RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2026. OKTÓBER 20-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2026. november 4. 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 pénzpiaci 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. Az inflációs cél 2028. január 1-jétől 2,5 százalékra módosul.

A makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a kamatdöntési javaslat részleteit. A döntéshozók úgy ítélték meg, hogy a döntési környezetet tekintve a korábbi kettősség fennmaradt: a külső környezetben a geopolitikai feszültségek, az adósságpályák fenntarthatóságával kapcsolatos félelmek, valamint a változékony pénzügyi piaci és a magas inflációs folyamatok növelik a bizonytalanságot, miközben a hazai inflációs kilátások és a kockázati felárak továbbra is kedvezőek. Emellett kiemelték, hogy a bejelentett hazai költségvetési tervekből fakadó gazdaságpolitikai intézkedések hatásai a döntés pillanatában még nem voltak ismertek, ezek kiértékelésére a következő időszakban nyílik lehetőség.

A nemzetközi folyamatokkal kapcsolatban több tanácstag felhívta a figyelmet a magas külső inflációs környezetre. Kiemelték, hogy az erőteljes európai árdinamika mellett a továbbra is magas és változékony világpiaci energiaárak, valamint az emelkedő globális élelmiszerárak nemzetközi szinten inflációs kockázatot jelentenek. Mindezek mellett a historikusan magas szintekről tovább emelkedő fejlett piaci hosszú hozamok, valamint a francia kötvénypiaci feszültségek a külső kamatkörnyezetre is hatást gyakorolnak. Rámutattak, hogy a szeptemberi lépéseket követően a piaci szereplők az Európai Központi Bank és a Federal Reserve részéről is további kamatemeléseket várnak. Elhangzott továbbá, hogy a vállalati gyorsjelentések harmadik negyedéves közzététele az Egyesült Államokban, valamint a félidős amerikai választások meghatározó hatással bírhatnak a globális befektetői hangulatra az MNB októberi kamatdöntését követő hetekben.

A hazai inflációs folyamatokkal kapcsolatban elhangzott, hogy az 1,6 százalékos szeptemberi inflációs ráta továbbra is a jegybanki toleranciasáv és az Európai Unió átlaga alatti adat. Több tanácstag megállapította, hogy az áremelkedés üteme, valamint az inflációs várakozások mértéke a magas külső inflációs környezet ellenére mérsékelt maradt. Több döntéshozó szerint ugyanakkor hazánk számottevő energiakitettsége mellett az energiahordozók tartósan magas világpiaci ára inflációs kockázatot jelent.

A Tanács megállapította, hogy a hazai eszközök kockázati felárait a bizonytalan nemzetközi környezet ellenére továbbra is relatív stabilitás jellemzi. A döntéshozók kiemelték, hogy a devizaárfolyam alakulásának dezinflációs hatása továbbra is érvényesül. A Tanács egyetértett abban, hogy előretekintve a hazai kockázati megítélést továbbra is a költségvetési pálya, az euróbevezetésre vonatkozó várakozások, illetve a külső piaci környezet befolyásolja leginkább.

Az októberi kamatdöntés során a Monetáris Tanács egyetlen döntési javaslatot tárgyalt, az alapkamat 5,50 százalékon tartását, amit valamennyi jelenlévő tanácstag támogatott. Elhangzott, hogy a kamatkondíciók tartása összhangban áll az inflációs cél fenntartható elérésével. A döntéshozók rámutattak, hogy a költségvetési tervek fogadtatása és makrogazdasági, kiemelten inflációs hatása az októberi kamatdöntés idején még nem volt teljeskörűen kiértékelhető. Ugyanakkor jelezték, hogy a nemzetközi környezet alakulása mellett ez határozza meg leginkább a monetáris politika mozgásterét.

Egyes döntéshozók rámutattak, hogy a hazai reálkamatszint továbbra is meghaladja a régiós szinteket. Kiemelték továbbá a devizapiaci stabilitás árstabilitás elérésében betöltött szerepét, valamint az inflációs kilátások, a globális fejlemények és a hazai kockázati felárak folyamatos értékelésének szükségességét. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy a következő hónapok során körültekintően és adatvezérelten szükséges dönteni az alapkamat mértékéről.

