



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2026. JÚNIUS 23-I
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2026. július 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 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, valamint a júniusi Inflációs jelentés előrejelzésének áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a kamatdöntési javaslat részleteit. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a májusi kamatdöntés óta számos területen csökkent a bizonytalanság. Az Egyesült Államok és Irán 60 napos tűzszünetről állapodott meg, amit követően a világpiaci olaj- és gázárak számottevően mérséklődtek. A hitelminősítők felülvizsgálataik során nem változtattak Magyarország adóbsorolásán, emellett politikai megállapodás született az EU forrásokkal kapcsolatban a Kormány és az Európai Bizottság között. A Tanács kiemelte, hogy hazánk kedvező kockázati megítélése fennmaradt.

Az inflációs folyamatokkal kapcsolatban többen megjegyezték, hogy májusban az áremelkedés üteme a jegybanki toleranciasáv alatt alakult és a harmadik legalacsonyabb volt az Európai Unióban. Egyes döntéshozók kiemelték, hogy a lakossági inflációs várakozások mérséklődtek, ugyanakkor ennek tartósságáról meg kell győződni.

A Tanács megállapította, hogy az inflációs kilátások érdemben javultak. Az idei év hátralévő részében és jövőre az infláció várhatóan a jegybanki cél alatt alakul. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a márciusi előrejelzéshez képest lefelé tolódott júniusi inflációs pálya háttérben főként az árfolyamerősödés, valamint a mérséklődő energia- és élelmiszerárak állnak. Kiemelték, hogy az árréskorlátozások esetleges azonnali kivezetése sem veszélyeztetné az árstabilitást. A Tanács megítélése szerint a júniusi előrejelzés alappályáját kiegyensúlyozott inflációs és felfelé mutató növekedési kockázatok övezik.

A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a jelentősen javuló inflációs kilátások, a hazai eszköz alacsonyabb kockázati felárának fennmaradása és a geopolitikai feszültség oldódása miatt kedvezőbbé vált globális kockázati környezet következtében a monetáris politikai mozgástér érdemben bővült. A Tanács júniusi helyzetértékelése alapján a nyári hónapok folyamán lehetőség van egy három, 25 bázispontos kamatcsökkentésből álló lépcsőrozat végrehajtására, ezt követően pedig a szeptemberi Inflációs jelentés ad támpontot a kamatpályával kapcsolatban. Megjegyezték, hogy a 25 bázispontos lépésköz összhangban van a Monetáris Tanács eddigi óvatos, adatvezérelt

megközelítésével. Egyes tanácsstagok rámutattak, hogy a lépéssorozat bejelentése növeli a monetáris politika kiszámíthatóságát. A tanácsstagok megítélése szerint az alapkamat fokozatos mérséklése és a kedvező inflációs kilátások mellett a nemzetközi összevetésben magas reálkamat előretétele is fennmarad.

A döntéshozók felhívták a figyelmet arra, hogy a kockázatokat folyamatosan mérlegelni szükséges, különös tekintettel a külső kamatkörnyezet várható emelkedésére és az iráni konfliktus tűzszüneti megállapodásának korlátozott időtartamára. A hazai tényezőkkel kapcsolatban kiemelték, hogy az EU források ténylegesen lehívásra kerülő mértéke és a jövőbeli költségvetési pálya jelenleg nem ismert, emellett a kormányzati eurobevezetési tervek bemutatása is később várható.

A júniusi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot tárgyalt, az alapkamat 25 bázispontos, 6,00 százalékra történő mérséklését, amit 10 tanácsstag támogatott. 1 döntéshozó ugyanakkor 50 bázispontos kamatcsökkentésre tett javaslatot és erre adta le szavazatát. A nagyobb lépésköz melletti érvként elhangzott, hogy a monetáris politikai mozgástér olyan mértékben bővült, hogy az 50 bázispontos kamatcsökkentést is lehetővé tett volna.

