



SAJTÓTÁJÉKOZTATÓ A MONETÁRIS TANÁCS 2025. NOVEMBER 18-I DÖNTÉSE UTÁN



FŐ ÜZENETEK: A MONETÁRIS TANÁCS NOVEMBERI DÖNTÉSE

- A Tanács elkötelezett az inflációs cél fenntartható elérése mellett.
- A 3 százalékos inflációs cél a szigorú monetáris kondíciók biztosításával érhető el fenntartható módon.
- A jelenlegi gazdasági helyzetben a devizapiac stabilitásának fenntartása kulcsfontosságú az inflációs várakozások mérséklésében.
- Ennek megfelelően továbbra is óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítés indokolt.
- 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 világgazdasági környezet továbbra is bizonytalan, míg a mérvadó jegybankok értékelése szerint a külső inflációs környezetet **felfelé mutató kockázatok** övezik.
- A piaci árazások alapján az **amerikai kamatkörnyezet** a korábbi várakozásokhoz képest lassabban **mérséklődhet tovább**, míg az **eurokamatok változatlanok maradhatnak** a következő hónapok során.

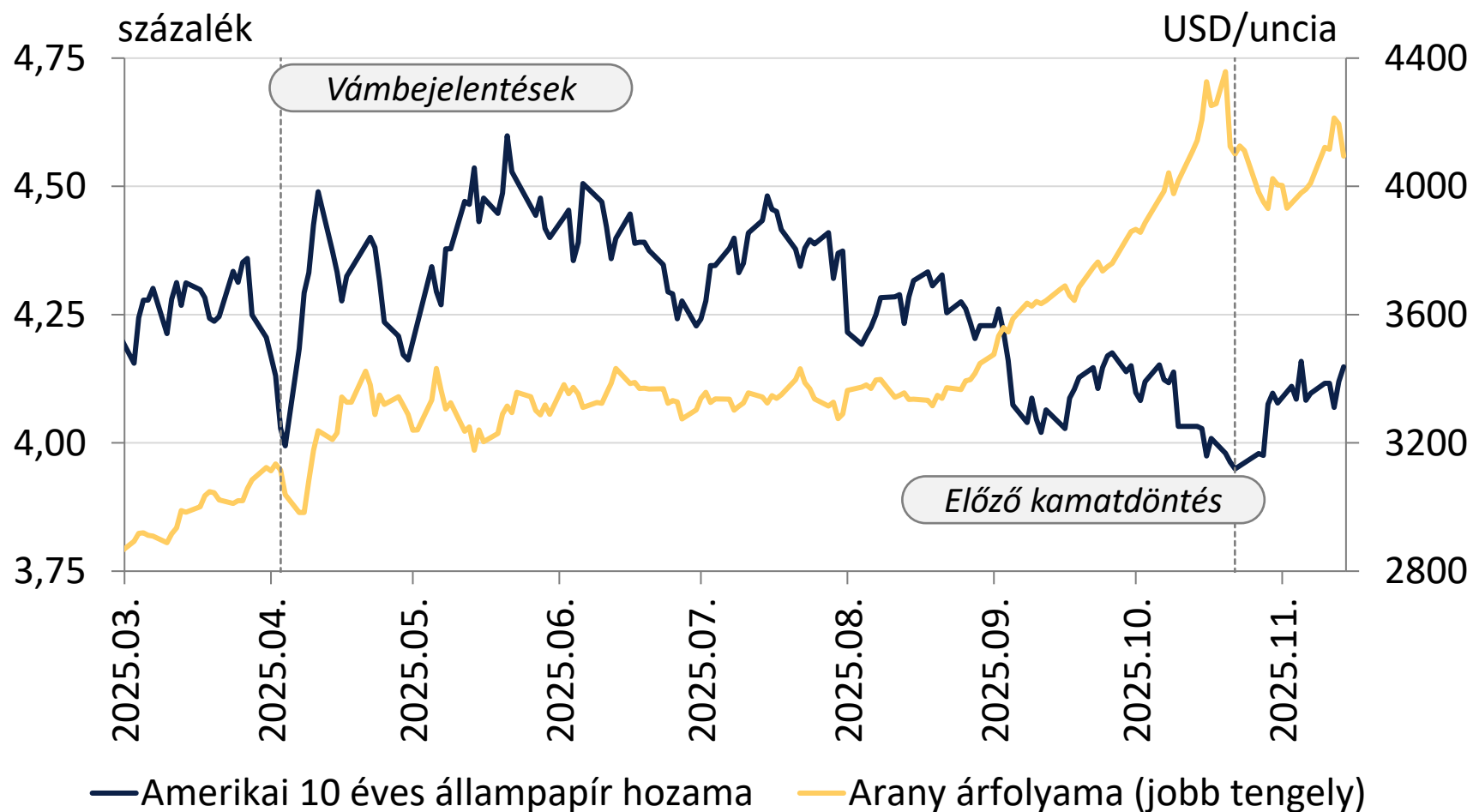
HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

- A hazai konjunktúra továbbra is visszafogott.
- Októberben az infláció az előző hónapokhoz hasonlóan **4,3 százalékon alakult**. Az árkorlátozó intézkedések jelentős inflációmérséklő hatást fejtettek ki, ugyanakkor az **alapfolyamatok változatlanul erősek**.
- Az inflációs várakozások enyhén csökkentek, de továbbra is magas szinten tartózkodnak.