Szavazatok:

az alapkamatláb 5,50 százalékon tartása, **az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának 6,50 százalékon tartása** **és** **az egynapos jegybanki betét kamatlábának 4,50 százalékon tartása mellett:**	10	Banai Péter Benő, Búza Éva, Dancsó József, Gottfried Péter, Kardkovács Kolos, Kovács Zoltán, Kurali Zoltán, Mager Andrea, Sipos-Tompa Levente, Varga Mihály

Jelen voltak:

Banai Péter Benő

Búza Éva

Dancsó József

Gottfried Péter

Kardkovács Kolos

Kovács Zoltán

Kurali Zoltán

Mager Andrea

Sipos-Tompa Levente

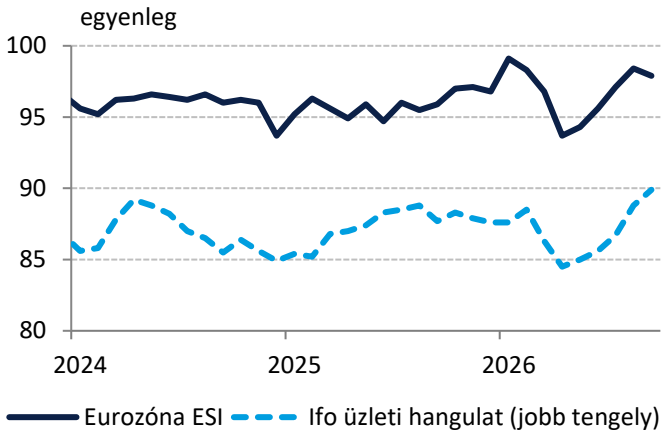
Varga Mihály

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2026. november 17-én tartja, amelyről 2026. december 2-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.

2. MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

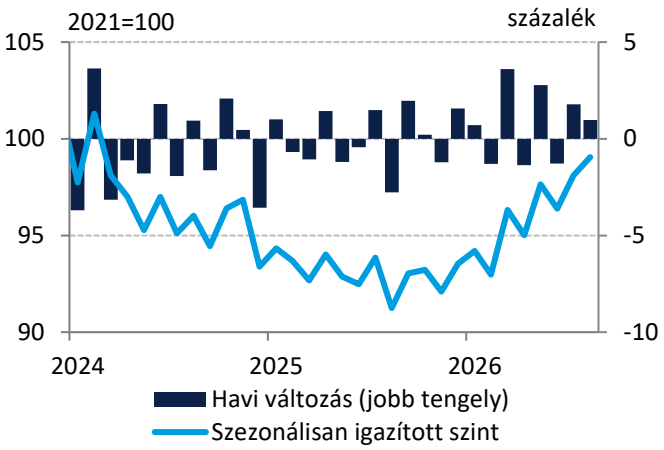
Makrogazdasági folyamatok

1. ábra: Konjunktúraindikátorok felvevőpiacainkon



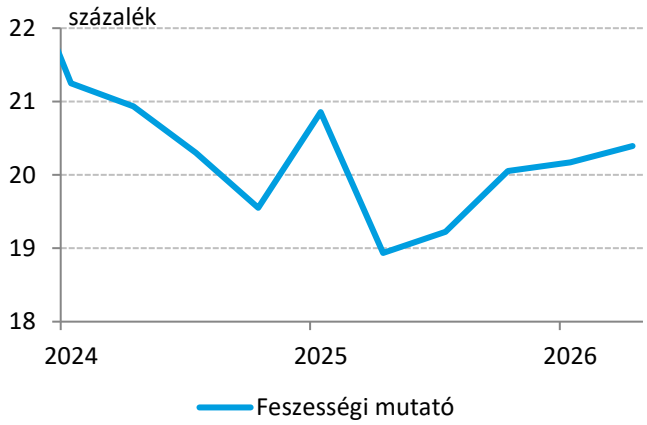
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: Hazai ipari termelés



