

2/2026. sorszámu jegyzőkönyv

a Referenciamutató Jegyzési Bizottság 2026. június 26-i üléséről

Ülés dátuma: 2026. június 26., 08:30-08:55

Ülés helyszíne: Webex telekonferencia

Jelenlévő tagok: Babos Dániel, Varga Márton, Fenyvesi Réka

Külső meghívottak: Turner Tibor, Vass Péter, Fülöp Ádám, Szombath Judit

Meghívottak: Jenei Balázs, Sulyok András, Bokodi Melinda

Az ülésen elhangzottak összefoglalója:

A napirend ismertetése, megszavazása

Babos Dániel köszöntötte a résztvevőket és megállapította, hogy a Bizottság 3 tagja jelen van, így a Bizottság határozatképes. A jelenlévő tagok egyhangúlag elfogadták a napirendet.

BUBOR 2025. évi jegyzések vizsgálata

Jenei Balázs ismertette a 2025. BUBOR jegyzések éves elemzését, nem érkezett kérdés az elmondottakhoz. Babos Dániel felkérte a tagokat, hogy egyben szavazzanak a két határozati javaslatról, amelyet a jelenlévő tagok egyhangúan elfogadtak.

2/2025 (06.26) számú határozat: A Jegyzési Bizottság megállapítja, hogy a BUBOR jegyzések 2025. évi statisztikai elemzése alapján nem merült fel a BUBOR manipulációjának szándéka.

3/2025 (06.26) számú határozat: A Jegyzési Bizottság az elemzés eredményeit az ülés jegyzőkönyvének mellékleteként kivonatos formában publikálja, a közvélemény tájékoztatása céljából.

Egyebek

Varga Márton AFR éjféli egyenleg tartalékkötelezettségbe történő beszámítása kapcsán osztotta meg a fejleményeket és elmondta, hogy a következő információk augusztusra várhatóak. Turner Tibor az MNB kötvény besorolása kapcsán kérdezett.

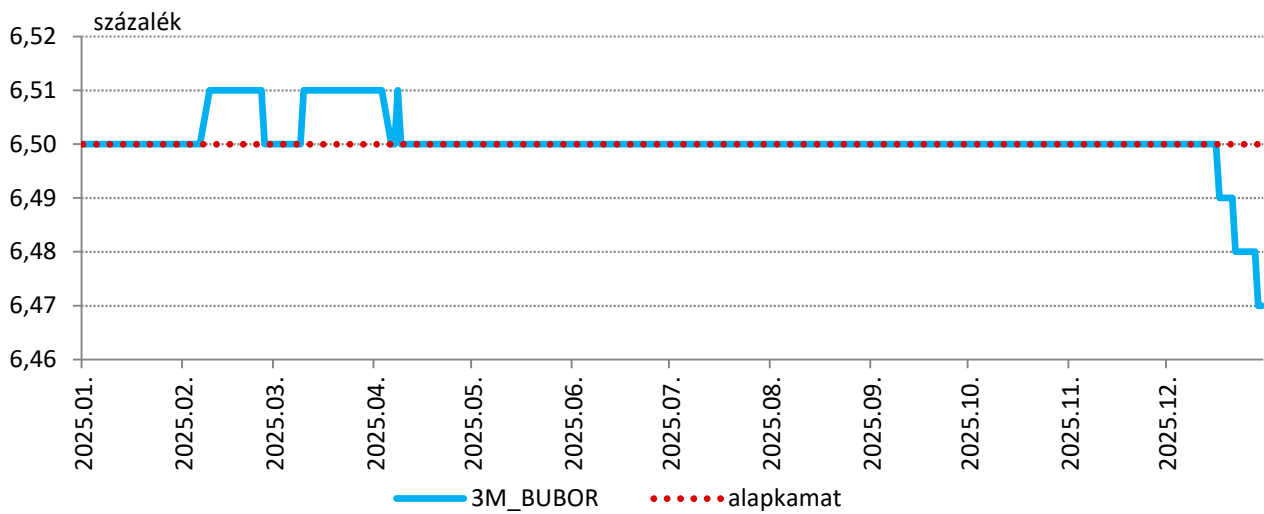
Budapest, 2026. július 20.