A NEMZETKÖZI BEFEKTETŐI HANGULATOT TOVÁBBRA IS MEGHATÁROZZA A BIZONYTALAN KÖRNYEZET

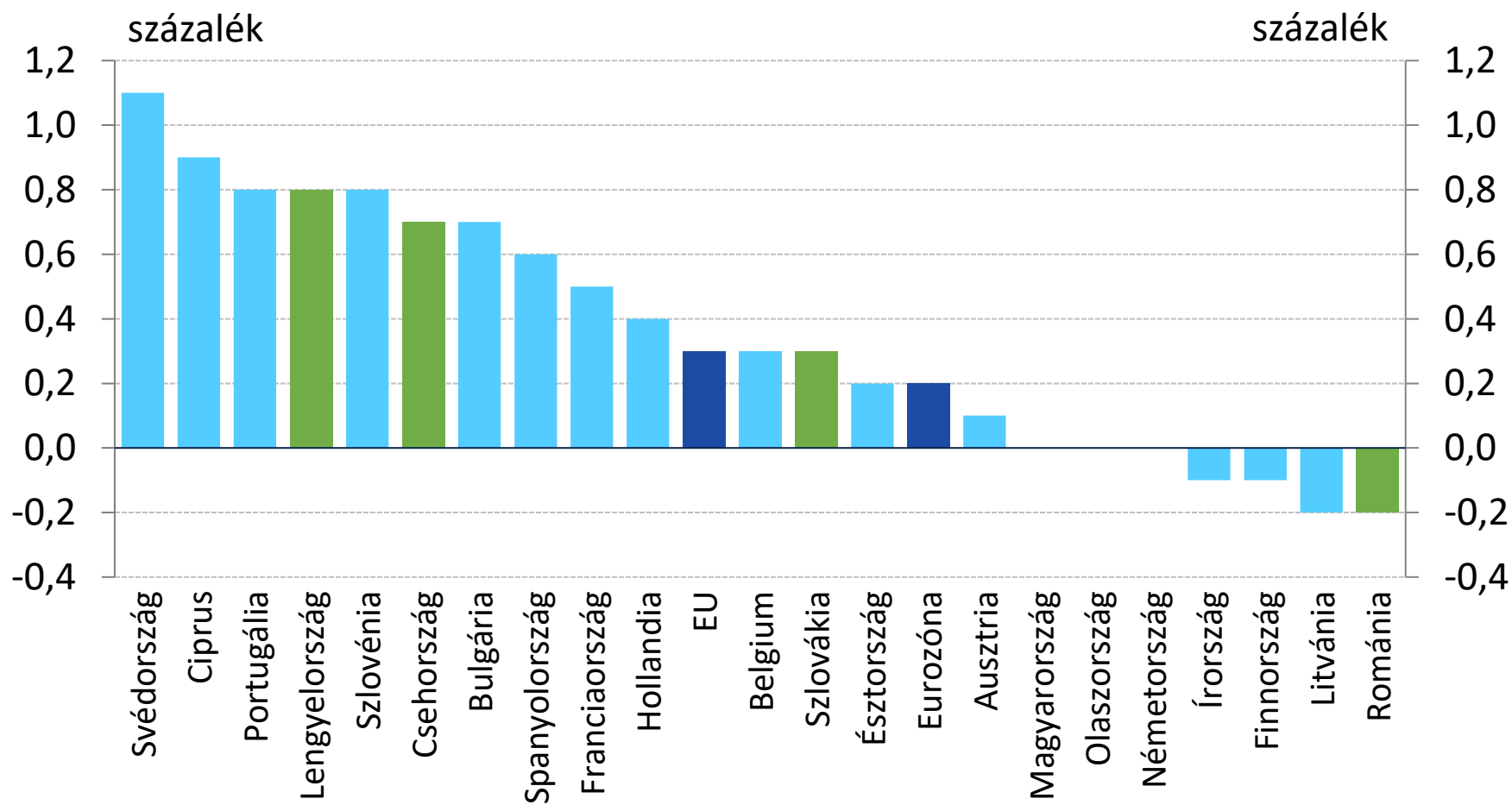
AMERIKAI 10 ÉVES HOZAM ÉS AZ ARANY ÁRFOLYAMA





AZ EURÓPAI GAZDASÁGOK NÖVEKEDÉSI KILÁTÁSAI TOVÁBBRA IS VISSZAFOGOTTAK

A GDP NEGYEDÉVES VÁLTOZÁSA 2025 HARMADIK NEGYEDÉVÉBEN



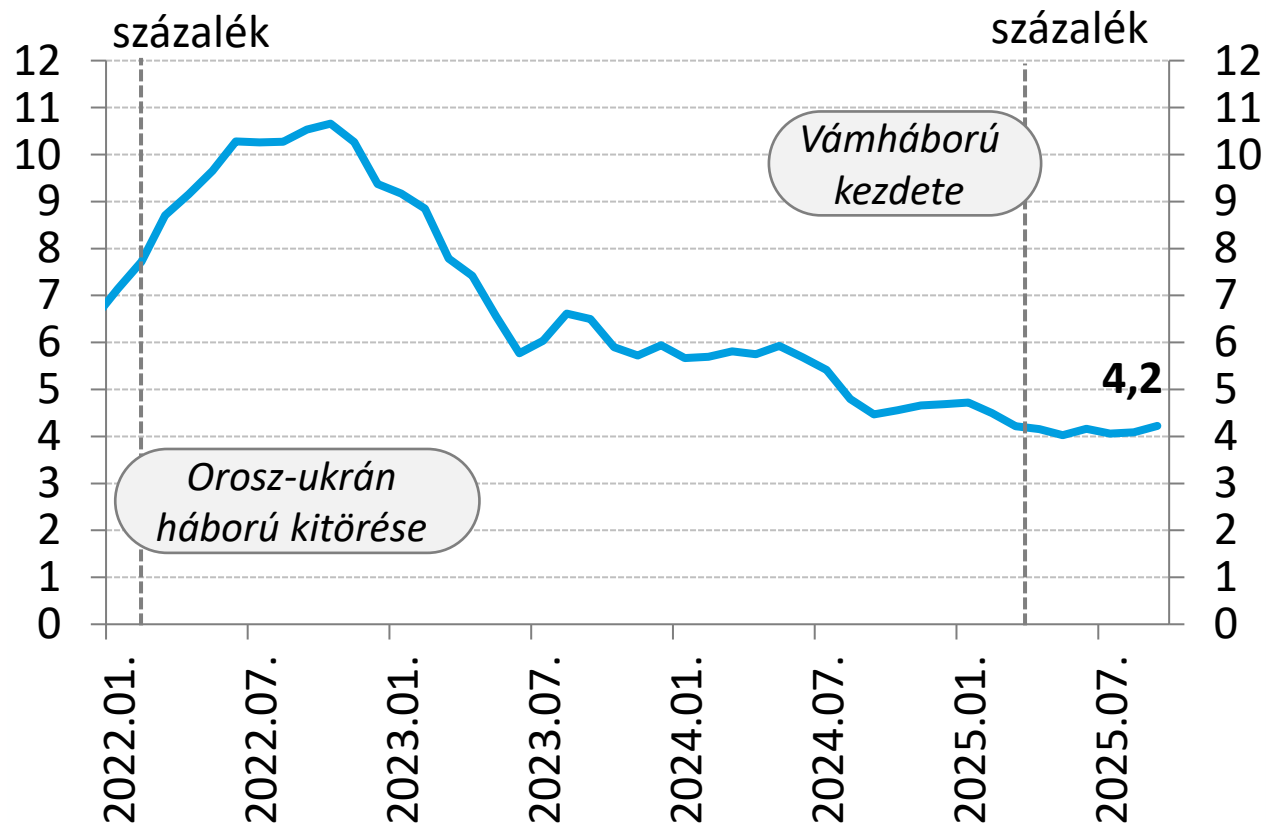
Megjegyzés | Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Az ábra a harmadik negyedévi GDP adatokat a novemberi kamatdöntés előtt publikáló tagállamokat fedi le.