A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a júniusban nyílt monetáris politikai mozgástér a kedvező folyamatok mellett az elmúlt közel másfél év óvatos és türelmes monetáris politikájának is köszönhető. A döntéshozók megerősítették elkötelezettségüket az inflációs cél fenntartható elérése mellett és jelezték, hogy folyamatosan értékelik az inflációs kilátások, a globális fejlemények, valamint a hazai kockázati felár alakulását. Kifejezték, hogy az inflációs várakozások horgonyzásához, és ezáltal az árstabilitási cél eléréséhez elengedhetetlen a hazai pénzügyi piacok, kiemelten a devizapiac stabilitásának fenntartása.

A Tanács végül megerősítette, hogy amennyiben a kedvező folyamatok fennmaradnak, akkor pozitív reálkamat biztosítása mellett rendelkezésre áll monetáris politikai mozgástér kamatcsökkentésekre a nyár folyamán, amelyek folytatásáról a szeptemberi Inflációs jelentés alapján fog dönteni.

Szavazatok:

az alapkamatláb 6,00 százalékra csökkentése, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 7,00 százalékra csökkentése és az egynapos jegybanki betét kamatlábának 5,00 százalékra csökkentése mellett:	10	Banai Péter Benő, Búza Éva, Dancsó József, Gottfried Péter, Kardkovács Kolos, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Sipos-Tompa Levente, Varga Mihály
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:	1	Kovács Zoltán

Jelen voltak:

Banai Péter Benő

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

Sipos-Tompa Levente

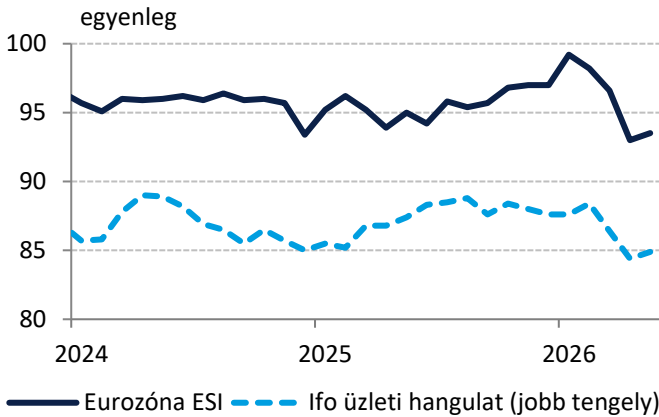
Varga Mihály

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2026. július 21-én tartja, amelyről 2026. augusztus 5-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.

2. MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

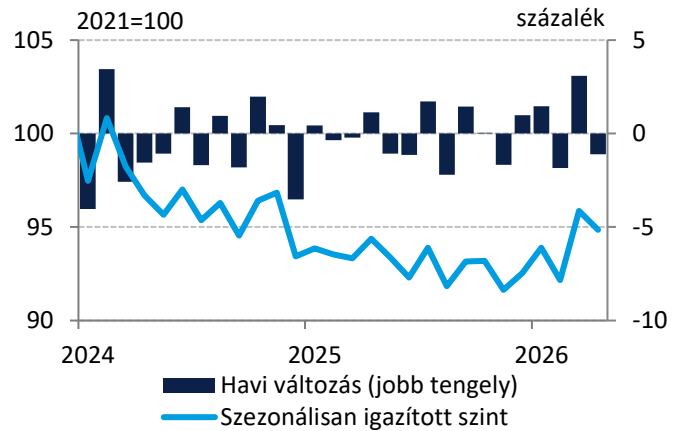
Makrogazdasági folyamatok

1. ábra: Konjunktúraindikátorok felvevőpiacainkon



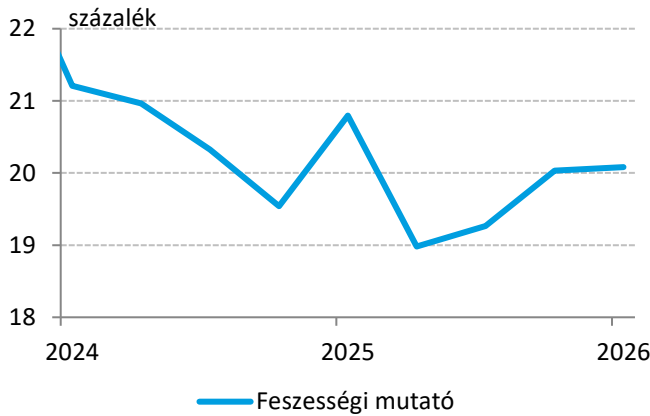
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: Hazai ipari termelés



