



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2026. JÚLIUS 21-I
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2026. augusztus 5. 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 nemzetközi pénzügyi piacokon jelentős volt a bizonytalanság. Több tanácstag felhívta a figyelmet arra, hogy az USA és Irán közötti konfliktus újbóli fokozódásával párhuzamosan a nemzetközi befektetői hangulat romlott, az energiaárak pedig emelkedtek.

A Tanács megállapította, hogy a hazai eszközök alacsonyabb kockázati felára fennmaradt. A döntéshozók hangsúlyozták, hogy bár az energiahordozók árainak emelkedésével párhuzamosan a forint is gyengült, a hazai pénzügyi piacokat továbbra is viszonylagos stabilitás jellemzi. A tanácsstagok ugyanakkor felhívták a figyelmet arra, hogy folyamatosan nyomon követik a külső környezet alakulását, amely befolyásolhatja a kockázati megítélést.

Az inflációs folyamatokkal és kilátásokkal kapcsolatban a Tanács összességében megállapította, hogy azok a júniusban előrejelzett alappályánál kedvezőbben alakultak. Egyes döntéshozók megjegyezték, hogy az áremelkedés üteme a toleranciasáv alsó szélé alatt maradt, míg mások rámutattak, hogy az infláció a jegybank júniusi előrejelzése alatt alakult. Többen kiemelték, hogy a lakossági inflációs várakozások mérséklődtek az év eleje óta.

A Tanácsban egyetértés volt abban, hogy az inflációs kilátások és a hazai eszközök alacsonyabb kockázati felárának fennmaradása fenntartotta a monetáris politika mozgásterét. Emellett egyes tanácsstagok rámutattak, hogy a hazai reálkamat feltörekvő piaci összevetésben továbbra is viszonylag magasnak számít. Mindezek alapján a döntéshozók megítélése szerint lehetőség volt a júniusban bejelentett, három kamatcsökkentésből álló lépéssorozat folytatására. Több tanácstag kiemelte, hogy a lépés összhangban van a kiszámítható monetáris politikai iránnyal.

A júliusi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot tárgyalt, az alapkamat 25 bázispontos, 5,75 százalékra történő mérséklését, amelyet az összes jelen lévő tanácstag támogatott.

A Monetáris Tanács tagjai folyamatosan értékelik az inflációs kilátások, a globális fejlemények, valamint a hazai kockázati felár alakulását. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy amennyiben

a kedvező folyamatok fennmaradnak, akkor pozitív reálkamat biztosítása mellett rendelkezésre áll monetáris politikai mozgástér az alapkamat további csökkentésére a nyár folyamán, amely folytatásáról a Tanács a szeptemberi Inflációs jelentés alapján fog dönteni.

Szavazatok:

az alapkamatláb 5,75 százalékra csökkentése, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 6,75 százalékra csökkentése és az egynapos jegybanki betét kamatlábának 4,75 százalékra csökkentése mellett:	9	Banai Péter Benő, Dancsó József, Gottfried Péter, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Varga Mihály
--	----------	--

Jelen voltak:

Banai Péter Benő

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

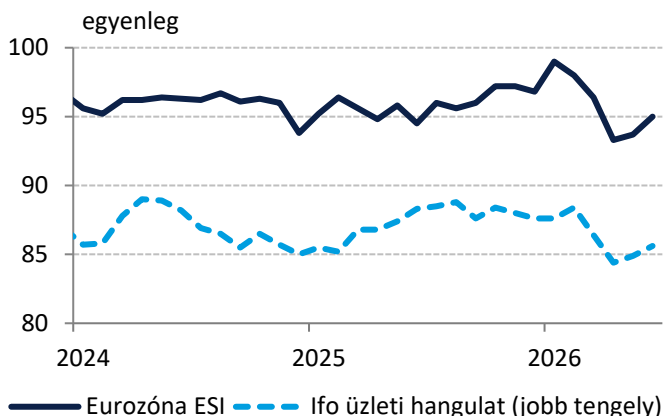
Varga Mihály

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2026. augusztus 25-én tartja, amelyről 2026. szeptember 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.

2. MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

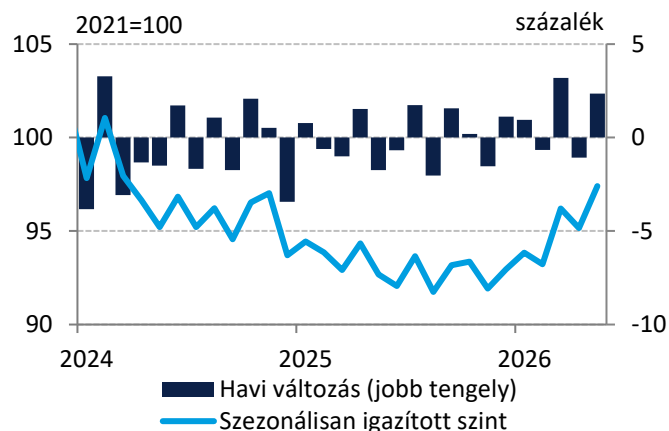
Makrogazdasági folyamatok

1. ábra: Konjunktúraindikátorok felvevőpiacainkon



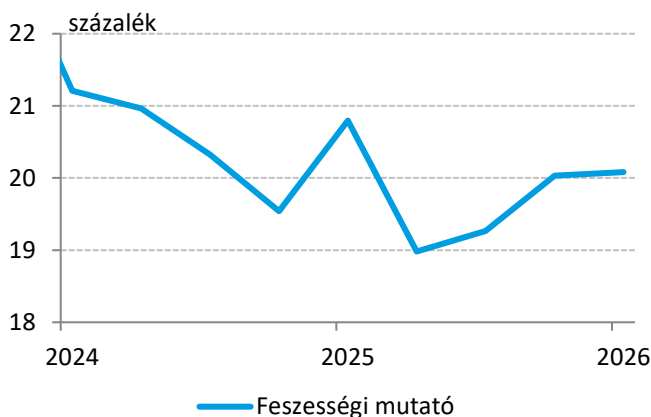
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: Hazai ipari termelés



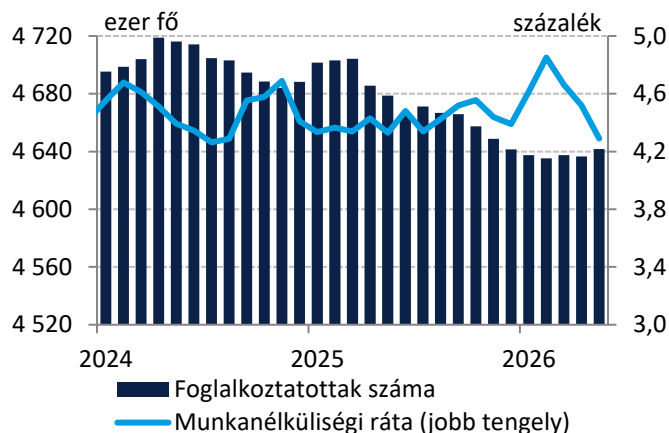
Forrás: KSH

3. ábra: Munkaerőpiaci feszesség



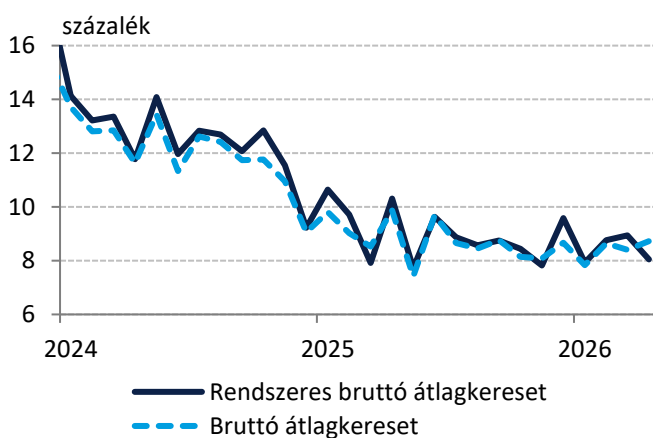
Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok. Forrás: KSH, MNB-számítás