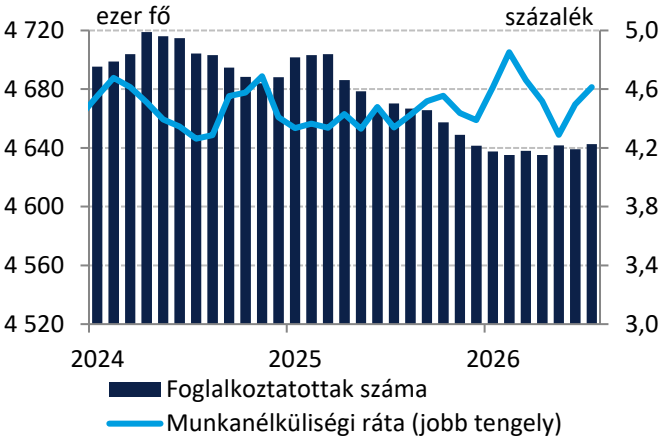
Forrás: KSH

3. ábra: Munkaerőpiaci feszesség



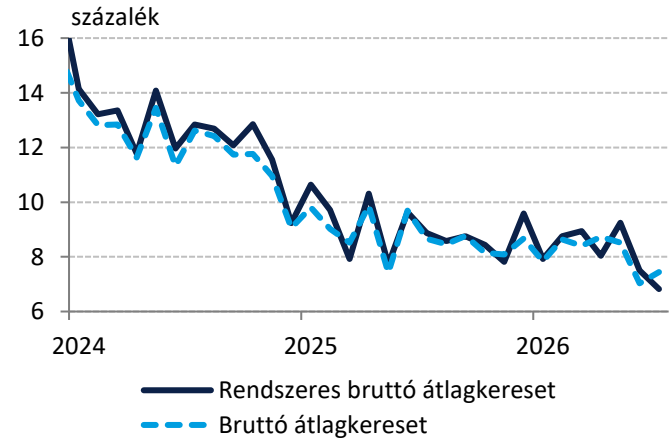
Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok. Forrás: KSH, MNB-számítás

4. ábra: Foglalkoztatottság és munkanélküliségi ráta



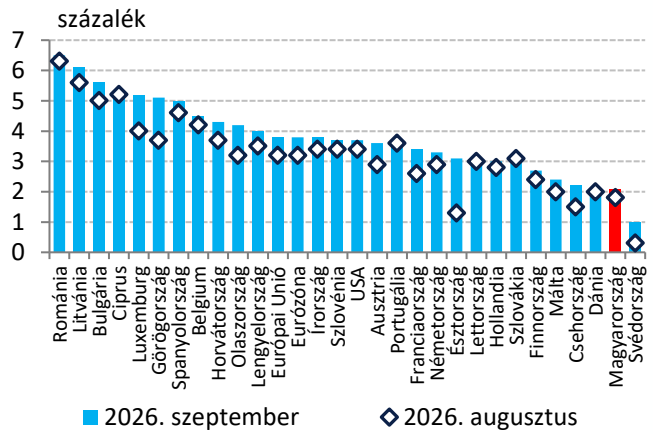
Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertanán alapuló adatok. A foglalkoztatottság esetén szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: KSH, MNB

