



**RÖVIDÍTETT  
JEGYZŐKÖNYV A  
MONETÁRIS TANÁCS  
2026. MÁJUS 26-I  
ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2026. június 10. 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-rovidített-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 geopolitikai feszültségek felfelé mutató kockázatot jelentenek a globális inflációs kilátásokra, miközben a világgazdaság növekedési kilátásai romlottak. Több tanácstag is kiemelte, hogy a globálisan meghatározó és a régiós jegybankok esetében is erősödtek a kamatemelési várakozások. A Tanács megítélése szerint a bizonytalan világgazdasági környezet óvatos monetáris politikai megközelítést indokol.

Az áprilisi inflációs adat kapcsán a döntéshozók megállapították, hogy a beérkező adat a jegybanki toleranciasáv alsó szélének közelében alakult, és alacsonyabb volt, mint a márciusi Inflációs jelentés előrejelzése. Egyes tanácstagok további kedvező fejleményként említették a piaci szolgáltatások folytatódó dezinflációját, illetve a lakossági inflációs várakozások mérséklődését.

A Tanács megítélése szerint a hazai inflációs kilátások tekintetében felfelé mutató kockázatot jelentenek a magas energia- és nyersanyagárak, valamint az ezekből, illetve a csapadékszegény időjárásból fakadó, várhatóan emelkedő mezőgazdasági árak. Inflációt mérséklő tényezőként a tanácstagok a hazai kockázati felárak csökkenését és a forint erősödését említették. Emellett egyes döntéshozók megjegyezték, hogy a szabályozott üzemanyagárakra és az árréskorlátozásokra vonatkozó kormányzati döntések is módosíthatják az infláció lefutását.

A tanácstagok felhívták a figyelmet arra, hogy a hazai kockázati felárak jelentős mérséklődésével párhuzamosan az állampapírpiazi hozamok csökkentek és a forint is erősödött az euróval szemben, a folyamatok tartóssága azonban kérdéses. A döntéshozók megítélése szerint ez többek között az európai uniós forrásokkal, az eurobevezetésre vonatkozó várakozásokkal és a költségvetési politikával kapcsolatos fejleményektől függ. Egyesek a hazai sérülékenységi pozíció kapcsán kiemelték a folyó fizetési mérleg többletét is.

A makrogazdasági kilátások kapcsán többen rámutattak, hogy a kormány gazdaságpolitikai programjának több részlete még nem ismert, valamint a program költségvetésre gyakorolt hatása sem. Több döntéshozó kiemelte, hogy a következő időszakban beérkező adatok és információk

ismeretében a júniusi Inflációs jelentés már nagyobb bizonyossággal értékelheti a makrogazdasági és inflációs kilátásokat.

A Tanács helyzetértékelése alapján az inflációs kilátásokat övező bizonytalanság mellett továbbra is stabilitásorientált megközelítés indokolt. A pénzügyi piacok stabilitása kulcsfontosságú az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából.

A májusi kamatdöntés során a Monetáris Tanács két döntési javaslatot tárgyalt, az alapkamat változatlanul, 6,25 százalékos szinten tartását és az alapkamat 25 bázispontos, 6,00 százalékra történő mérséklését. Az alapkamat változatlanul tartását 10 tanácstag támogatta. A döntéshozók között egyetértés volt abban, hogy a monetáris politika kiszámíthatóságának megőrzése növeli a jegybanki mozgásteret és elősegíti az árstabilitás elérését. Emellett hangsúlyozták, hogy a bizonytalan környezetben szükséges minél több információ arról, hogy a kedvező folyamatok tartósak maradnak-e. A kamatcsökkentés melletti érvként hangzott el a vártnál kedvezőbb inflációs alapfolyamatok, a régiós összevetésben magas hazai reálkamat, illetve az alacsonyabb kockázati felárak inflációs kilátásokra gyakorolt hatása.