MELLÉKLET: TÁJÉKOZTATÓ A BUBOR JEGYZÉSEK 2025.ÉVI STATISZTIKAI ELEMZÉSÉRŐL

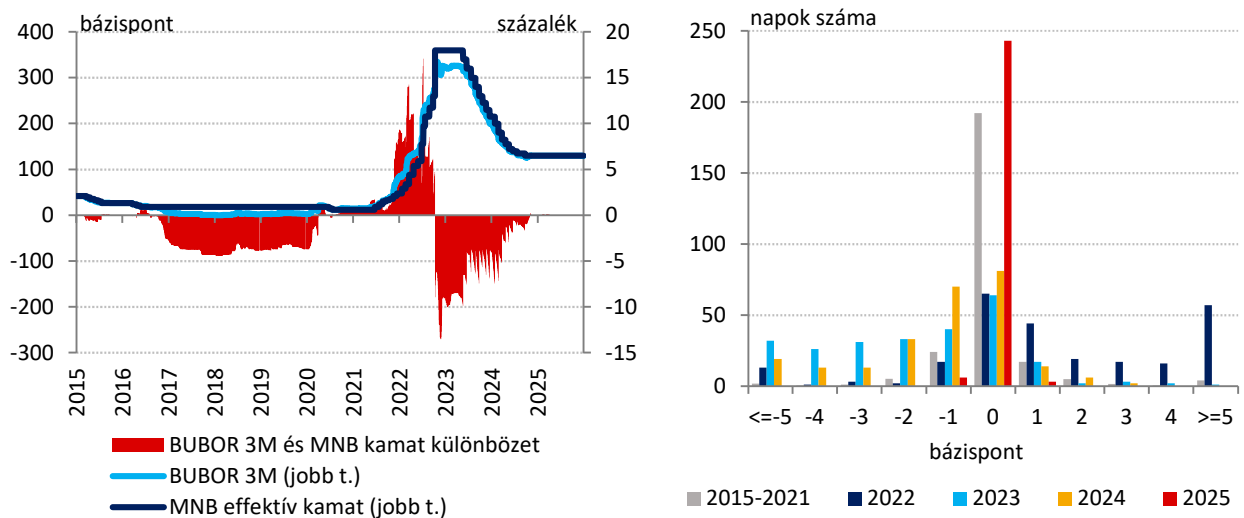
ÖSSZEFOGLALÓ

- A BUBOR jegyzések 2025. évi statisztikai elemzése alapján nem merült fel a BUBOR manipulációjának szándéka.
- 2025 során az MNB iránymutatása, illetve a hazai és nemzetközi piaci környezet határozták meg a BUBOR kamatok alakulását.
- 2025-ben emelkedett az előző évhez képest a fedezetlen bankközi piac forgalma, viszont a BUBOR jegyzéshez kapcsolódóan egy hosszabb futamidejű ügylet kötődött.
- 2025 folyamán a jegybanki effektív kamat nem változott, így a BUBOR változékonysága is mérsékelt volt. A BUBOR információtartalma kapcsán elmondható, hogy a jegyzések lekövezték a jegybank iránymutatását.
- A hét fő vizsgálati szemponthoz kapcsolódó eredmények:
 - **Jegyzések beragadása:** a BUBOR fixing változékonysága, az egyedi banki jegyzések módosítási gyakorisága és az átlagos beragadási hossz szintje összhangban volt a hazai monetáris politikai környezettel, a BUBOR információtartalma megfelelően alakult.
 - **Alternatív mutatók:** 2025 során a BUBOR jegyzések és az alternatív hozamok között stabil különbségek alakultak ki és a hozamok hasonló szinteken alakultak.
 - **Kiugró értékek:** az egyedi banki jegyzések BUBOR-tól vett eltérései összességében alacsonyak voltak, az átlagtól eltérő jegyzések 3 bankhoz voltak köthetőek, a legtöbb esetben az ő jegyzéseik kerültek elhagyásra a nyesett átlag számítása során.
 - **Strukturális törések:** a 3 hónapos BUBOR egyedi jegyzések és a fixing idősorában 2025-ben egy jelentősebb törés azonosítható 2025 végén, amely alapvetően a jegybanki eszköztárral és kommunikációval kapcsolatos fejleményekhez köthető.
 - **Klaszterelemzés:** az egyedi árjegyzési stratégiák között nem volt szignifikánsan elkülönülő csoport, így nem volt az árjegyzők közti koordinációra utaló jel.
 - **Kamatderivatív pozíciók vizsgálata:** a bankok BUBOR jegyzési gyakorlatának és kamatderivatív pozícióinak kapcsolata 2025 folyamán nem vetett fel manipulációs gyanút.
 - **Imitációs viselkedés vizsgálata:** a bankok jegyzései 2025 során nagyon ritkán változtak, ami azt eredményezte, hogy imitációs hatás jelei sem látszódtak az év során.

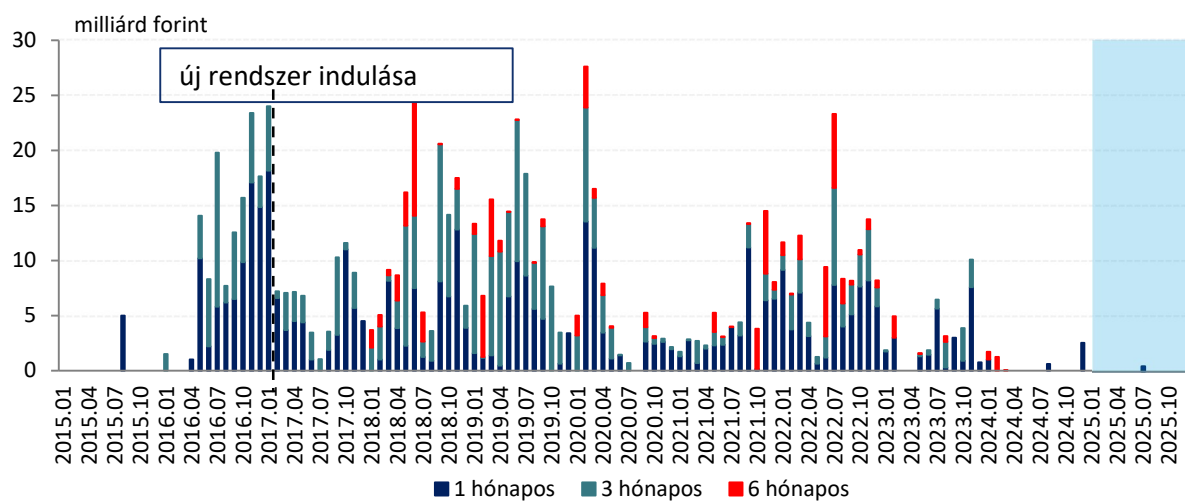
1. ábra A 3 hónapos BUBOR és az MNB alapkamat alakulása



2. ábra: 3 hónapos BUBOR és az effektív kamat közötti különbség alakulása (bal panel), illetve a BUBOR napi változásának eloszlása (jobb panel)



3. ábra: BUBOR panelbankok közti forgalom az 1, 3 és 6 hónapos futamidőn



4. ábra: Referenciakamatok és a BUBOR különbsége, 3 hónapos futamidő