4. ábra: Foglalkoztatottság és munkanélküliségi ráta



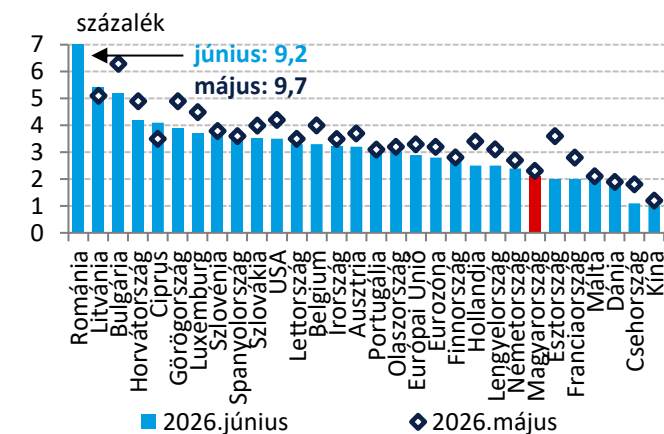
Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertanán alapuló adatok. A foglalkoztatottság esetén szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB

5. ábra: Bérdinamika a versenyszférában



Forrás: KSH

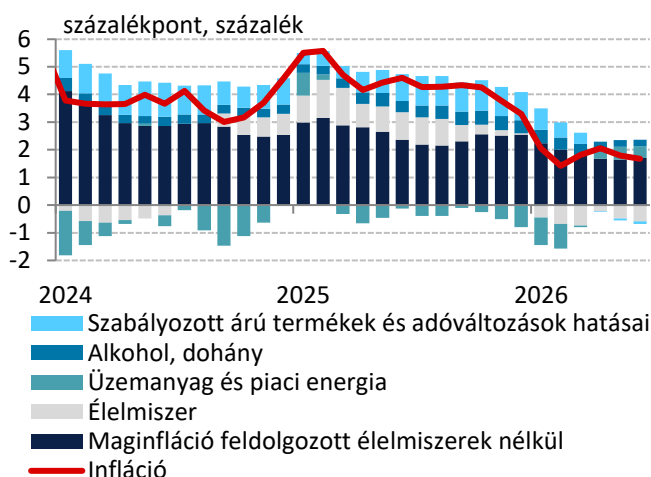
6. ábra: Nemzetközi inflációs környezet



Megjegyzés: Az Európai Unió tagországai esetében HICP, Kína és USA esetén CPI inflációs ráták.

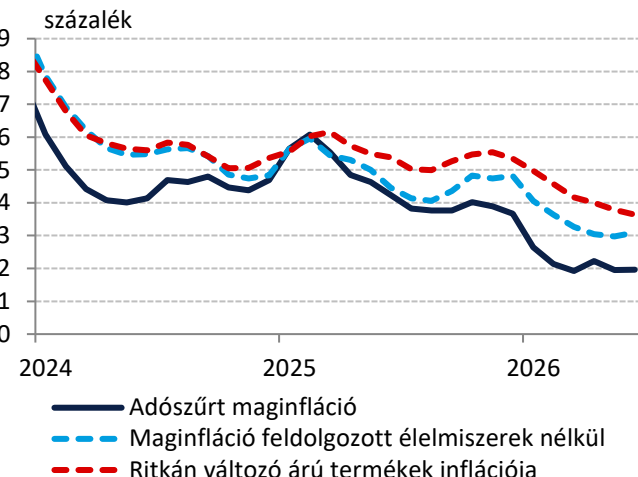
Forrás: Eurostat, Trading Economics, KSH

7. ábra: Infláció dekompozíciója



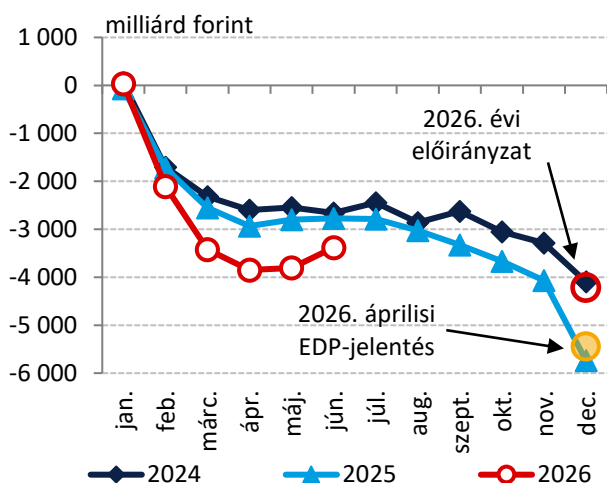
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapotatók



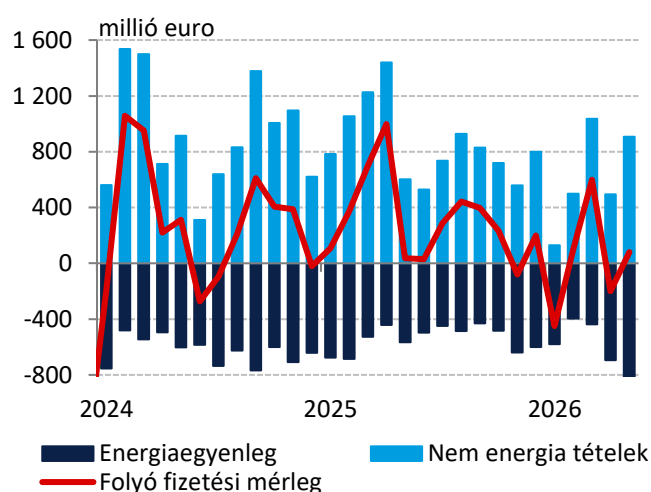
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

9. ábra: Évkedzettől kumulált pénzforgalmi egyenleg



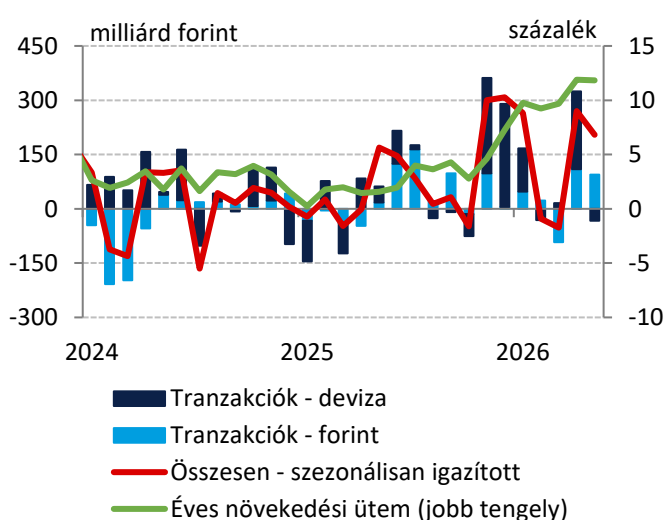
Forrás: 2026. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, 2026. áprilisi EDP-jelentés

10. ábra: Folyó fizetési mérleg és energiaegyenleg



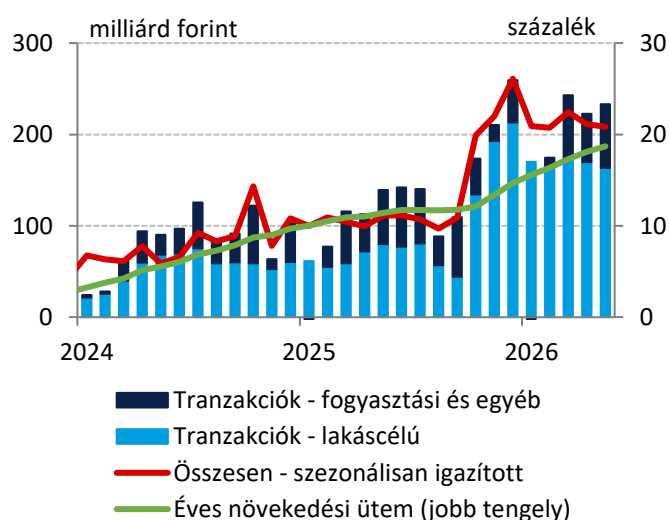
Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becsült adat. Forrás: MNB, KSH

11. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

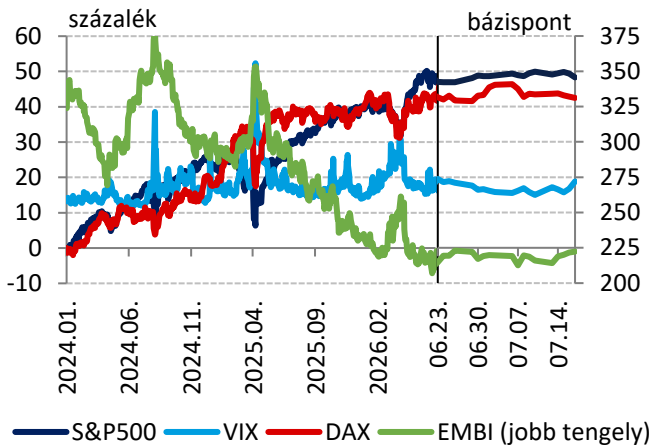
12. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

