



SAJTÓTÁJÉKOZTATÓ A MONETÁRIS TANÁCS 2025. SZEPTEMBER 23-I DÖNTÉSE UTÁN



FŐ ÜZENETEK: A MONETÁRIS TANÁCS SZEPTEMBERI DÖNTÉSE

- A Tanács elkötelezett az inflációs cél fenntartható elérése mellett.
- A szeptemberi Inflációs jelentés alappályája mentén **a szigorú monetáris kondíciók biztosításával** érhető el fenntartható módon az árstabilitás.
- 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 konjunktúrakilátások némileg javultak**, ugyanakkor Németország növekedési kilátásai továbbra is visszafogottak.
- **Az amerikai kamatkörnyezet a piaci árazások alapján tovább mérséklődhet** a következő hónapok során.

HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

- A gazdasági növekedés szerkezetében a második negyedév során is fennmaradt a kettősség.
- Augusztusban az infláció az előző hónaphoz hasonlóan **4,3 százalékon alakult**. Az árkorlátozó intézkedések jelentős inflációmérséklő hatást fejtettek ki, ugyanakkor ezen körön kívül továbbra is **erős átárazások** figyelhetők meg.
- A lakossági inflációs várakozások enyhén csökkentek, de továbbra is magas szinten tartózkodnak.



FŐ ÜZENETEK: MAKROGAZDASÁGI ÉS INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS

MAKROGAZDASÁG

- Az idei évben 0,6 százalékkal bővíthet a hazai GDP. 2026-ban 2,8 százalékkal, 2027-ben pedig 3,2 százalékkal nőhet a gazdaság teljesítménye.
- A munkaerőpiaci feszesség enyhült az elmúlt időszakban, előretekintve a bérdinamikát erőteljesen befolyásolja a minimálbér és a garantált bérminimum emelése.

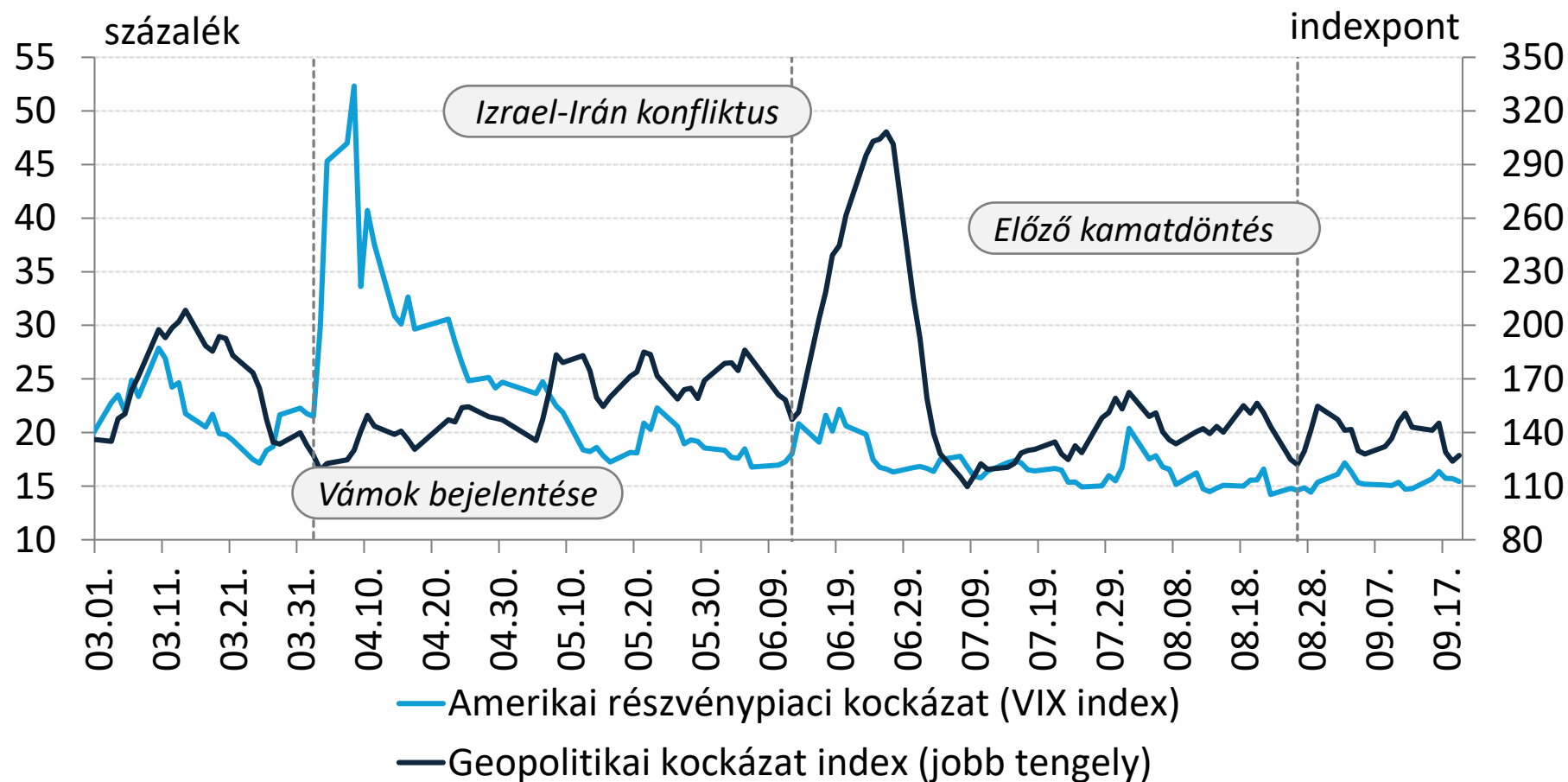
INFLÁCIÓ

- Az infláció az év hátralévő részében várhatóan továbbra is a toleranciasáv felett alakul és 2027 elején érheti el a 3 százalékos inflációs célt.
- Éves átlagban idén 4,6 százalékon, 2026-ban 3,8 százalékon, 2027-ben pedig 3,0 százalékon alakulhat a fogyasztóiár-index.