A Tanács kiemelte, hogy továbbra is óvatos és türelmes monetáris politikára van szükség, emellett megerősítette elkötelezettségét az inflációs cél fenntartható elérése mellett. A döntéshozók megítélése szerint az árstabilitás szigorú monetáris kondíciók mellett érhető el. A Tanács továbbra is az inflációs kilátásokra gyakorolt hatásuk szempontjából értékeli a beérkező makrogazdasági adatokat és a pénzügyi piaci folyamatokat, valamint a kockázati felár csökkenésének tartósságát, amelyek alapján körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat mértékéről.

**Szavazatok:**

|  |    |  |
|--|----|--|
| az alapkamatláb 6,25 százalékon tartása,<br>az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 7,25 százalékon tartása<br>és<br>az egynapos jegybanki betét kamatlábának 5,25 százalékon tartása mellett:             | 10 | Banai Péter Benő, Búza Éva, Dancsó József, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Palotai Dániel, Sipos-Tompa Levente, Varga Mihály |
| az alapkamatláb 6,00 százalékra csökkentése,<br>az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 7,00 százalékra csökkentése<br>és<br>az egynapos jegybanki betét kamatlábának 5,00 százalékra csökkentése mellett: | 1  | Gottfried Péter  |

**Jelen voltak:**

Banai Péter Benő

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Palotai Dániel

Sipos-Tompa Levente

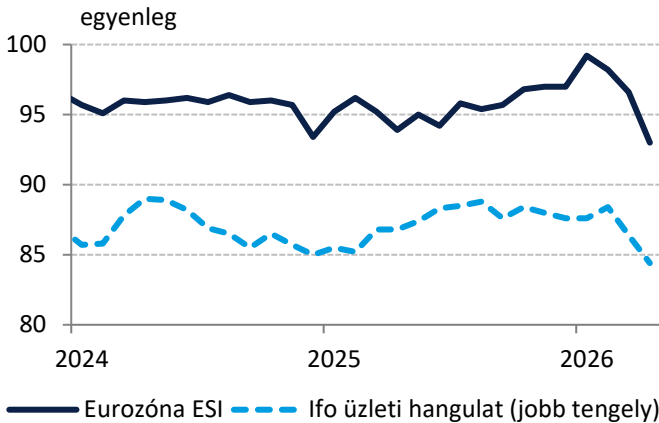
Varga Mihály

**A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2026. június 23-án tartja, amelyről 2026. július 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**

## 2. MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

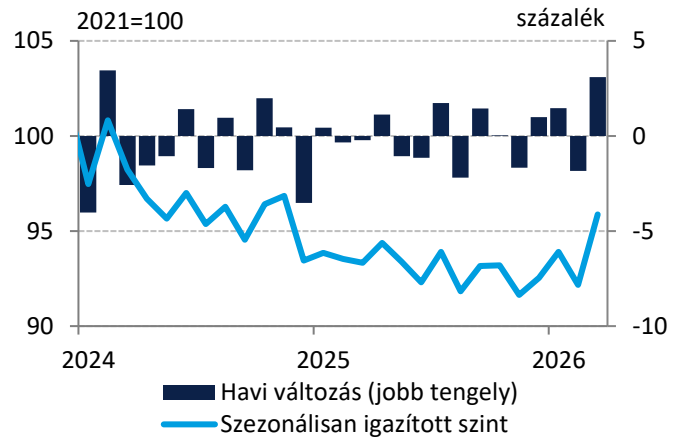
### Makrogazdasági folyamatok

1. ábra: Konjunktúraindikátorok felvevőpiacainkon



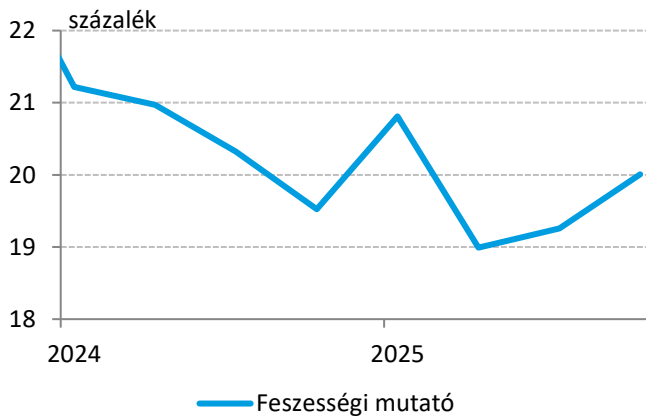
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: Hazai ipari termelés



