



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2017. MÁRCIUS 28-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2017. április 12. 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 kamat-meghatározó ülés előtt megjelennek. A rövidített jegyzőkönyvek a döntéshozók helyzetértékelését és a döntés körüli vitát mutatják be. A Monetáris Tanács a helyzetértékelése alapjául szolgáló információkat 2013 decemberéig a rövidített jegyzőkönyv részeként mutatta be. A teljesebb körű tájékoztatás érdekében a háttérinformációk ezen időpontot követően különálló kiadványként, kibővített tartalommal, „Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények” címmel a rövidített jegyzőkönyvvel azonos időpontban jelennek meg.

A rövidített jegyzőkönyvek elérhetők az MNB honlapján:

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

A TANÁCS HELYZETÉRTÉKELÉSE ÉS KAMATDÖNTÉSE

A Monetáris Tanács megítélése szerint az előrejelzési időszakban élénkül a magyar gazdaság növekedése. A gazdaságban a tavalyi átmeneti lassulást követően vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a gazdaság bővülésével fokozatosan megszűnnek. Az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el a jegybanki célt.

2017 februárjában folytatódott az infláció döntően bázishatásokhoz köthető emelkedése. Ugyanakkor az alapfolyamatot jellemző mutatók a várakozásoknak megfelelően stabilan alakultak. A következő hónapban még átmenetileg az árindex további, kismértékű növekedése várható, majd a tavaszi hónapoktól az év eleji bázishatások kifutásával az infláció ismét cél alá csökkenhet. A foglalkoztatás dinamikus bővülése, a feszes munkaerőpiac és a tavalyi év végi bérmegállapodás következtében a nemzetgazdaságban fizetett bérek növekedési üteme tovább élénkül, aminek költségnövelő hatását ellensúlyozza a munkáltatói járulék-csökkentés és a vállalati nyereségadó mérséklése. Mindez a lakossági fogyasztás bővülésén keresztül kisebb részben a maginfláció növekedéséhez, nagyobb részben a külkereskedelmi mérlegtöbblet csökkenéséhez vezet. Előrejelzésünk szerint az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos értéket.

2016 negyedik negyedében folytatódott a hazai gazdaság növekedése. 2017. januárban a kiskereskedelmi forgalom élénkült, az ipari termelés emelkedett az előző év azonos időszakához képest. Az előző évi erős visszaesést követően az építőipari termelés januárban számottevően emelkedett és az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább bővül. A munkaerő iránti kereslet erős maradt. Folytatódott a foglalkoztatottság emelkedése, miközben a munkanélküliségi ráta historikusan alacsony szintre csökkent. A gyors bérkiáramlással párhuzamosan a háztartások fogyasztásának dinamikus növekedése várható, amelyet a korábbi évek elhalasztott fogyasztásának pótlása is támogat. A folyó fizetési mérleg többlete az erősödő belső kereslet hatására az előrejelzési horizonton jelentősen mérséklődik.

A 2013 júniusában elindított Növekedési Hitelprogram 2017. március végén lezárul. A program elérte célját, közel 40 ezer vállalkozás finanszírozását elősegítve nagyban hozzájárult a kkv-hitelállomány dinamikus, a tavalyi évben 12 százalékos bővüléséhez. A piaci hitelezésre való átállást a Piaci Hitelprogram biztosítja. Ennek keretében a hitelintézetek az idei évre 170 milliárd forint összegű hitelnövekményt vállaltak, amelynek eredményeként várakozásunk szerint fennmarad a kkv-hitelezés 5-10 százalék közötti bővülése. Az idei évi gazdasági növekedést a költségvetés és az EU-s forrásoknak a beruházásokat élénkítő hatása is támogatja. A Monetáris Tanács a következő években stabilan 3-4 százalék közötti éves növekedésre számít, amihez nagyban hozzájárulnak az MNB és a kormány növekedésösztönző programjai.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban folytatódott a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikája közötti divergencia. A Fed a várakozásoknak megfelelően folytatta kamatemelési ciklusát, míg a hazai monetáris politika szempontjából leginkább meghatározó EKB továbbra is fenntartja laza monetáris politikai kondícióit. A fejlett piaci tőzsdeindexek és a hosszú

lejáratú állampapírhozamok többsége emelkedett. A három hónapos betét állományának korlátozása révén kiszoruló likviditás továbbra is jelentős hatást gyakorolt a hazai pénzpiaci hozamokra, így a három hónapos BUBOR historikus mélypontra maradt, és a rövid állampapírpiaci hozamok enyhén csökkentek. A hazai hosszú hozamok a nemzetközi tendenciáknak megfelelően némileg emelkedtek.

