



# SAJTÓTÁJÉKOZTATÓ A MONETÁRIS TANÁCS 2025. JÚNIUS 24-I DÖNTÉSE UTÁN

---



## FŐ ÜZENETEK: A JÚNIUSI MONETÁRIS POLITIKAI DÖNTÉS

- A Tanács elkötelezett az inflációs cél fenntartható elérése mellett.
- Az infláció 2027-ben érheti el fenntartható módon a 3 százalékos jegybanki célt.
- Ennek megfelelően továbbra is **óvatos és türelmes** monetáris politikai megközelítés indokolt.
- A pénzügyi **piaci stabilitás fenntartása** és az **inflációs várakozások horgonyzása** kulcsfontosságú.
- A **stabilitásorientált megközelítéssel** összhangban a Monetáris Tanács mai ülésén az alapkamatot 6,50 százalékon tartotta.
- A Monetáris Tanács előretekintő iránymutatása nem változott.



## **FŐ ÜZENETEK: MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FOLYAMATOK NEMZETKÖZI KÖRNYEZET**

- **A globális befektetői hangulat változékonyan alakul.** A nemzetközi pénzpiacok érzékenyek a beérkező hírekre.
- Az **energiaárak változékonysága** a közel-keleti konfliktus eszkalálódásával jelentősen megemelkedett.
- **A globális növekedési kilátások romlottak**, azonban Európában a költségvetési kiadások segíthetnek ellensúlyozni a negatív hatásokat.

## **HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK**

- **A lakossági fogyasztás élénk növekedése** mellett a **beruházások elhúzódó visszaesést** mutatnak.
- **A foglalkoztatás historikus összevetésben továbbra is magas.**
- **Májusban az infláció 4,4 százalékra emelkedett.** Az árkorlátozó intézkedések rövid távon jelentős inflációmérséklő hatással bírnak, ugyanakkor a vállalatok árazási viselkedésében továbbra is **erős átárazások figyelhetők meg.**
- **A fizetési mérleg stabil aktívumot mutat**, míg az **elsődleges egyenleg** egyensúly közelében alakul.



# FŐ ÜZENETEK: MAKROGAZDASÁGI ÉS INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

## MAKROGAZDASÁG

- Az idei év második felében a konjunktúra fokozatos élénkülése várható. **2025-ben várhatóan 0,8 százalékkal emelkedik a magyar gazdaság teljesítménye.**
- Jövő évtől mind belső, mind külső tényezők a konjunktúra további élénkülésének irányába hatnak. A magyar GDP 2026-ban 2,8 százalékkal, 2027-ben pedig 3,2 százalékkal bővül tovább.
- **A bérdinamika várhatóan annak ellenére erős marad, hogy a versenyszektorban csökken az új munkaerő iránti kereslet.**

## INFLÁCIÓ

- Az év hátralévő részében várhatóan továbbra is a toleranciasáv felett alakul az infláció.
- **Idén éves átlagban 4,7 százalékos infláció várható**, míg 2026-ban 3,7 százalékon, 2027-ben pedig 3,0 százalékon alakulhat a fogyasztóiár-index.
- **Az inflációs kilátásokat többségében felfelé mutató kockázatok övezik.**

