



**RÖVIDÍTETT  
JEGYZŐKÖNYV A  
MONETÁRIS TANÁCS  
2025. JÚLIUS 22-I  
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2025. augusztus 13. 14 óra

*A jegybanktörvény (a Magyar Nemzeti Bankról szóló, 2013. évi CXXXIX. tv.) 3.§ (1) az árstabilitás elérését és fenntartását jelöli meg a Magyar Nemzeti Bank elsődleges céljaként. Az MNB legfőbb döntéshozó szerve a Monetáris Tanács. A Tanács szükség szerint, de üléseinek időpontját előre meghirdetve általában havonta kétszer ülésezik, minden hónap második ülésén tárgyalva a jegybanki alapkamatláb módosításának kérdését. Ezekről az üléseiről a Monetáris Tanács rövidített jegyzőkönyveket ad közre, amelyek még a következő kamatmeghatározó ülés előtt megjelennek. A rövidített jegyzőkönyvek a döntéshozók helyzetértékelését és a döntés körüli vitát mutatják be. A Monetáris Tanács a helyzetértékelése alapjául szolgáló információkat 2013 decemberéig a rövidített jegyzőkönyv részeként mutatta be. A teljesebb körű tájékoztatás érdekében a háttérinformációk ezen időpontot követően különálló kiadványként, kibővített tartalommal, „Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények” címmel a rövidített jegyzőkönyvvel azonos időpontban jelennek meg.*

A rövidített jegyzőkönyvek elérhetők az MNB honlapján:

<http://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-roviditett-jegyzokonyvei>

## A TANÁCS HELYZETÉRTÉKELÉSE ÉS KAMATDÖNTÉSE

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása. A jegybank elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi stabilitás fenntartását és a Kormány gazdaság-, illetve környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos politikáját.

A makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntési javaslat részleteit. A tanácstagok értékelése szerint a világgazdasági környezet változatlanul bizonytalan. Több döntéshozó kiemelte, hogy az Egyesült Államok és az Európai Unió közötti vámokkal kapcsolatos fejleményeket a globális és hazai kilátások szempontjából egyaránt kiemelt figyelemmel szükséges követni. A globális inflációs kilátásokat tekintve néhány döntéshozó a felfelé mutató kockázatokat emelte ki. Néhány tanácstag rámutatott, hogy a világgazdaság egyes régióiban lefelé mutató növekedési kockázatok azonosíthatók, míg az Európai Unióban és az Egyesült Államokban a bejelentett gazdaságélénkítő programok pozitív hatása és annak időzítése bizonytalan.

Több döntéshozó megjegyezte, hogy a külső kamatkörnyezet alakulását továbbra is bizonytalanság övezi. A piaci árazás alapján a Federal Reserve tekintetében idén kettő, míg az Európai Központi Bank esetében egy 25 bázispontos kamatcsökkentésre lehet számítani. Az elmúlt hónap során a régiós jegybankok közül a lengyel jegybank 25 bázispontos kamatcsökkentést hajtott végre, míg a cseh és a román jegybank nem változtatott a kamatkondíciókon.

A hazai infláció értékelése kapcsán több tanácstag kiemelte, hogy a beérkező adatok a júniusi Inflációs jelentés előrejelzésével összhangban alakultak. Egyes tanácstagok felhívták a figyelmet arra, hogy az infláció továbbra is a toleranciasávon kívül tartózkodik. Többen megjegyezték, hogy a hatósági és önkéntes árkorlátozó intézkedések összesen 1,5 százalékponttal mérsékeltek az inflációt júniusban. A Tanács több tagja hangsúlyozta, hogy az intézkedéseken kívül eső termékkörök esetén továbbra is erős átárazások figyelhetők meg. A gazdaságban az inflációs alapfolyamatok változatlanul erősek.