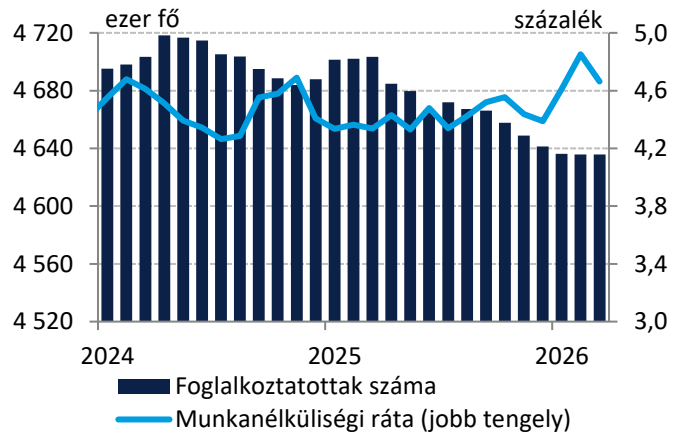
Forrás: KSH

3. ábra: Munkaerőpiaci feszesség



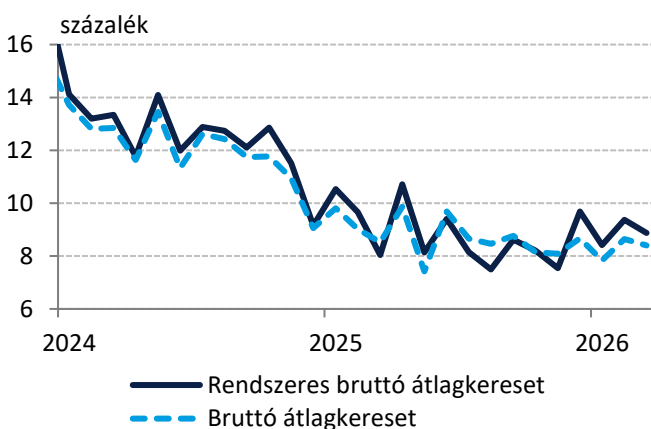
Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok. Forrás: KSH, MNB-számítás

4. ábra: Foglalkoztatottság és munkanélküliségi ráta



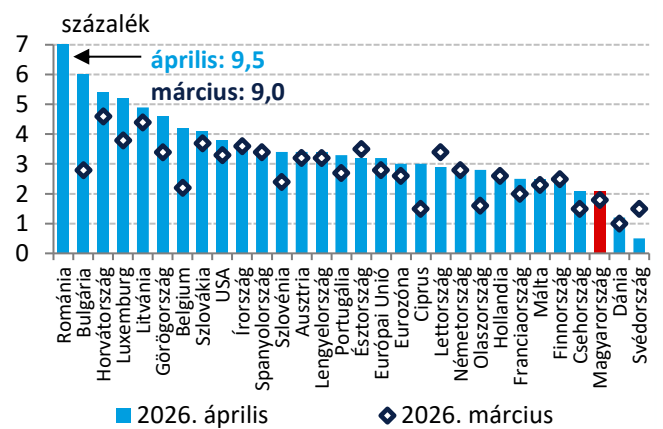
Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertán alapuló adatok. A foglalkoztatottság esetén szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB

5. ábra: Bérdinamika a versenyszférában



Forrás: KSH

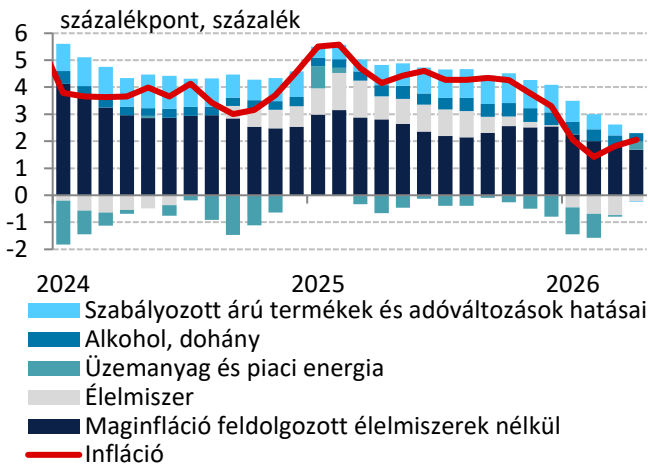
6. ábra: Nemzetközi inflációs környezet



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

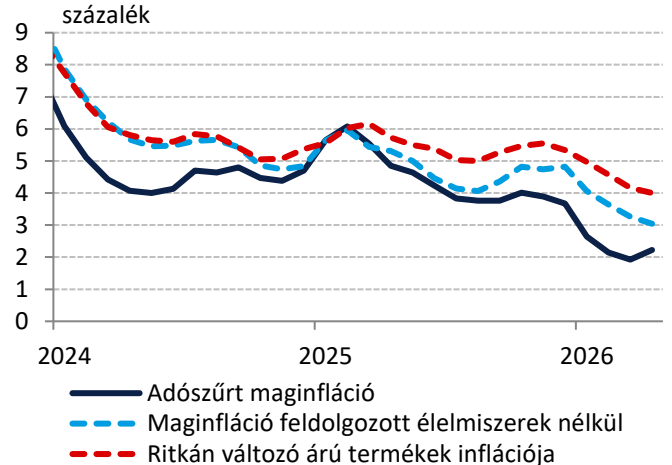
Forrás: Eurostat, Trading Economics, KSH

7. ábra: Infláció dekompozíciója



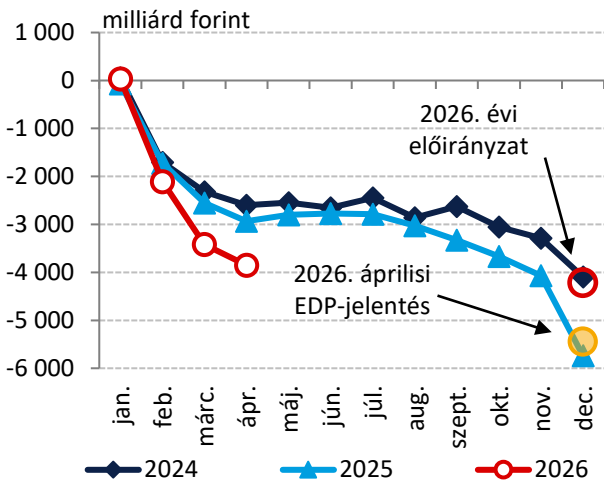
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók



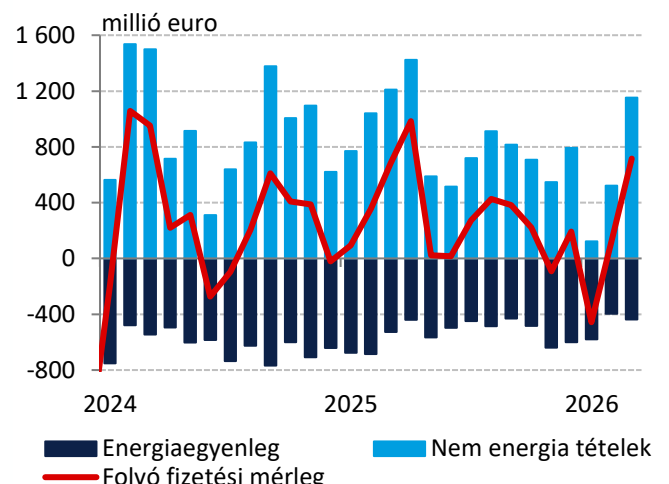
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