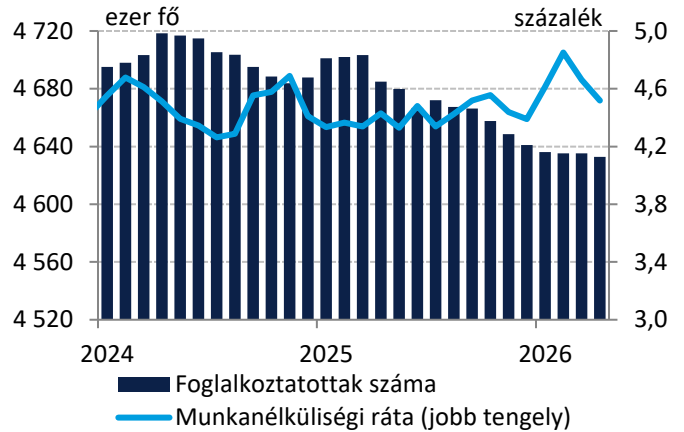
Forrás: KSH

3. ábra: Munkaerőpiaci feszesség



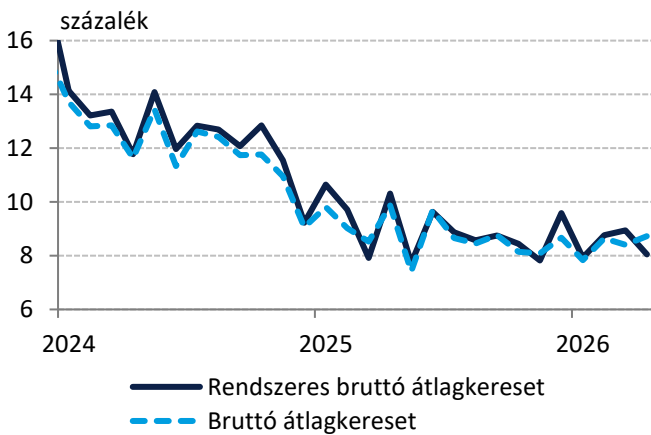
Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok. Forrás: KSH, MNB-számítás

4. ábra: Foglalkoztatottság és munkanélküliségi ráta



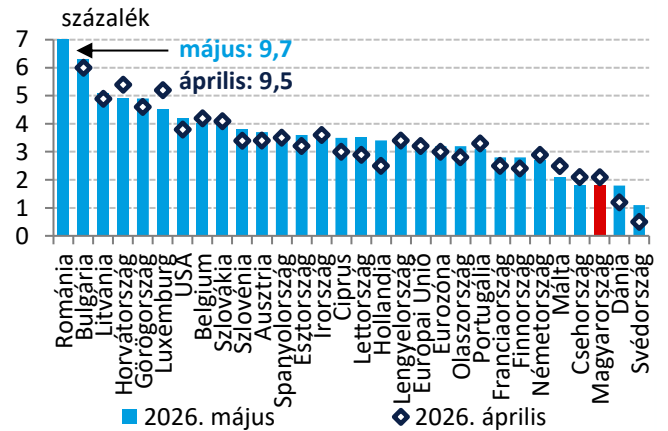
Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertanán alapuló adatok. A foglalkoztatottság esetén szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB

5. ábra: Bérdinamika a versenyszférában



Forrás: KSH

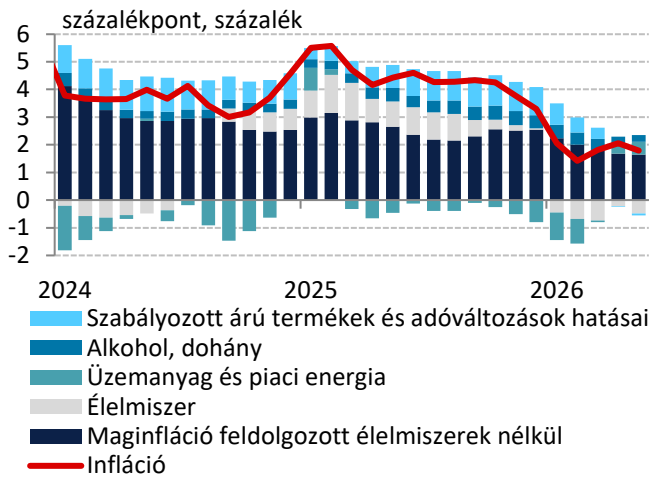
6. ábra: Nemzetközi inflációs környezet



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

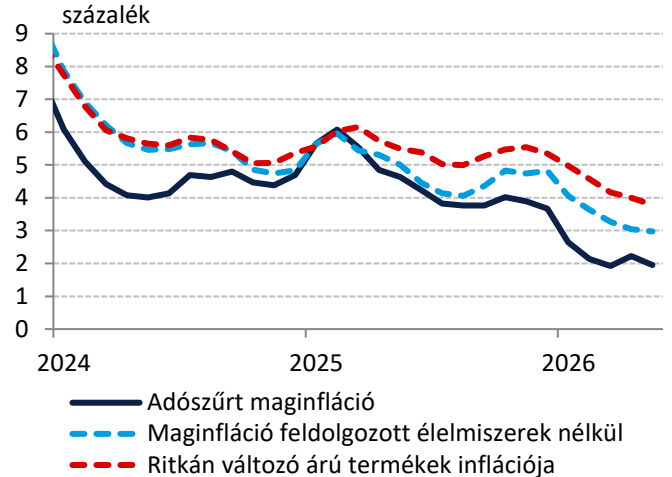
Forrás: Eurostat, Trading Economics, KSH

7. ábra: Infláció dekompozíciója



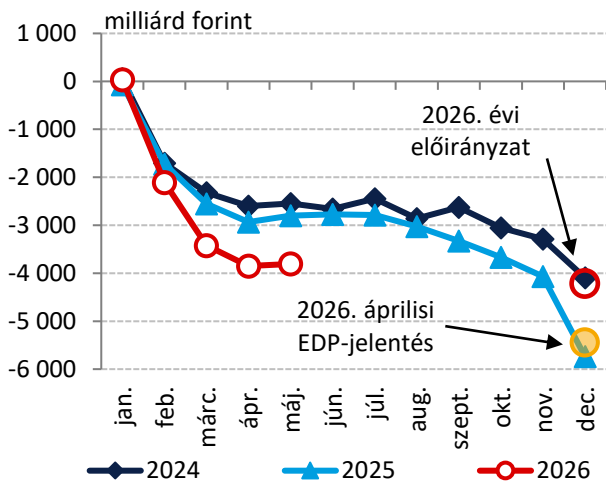
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapotatók



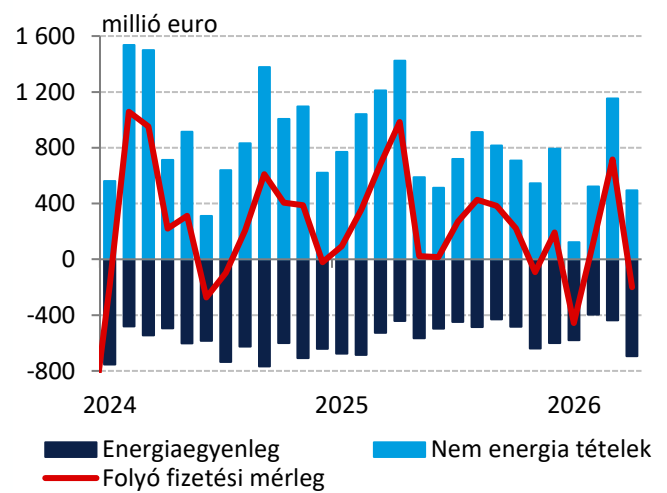
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