Forrás | Eurostat



SOK ORSZÁGBAN A JEGYBANKI CÉL FÖLÖTT RAGADT AZ ÁREMELKEDÉSI ÜTEM

INFLÁCIÓ AZ OECD ORSZÁGOKBAN (ÁTLAG)



Infláció

Cél fölött

24 ország

Cél közelében

6 ország

Cél alatt

7 ország

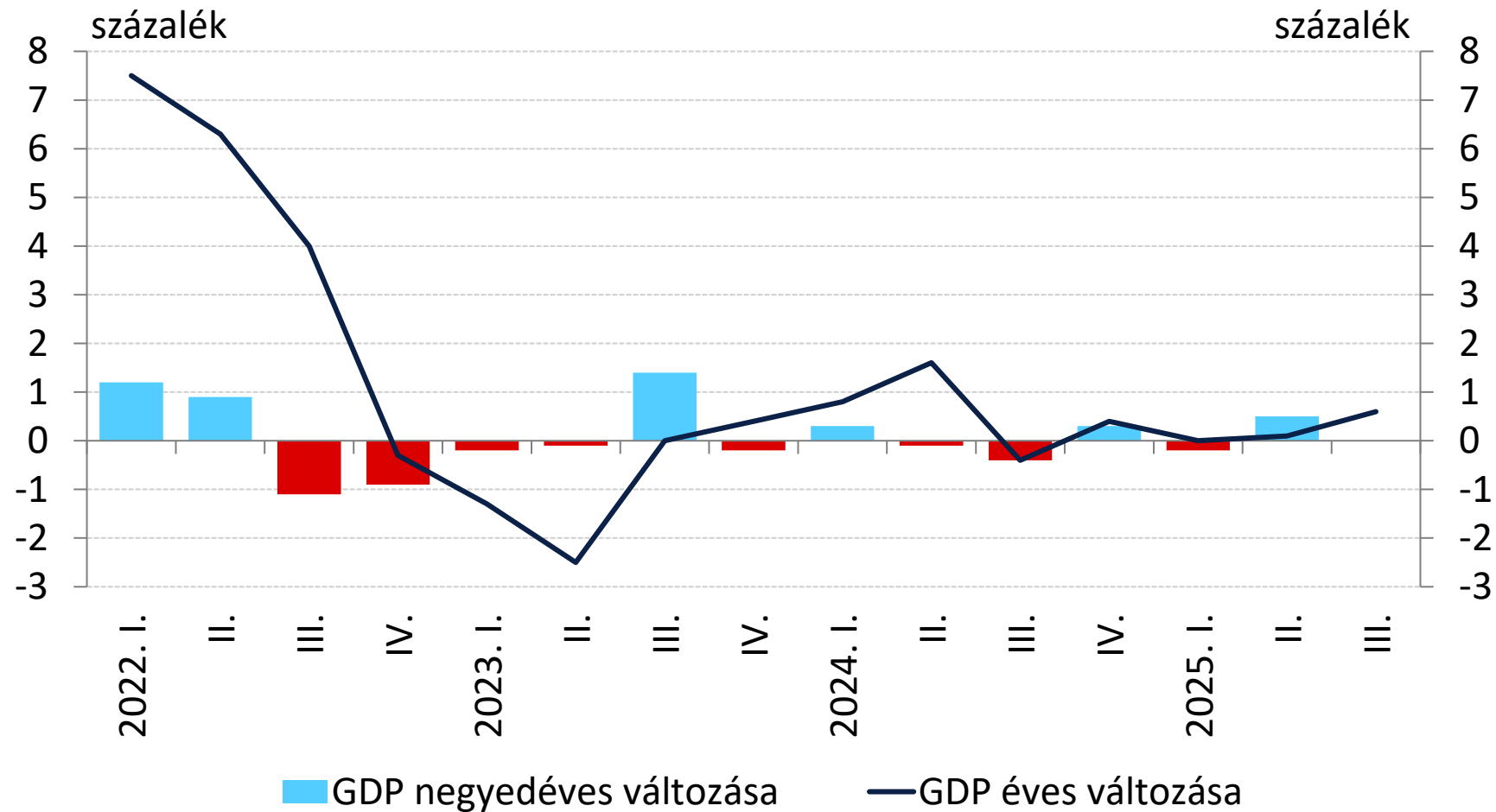
Megjegyzés | A jobb oldali információk 2025. szeptemberi adatok alapján, Ausztrália esetén 2025. harmadik negyedévi adat. Új-Zélandra nem áll rendelkezésre inflációs adat az OECD adatbázisában.

Forrás | OECD | 6



2025 HARMADIK NEGYEDÉVÉBEN VISSZAFOGOTT MARADT A HAZAI KONJUNKTÚRA

A GDP ÉVES ÉS NEGYEDÉVES VÁLTOZÁSA



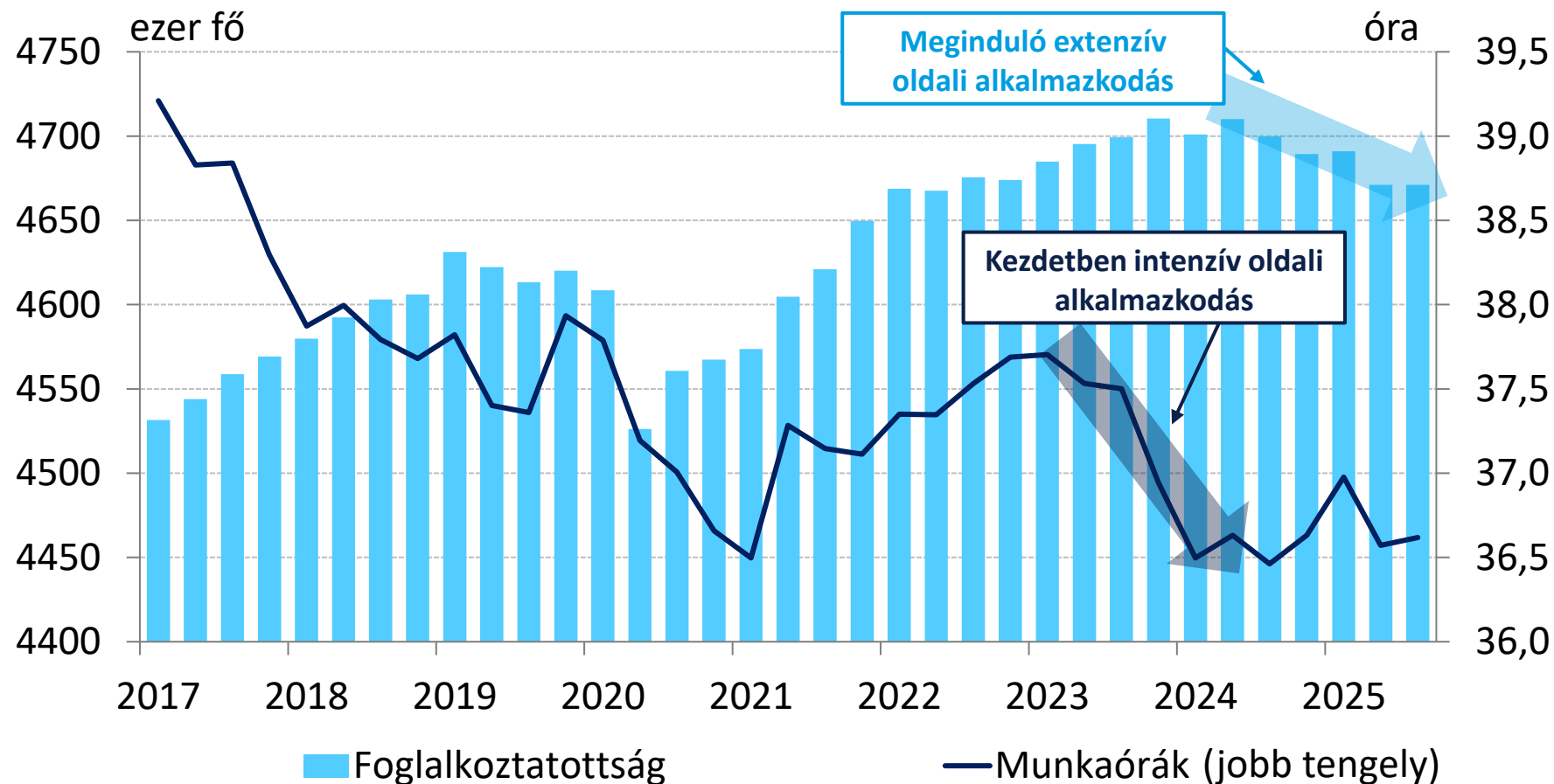
Megjegyzés | A negyedéves változás szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.