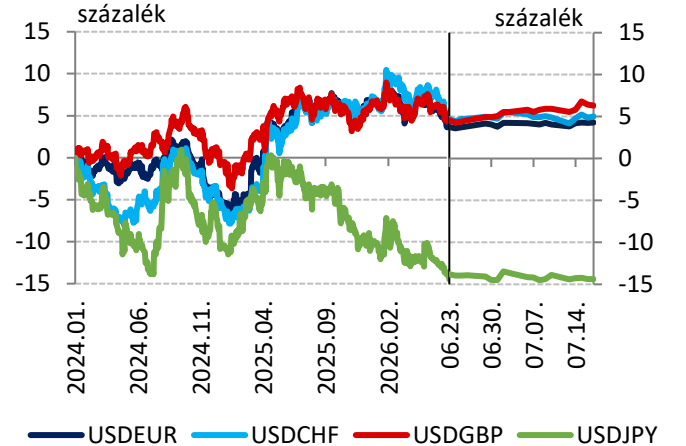
Pénzügyi piaci folyamatok

13. ábra: Részvényindexek és kockázati indikátorok



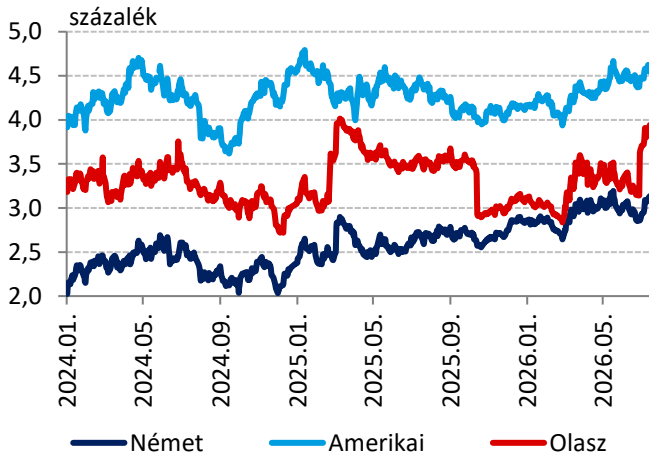
Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2024. év elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

14. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok



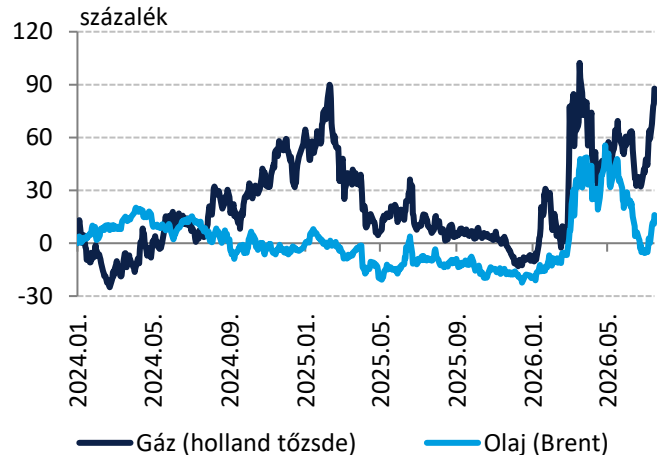
Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik. Forrás: Bloomberg

