



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2026. AUGUSZTUS 25-I
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2026. szeptember 9. 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 2026 májusától két részre tagolódnak. Az első rész a Monetáris Tanács helyzetértékelését és a döntés mögött álló megfontolásokat mutatja be. A második rész számos olyan makrogazdasági és pénzüpiaci háttérinformációt ismertet ábrakészlet formájában, amely a döntéshozók helyzetértékelésének alapjául szolgált.

A rövidített jegyzőkönyvek elérhetők az MNB honlapján:

<https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-roviditett-jegyzokonyvei/2026>

1. 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 kamatdöntési javaslat részleteit. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a közlekeleti geopolitikai fejlemények, valamint a nemzetközi kereskedelmi feszültségek változatlanul bizonytalan világgazdasági környezetet okoznak. Elhangzott, hogy az elmúlt hónapokban az eurozóna inflációja érdemben a jegybanki cél felett alakult. Több tanácsstag felhívta a figyelmet arra, hogy a világpiaci olaj-, illetve az európai gázárak magasak és változékonyak, ami nemzetközi szinten inflációs kockázatot jelent. Egyes döntéshozók kiemelték, hogy némileg emelkedő kamatpálya valószínűsíthető a globálisan meghatározó jegybankok részéről.

Több tanácsstag megjegyezte, hogy az uniós források beérkezése, illetve a korábbi hónapok általános hozamcsökkenése javíthatja a hazai konjunktúrakilátásokat. Ugyanakkor jelezték, hogy továbbra is jelen vannak lefelé mutató növekedési kockázatok.

Az inflációs folyamatokkal kapcsolatban a Tanács megállapította, hogy azok a júniusban előrejelzett alappálya alatt alakultak. Elhangzott, hogy az áremelkedés üteme az év eleje óta folyamatosan a toleranciasáv alsó szélé közelében vagy az alatt alakult, miközben a maginfláció 2 százalék alá mérséklődött. Egyesek kiemelték, hogy a piaci szolgáltatások árdinamikáját a banki és telekommunikációs szektor júliusi átárazását követően, előretekintve is figyelemmel szükséges kísérni. Több tanácsstag rámutatott, hogy a lakossági inflációs várakozások alacsonyabbak az év elejénél, miközben a vállalati árvárakozások visszafogottak.

Egyes döntéshozók felhívták a figyelmet arra, hogy bár az inflációs tényadatok historikus és európai uniós összevetésben is mérsékeltek, a monetáris politika számára a középtávú inflációs kilátások a mérvadók. Ezzel kapcsolatban több döntéshozó kiemelte, hogy a június óta történt fejlemények – így többek között a hazai aszályhelyzet, illetve az energiapiacot érintő folyamatok – hatásait a jegybank szeptemberi előrejelzése fogja átfogóan értékelni. Egyes tanácsstagok rámutattak, hogy az inflációs cél folyamatban lévő felülvizsgálatának eredménye a jövőbeli monetáris politikai döntések kereteire is hatással lesz.

A Tanács megállapította, hogy a hazai eszközök kockázati felára továbbra is stabil. A döntéshozók kiemelték, hogy a devizaárfolyam az elmúlt hónapokra jellemző erősebb sávban maradt, és változatlanul deflációs hatású. Ugyanakkor hangsúlyozták, hogy továbbra is kiemelt figyelmet indokol a forint árfolyamának régiósnál nagyobb volatilitása. A tanácstagok között egyetértés volt abban, hogy előretekintve a hazai kockázati megítélést a költségvetési pályára és az eurobevezetésre vonatkozó várakozások, illetve a külső piaci környezet befolyásolja leginkább.

A Tanács megállapította, hogy a mérsékelt inflációs folyamatok és a hazai eszközök stabil kockázati felára a külső kockázatok mellett is fenntartotta a monetáris politika mozgásterét. A döntéshozók megítélése szerint mindezek lehetővé tették a júniusban bejelentett lépéssorozat harmadik kamatcsökkentését.