9. ábra: Évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenleg



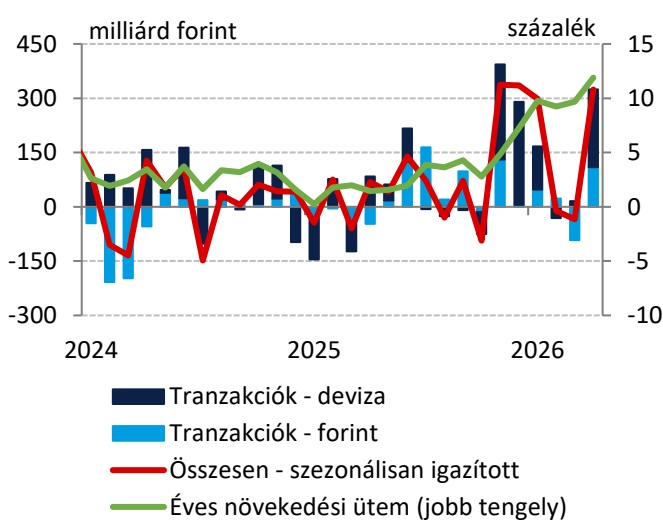
Forrás: 2026. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, 2026. áprilisi EDP-jelentés

10. ábra: Folyó fizetési mérleg és energiaegyenleg



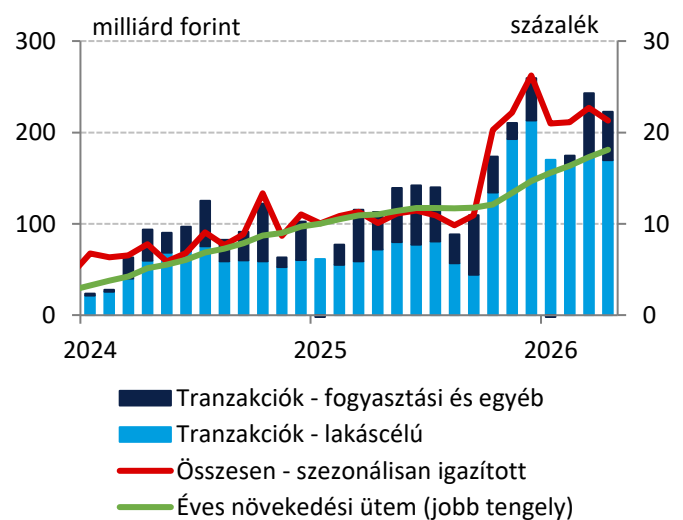
Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés adat. Forrás: MNB, KSH

11. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

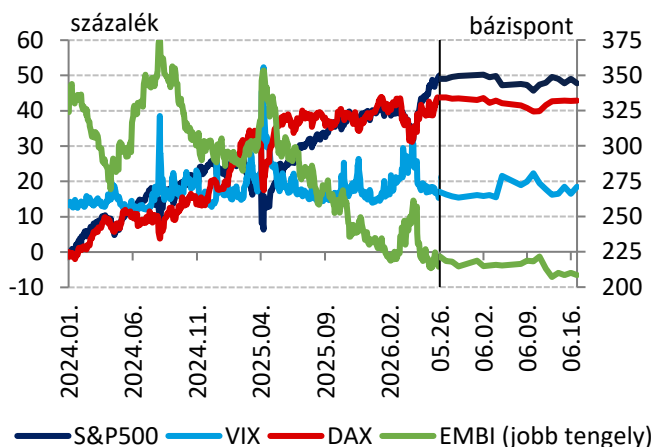
12. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