A NEMZETKÖZI PÉNZPIACOK TOVÁBBRA IS ÉRZÉKENYEN REAGÁLNAK

AMERIKAI TŐKEPIACI VOLATILITÁSINDEX ÉS GEOPOLITIKAI KOCKÁZAT INDEX 2025. MÁRCIUS ELEJE ÓTA



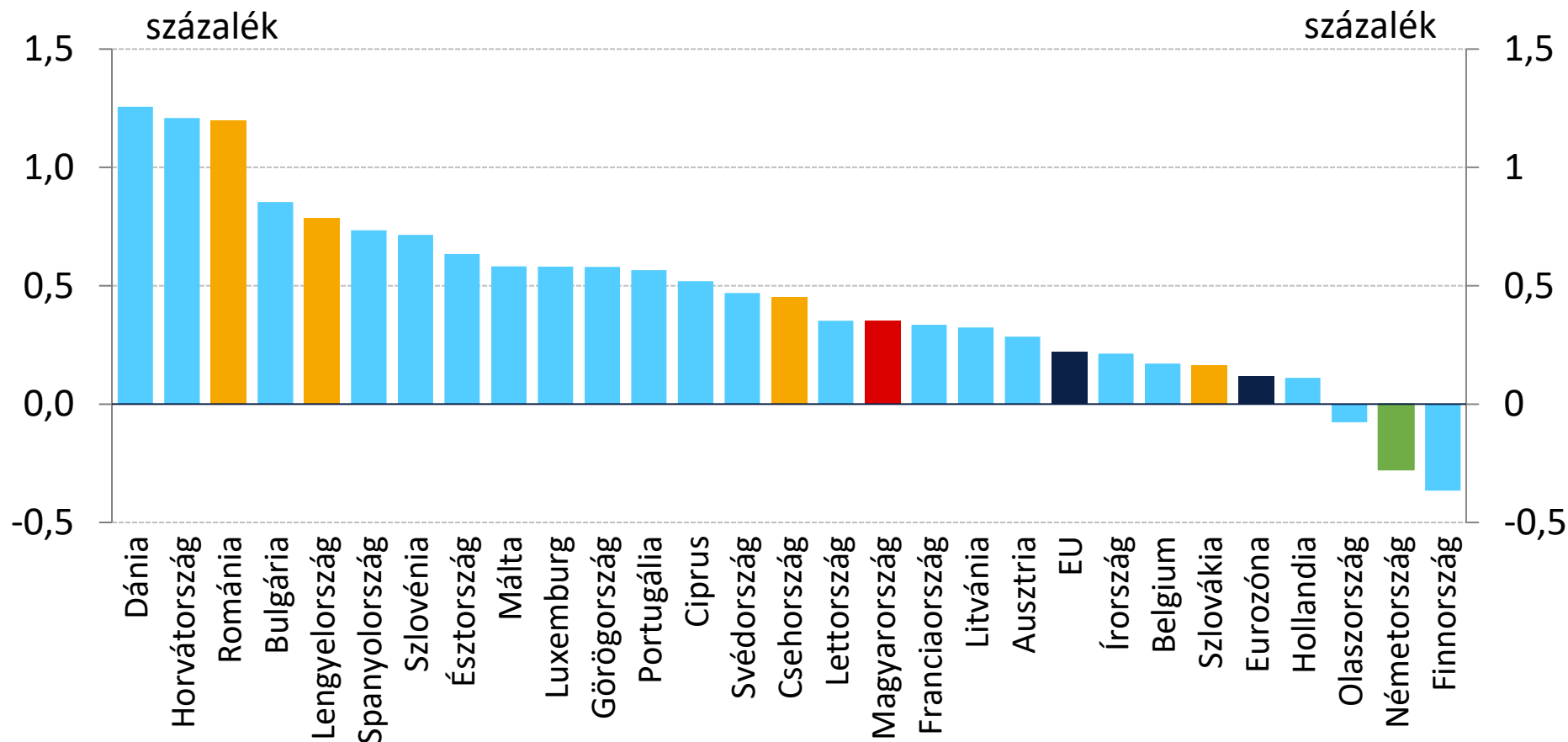
Megjegyzés | A napi geopolitikai kockázat index 7 napos mozgóátlaga.