15. ábra: Tízéves zérókupon állampapírhozamok



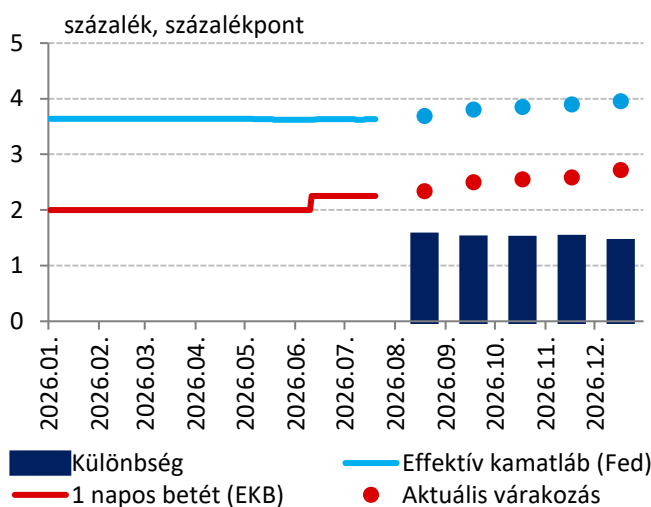
Forrás: Bloomberg

16. ábra: Világpiaci energiaárak



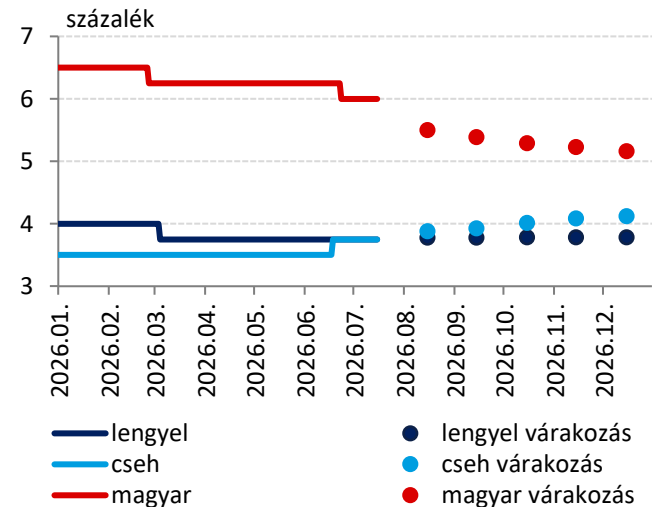
Megjegyzés: A mutatók 2024. január elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

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



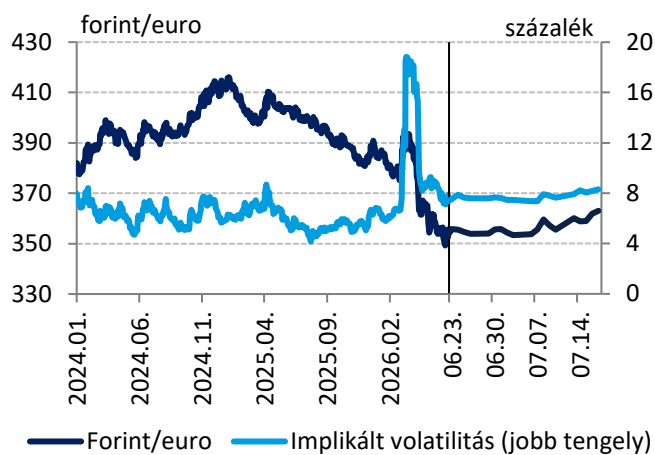
Forrás: Bloomberg

18. ábra: Régiós piaci kamatváradások



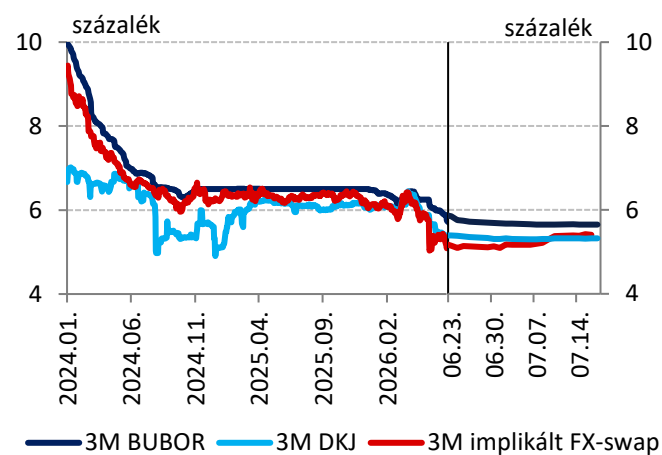
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

19. ábra: Forintárfolyam és implikált volatilitás



Forrás: Bloomberg

20. ábra: 3 hónapos forinthatamok



Forrás: MNB, Reuters