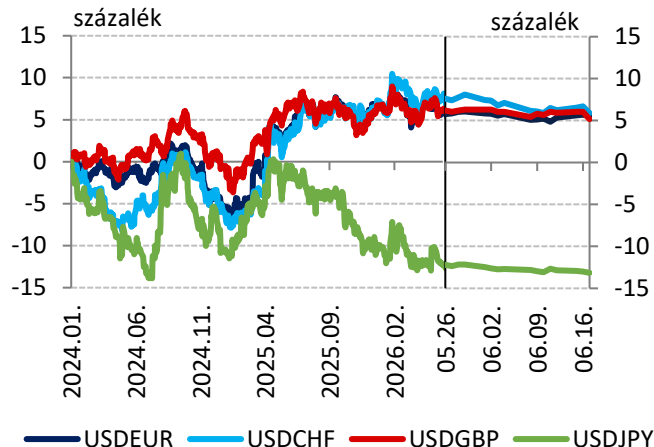
Pénzügyi piaci folyamatok

13. ábra: Részvényindexek és kockázati indikátorok



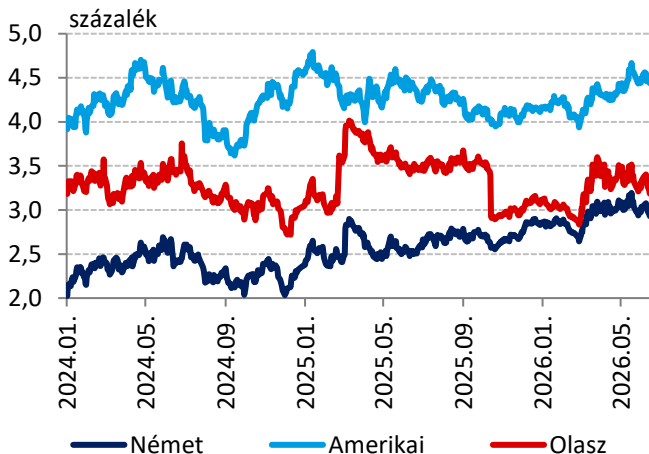
Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2024. év elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

14. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok



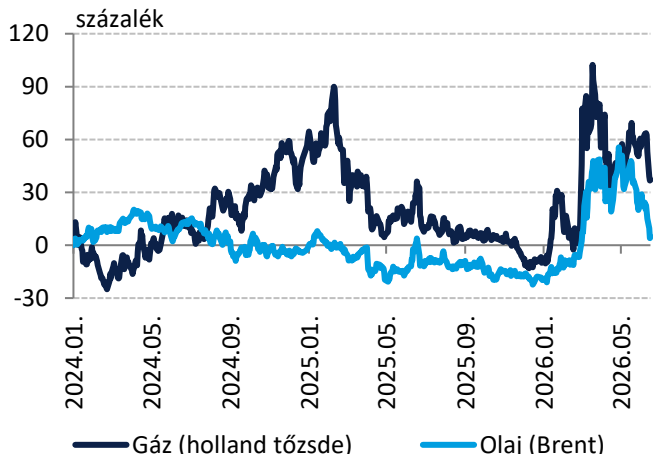
Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik. Forrás: Bloomberg