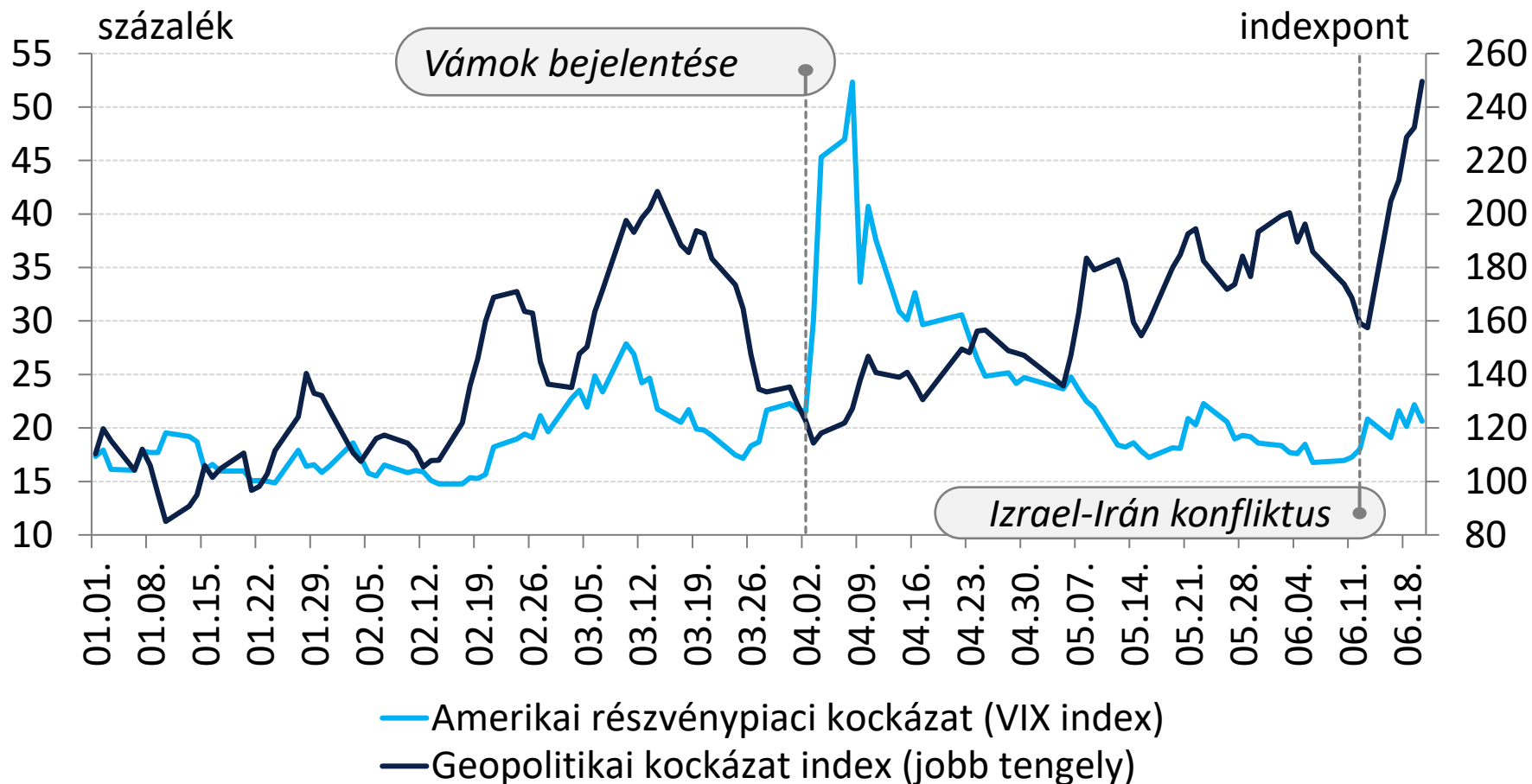


# MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI HELYZETKÉP ÉS KILÁTÁSOK



# A NEMZETKÖZI PÉNZPIACOK ÉRZÉKENYEK A BEÉRKEZŐ HÍREKRE

## AMERIKAI TŐKEPIACI VOLATILITÁSINDEX ÉS GEOPOLITIKAI KOCKÁZAT INDEX ALAKULÁSA 2025. ÉV ELEJE ÓTA



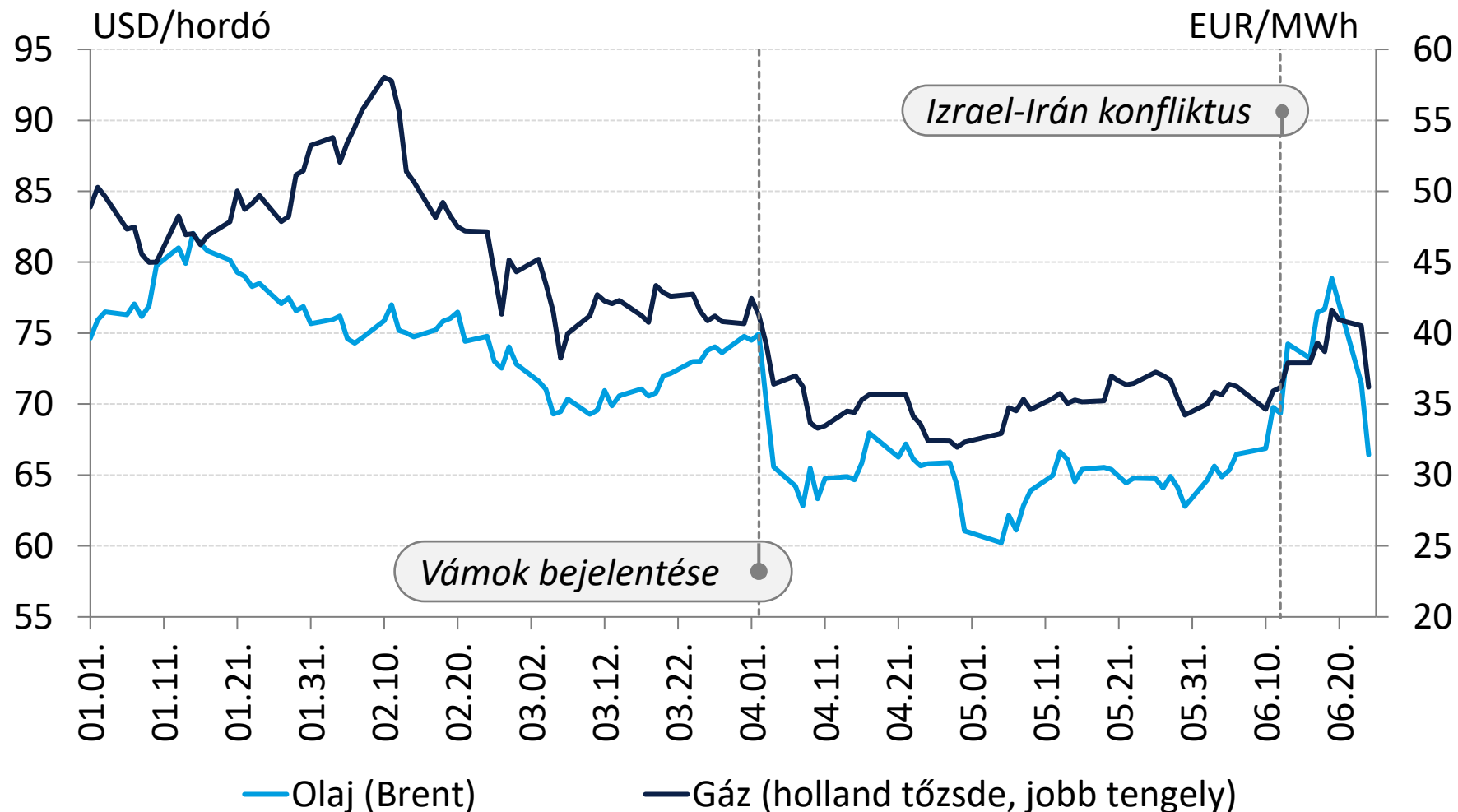
Megjegyzés | A napi geopolitikai kockázat index 7 napos mozgóátlaga.