Forrás | Bloomberg, Matteo Iacoviello



A KONJUNKTÚRAKILÁTÁSOK NÉMILEG JAVULTAK, UGYANAKKOR NÉMETORSZÁG NÖVEKEDÉSE TOVÁBBRA IS VISSZAFOGOTT

A GDP NEGyedÉVES VÁLTOZÁSA 2025 MÁSODIK NEGyedÉVÉBEN



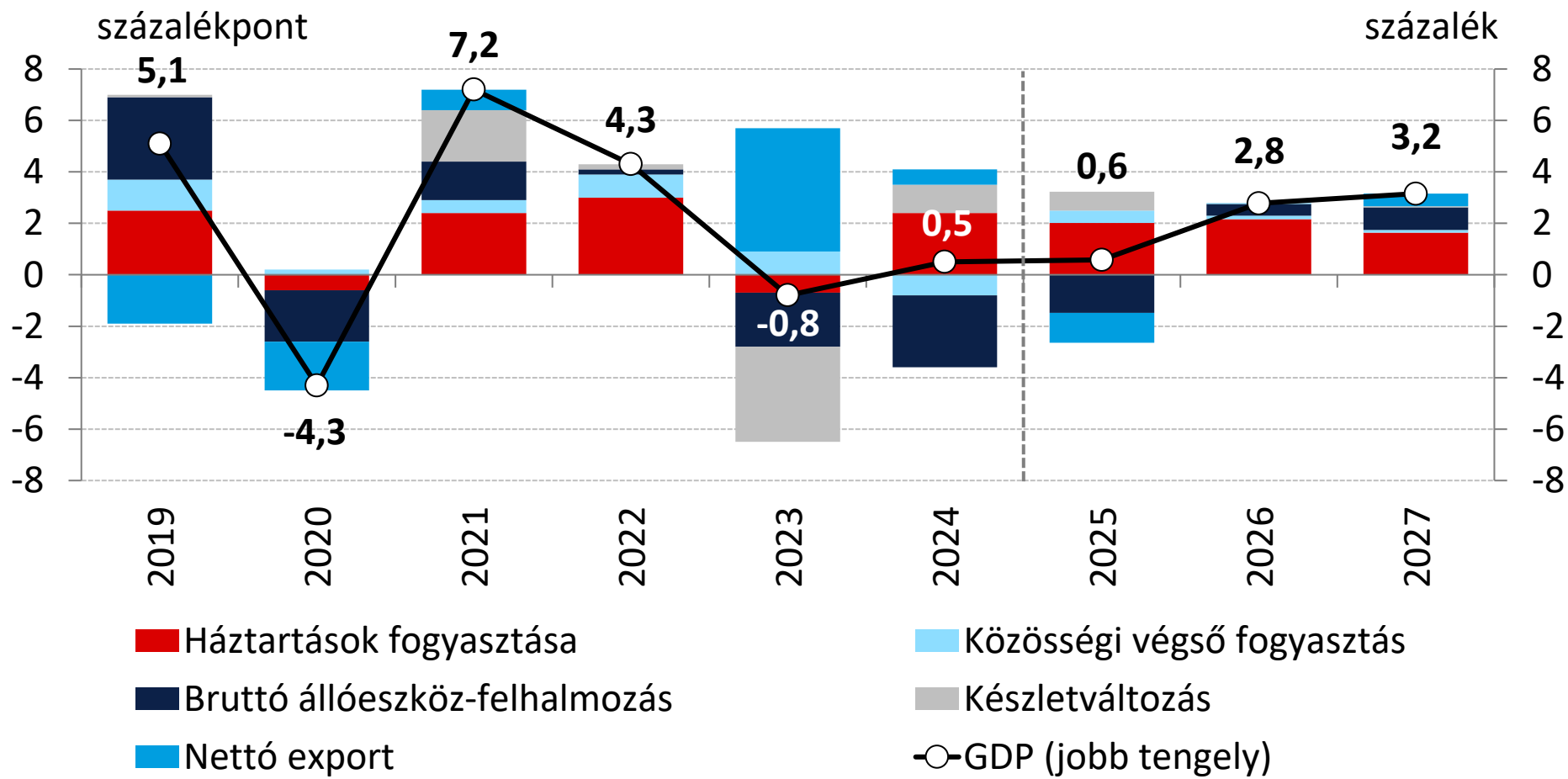
Megjegyzés | Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.