Az augusztusi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot tárgyalta, az alapkamat 25 bázisponttal, 5,50 százalékra történő mérséklését, amit valamennyi tanácstag támogatott.

Több döntéshozó hangsúlyozta, hogy a régiós összevetésben magas, pozitív reálkamat mellett a pénzügyi piacok, kiemelten a devizapiac stabilitásának fenntartása támogatja az inflációs várakozások horgonyzását, ezáltal hozzájárulva az árstabilitási cél eléréséhez. A Monetáris Tanács tagjai folyamatosan értékelik az inflációs kilátások, a globális fejlemények, valamint a hazai kockázati felár alakulását. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy az alapkamat további pályájáról a szeptemberi Inflációs jelentés alapján döntenek.

Szavazatok:

az alapkamatláb 5,50 százalékra csökkentése, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 6,50 százalékra csökkentése és az egynapos jegybanki betét kamatlábának 4,50 százalékra csökkentése mellett:	11	Banai Péter Benő, Búza Éva, Dancsó József, Gottfried Péter, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Sipos-Tompa Levente, Varga Mihály
--	-----------	---

Jelen voltak:

Banai Péter Benő

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

Sipos-Tompa Levente

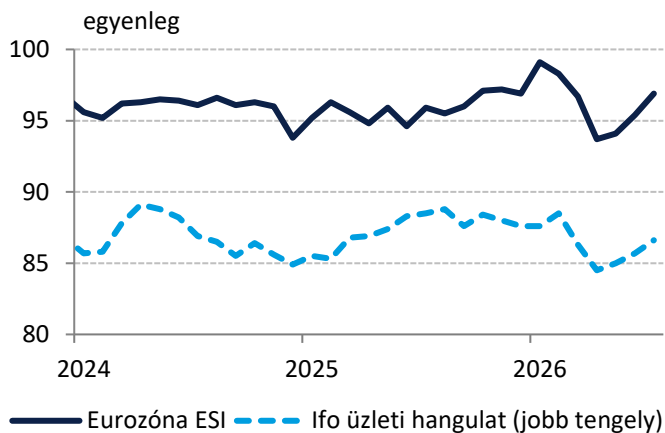
Varga Mihály

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2026. szeptember 22-én tartja, amelyről 2026. október 7-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.

2. MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

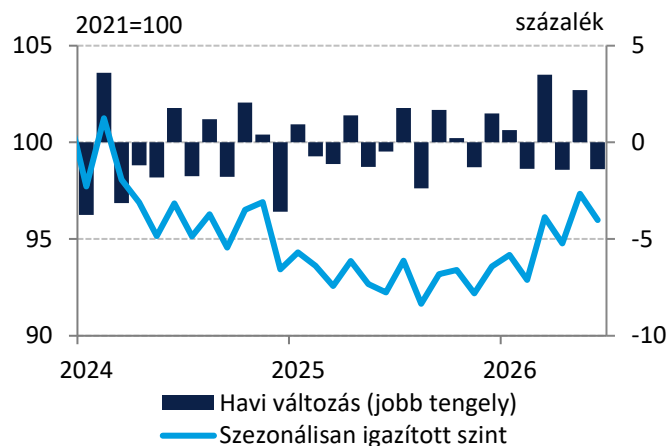
Makrogazdasági folyamatok

1. ábra: Konjunktúraindikátorok felvevőpiacainkon



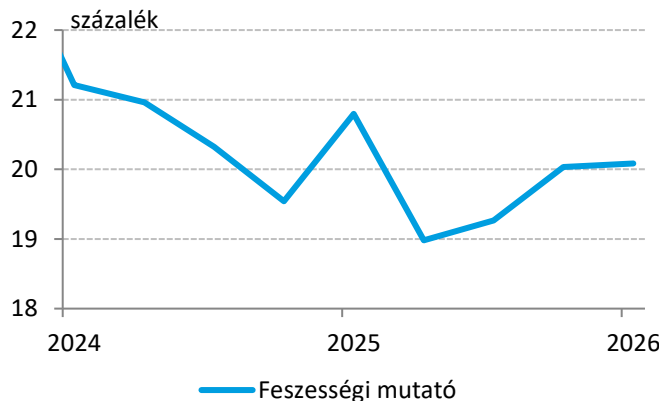
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: Hazai ipari termelés



