



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2025. NOVEMBER 18-I
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2025. december 3. 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-roviditt-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 döntéshozók megítélése szerint a globális növekedést és inflációs folyamatokat illetően továbbra is számottevő a bizonytalanság. Egyes tanácstagok kiemelték, hogy a világpiaci nyersanyag- és élelmiszerárak mérséklődtek az elmúlt időszakban, ugyanakkor az elmozdulások tartósságának folyamatos értékelése szükséges. A döntéshozók rámutattak, hogy a globálisan meghatározó jegybankok értékelése alapján a külső inflációs környezetet összességében felfelé mutató kockázatok övezik.

A Tanács egybehangzó véleménye szerint a nemzetközi monetáris politikai és kamatkörnyezet mellett szintén kiemelt szempont hazánk kockázati megítélése. A döntéshozók úgy ítélték meg, hogy ez utóbbit a globális kockázaterzékelés változásai is érdemben befolyásolják. Egyes tagok felhívták a figyelmet arra, hogy a hazai hosszú hozamok emelkedtek. Mások azt hangsúlyozták, hogy a nemzetközi állampapírpiaci folyamatok nyomon követése szintén kulcsfontosságú. Többen rámutattak, hogy az év során a forintpiac stabil maradt, amivel párhuzamosan a hazai deviza erősödött. Többen hangsúlyozták, hogy a forint euróval szembeni árfolyama az év eleji vállalati átárázások szempontjából is kiemelten követett tényező.

A hazai inflációs folyamatok értékelése során a döntéshozók kiemelték, hogy az októberi inflációs adat az előző hónapokhoz hasonló szinten, és továbbra is a jegybanki toleranciasáv felett alakult. Többek értékelése szerint az inflációs alapfolyamatok változatlanul erőteljesek. A döntéshozók hangsúlyozták, hogy az iparcikkek éves árindexe régiós összevetésben magas, miközben a szolgáltatások inflációja továbbra sem összeegyeztethető az árstabilitással. Néhányan ugyanakkor rámutattak, hogy az iparcikkek ára nem változott érdemben, míg az élelmiszerárak az elmúlt hónapok során csökkentek. A döntéshozók felhívták a figyelmet arra, hogy a beérkező inflációs adat összhangban alakult a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésének alappályájával.

A lakossági inflációs várakozásokkal kapcsolatban a Tanács kiemelte, hogy azok az elmúlt hónapok mérséklődése ellenére továbbra sincsenek összhangban az árstabilitásnak megfelelő szintekkel. A

tanácstagok egyetértettek abban, hogy a devizapiac stabilitásának fenntartása kulcsfontosságú az inflációs várakozások mérséklésében.

A döntéshozók kiemelték, hogy az árkorlátozó intézkedések meghosszabbítása és azok kivezetésének ütemezése befolyásolja az infláció várható pályáját. Többen rámutattak, hogy a 2026 eleji átárazások mértékét jelentős bizonytalanság övezi. A Tanácson belül egyetértés volt azt illetően, hogy a decemberi Inflációs jelentés előrejelzése kulcsfontosságú lesz a monetáris politika jövő évi irányultságának szempontjából, valamint arról is, hogy a szigorú monetáris kondíciók biztosításával érhető el fenntartható módon a 3 százalékos inflációs cél.

A reálgazdasági folyamatok kapcsán egyes döntéshozók kiemelték, hogy a hazai növekedés szerkezetét továbbra is kettősség jellemzi. Többen rámutattak, hogy az elmúlt időszak során a gyenge konjunktúra mellett a munkaerőpiaci feszesség oldódott, aminek fegyelmező hatása lehet az árakra is. Kedvező fejleményként értékelték a folyó fizetési mérleg szeptemberi többletét. A költségvetést érintő intézkedések, valamint a megemelt idei és jövő évi költségvetési hiány kapcsán egyesek a felfelé mutató inflációs kockázatokat és az azokat övező bizonytalanságot, mások pedig az ország kockázati megítélésével kapcsolatos szempontokat hangsúlyozták. A Tanácsban egyetértés volt arról is, hogy a külső egyensúlyi és a költségvetési folyamatok alakulását előretekintve is kiemelt figyelemmel kell kísérni, különösen a hitelminősítők következő időszakban esedékes felülvizsgálataihoz közeledve.

A novemberi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot tárgyalta, az alapkamat változatlan szinten tartását. A stabilitásorientált megközelítéssel összhangban a Tanács az ülésen egyhangúlag az alapkamat változatlan szinten tartásáról döntött. A döntéshozók álláspontja szerint a jelenlegi változékony környezetben továbbra is óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítésre van szükség, és egyetértés volt abban, hogy az előretekintő iránymutatás megváltoztatása nem indokolt. A Tanács megítélése szerint a szigorú monetáris kondíciók fenntartása indokolt.

Szavazatok:

az alapkamatláb 6,50 százalékon tartása, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 7,50 százalékon tartása és az egynapos jegybanki betét kamatlábának 5,50 százalékon tartása mellett:	11	Búza Éva, Dancsó József, Gottfried Péter, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Sipos-Tompa Levente, Varga Mihály, Virág Barnabás
--	-----------	---

Jelen voltak:

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

Sipos-Tompa Levente

Varga Mihály

Virág Barnabás

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2025. december 16-án tartja, amelyről 2026. január 14-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.