Forrás | Bloomberg, Matteo Iacovello



# GEOPOLITIKAI ESEMÉNYEK MOZGATTÁK A KŐOLAJ ÉS FÖLDGÁZ PIACÁT AZ ELMÚLT HÓNAPOKBAN

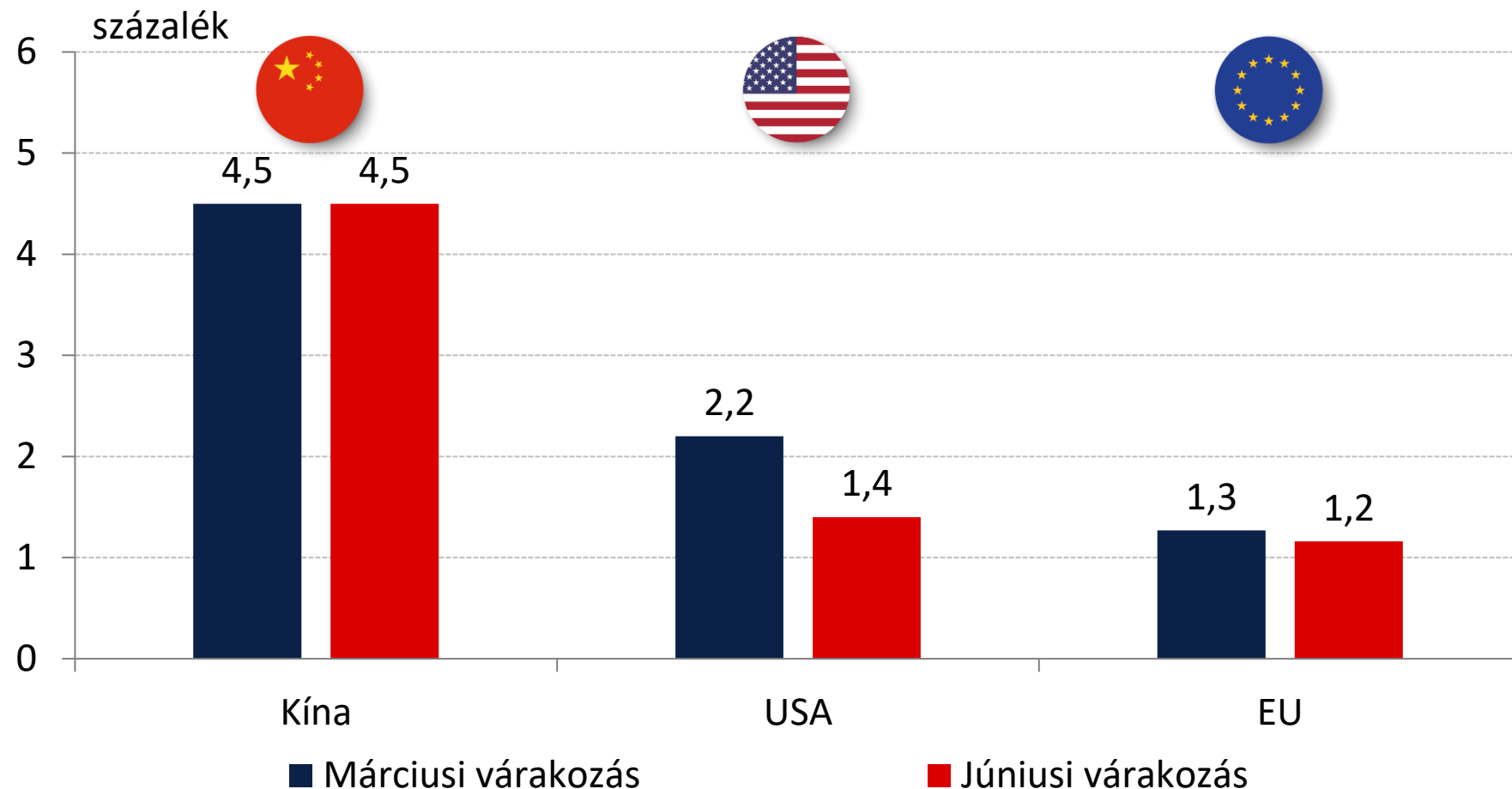
## OLAJ- ÉS GÁZÁRAK ALAKULÁSA 2025. ÉV ELEJE ÓTA





# MÁRCIUS ÓTA A NAGY GAZDASÁGI RÉGIÓK NÖVEKEDÉSÉRE VONATKOZÓ VÁRAKOZÁSOK JELLEMZŐEN LEFELE MÓDOSULTAK

A MEGHATÁROZÓ GAZDASÁGOK 2025-RE VONATKOZÓ NÖVEKEDÉSI  
VÁRAKOZÁSAINAK VÁLTOZÁSA

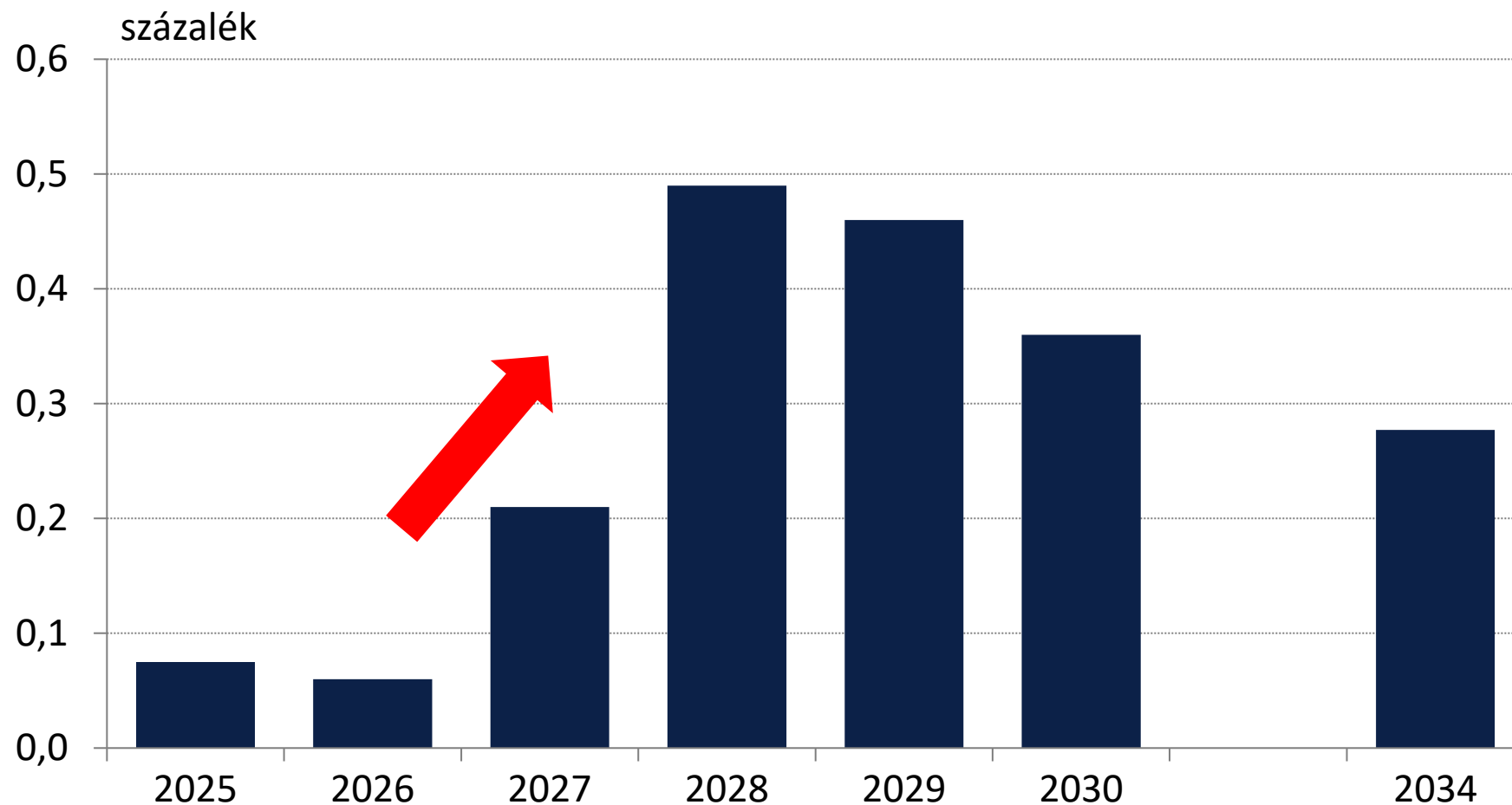






## AZ EURÓPAI KÖLTSÉGVETÉSI KIADÁSOK SEGÍTHETNEK ELLENSÚLYOZNI A VÁMHÁBORÚ NEGATÍV HATÁSAIT

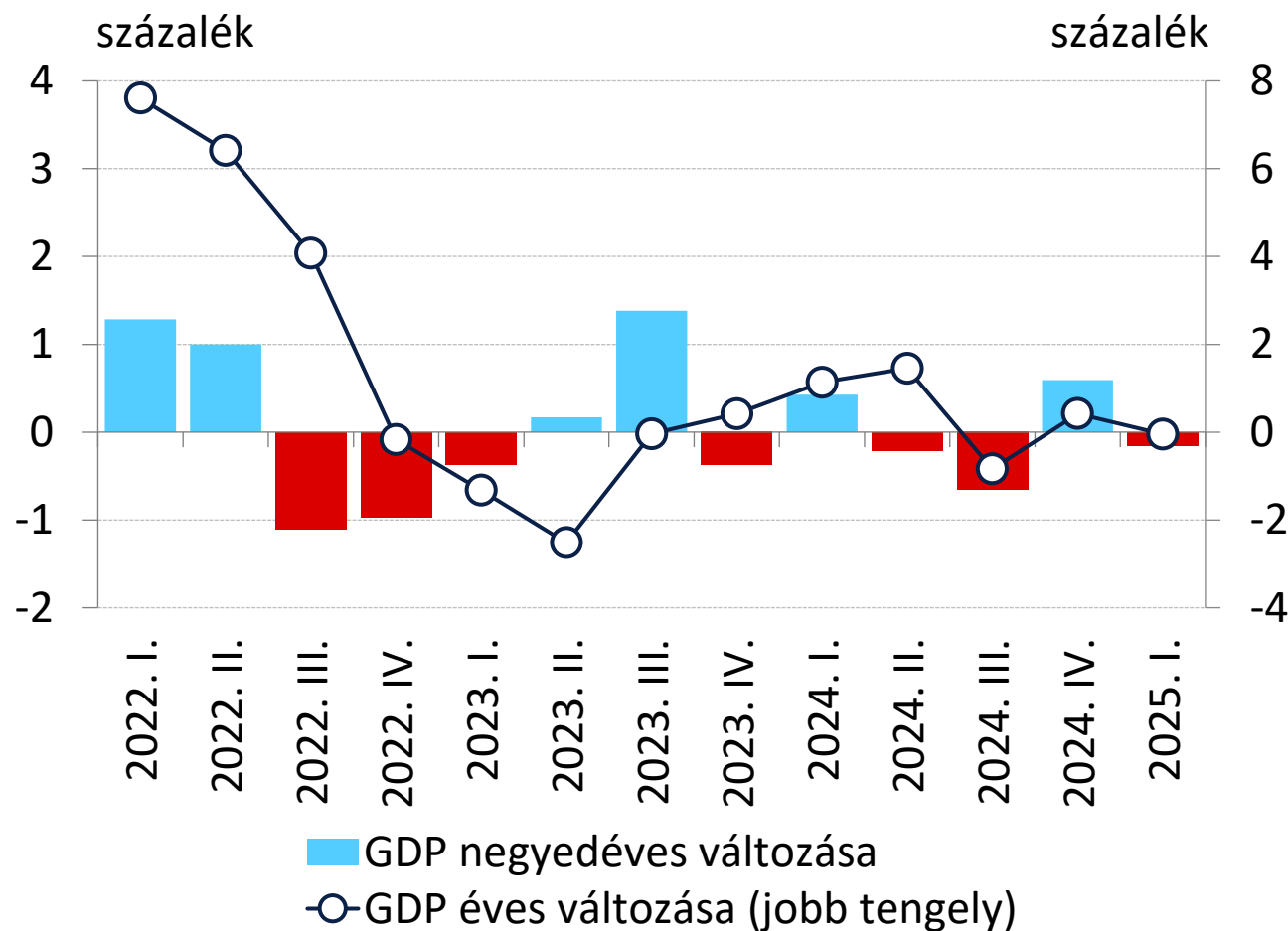
### A VÉDELMI KIADÁSOK NÖVELESÉNEK VÁRHATÓ HATÁSA AZ EU GDP-RE





# ELHÚZÓDÓAN VISSZAFOGOTT TELJESÍTMÉNYT MUTAT A MAGYAR GAZDASÁG

## A HAZAI GDP ÉVES ÉS NEGYEDÉVES VÁLTOZÁSA



## VÁLTOZÁSOK 2021. IV. NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

### Lakossági fogyasztás

|           |           |
|-----------|-----------|
| HU: +8,9% | EU: +4,3% |
|-----------|-----------|

### Export

|           |           |
|-----------|-----------|
| HU: +7,5% | EU: +6,9% |
|-----------|-----------|

### Beruházások

|            |           |
|------------|-----------|
| HU: -24,0% | EU: +2,8% |
|------------|-----------|

Megjegyzés | Szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján.