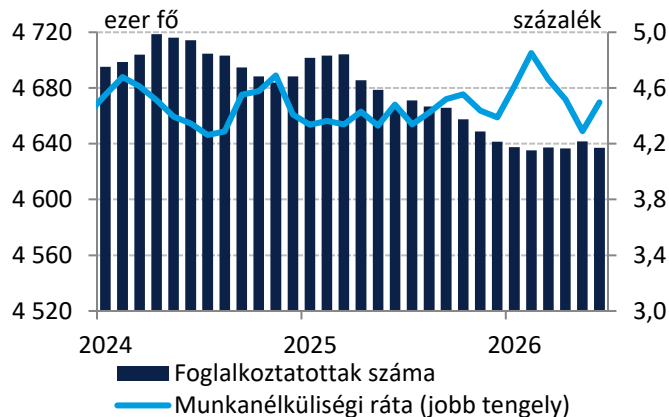
Forrás: KSH

3. ábra: Munkaerőpiaci feszesség



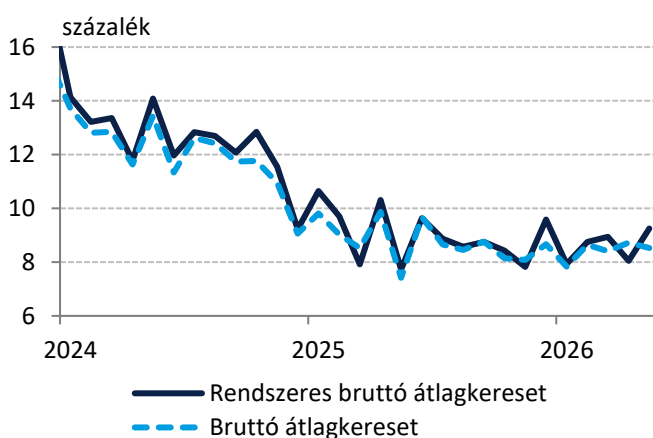
Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok. Forrás: KSH, MNB-számítás

4. ábra: Foglalkoztatottság és munkanélküliségi ráta



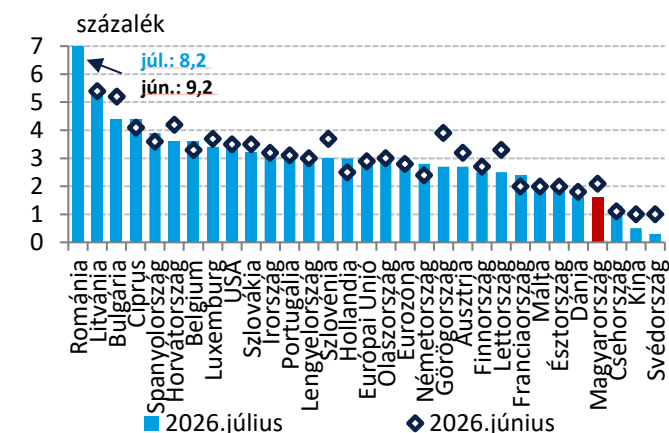
Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertanán alapuló adatok. A foglalkoztatottság esetén szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB

5. ábra: Bérdinamika a versenyszférában



Forrás: KSH

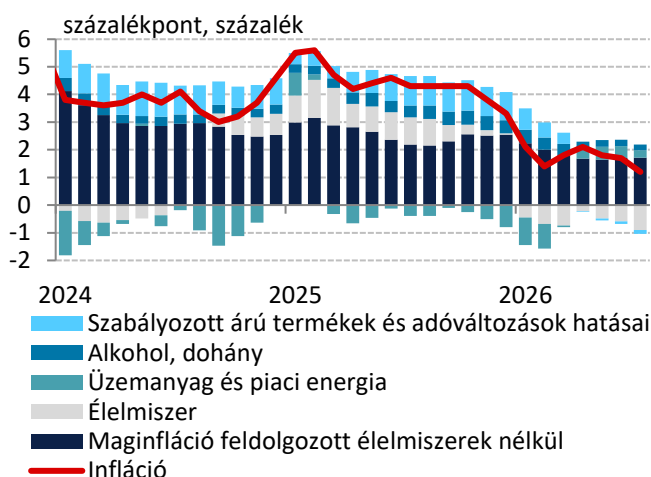
6. ábra: Nemzetközi inflációs környezet



Megjegyzés: Az Európai Unió tagországaiban HICP, az USA és Kína esetén CPI inflációs ráták.

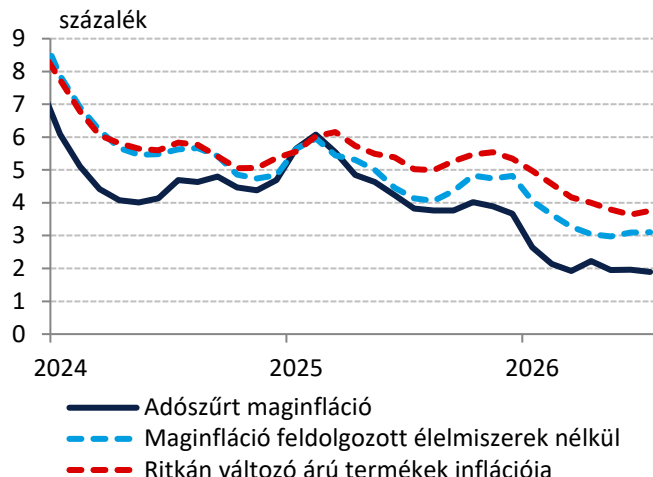
Forrás: Eurostat, Trading Economics, KSH

7. ábra: Infláció dekompozíciója



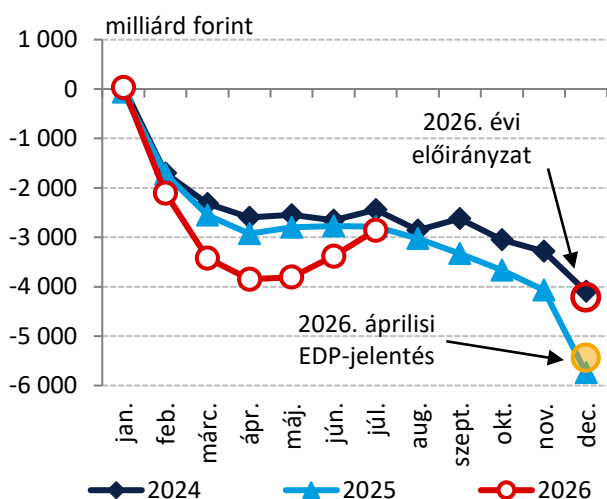
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapotatók



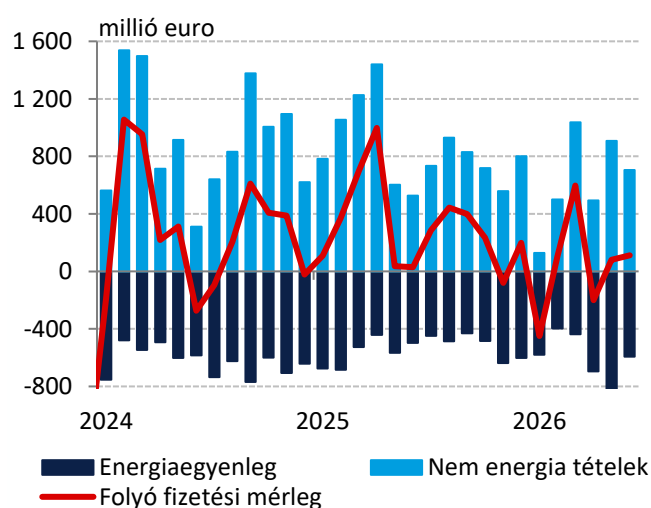
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