9. ábra: Évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenleg



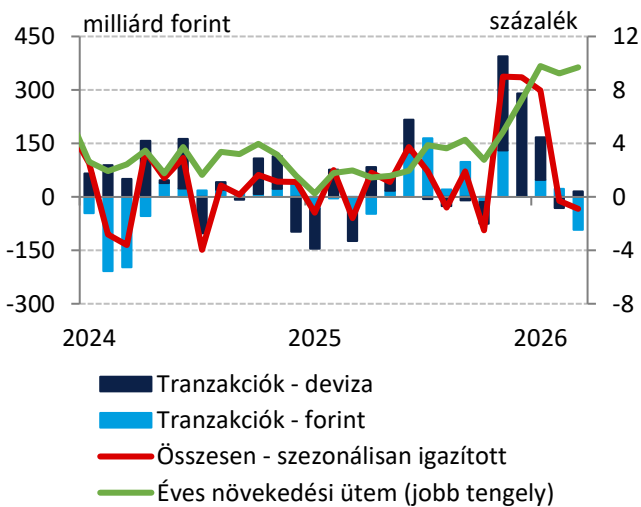
Forrás: 2026. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, 2026. áprilisi EDP-jelentés

10. ábra: Folyó fizetési mérleg és energiaegyenleg



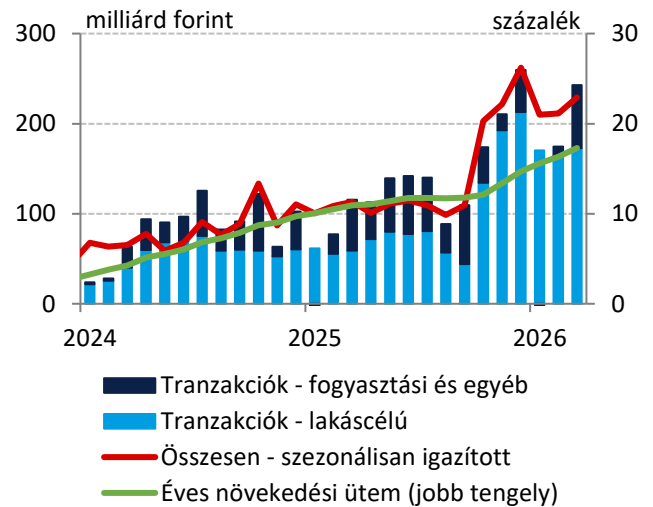
Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becült adat. Forrás: MNB, KSH

11. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

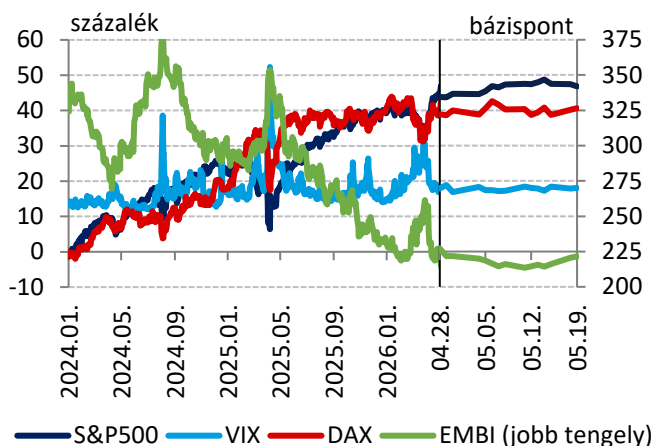
12. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

