



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2025. SZEPTEMBER 23-I
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2025. október 8. 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, valamint a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésének áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntési javaslat részleteit. A döntéshozók megítélése szerint a világ gazdasági környezet továbbra is bizonytalan. Egyes tanácstagok kiemelték, hogy ebben a közegben a fejlett piacokon a hosszú lejáratú, elsősorban 10 éven túli hozamok továbbra is historikusan magas szinteken alakulnak.

A külső kamatkörnyezetet illetően több döntéshozó is kiemelte a Federal Reserve szeptemberi kamatcsökkentését, illetve azt, hogy a jegybank kettős mandátumának munkaerőpiaci oldala nagyobb hangsúlyt kapott, mint korábban. Ugyanakkor a Tanács több tagja megjegyezte, hogy ezzel szemben az Európai Központi Bank változatlanul tartotta az irányadó kamatokat szeptemberben, és az árazások nem jeleznek további kamatcsökkentést az idei évre vonatkozóan.

A hazai inflációs folyamatok értékelésekor egyes döntéshozók felhívták a figyelmet arra, hogy bár a fogyasztóiár-index az év eleji szintekhez képest mérséklődött az elmúlt hónapokban, az alapfolyamatok változatlanul erősek. A Tanács több tagja hangsúlyozta, hogy a hatósági és az önkéntes árkorlátozó intézkedések hatályán kívül eső termékkörök esetén továbbra is erős átárzások figyelhetők meg. Így az inflációs mutatók értékelésénél az árkorlátozó intézkedések hatása miatt körültekintő megközelítés indokolt. Számos döntéshozó kiemelte, hogy a lakossági inflációs várakozások továbbra is magas szinten tartózkodnak, noha enyhén csökkentek.

A szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzését illetően egyes tanácstagok megjegyezték, hogy idén éves átlagban a júniusi prognózishoz képest némileg alacsonyabban alakulhat a fogyasztóiár-index. Az aktuális előrejelzés szerint az áremelkedés üteme 2026 elején mérséklődhet tartósan a toleranciasávba és 2027 elején érheti el a 3 százalékos inflációs célt. Többen hangsúlyozták, hogy az alappálya mentén a szigorú monetáris kondíciók biztosításával érhető el fenntartható módon az árstabilitás.

A reálgazdasági folyamatok kapcsán egyes tanácstagok megjegyezték, hogy a hazai GDP 2025-ben a júniusi prognózisnál némileg lassabban bővíülhet, amit főként a mezőgazdaság aszály miatti visszafogott teljesítménye magyaráz. Az ülésen elhangzott, hogy az erős fogyasztásdinamika

előretekintve is a növekedés fontos tényezője marad. Emellett egyes döntéshozók kiemelték, hogy a hazai növekedési kilátások szempontjából az európai konjunktúra alakulása is egy meghatározó elem. A jegybank aktuális értékelése szerint a magyar GDP a következő években a júniusi előrejelzéssel megegyező ütemben bővíkhet.

Több döntéshozó kedvező fejleményként értékelte, hogy az elmúlt hónapok hiányait követően a folyó fizetési mérleg egyenlege júliusban ismét többletbe fordult, ami mögött főként az áruforgalmi egyenleg javulása állt. A tanácsstagok szerint a külső egyensúlyi és a költségvetési folyamatok alakulását előretekintve is kiemelt figyelemmel kell kísérni.

A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a szeptemberi előrejelzés alappályáját összességében felfelé mutató inflációs és lefelé mutató növekedési kockázatok övezik. A Monetáris Tanács által kiemelt három alternatív forgatókönyv közül az ülés során több döntéshozó is hangsúlyozta a geopolitikai feszültségek éleződésével számoló pálya energiaellátással kapcsolatos kockázatait. Egyes tanácsstagok kiemelték, hogy a nyersanyagimportőr magyar gazdaság ellátásbiztonsági szempontból kitett a nemzetközi folyamatoknak. A döntéshozók megítélése alapján az ezzel járó inflációs és reálgazdasági kockázatok folyamatos figyelemmel követése indokolt.

Egyes tanácsstagok megjegyezték, hogy az árfolyamcsatorna kiemelt fontosságú a hazai monetáris transzmisszióban. Az ülésen elhangzott, hogy a forint erősödésének inflációscsökkentő hatásai egyre inkább megjelennek a feldolgozóipari termelői árakban és az importárakban is. Emellett egyes döntéshozók hangsúlyozták, az árfolyam alakulása előretekintve meghatározó lehet a vállalati átárazások során és az ország kockázati megítélésében is. A tanácsstagok szerint a pénzügyi piaci stabilitás kiemelt jelentőségű az inflációs cél elérése szempontjából.

A szeptemberi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot, az alapkamat változatlan szinten tartását tárgyalta. A stabilitásorientált megközelítéssel összhangban a Tanács szeptemberi ülésén egyhangúlag az alapkamat változatlan szinten tartásáról döntött. A döntéshozók szerint a jegybank továbbra is az árstabilitás elérésével és a pénzügyi piaci stabilitás fenntartásával tud leginkább hozzájárulni a fenntartható gazdasági növekedéshez.

A döntéshozók álláspontja szerint az előretekintő iránymutatás megváltoztatása nem volt indokolt. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a jelenlegi változékony környezetben óvatos és türelmes monetáris politikai megközelítésre van szükség. A tanácsstagok 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, Kandrács Csaba, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Varga Mihály, Virág Barnabás
--	-----------	--

Jelen voltak:

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kandrács Csaba

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

Varga Mihály

Virág Barnabás

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2025. október 21-én tartja, amelyről 2025. november 5-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.