9. ábra: Évekzedettől kumulált pénzforgalmi egyenleg



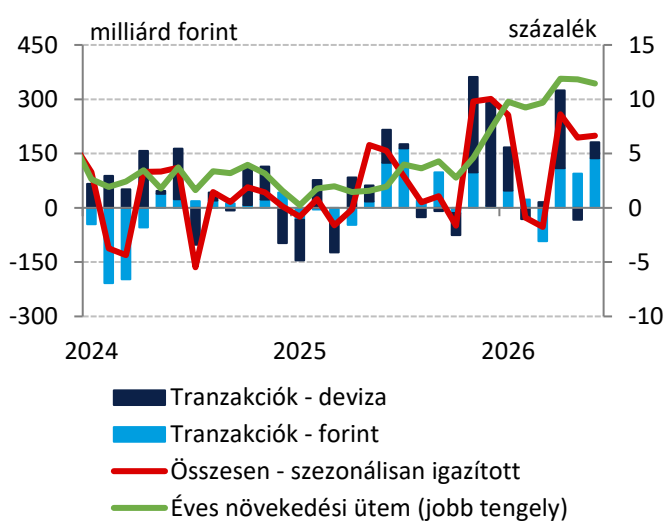
Forrás: 2026. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, 2026. áprilisi EDP-jelentés

10. ábra: Folyó fizetési mérleg és energiaegyenleg



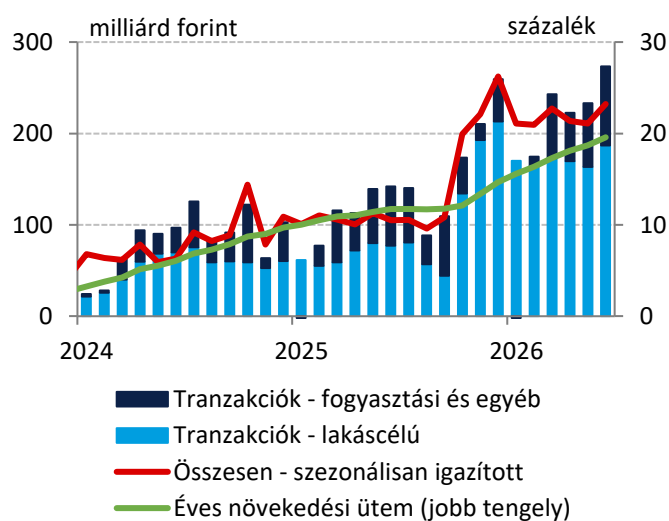
Forrás: MNB, KSH

11. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

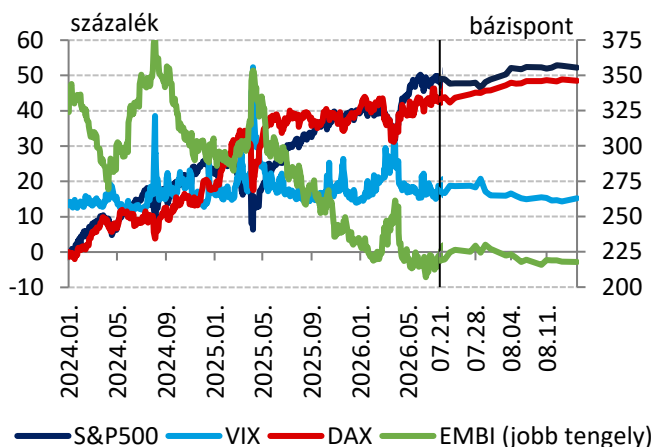
12. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