Forrás | Eurostat



AZ IDEI ÉV HÁTRALÉVŐ RÉSZÉBEN A GAZDASÁG LASSÚ ÉLÉNKÜLÉSE VÁRHATÓ

A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA FELHASZNÁLÁSI OLDALRÓL



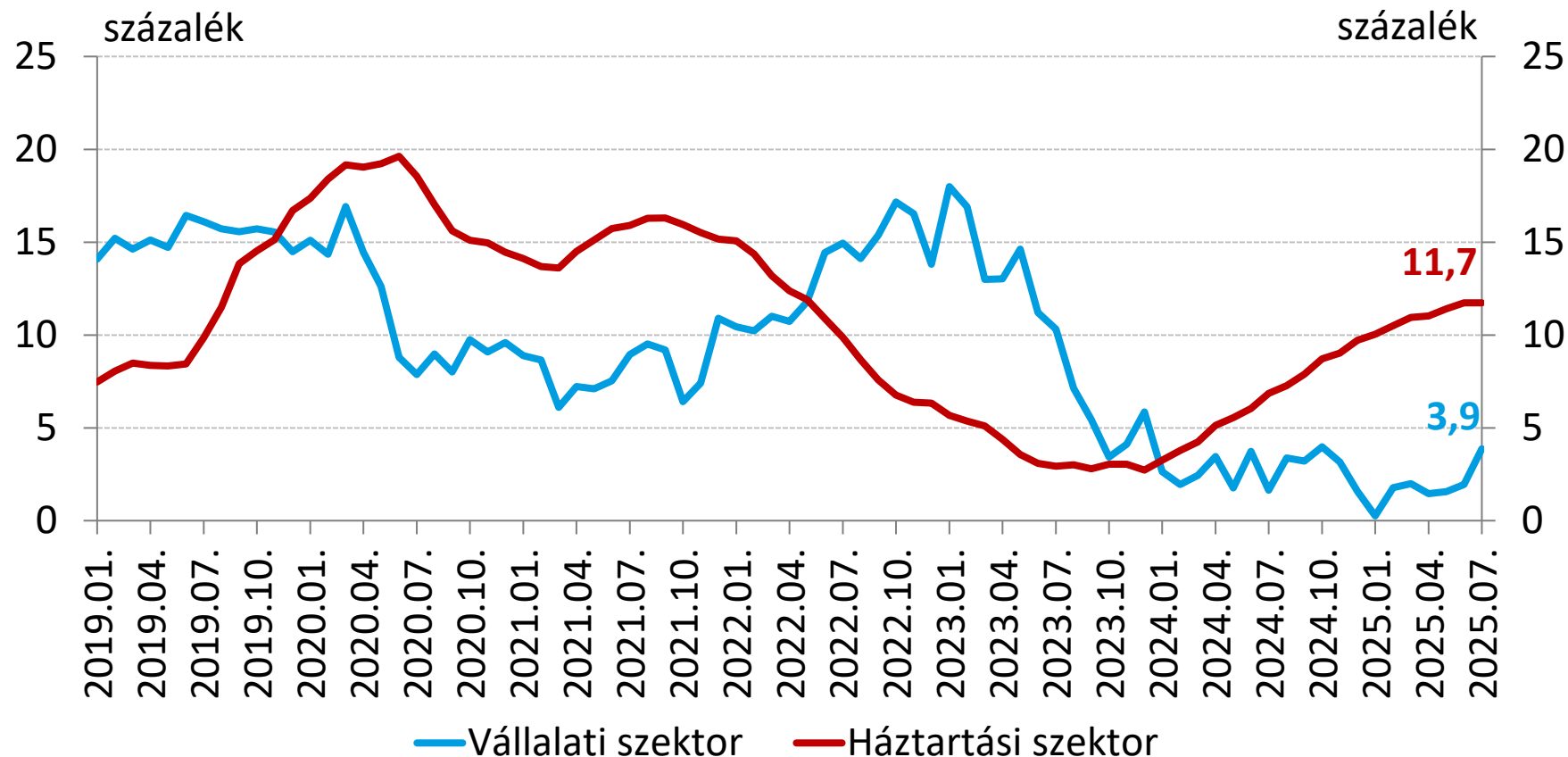
Megjegyzés | A közösségi végső fogyasztás a nonprofit intézményektől és a kormányzattól származó természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt. | 7