Az inflációs kilátások kapcsán több döntéshozó hangsúlyozta, hogy a korábban azonosított felfelé mutató kockázatok változatlanul fennállnak. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy ezen kockázatok mellett szigorú monetáris kondíciók biztosításával érhető el az inflációs cél. Egyes tanácstagok felhívták a figyelmet arra, hogy a júniusi Inflációs jelentésben kiemelt kockázati tényezőként azonosított lakossági inflációs várakozások továbbra is érdemben magasabban

alakulnak az árstabilitással konzisztens szintnél. A várakozások horgonyzása kulcsfontosságú az árstabilitás elérése érdekében.

A reálgazdasági folyamatok értékelése kapcsán az ülésen elhangzott, hogy a magas frekvenciás adatok a második negyedévre is visszafogott teljesítményt jeleznek. Egyes tanácsstagok megjegyezték, hogy a munkaerőpiaci feszesség érdemben enyhült a korábbi szintekhez képest, amivel párhuzamosan májusban folytatódott a béremelkedés ütemének lassulása, ugyanakkor a reálbérek növekedése még mindig számottevő. Több döntéshozó kiemelte, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlege a korábbi hónapok többleteit követően májusban jelentős részben egyszeri tételek következtében mutatott kismértékű hiányt. Néhányan rámutattak, hogy a júniusi Inflációs jelentés előrejelzése az egyenleg átmeneti mérséklődésével számolt. A Tanács egyetértett abban, hogy az egyenleg csökkenését eredményező hatások tartósságának megállapításához kiemelt figyelemmel kell kísérni a külső egyensúlyi folyamatok alakulását. A döntéshozók véleménye szerint a jegybank továbbra is az árstabilitás és a pénzügyi piaci stabilitás fenntartásával tud leginkább hozzájárulni a fenntartható gazdasági növekedéshez.

Több tanácsstag felhívta a figyelmet arra, hogy a monetáris transzmisszió szempontjából kiemelt hazai pénzügyi piacok a bizonytalan külső környezetben is stabilak maradtak. Egyes tanácsstagok hangsúlyozták, hogy a rövid oldali kamatok a Monetáris Tanács által meghatározott kamatokkal összhangban alakulnak. Többen kiemelték, hogy az MNB napi devizalikviditást nyújtó swaptendereinek bankok általi negyedév végi igénybevétele hozzájárult a pénzügyi piaci stabilitás fenntartásához. A döntéshozók felhívták a figyelmet arra, hogy a devizapiac stabilitása kiemelt jelentőséggel bír az inflációs cél elérése és a pénzügyi piaci stabilitás fenntartása szempontjából.

A Tanács egyöntetű értékelése szerint a szigorú monetáris politikai irányultság fenntartása szükséges. A júliusi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot, az alapkamat változatlan szinten tartását tárgyalta. A stabilitásorientált megközelítéssel összhangban a Tanács júliusi ülésén egyhangúlag az alapkamat változatlan szinten tartásáról döntött.

A bankrendszer likviditástöbbletének az idei első félév során megvalósult fokozatos mérséklődéséhez igazodva a Monetáris Tanács döntése alapján a kötelező tartalékráta augusztus 1-től 10 százalékról 8 százalékra csökken. A kötelező tartalék nemkamatozó része továbbra is a tartalékalap 2,5 százalékát teszi ki. A technikai lépés nem jelent változást a monetáris politika továbbra is szigorú irányultságában.

A döntéshozók álláspontja szerint az előretekinthető iránymutatás megváltoztatása nem volt indokolt. A Tanács egyetértett abban, hogy a dinamikusan változó környezetben óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítésre van szükség. A tanácstagok megítélése szerint a szigorú monetáris kondíciók fenntartása indokolt.

**Szavazatok:**

|                                                                                                                                                                                                                    |   |                                                                                                                                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>az alapkamatláb 6,50 százalékon tartása,<br/>az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 7,50 százalékon tartása<br/>és<br/>az egynapos jegybanki betét kamatlábának 5,50 százalékon tartása mellett:</b> | 9 | Búza Éva, Dancsó József, Gottfried Péter, Kandrács Csaba, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Varga Mihály, Virág Barnabás |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**Jelen voltak:**

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kandrács Csaba

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Varga Mihály

Virág Barnabás

**A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2025. augusztus 26-án tartja, amelyről 2025. szeptember 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**