Forrás | KSH, MNB



# A LAZÁBB MUNKAERŐPIACI KONDÍCIÓKHOZ A BÉREK BEN IS MEGKEZDŐDÖTT AZ ALKALMAZKODÁS

## A BÉRDINAMIKA ÉS AZ ELÉRHETŐ ÜRES ÁLLÁSHELYEK A MUNKANÉLKÜLIEK ARÁNYÁBAN A VERSENYSZFÉRÁBAN



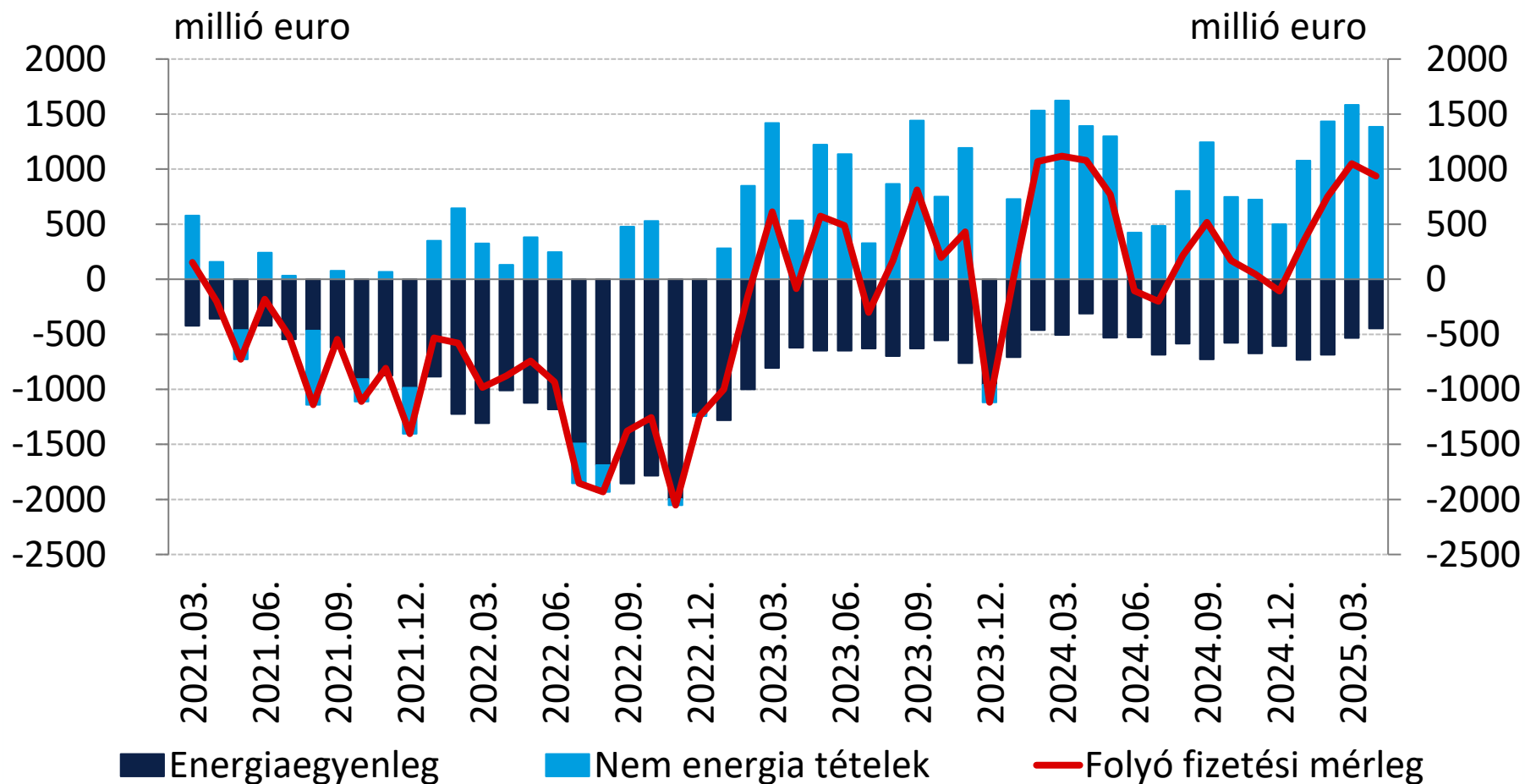
Megjegyzés | Az üres álláshelyek esetén szezonálisan igazított adatok.

Forrás | KSH, MNB



# A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG TÖBBLETE ÁPRILISBAN IS JELENTŐS VOLT

## A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG ALAKULÁSA

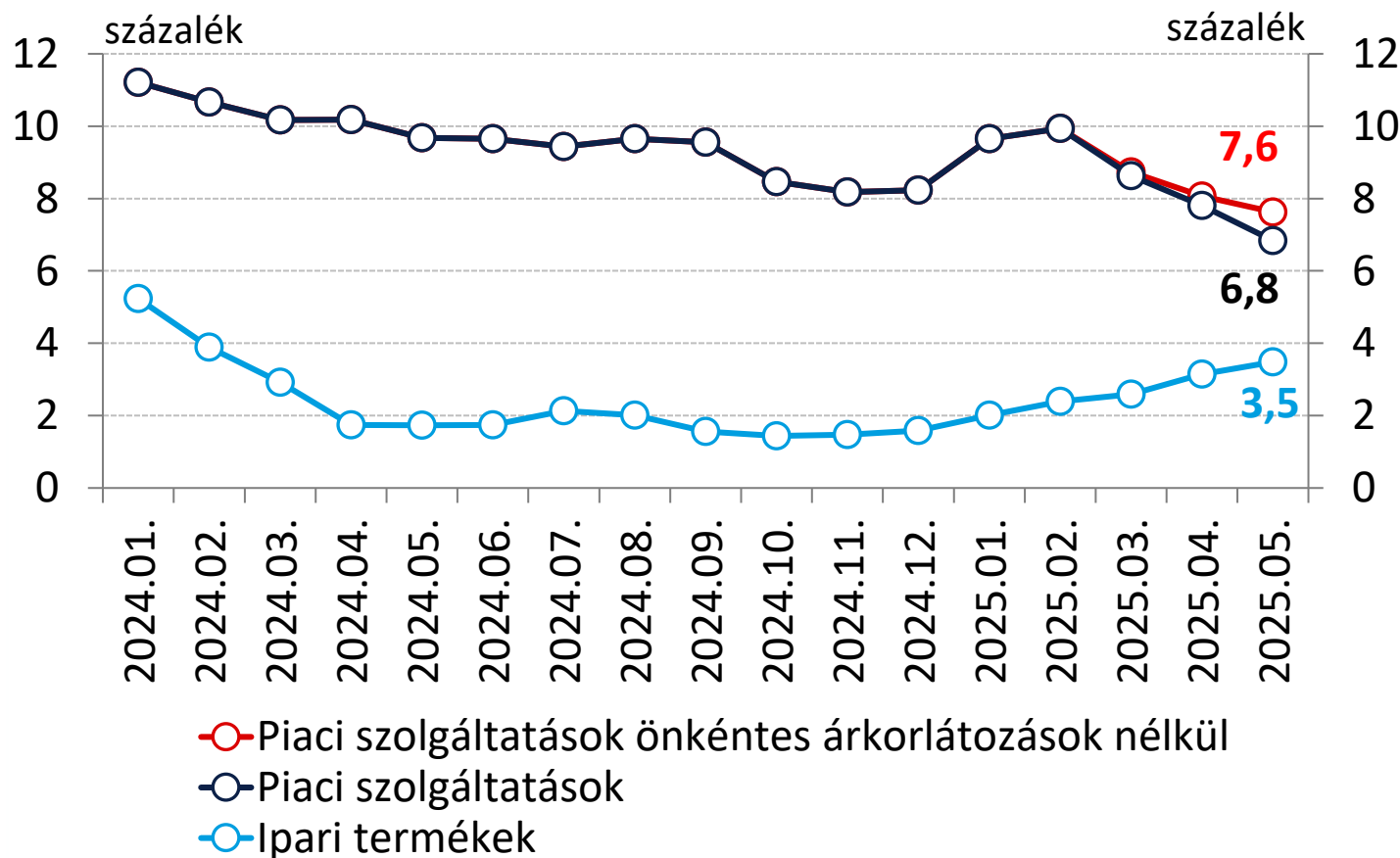




# AZ ÁRKORLÁTOZÁSOK ÉRDEMBEN MÉRSÉKLIK AZ INFLÁCIÓT, A PIACI ÁTÁRAZÁSOK TÖBB TERÜLETEN IS VÁLTOZATLANUL ERŐSEK

Az árkorlátozó intézkedések jelentős inflációmérséklő hatással bírnak.

## PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ÉS IPARCIKKEK INFLÁCIÓJÁNAK ALAKULÁSA



### Inflációs hatás 2025. május

Élelmiszerek  
árréskorlátozása  
**-1,0 százalékpont**

Háztartási cikkek  
árréskorlátozása  
**-0,1 százalékpont**

Önkéntes  
árkorlátozások  
**-0,2 százalékpont**

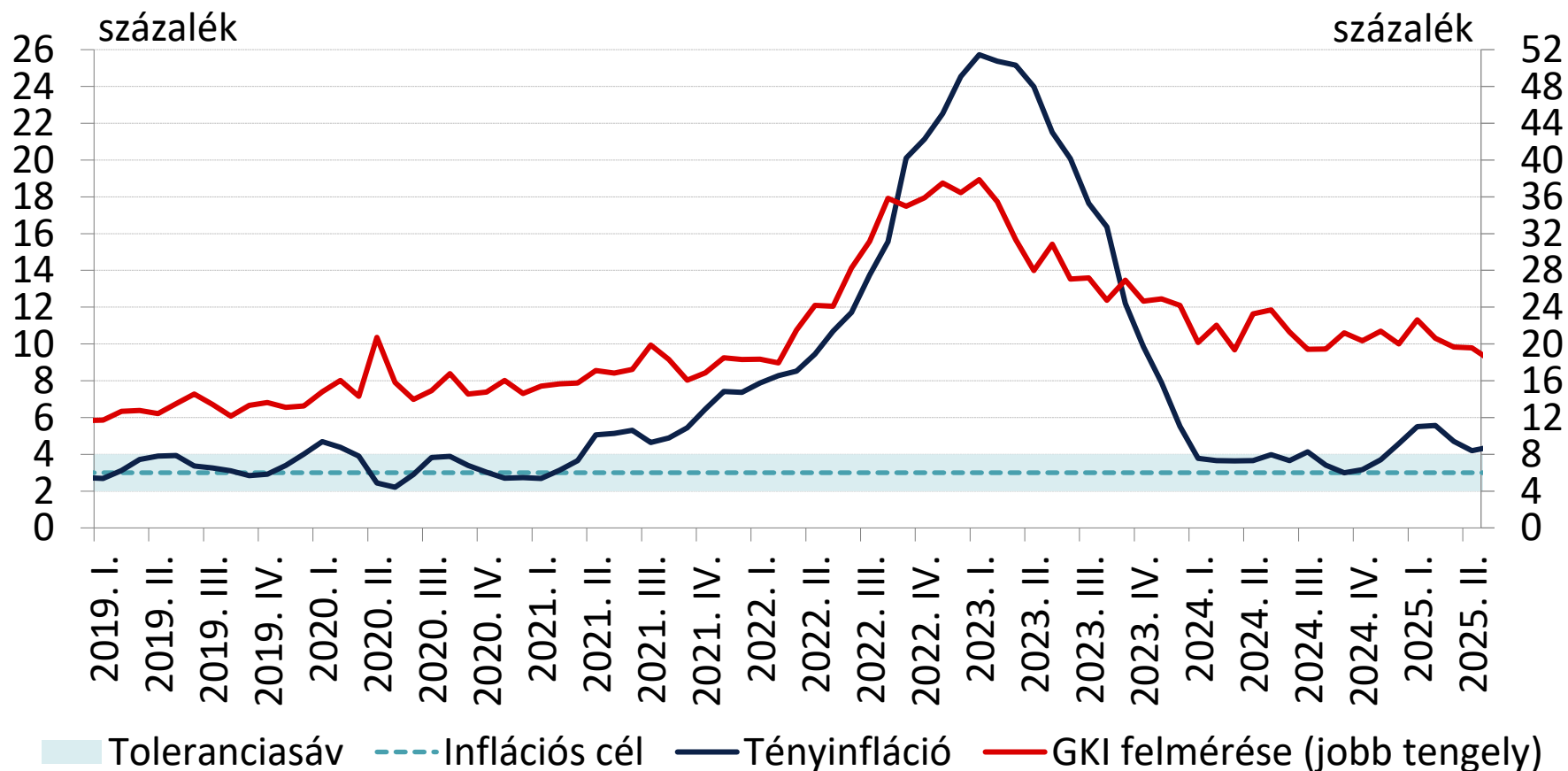
**Összesen  
-1,3 százalékpont**



# A LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK CSÖKKENTEK, DE TOVÁBBRA IS MAGAS SZINTEN ALAKULNAK

A várakozások jegybanki céllal összhangban lévő horgonyzása hozzájárul  
a fenntartható gazdasági növekedéshez.