Forrás | KSH, MNB



A HÁZTARTÁSI HITELÁLLOMÁNY BŐVÜLÉSE ÉLÉNK, MÍG A VÁLLALATI HITELEZÉS NÖVEKEDÉSE VISSZAFOGOTT

A VÁLLALATI ÉS HÁZTARTÁSI HITELÁLLOMÁNY ÉVES NÖVEKEDÉSI ÜTEME



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

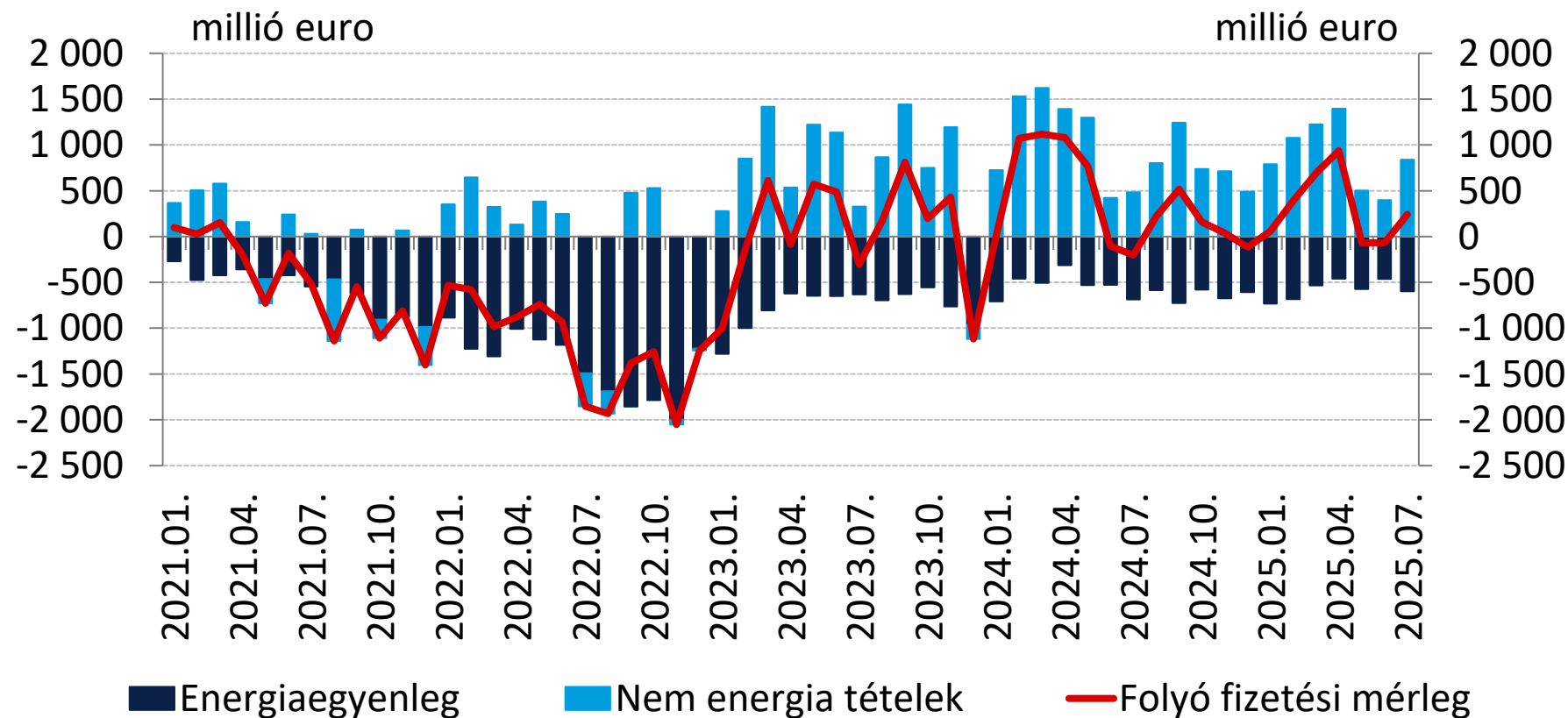
Forrás | MNB



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE JÚLIUSBAN TÖBBLETBE FORDULT

2025 egészében átmenetileg enyhén mérséklődik a többlet, ugyanakkor 2026 elejétől a külső egyensúlyi pozíció fokozatosan javul.

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG ALAKULÁSA

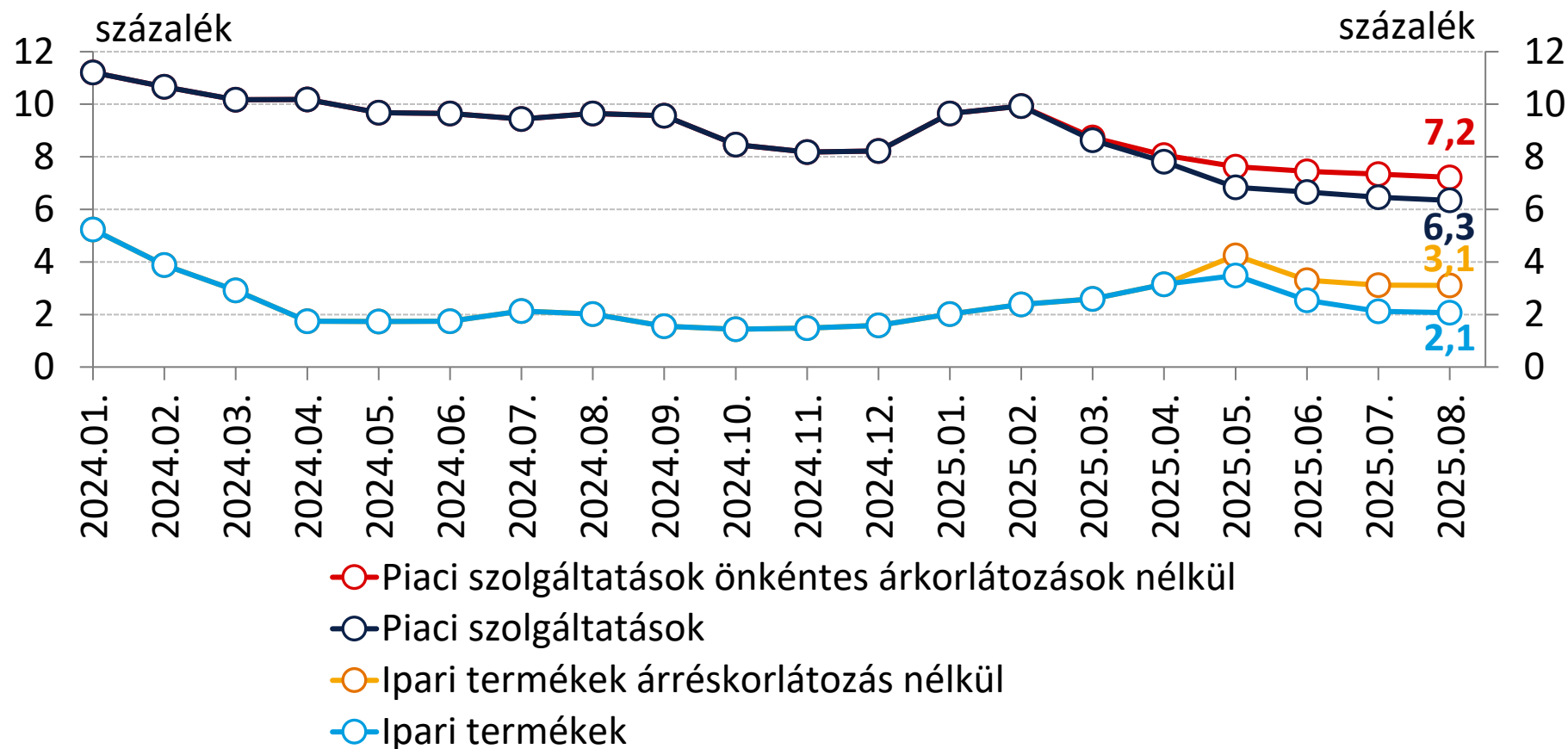




KOMPLEX FOLYAMATOK ALAKÍJTJÁK A HAZAI INFLÁCIÓT

A továbbra is magas világpiaci élelmiszerárak mellett az árkorlátozások mérséklék a hazai inflációt, miközben már megjelenik az erősebb forint hatása.

PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ÉS IPARCIKKEK INFLÁCIÓJA

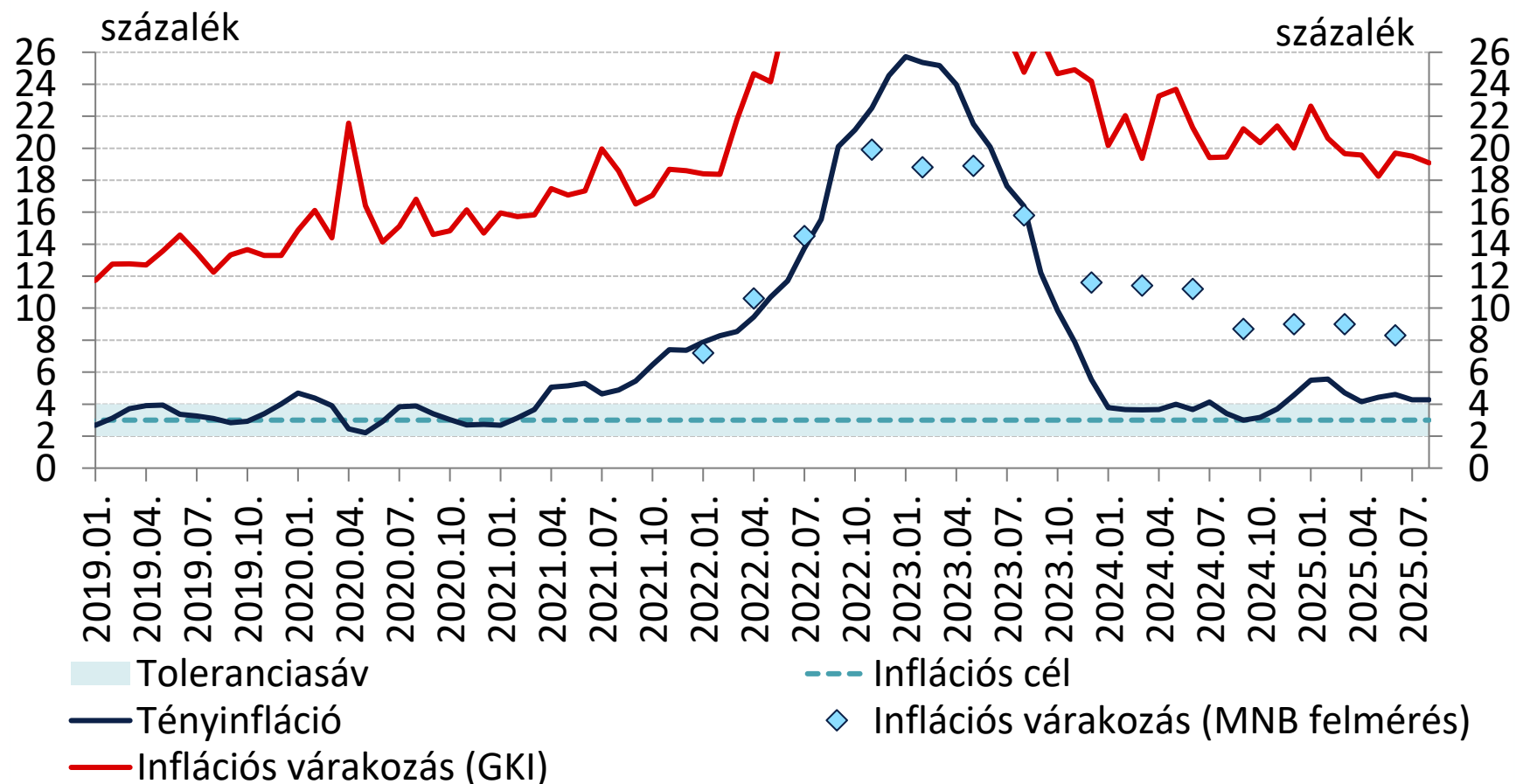




A LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ENYHÉN CSÖKKENTEK, DE TOVÁBBRA IS MAGAS SZINTEN TARTÓZKODNAK

A rövid távú vállalati árvárakozások visszafogott dinamikát
jelezték augusztusban.