Forrás | KSH | 7



AZ ELMÚLT IDŐSZAK GYENGE KONJUNKTÚRÁJÁNAK HATÁSÁRA A MUNKAERŐPIAC LEHŰLÉSE FIGYELHETŐ MEG

A HETI ÁTLAGOS LEDOLGOZOTT MUNKAÓRÁK ALAKULÁSA A VERSENYSZFÉRÁBAN ÉS A FOGLALKOZTATOTTSÁG



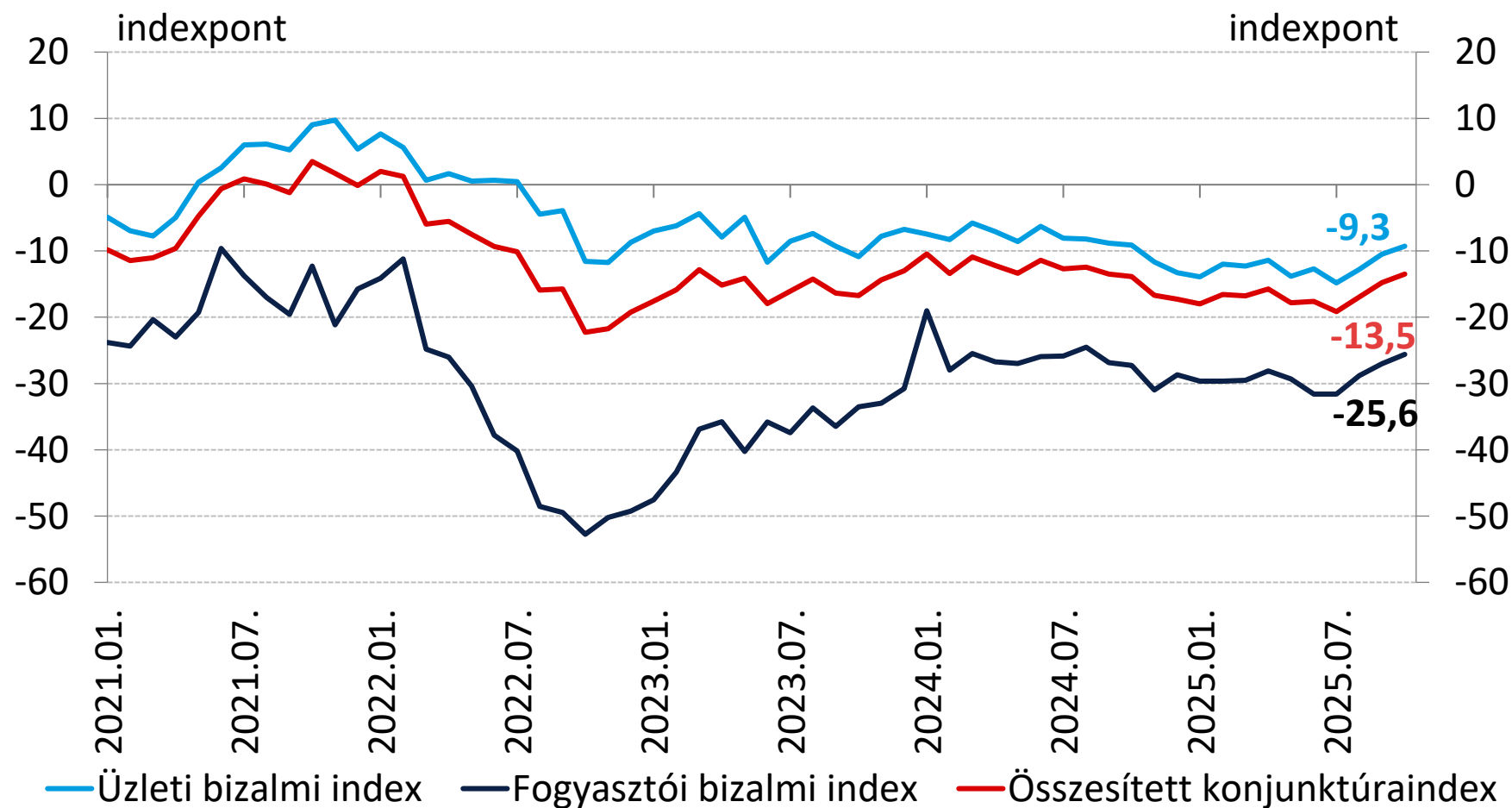
Megjegyzés | A foglalkoztatottság esetén szezonálisan igazított adatok. A munkaórák esetében négy negyedéves mozgóátlagok, teljes munkaidőben foglalkoztatottak. | 8