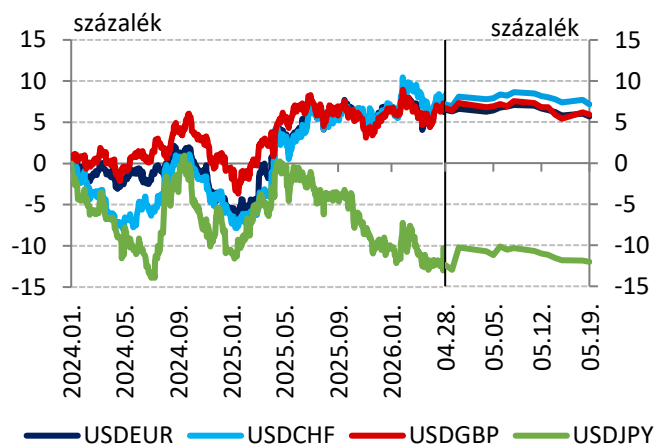
## Pénzügyi piaci folyamatok

13. ábra: Részvényindexek és kockázati indikátorok



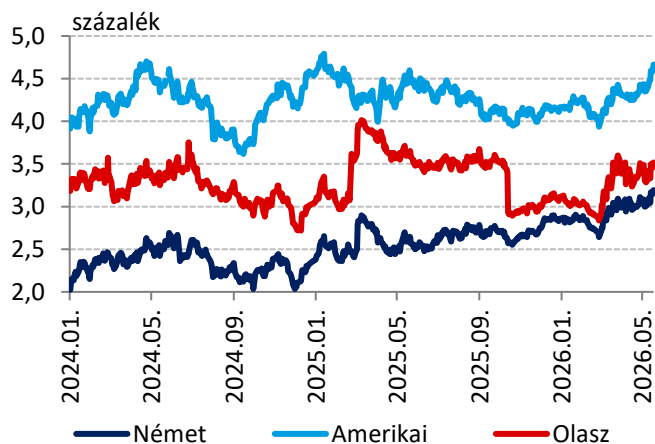
Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2024. év elejéhez normalva. Forrás: Bloomberg

14. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok



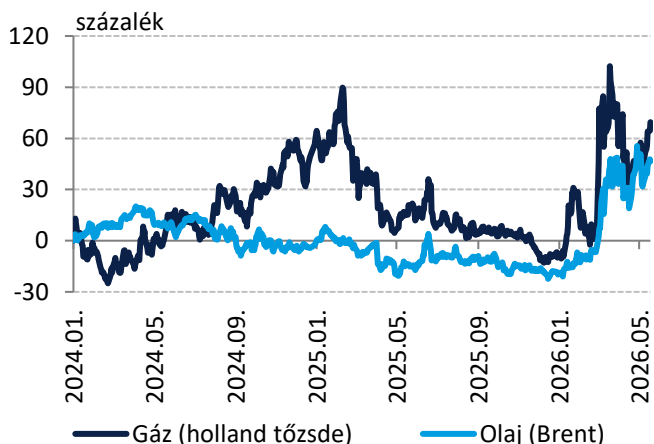
Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik. Forrás: Bloomberg