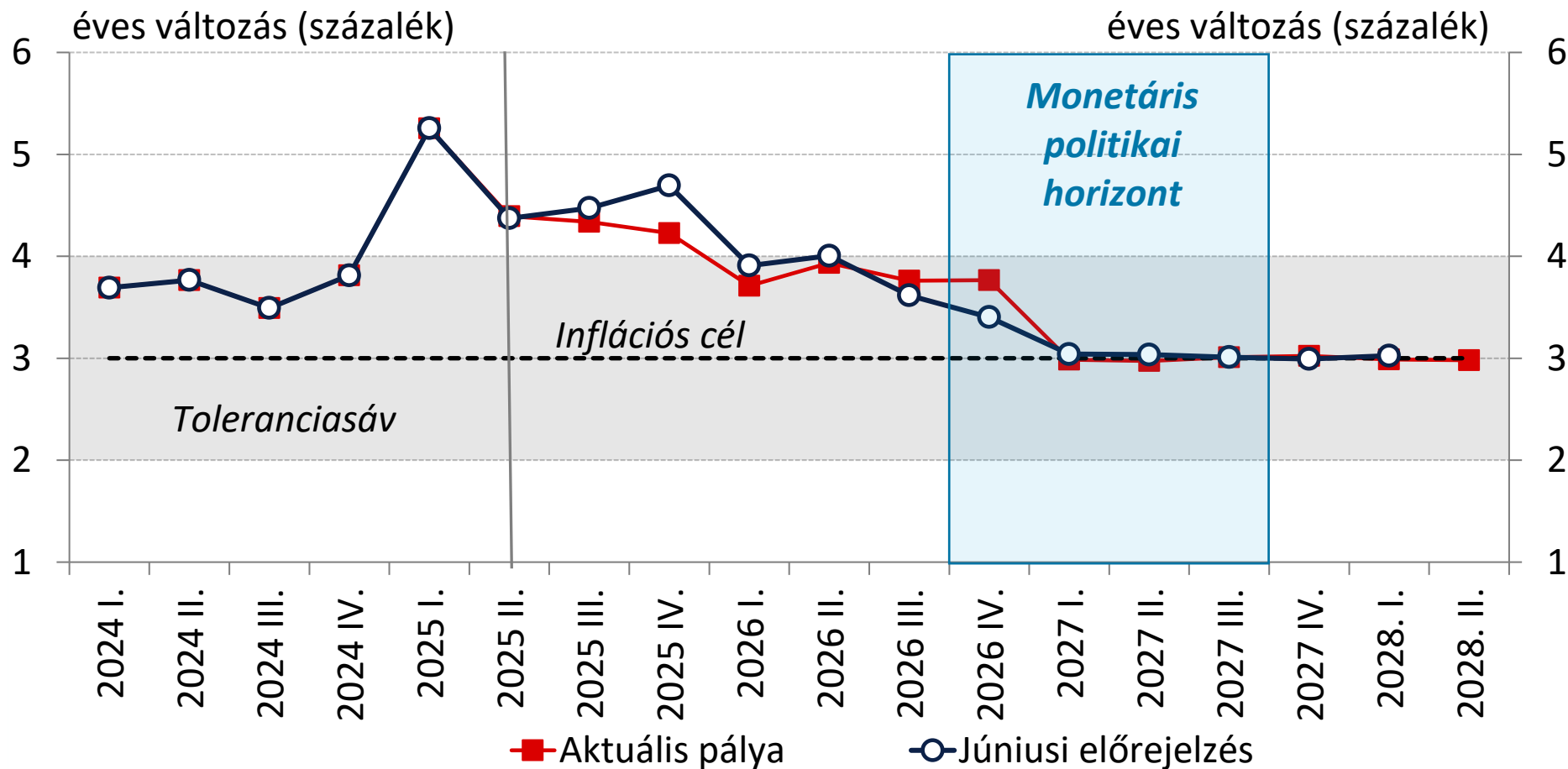
LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK





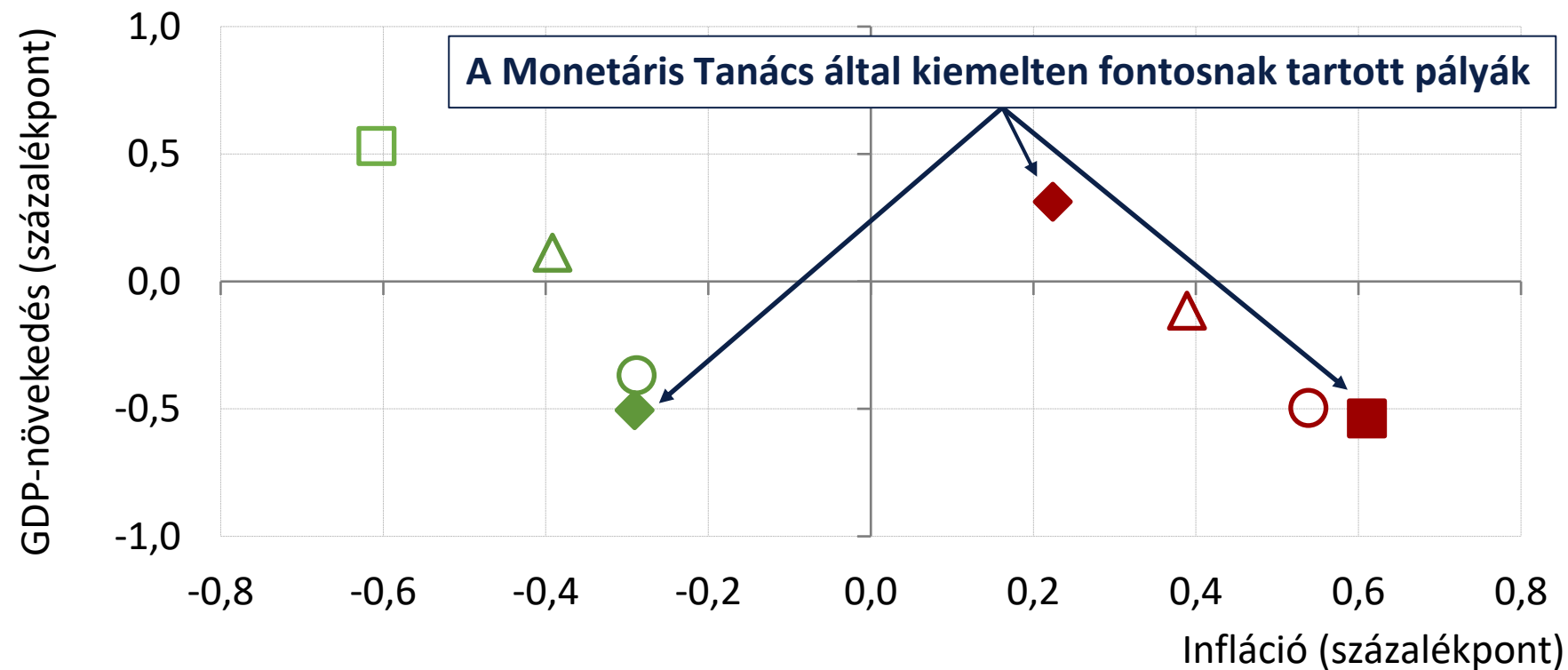
AZ INFLÁCIÓ A MONETÁRIS POLITIKAI HORIZONTON ELÉRI A 3 SZÁZALÉKOS INFLÁCIÓS CÉLT