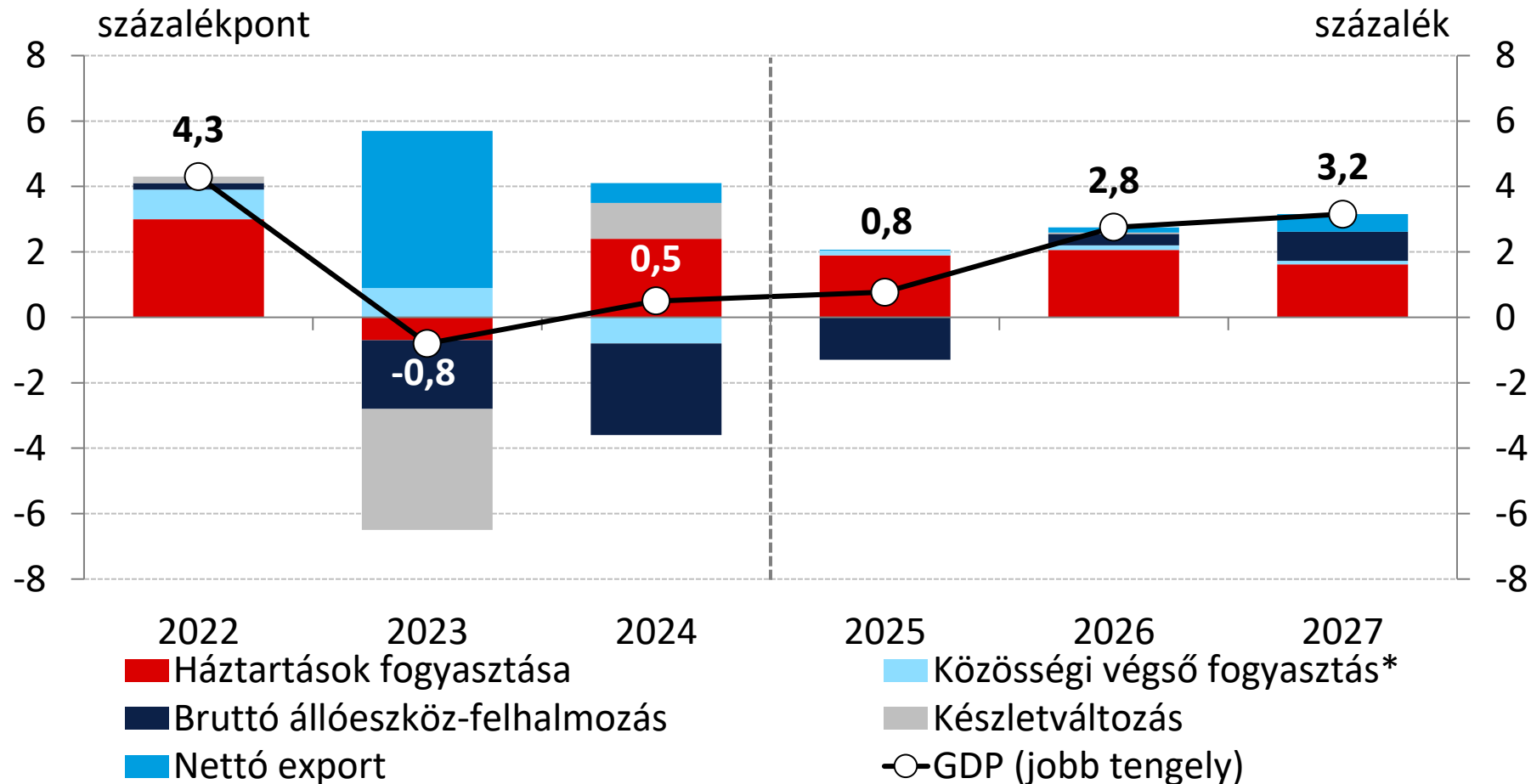
## LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA





# A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS A TELJES ELŐREJELZÉSI HORIZONTON TÁMOGATJA A GDP BŐVÜLÉSÉT

## A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA FELHASZNÁLÁSI OLDALRÓL



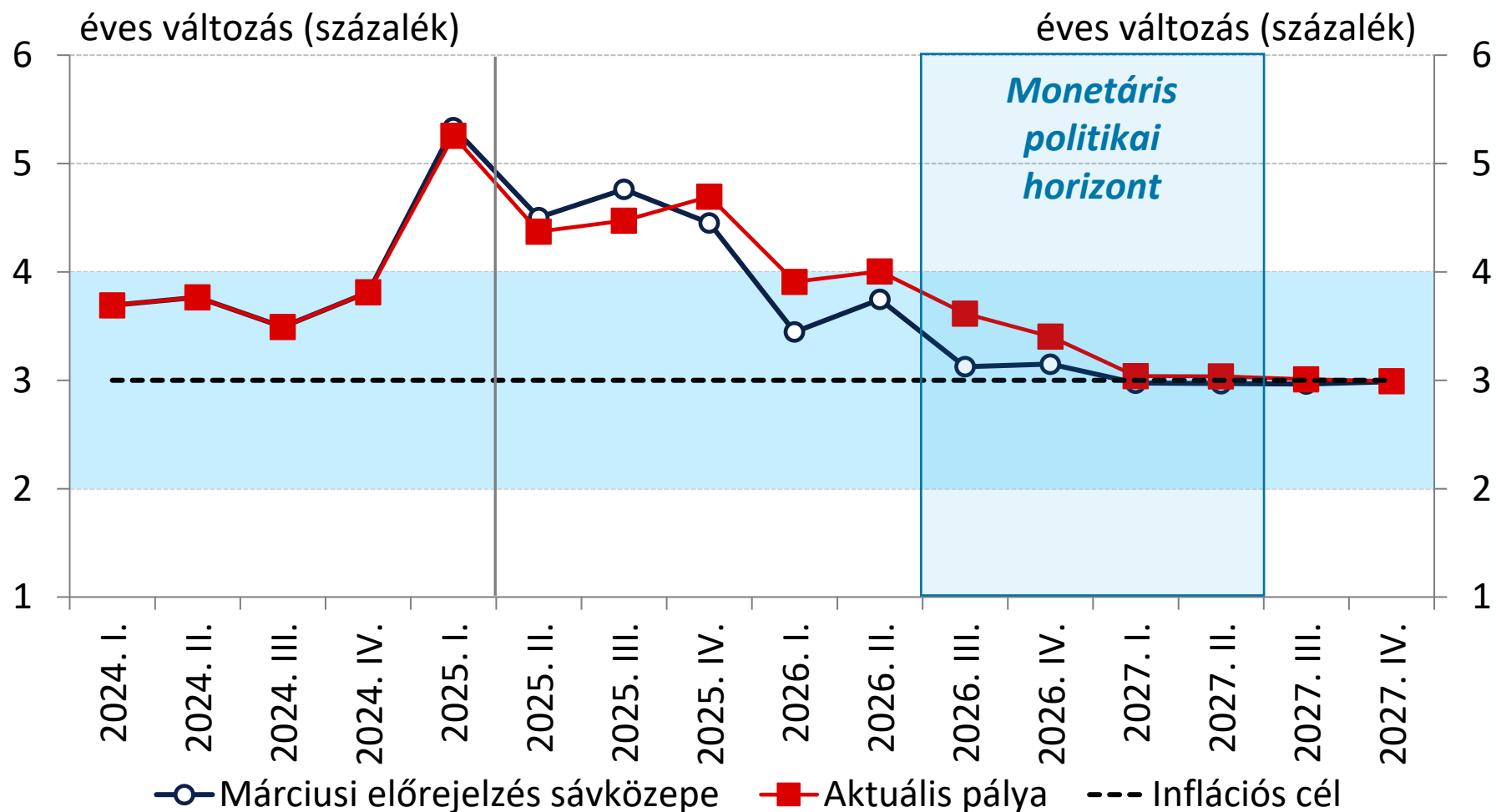
Megjegyzés | \*A közösségi végső fogyasztás a közösségi fogyasztás mellett a kormányzattól és a nonprofit intézményektől kapott természetbeni társadalmi juttatásokat is tartalmazza.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés | 15