5. ábra: Bérdinamika a versenyszférában



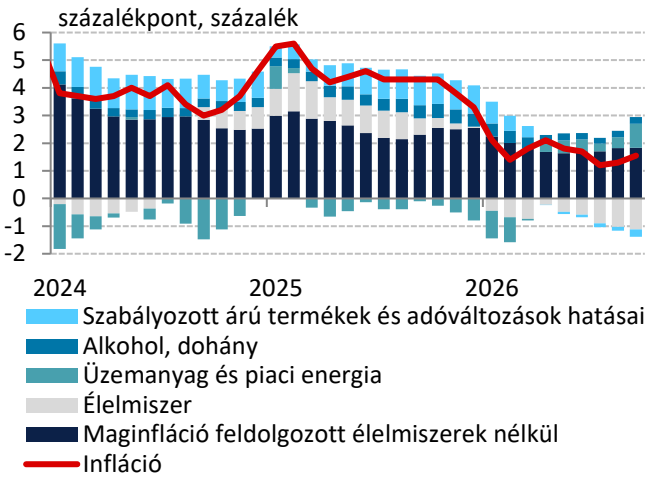
Forrás: KSH

6. ábra: Nemzetközi inflációs környezet



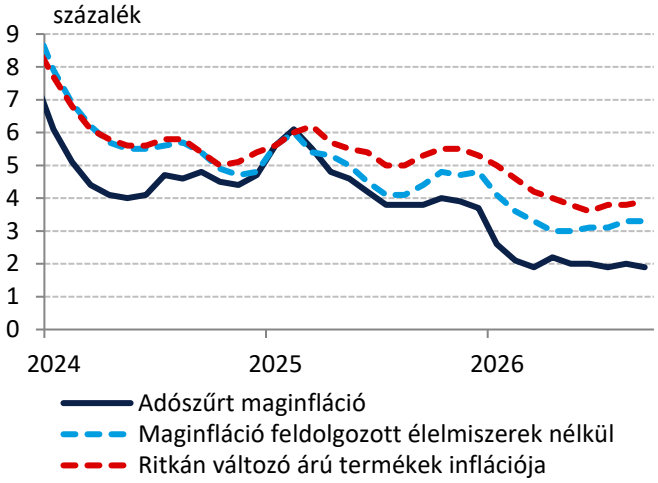
Megjegyzés: Az Európai Unió országai esetén HICP, az USA esetében CPI infláció. Forrás: Eurostat, Trading Economics

7. ábra: Infláció dekompozíciója



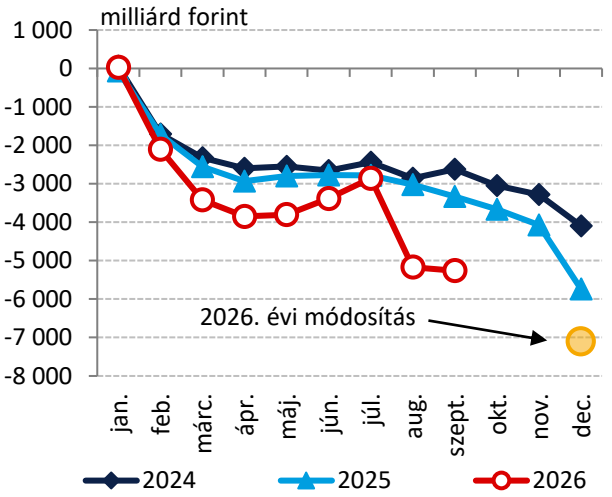
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók



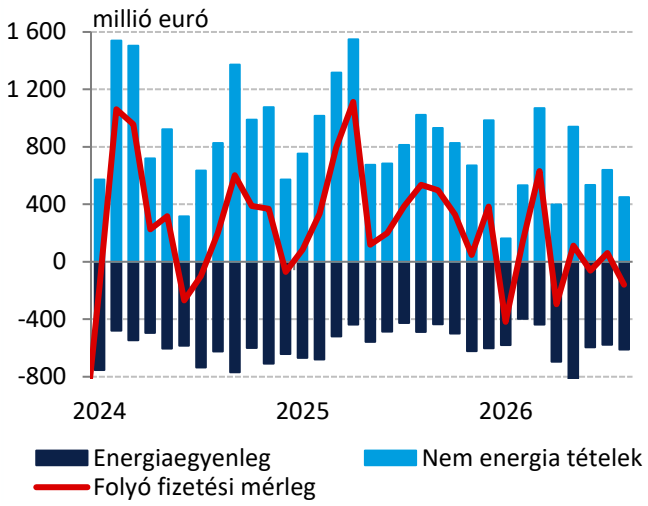
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