A magas külső finanszírozási képesség és a külső adósságállomány csökkenése tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Az előretekintő hazai pénzpiaci reálkamatok az elmúlt évek során érdemben csökkentek és várhatóan hosszabb ideig negatív tartományban maradnak. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul körültekintő monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságban a tavalyi átmeneti lassulást követően vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a gazdaság bővülésével fokozatosan megszűnnek. Az előrejelzési időszakban az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el a jegybanki célt.

A döntés megvitatása során a tanácstagok kiemelték, hogy a márciusi Inflációs jelentés lehetőséget ad az inflációs és reálgazdasági folyamatok, valamint a külső monetáris környezet átfogó értékelésére. A Monetáris Tanács a márciusi Inflációs jelentés előrejelzésének ismeretében úgy ítélte meg, hogy a magyar gazdaság fundamentumai és az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából nem történt olyan fejlemény a gazdasági folyamatokban, amely a jelenlegi alapkamat, illetve a kamatfolyosó szintjének megváltoztatását indokolná. A tanácstagok kiemelték, hogy a változatlan alapkamat összhangban van a márciusi előrejelzés alappályájával, a Monetáris Tanács korábbi kommunikációjával és a piaci várakozásokkal. Több tanácstag is hangsúlyozta, hogy az inflációs alapfolyamatok nem változtak, az infláció emelkedése elsősorban bázishatásokhoz köthető és átmeneti jellegű. A tanácstagok jelezték, hogy kiemelt figyelemmel kell követni a feszes munkapiac és a nemzetközi környezet esetleges hatásait az infláció alakulására. Több tanácstag hangsúlyozta, hogy a makrogazdasági kilátásokat kétirányú kockázatok övezik, ugyanakkor azok kiegyensúlyozottak.

A jegybank továbbra is a pénzpiaci hozamokon keresztül kívánja elérni a laza monetáris kondíciók fenntartását és a gazdasági növekedés ennek megfelelő ösztönzését. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy a három hónapos betét 2017. második negyedév végén fennálló állományának 500 milliárd forintban meghatározott korlátja biztosítja az utóbbi két negyedévben a betéti eszközökből kiszorított likviditás mennyiségének szinten tartását és ezáltal a kialakított laza monetáris kondíciók fenntartását. Továbbá a forintlikviditást nyújtó swapeszközök körének bővítése, a jelenlegi futamidők mellett 6 és 12 hónapos lejáratú eszközökkel, is támogatja a mennyiségi korlátozás hatékony működését. Mindezek figyelembe vételével az alapkamat, az egynapos betéti kamat, az egynapos hitelkamat, illetve az egyhetes hitelkamat tartását minden tanácstag támogatta.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintjének és a jegybanki eszköztár átalakításával elért laza monetáris kondícióknak a tartós fenntartása

összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. A Monetáris Tanács figyelemmel kíséri a monetáris kondíciók alakulását és a piaci fejleményeket. Amennyiben az infláció tartósan elmarad az inflációs céltól, a Monetáris Tanács kész a monetáris kondíciók további lazítására nem-hagyományos, célzott eszközök alkalmazásával.

Szavazatok:

az alapkamatláb, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának, az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatlábának 0,90 százalékon tartása és az egynapos jegybanki betét kamatlábának -0,05 százalékon tartása mellett:	9	Báger Gusztáv, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszký György, Matolcsy György, Nagy Márton, Parragh Bianka, Pleschinger Gyula, Windisch László
ellen szavazat:	0	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv
Gerhardt Ferenc
Kardkovács Kolos
Kocziszký György
Matolcsy György
Nagy Márton
Parragh Bianka
Pleschinger Gyula
Windisch László

A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2017. április 25-én tartja, amelyről 2017. május 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.