# 2027-BEN ÉRJÜK EL FENNTARTHATÓ MÓDON A 3 SZÁZALÉKOS INFLÁCIÓS CÉLT

## HOSSZÚ TÁVÚ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA

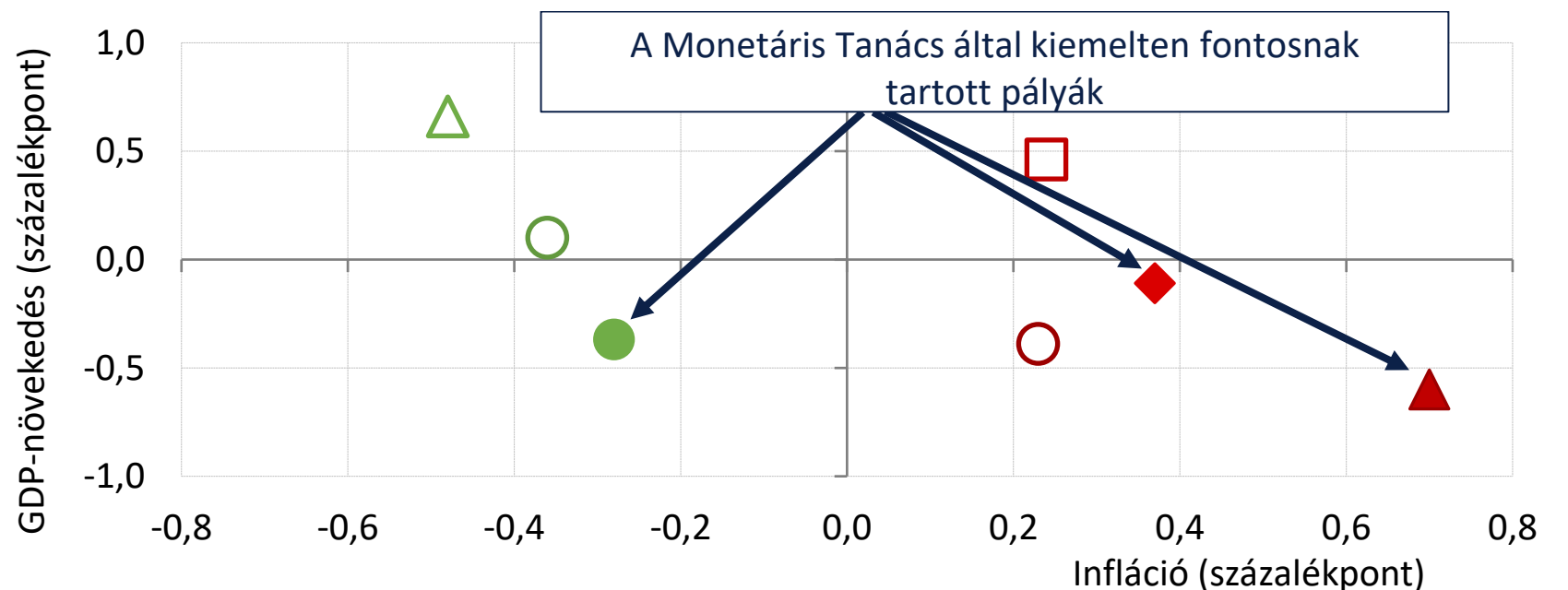






# A JÚNIUSI ELŐREJELZÉS ALAPPÁLYÁJÁT TÖBBSÉGÉBEN FELFELÉ MUTATÓ INFLÁCIÓS ÉS LEFELE MUTATÓ NÖVEKEDÉSI KOCKÁZATOK ÖVEZIK

KOCKÁZATI TÉRKÉP: AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK HATÁSA ELŐREJELZÉSÜNKRE



- ▲ Geopolitikai feszültségek éleződése
- ◆ Lassabban csökkenő inflációs várakozások
- △ Geopolitikai feszültségek oldódása
- Az inflációs várakozások gyorsabb csökkenése
- Munkaerőpiaci feszesség gyorsabb oldódása
- Kereskedelmi feszültségek fokozódása
- Élénkebb nyugat-európai konjunktúra

Megjegyzés | A kockázati térkép azt mutatja meg, hogy az alternatív forgatókönyvek inflációs és növekedési pályája a következő 8 negyedév átlagában mennyiben különbözik az alappályától. A piros színnel jelzett pályák az alappályánál szigorúbb, a zöld színnel jelzett pályák lazább monetáris politikai kondíciókkal konzisztensek. Forrás | MNB



# MONETÁRIS POLITIKA



# TOVÁBBRA IS STABILITÁSORIENTÁLT MONETÁRIS POLITIKA SZÜKSÉGES

## Inflációs tényértékelés és kilátások

- A beérkező adat a jegybank előrejelzési sávjában alakult.
- A hatósági és az önkéntes árkorlátozó intézkedések jelentős szerepet játszottak a havi átárazások mérséklődésében.
- A lakossági inflációs várakozások csökkentek, ugyanakkor **továbbra is magasak**.
- Az infláció az év hátralévő részében várhatóan a jegybanki toleranciasáv felett alakul, majd 2026 elején mérséklődhet tartósan abba.
- Az inflációs előrejelzést többségében felfelé mutató kockázatok övezik.

## Globális piaci hangulat

- A kockázatvállalási hajlandóságot főként a tovább éleződő **geopolitikai konfliktusokkal és a vámtárgyalásokkal kapcsolatos fejlemények** befolyásolják.
- A globális befektetői hangulatot és az energiaárakat **továbbra is volatilitás jellemzi**. Ez érzékenyen érinti a feltörekvő piacokat.
- A **pénzügyi piaci stabilitás fenntartása** elengedhetetlen az árstabilitás eléréséhez.



## A SZIGORÚ MONETÁRIS KONDÍCIÓK FENNTARTÁSA INDOKOLT

**A Monetáris Tanács mai ülésén az alapkamatot  
6,50 százalékon tartotta.**

A kamatfolyosó is változatlan maradt.

- A Tanács helyzetértékelése alapján továbbra is **óvatos és türelmes megközelítés indokolt.**
- A pénzügyi piaci stabilitás fenntartása kiemelt szempont.
- A jegybank a pozitív reálkamat biztosításával járul hozzá az inflációs várakozások horgonyzásához és az inflációs cél fenntartható eléréséhez.
- A Tanács megítélése szerint a **szigorú monetáris kondíciók fenntartása indokolt.**
- Az előretekintő iránymutatás nem változott.



KÖSZÖNÖM  
FIGYELMÜKET!