9. ábra: Évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenleg



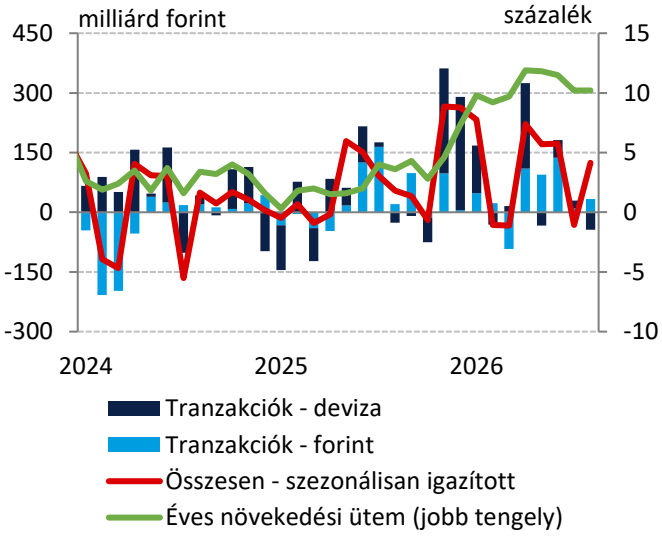
Forrás: Magyar Államkincstár, 2026. évi módosított költségvetési törvényjavaslat

10. ábra: Folyó fizetési mérleg és energiaegyenleg



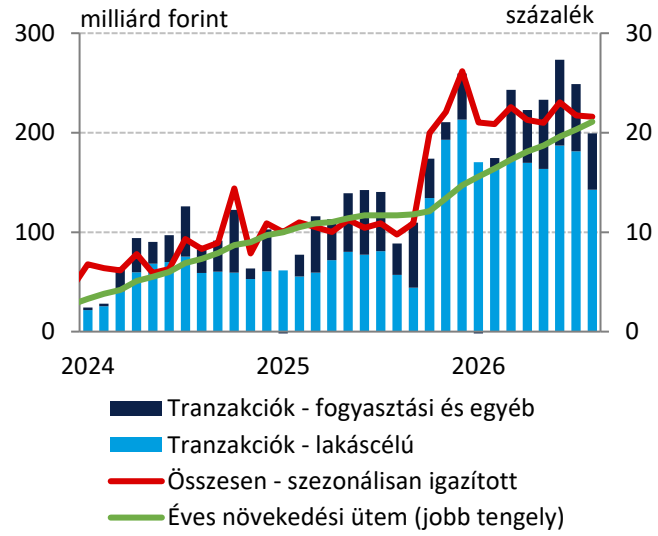
Forrás: MNB, KSH

11. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

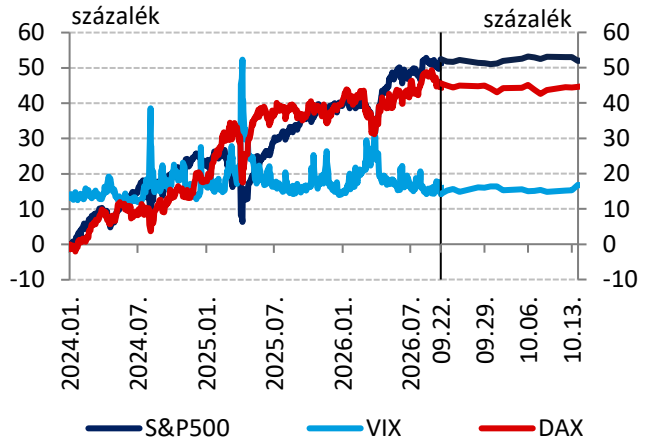
12. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

