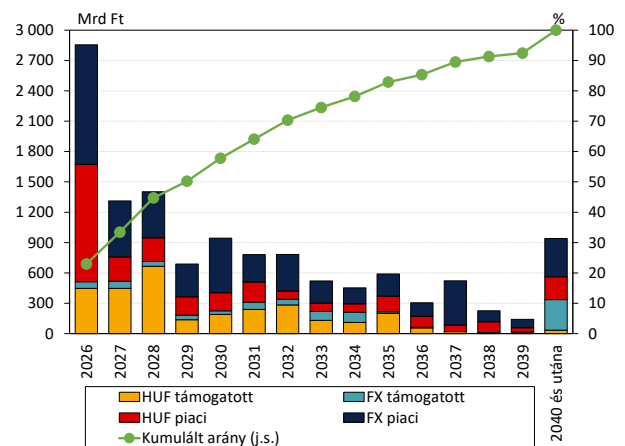
Forrás: MNB.

50. ábra: Az új személyi hitel-szerződések volumenének eloszlása az adós kockázatosága szerint



Forrás: MNB.

51. ábra: A vállalati hitelállomány lejárat szerkezete



Forrás: MNB.

## Jegyzetek a melléklethez

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 részvénypiaci 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 2026. márciusi Inflációs jelentés alapján.

### 10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-becslés, ami a jövedelem-felhasználás alapján készült. A 2026. márciusi Inflációs jelentés alapján.

### 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 kényszertörlési 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 kényszertörlési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

### 14. ábra:

Az 5 év múltvai 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 nem konszolidált adatok álltak rendelkezésre), teljes pénzügyi közvetítőrendszer.

### 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 mozgóátlagának 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. Gördülő 12 havi adatok.

**43. ábra:**

Nem konszolidált adatok alapján.

**44. ábra:**

A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszairást, 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. A szektorális mutató 12 havi gördülő számításán alapszik.

**45. ábra:**

Aggregált egyedi, nem konszolidált adatok alapján. Kamatjövedelem: gördülő 12 havi érték, a kamatbevétel és kamatkidadás 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 kitétséggérték arányának – szintjét jelölik. 2020 harmadik negyedévére vonatkozóan számszerűen, illetve kitétség-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 jelentenek a gazdasági növekedéshez.

**49. ábra:**

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.

**50. ábra:**

A teljes pénzügyi közvetítőrendszer új személyihitel-szerződése alapján. JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató. Kifeszített ügyfél az, akinek a JTM értéke meghaladja a 40 százalékot. Hitelhalmozó az az ügyfél, aki az adott negyedévben egynél több személyi hitelt, vagy a személyi hitele mellett több egyéb hitelt vett fel.

**PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS**

2026. június

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.