15. ábra: Tízéves zérókupon állampapírhozamok



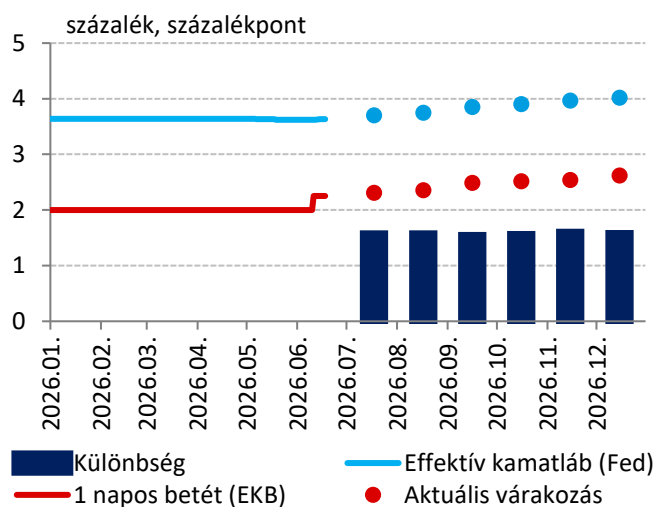
Forrás: Bloomberg

16. ábra: Világi energiárak



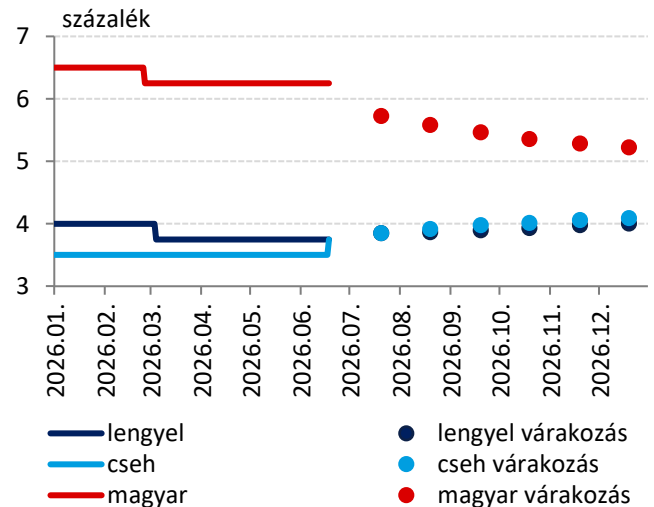
Megjegyzés: A mutatók 2024. január elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

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



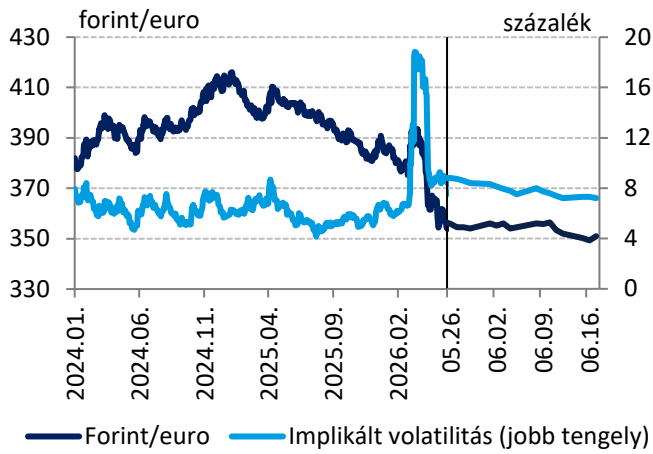
Forrás: Bloomberg

18. ábra: Régiós piaci kamatváradások



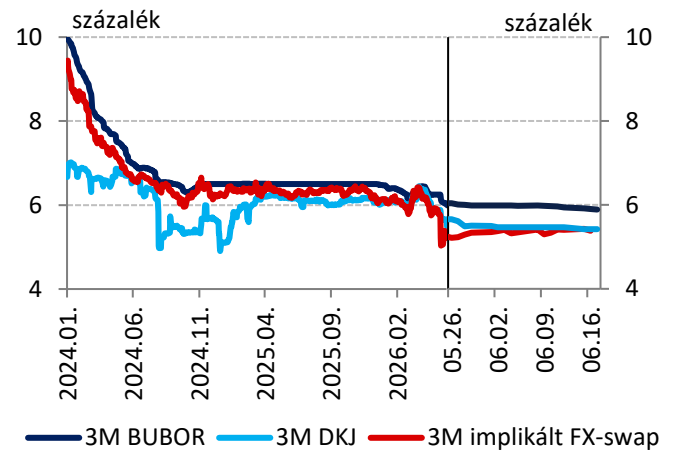
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

19. ábra: Forintárfolyam és implikált volatilitás



Forrás: Bloomberg

20. ábra: 3 hónapos forinthozamok



Forrás: MNB, Reuters