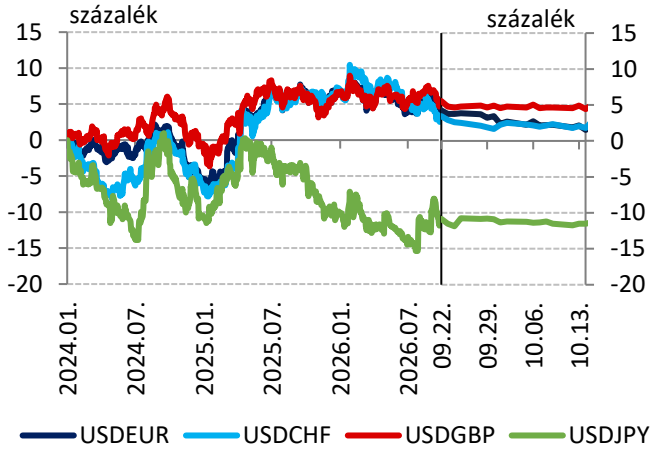
Pénzügyi piaci folyamatok

13. ábra: Részvényindexek és VIX



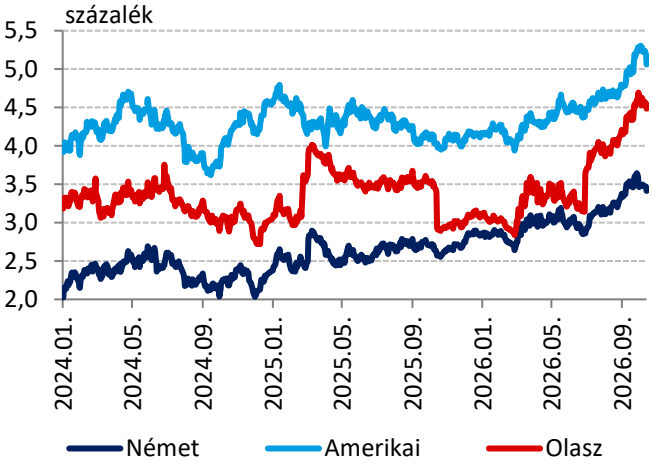
Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2024. év elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

14. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok



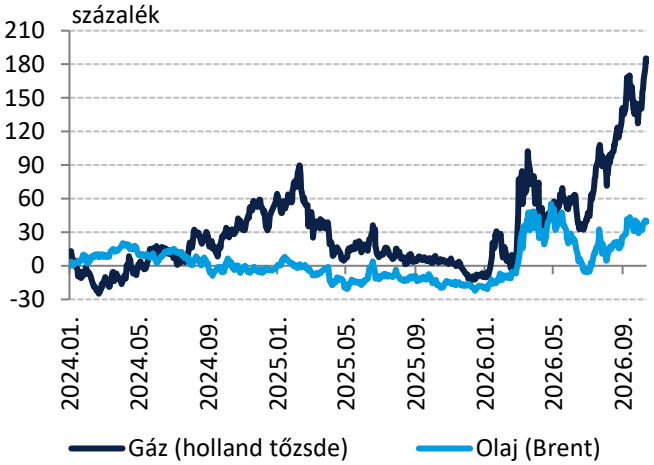
Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik. Forrás: Bloomberg