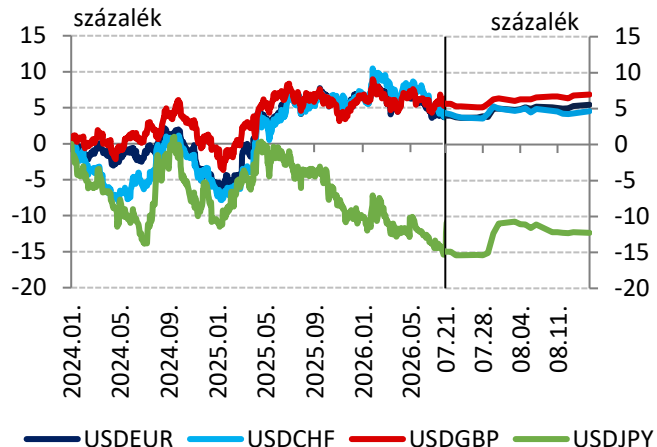
Pénzügyi piaci folyamatok

13. ábra: Részvényindexek és kockázati indikátorok



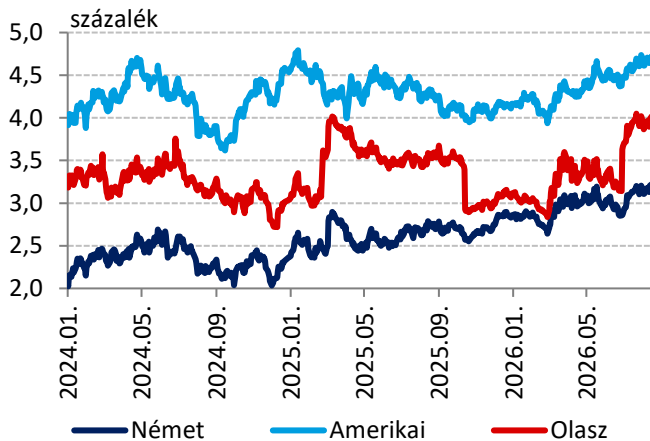
Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2024. év elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

14. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok



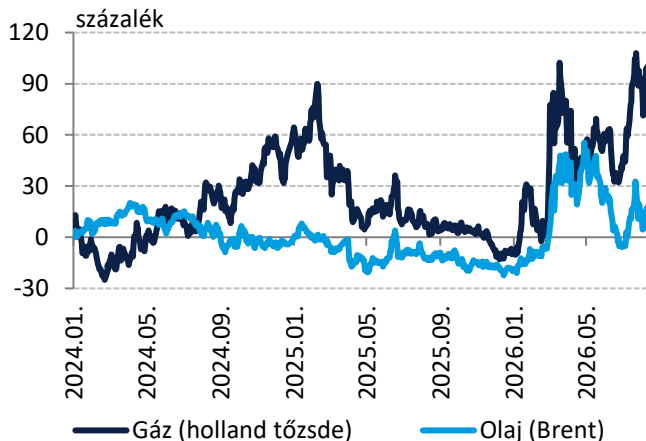
Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik. Forrás: Bloomberg