SZEPTEMBERI INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK





AZ ALAPPÁLYÁJÁT TÖBBSÉGÉBEN FELFELÉ MUTATÓ INFLÁCIÓS ÉS LEFELE MUTATÓ NÖVEKEDÉSI KOCKÁZATOK ÖVEZIK



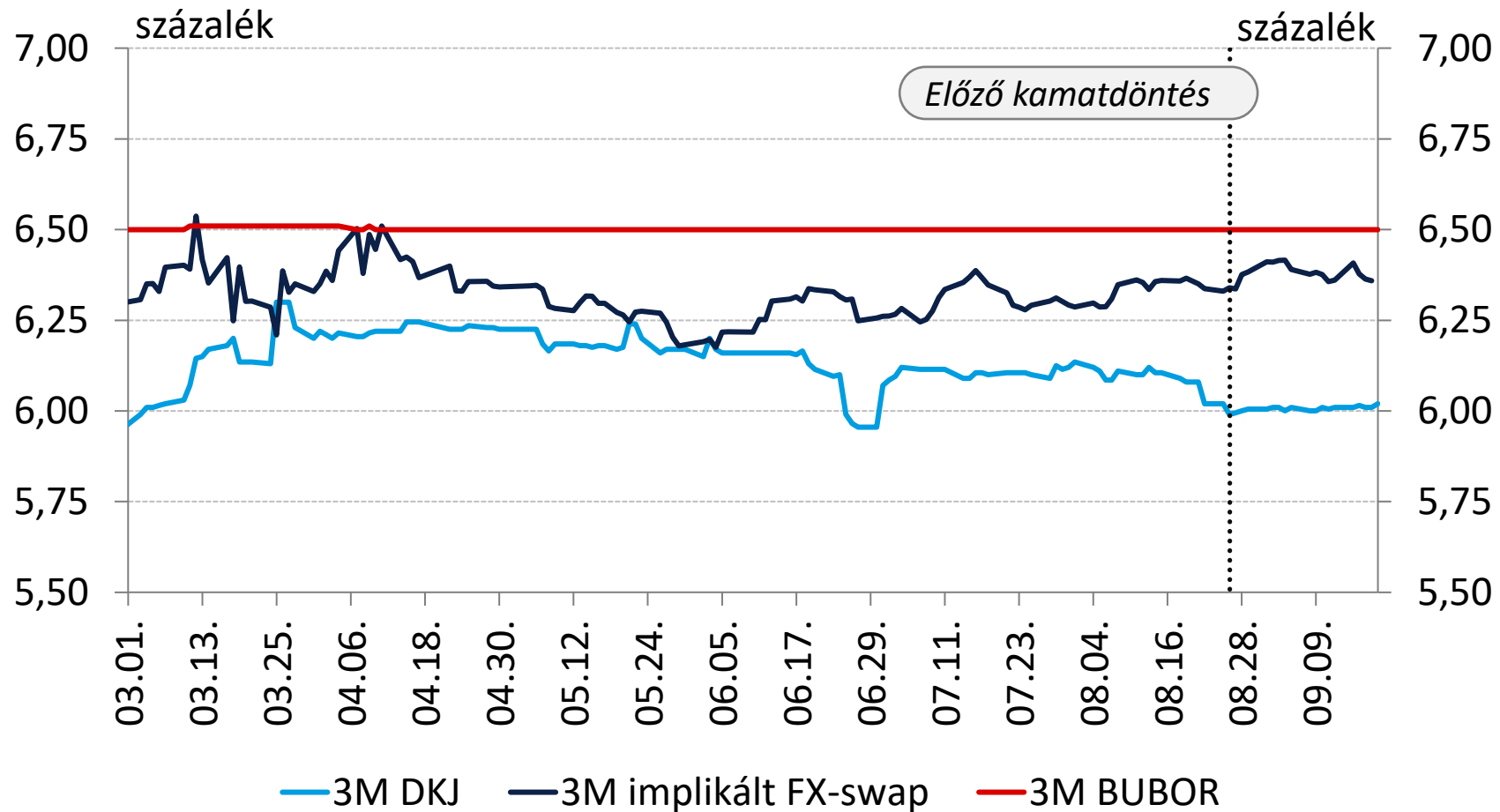
- ◆ Fogyasztás gyorsabb bővülése
- ◆ Elhúzódóan gyenge európai konjunktúra
- Geopolitikai feszültségek oldódása
- △ Az inflációs várakozások gyorsabb csökkenése

- Geopolitikai feszültségek éleződése
- Kereskedelempolitikai konfliktusok újbóli fokozódása
- △ Lassabban csökkenő inflációs várakozások
- Munkaerőpiaci feszesség gyorsabb oldódása



A TRANSZMISSZIÓ SZEMPONTJÁBÓL KIEMELT RÖVID PÉNZPIACI HOZAMOK STABILAN ALAKULNAK

3 HÓNAPOS FORINTHOZAMOK





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!