15. ábra: Tízéves zérókupon állampapírhozamok



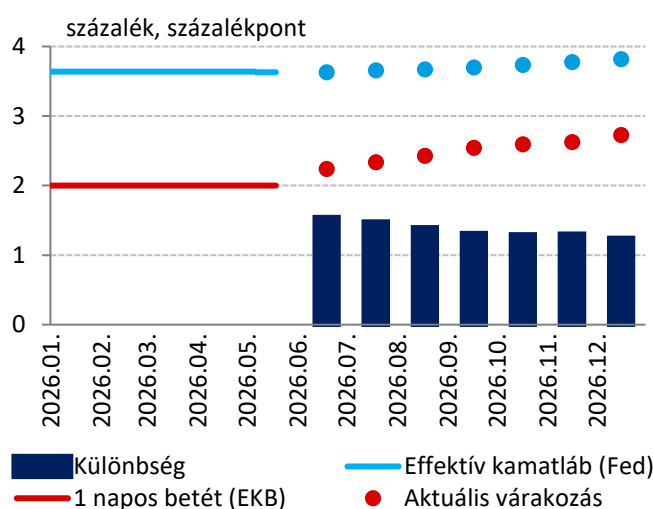
Forrás: Bloomberg

16. ábra: Világpiaci energiaárak



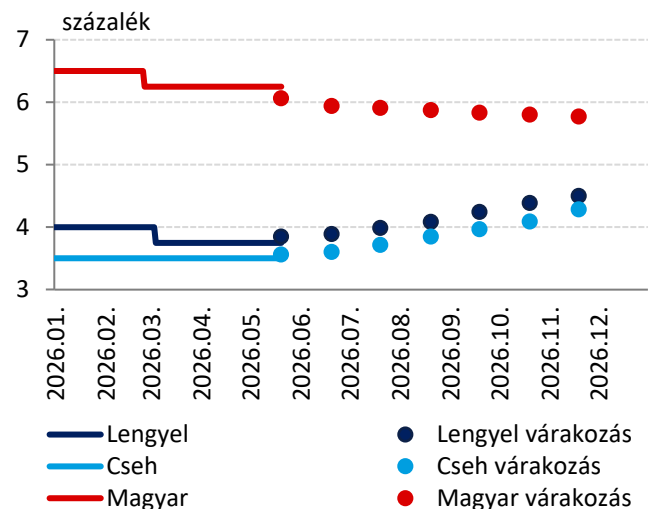
Megjegyzés: A mutatók 2024. január elejéhez normalva. Forrás: Bloomberg

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



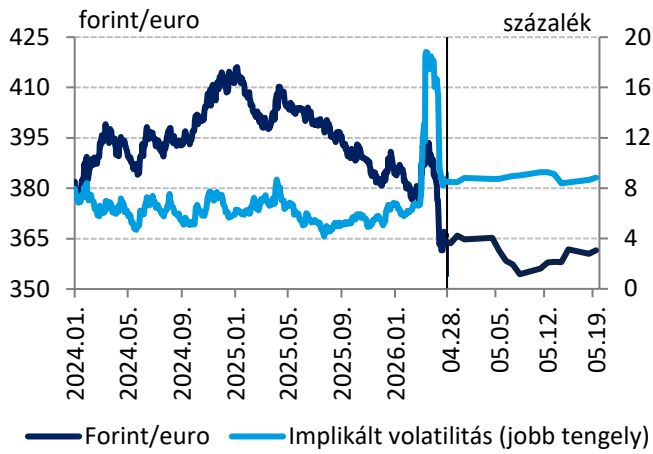
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

18. ábra: Régiós piaci kamatváradások



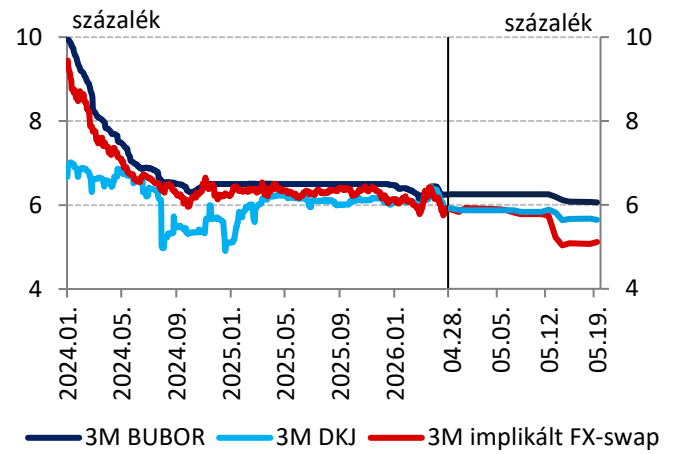
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

19. ábra: Forintárfolyam és implikált volatilitás



Forrás: Bloomberg

20. ábra: 3 hónapos forinthozamok



Forrás: MNB, Reuters