15. ábra: Tízéves zérókupon állampapírhozamok



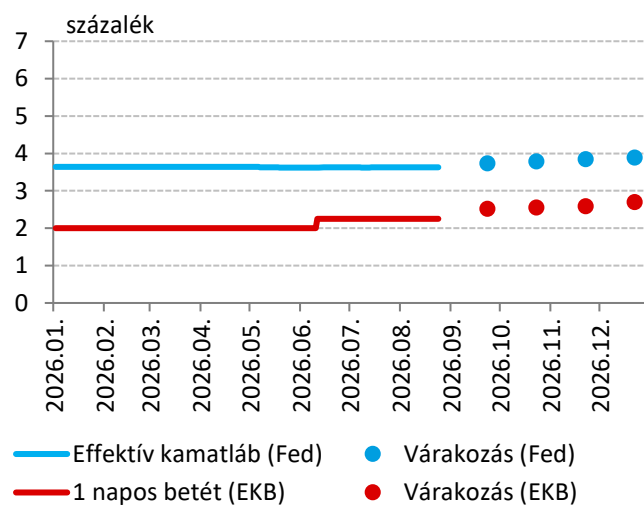
Forrás: Bloomberg

16. ábra: Világpiaci energiaárak



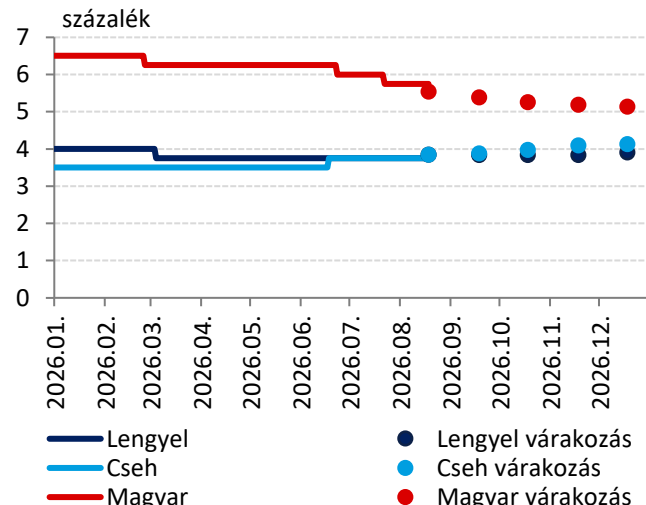
Megjegyzés: A mutatók 2024. január elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

17. ábra: Piaci kamatvárákozáások a Fed és az EKB esetében



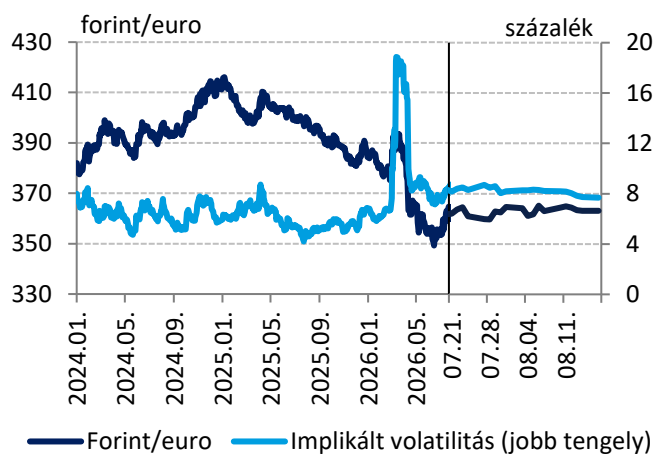
Forrás: Bloomberg

18. ábra: Régiós piaci kamatvárákozáások



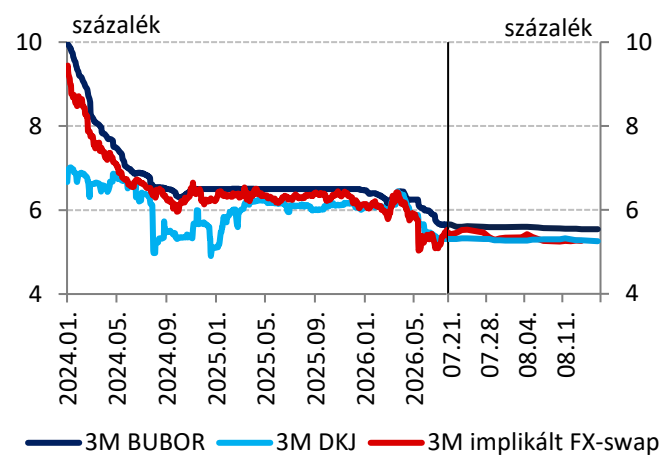
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

19. ábra: Forintárfolyam és implikált volatilitás



Forrás: Bloomberg

20. ábra: 3 hónapos forinthozamok



Forrás: MNB, Reuters