Forrás | KSH, MNB



A BIZALMI MUTATÓK ENYHE JAVULÁSA A KONJUNKTÚRA ÉLÉNKÜLÉSÉT VETÍTI ELŐRE

GKI MAGYARORSZÁGI KONJUNKTÚRAINDEX ÉS ÖSSZETEVŐI



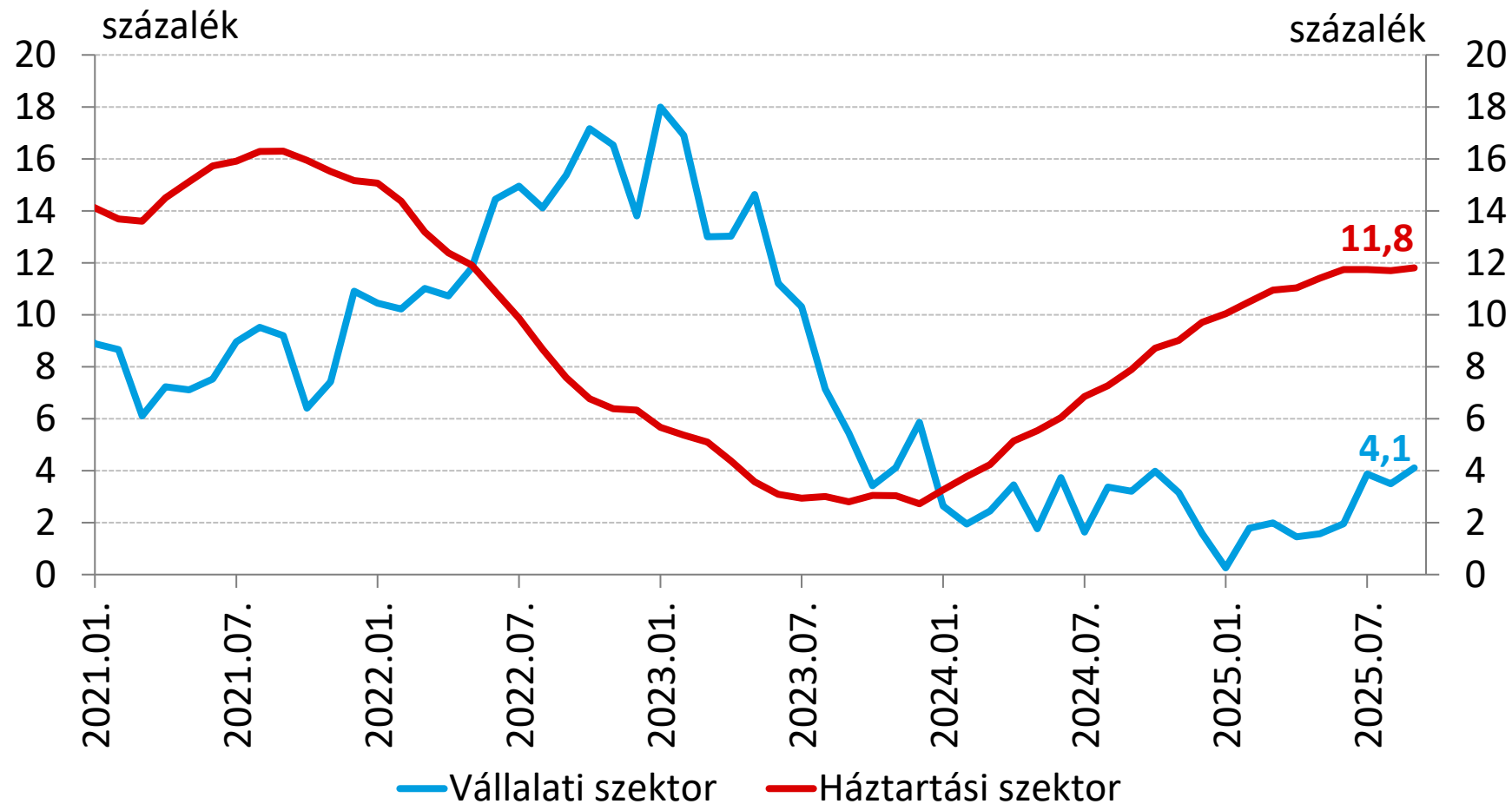
Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.

Forrás | GKI Gazdaságkutató Zrt. | 9



A HÁZTARTÁSI HITELÁLLOMÁNY ÉLÉNK BŐVÜLÉSE MELLETT A VÁLLALATI HITELEZÉS KISMÉRTÉKBEN GYORSULT

A VÁLLALATI ÉS HÁZTARTÁSI HITELÁLLOMÁNY ÉVES NÖVEKEDÉSI ÜTEME



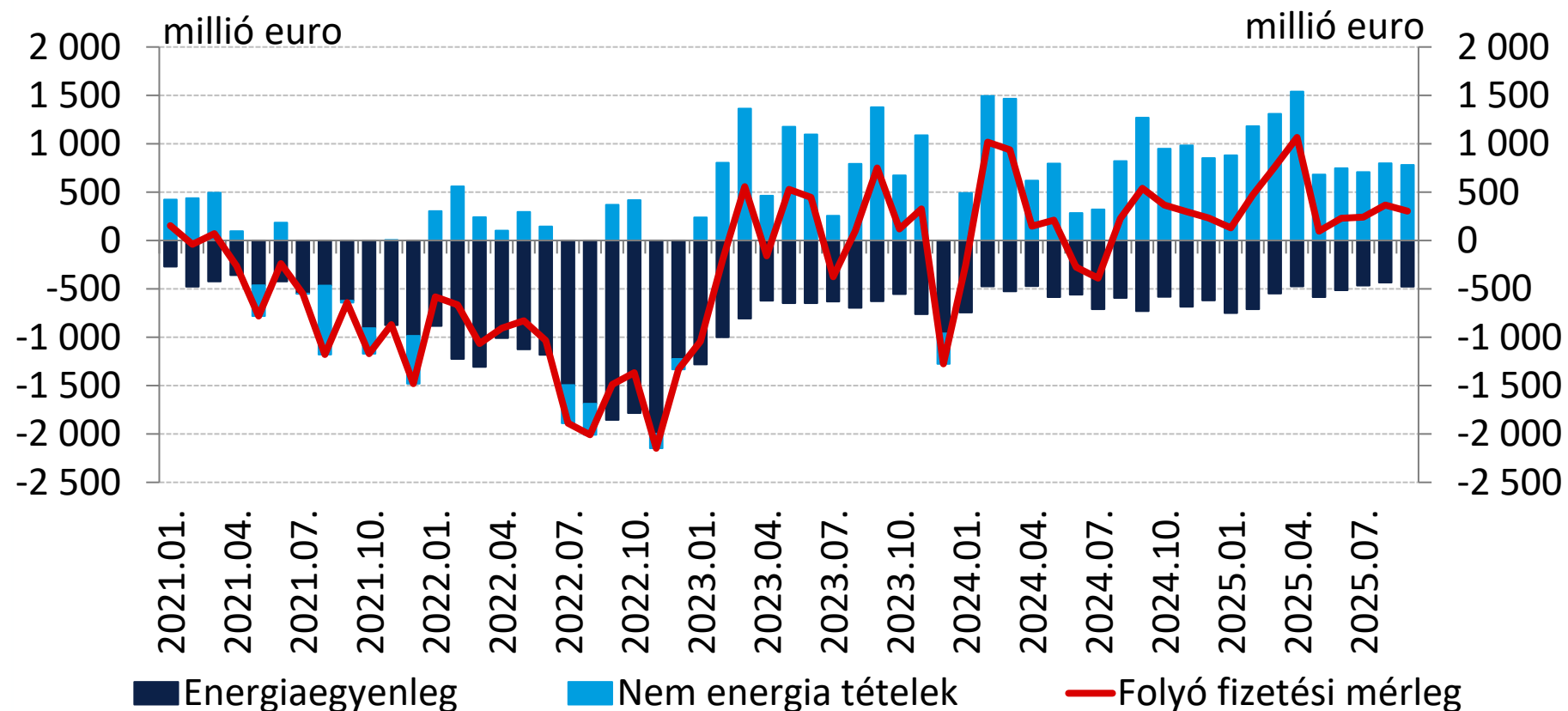
Megjegyzés | Tranzakció alapú, azaz az új kibocsátások törlesztésekkel, árfolyamhatással és egyéb állomány-
változásokkal korrigált értéke alapján számított növekedési ütem. A növekedési ütem előállításához 2022.
március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. | 10
Forrás | MNB



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE SZEPTEMBERBEN TÖBBLETET MUTATOTT

Az előzetes havi adatok alapján a folyó fizetési mérleg többlete a harmadik negyedévben is magas maradhatott.