15. ábra: Tízéves zérókupon állampapírhozamok



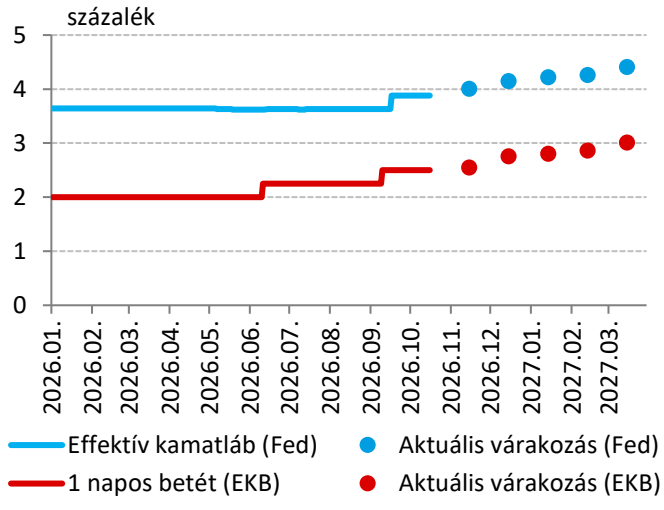
Forrás: Bloomberg

16. ábra: Világpiaci energiaárak



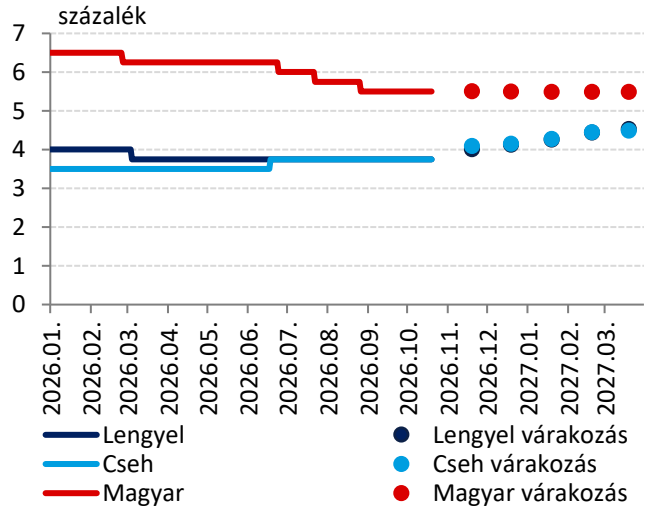
Megjegyzés: A mutatók 2024. január elejéhez normálva. Forrás: Bloomberg

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



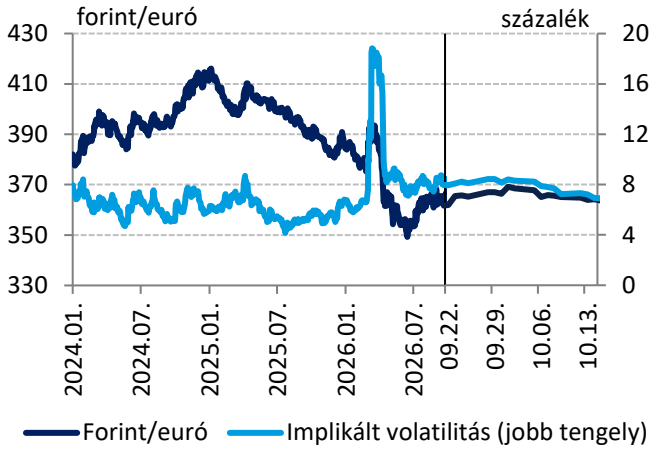
Forrás: Bloomberg

18. ábra: Régiós piaci kamatvárakozások



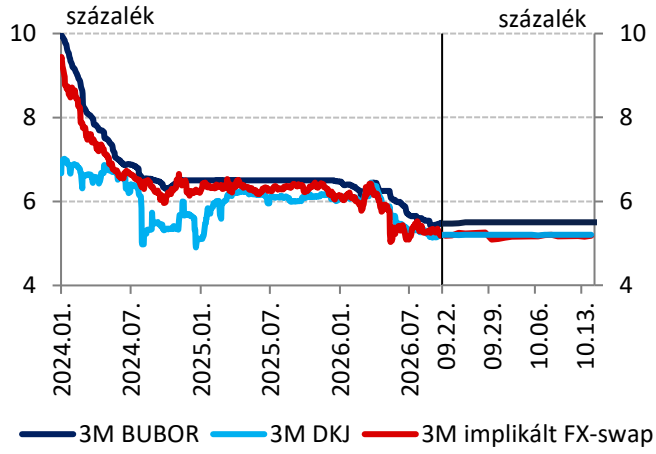
Megjegyzés: Forward árazások alapján. Forrás: Bloomberg

19. ábra: Forintárfolyam és implikált volatilitás



Forrás: Bloomberg

20. ábra: 3 hónapos forinthozamok



Forrás: MNB, Reuters