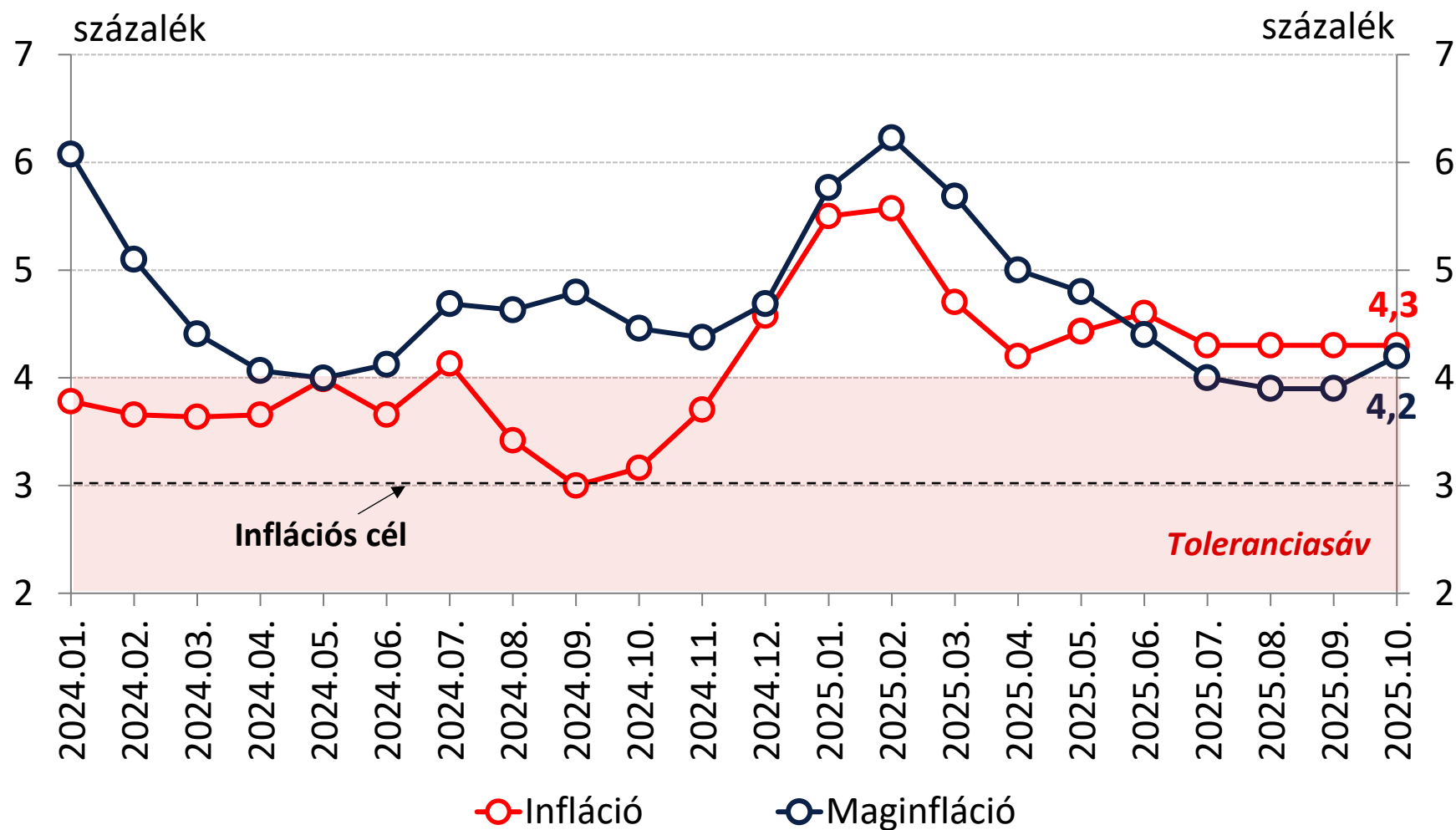
A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG





AZ ÁRKORLÁTOZÁSOK MÉRSÉKLIK A HAZAI INFLÁCIÓT, DE AZ ALAPFOLYAMATOK VÁLTOZATLANUL ERŐSEK

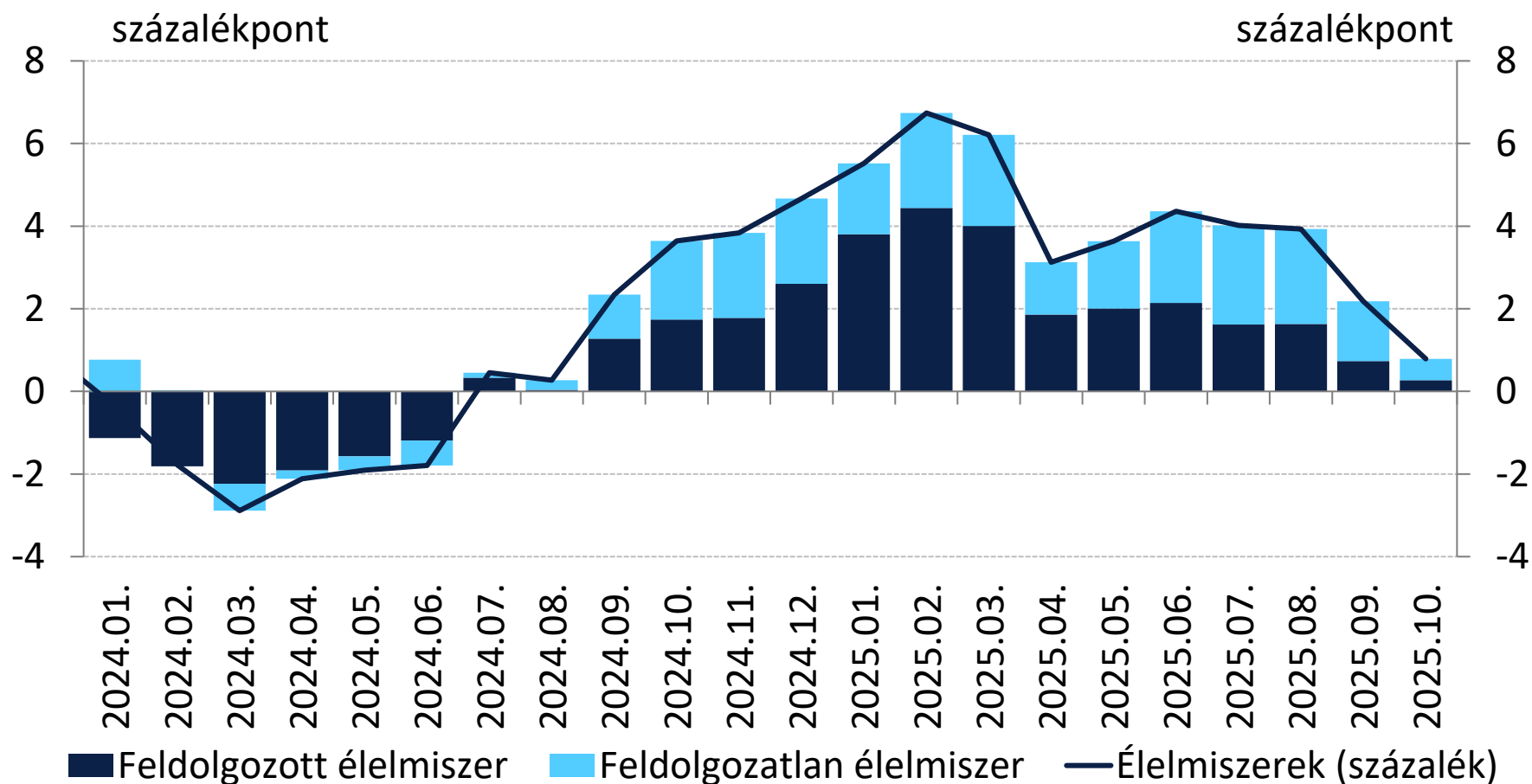
AZ INFLÁCIÓ ÉS A MAGINFLÁCIÓ





AZ MNB BESOROLÁSA SZERINTI ÉLELMISZEREK INFLÁCIÓJA HÓNAPOK ÓTA CSÖKKEN

AZ ÉLELMISZEREK INFLÁCIÓJÁNAK FELBONTÁSA



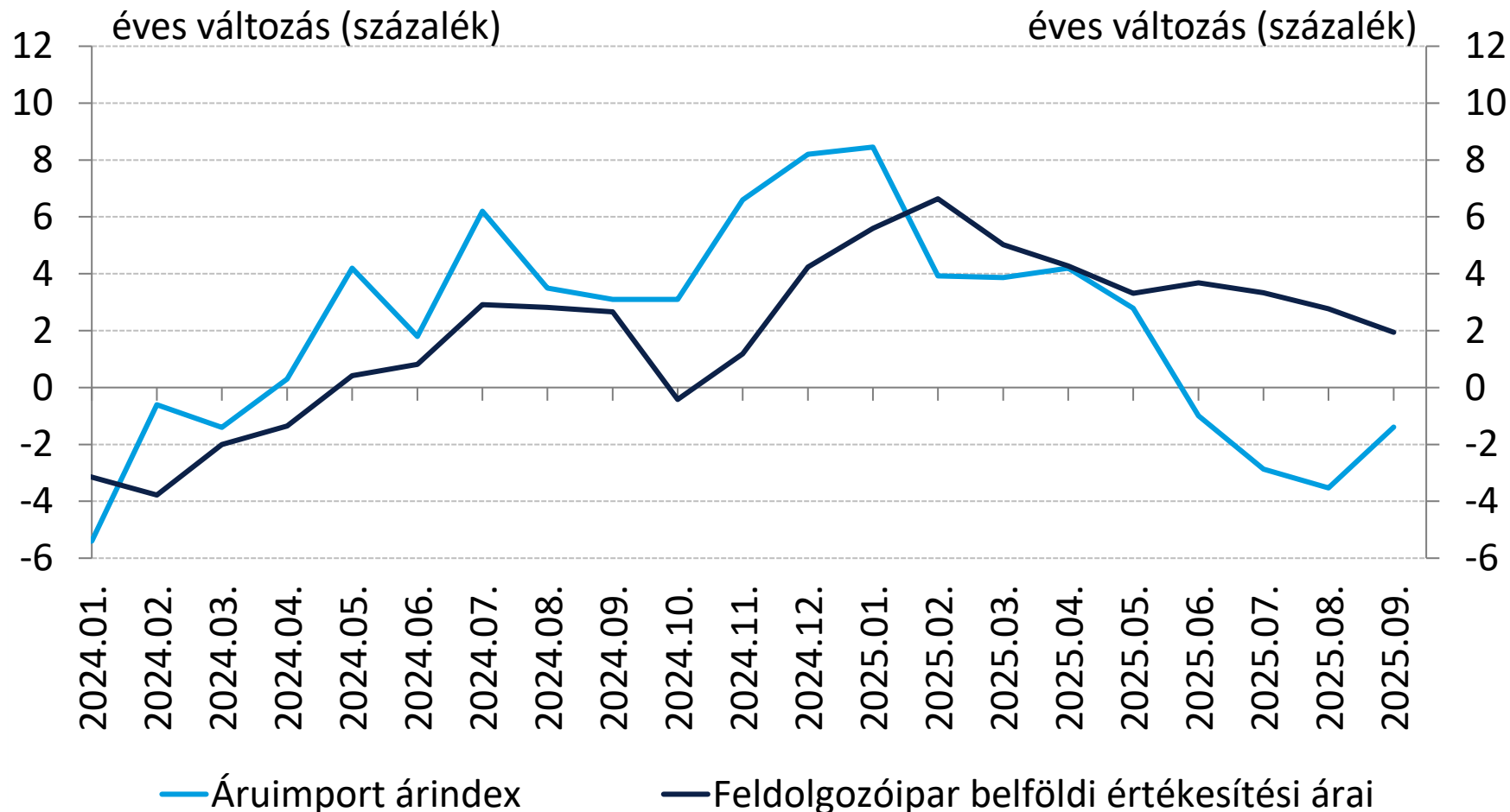
Megjegyzés | Szezonálisan nem igazított éves változás.

Forrás | KSH, MNB | 13



AZ ERŐSÖDŐ FORINT HATÁSA A BESZERZÉSI ÁRAKBAN EGYRE INKÁBB MEGJELENIK, MÍG A FOGYASZTÓI ÁRAKBA LASSABBAN GYŰRŰZHET BE

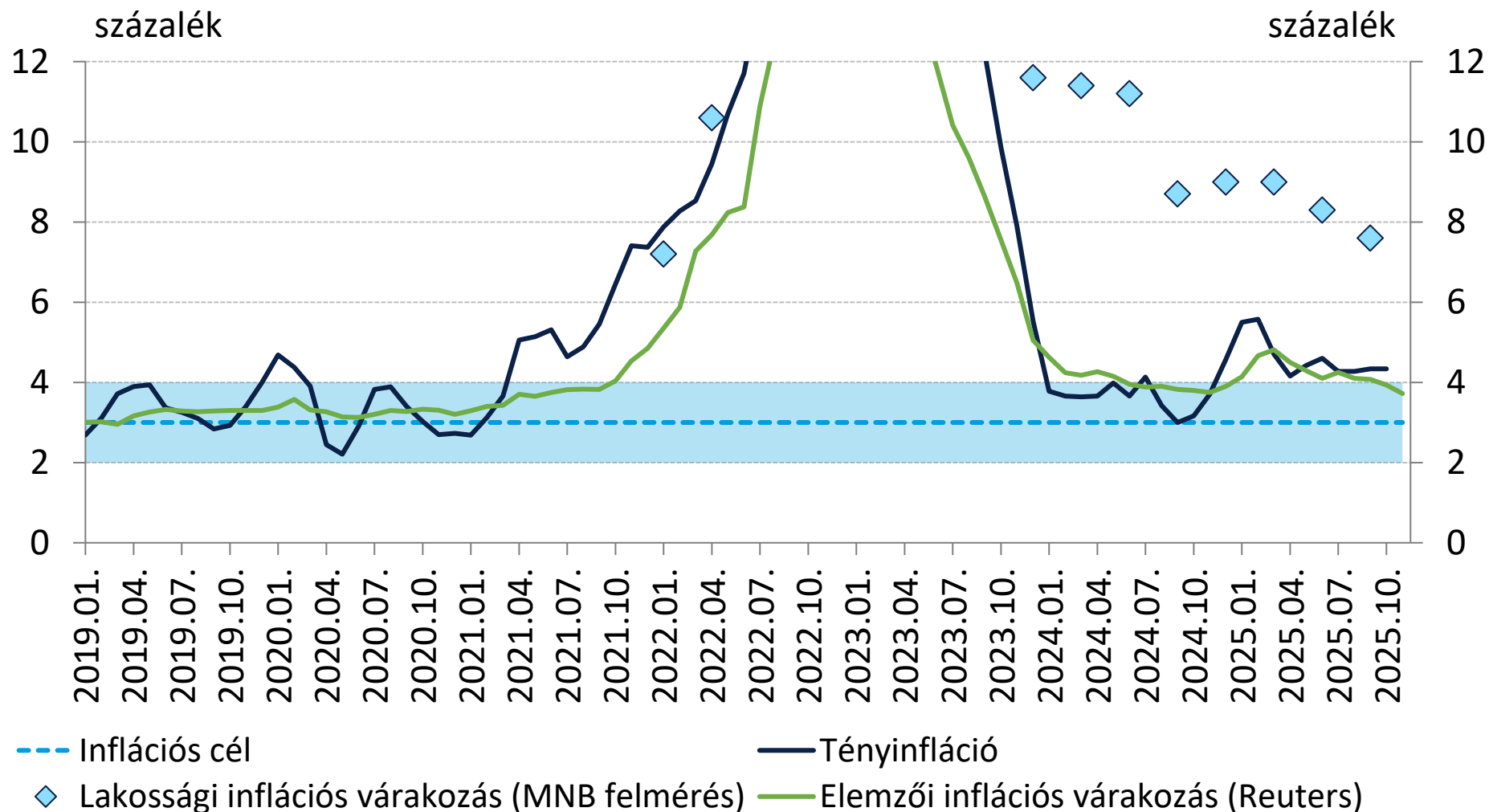
A FELDOLGOZÓIPARI TERMELŐI ÁRAK ÉS AZ IMPORTÁRAK ÉVES VÁLTOZÁSA





AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ENYHÉN CSÖKKENTEK, DE TOVÁBBRA IS MAGAS SZINTEN TARTÓZKODNAK

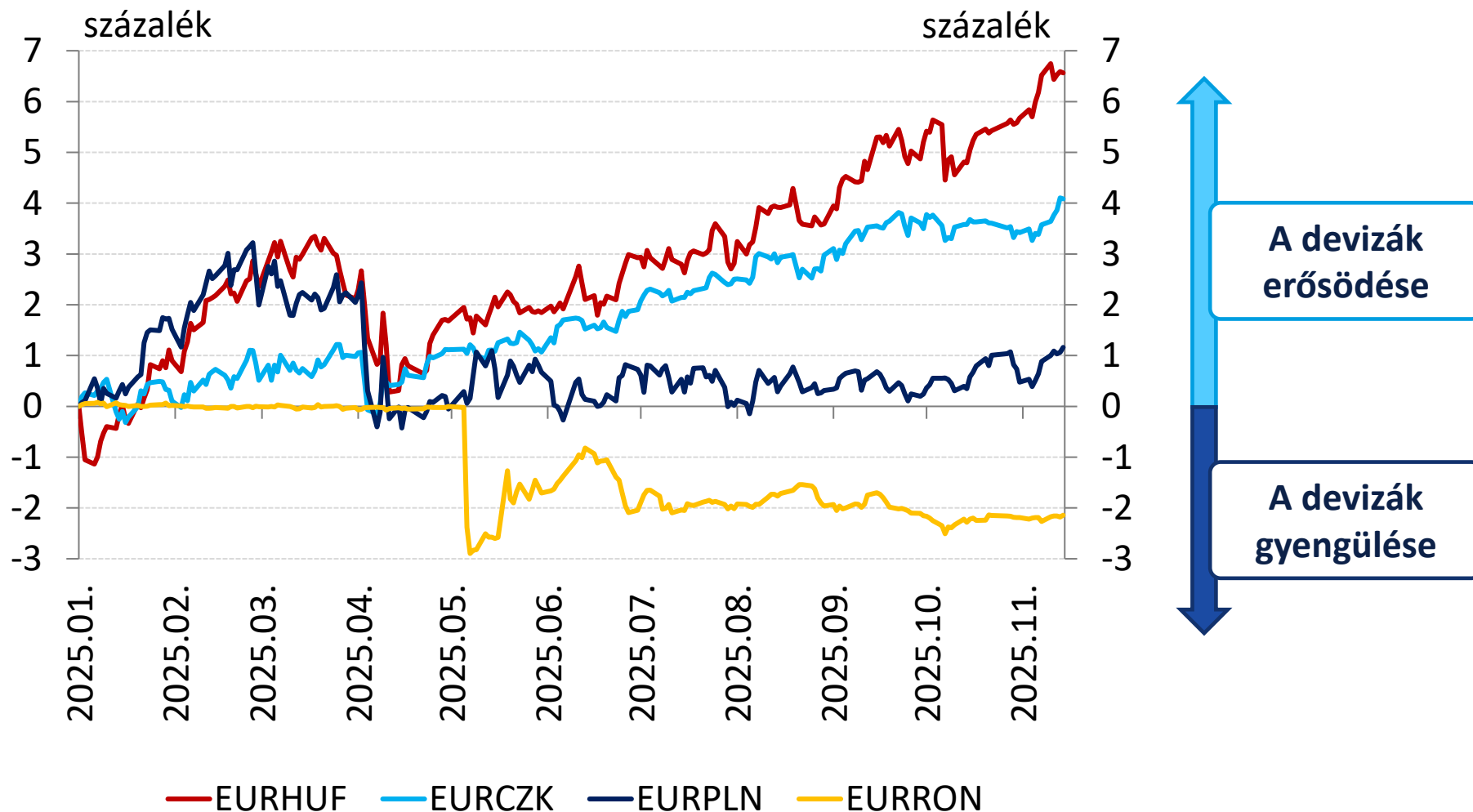
EGY ÉVVEL KÉSŐBBI INFLÁCIÓRA VONATKOZÓ LAKOSSÁGI ÉS ELEMZŐI VÁRAKOZÁSOK





A FORINT ERŐSÖDÉSE TÁMOGATJA A DEZINFLÁCIÓT

RÉGIÓS DEVIZAÁRFOLYAMOK AZ ÉV ELEJE ÓTA





A SZIGORÚ MONETÁRIS KONDÍCIÓK FENNTARTÁSA INDOKOLT

**A stabilitásorientált megközelítésnek megfelelően 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 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!