



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2017. SZEPTEMBER 19-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2017. október 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 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 vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás dinamikus növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az inflációs cél fenntartható elérése a júniusi előrejelzésben jelzett fél évvel későbbre kerülését követően a szeptemberi előrejelzés szerint további egy negyedévvél később, 2019 közepére várható.

2017 augusztusában az infláció 2,6 százalékra, míg a maginfláció 2,8 százalékra emelkedett. A maginfláció főként bázishatások, valamint átmeneti tényezők, mint a dohány- és tejtermékek árváltozása miatt emelkedett. Az alapfolyamatot jellemző mutatók a várakozásainkkal összhangban a maginflációtól érdemben elmaradva 2 százalék körül alakultak. A hazai foglalkoztatás bővülése, a feszes munkaerőpiac, valamint a minimálbér és a garantált bérminimum emelése a bérek általános, dinamikus növekedését okozták. Ennek költségnövelő hatását ellensúlyozza az év eleji munkáltatói járulékcsökkenés és a vállalati nyereségadókulcs mérséklése. Várakozásunkkal összhangban a bérek oldaláról érdemi inflációs hatás egyelőre nem azonosítható. A globális infláció év eleji emelkedése megtorpan, egyes gazdaságokban a fogyasztóiár-index csökkent. Az eurozóna kapcsán az Európai Központi Bank ismét lefelé módosította inflációs előrejelzését. A külső környezet inflációja, különösen az eurozónában, hosszabb ideig alacsony maradhat.

A következő hónapokban a fogyasztóiár-index a jelenlegi szintről 2017 végére újból a toleranciasáv aljára csökken. A maginfláció az átmeneti hatások kifutásával a jövő év második felében mérséklődik. Az inflációs alapfolyamat mutatóink előretekintve 2 százalék körül alakulnak. A hazai árszínvonal emelkedését a mérsékelt importált infláció és a historikusan alacsony inflációs várakozások mellett a jövő évre bejelentett áfakulcs-csökkenések is lassítják. A szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzése alapján az árstabilitási cél egy negyedévvél később, 2019 közepére érhető el fenntarthatóan.

2017 második negyedévében folytatódott a magyar gazdaság növekedése. Júliusban az ipari termelés a nyári gyárleállások miatt stagnált. Az év végéhez közeledve az ipari termelés korrekciója és fokozatos felfutása várható. Az építőipari termelés dinamikus növekedése és a szolgáltató szektor teljesítményének bővülése az elkövetkező hónapokban is folytatódik. Júliusban a kiskereskedelmi forgalom növekedése némileg lassult. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, 2017 második negyedévében a foglalkoztatottság historikus csúcson alakult. A munkanélküliségi ráta alacsony szinten maradt. A gazdasági növekedésben továbbra is markáns szerepe lesz a belső kereslet általános erősödésének. A folyó fizetési mérleg többlete az erősödő belső kereslet hatására az előrejelzési horizonton mérséklődik. Az idei gazdasági növekedést a költségvetés és az EU-s források beruházásokat élénkítő hatása is támogatja. A Monetáris Tanács 2017-ben 3,6 százalékos, a következő években stabilan 3-4 százalék közötti éves növekedésre számít. A növekedéshez nagyban hozzájárulnak az MNB és a Kormány növekedésösztönző programjai.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban a nemzetközi pénzügyi hangulat összességében javult. A kockázatvállalási hajlandóságot a geopolitikai kockázatok erősödése mellett a kedvező makrogazdasági adatok, valamint a Brexithoz kötődő tárgyalások befolyásolták. A kelet-közép-európai régióval kapcsolatos befektetői megítélés továbbra is kedvező. A régió országaiban várt inflációs pályák és az inflációs célkövető rendszerek sajátosságai miatt a piaci árazások eltérő időzítésű jegybanki reakciókat valószínűsítene. A hazai pénzügyi hozamokra továbbra is jelentős hatást gyakorolt a három hónapos betét állományának korlátozása miatt kiszoruló likviditás. A három hónapos BUBOR új historikus mélypontra csökkent. A bankközi és állampapírpiazi hozamgörbe lejjebb tolódott. A 3 és 5 éves állampapírpiazi hozamok historikus mélyponton vannak.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságban vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás dinamikus növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az inflációs cél fenntartható elérése a júniusi előrejelzésben jelzett fél évvel későbbre kerülését követően további egy negyedéssel később, 2019 közepére várható.

A döntés megvitatása során több tanácsstag kiemelte, hogy a külső környezet továbbra is lefelé mutató inflációs kockázatot hordoz, amit a beérkező adatok és az Európai Központi Bank előrejelzésének újabb lefelé módosítása is jelez. Emellett számos tanácsstag hangsúlyozta, hogy az elmúlt hónapokban a monetáris kondíciók összességében szigorúbb irányba mozdultak el. A tanácsstagok kiemelték, hogy ezek következtében az inflációs cél fenntartható elérésének időpontja a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzése alapján egy negyedéssel későbbre került. Az inflációs cél fenntartható elérésének időpontja már a júniusi előrejelzésben is fél évvel későbbre módosult, így ezzel rövid időn belül három negyedéssel került későbbre, 2019 közepére. A tanácsstagok szerint a Monetáris Tanács laza monetáris kondíciók fenntartása melletti elköteleződésével, valamint a szeptemberi előrejelzéssel egyaránt összhangban áll a monetáris kondíciók lazítása. Több tanácsstag kiemelte, hogy a monetáris lazításról való döntést alátámasztja a jegybank korábbi kommunikációja is. Mindezeket összegezve a tanácsstagok egybehangzóan amellett érveltek, hogy az inflációs cél középtávú, fenntartható elérése és a laza monetáris kondíciók fenntartása monetáris lazítást indokol. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy egymással összehangolt intézkedések formájában a legcélszerűbb végrehajtani a lazítást. Fontos cél ugyanis az egynapos betéti kamatláb csökkentésével megvalósuló monetáris lazítás a hozamgörbe minél hosszabb szakaszán való érvényesítése. Ez hatékonyan a swapeszközök segítségével érhető el. A vita során felmerült, hogy kiemelten fontos figyelemmel kísérni az Európai Központi Bank lépéseit, mivel azok önmagukban hatással vannak a relatív monetáris kondíciókra. A tanácsstagok hangsúlyozták, hogy a Monetáris Tanács kiemelt figyelemmel követi az inflációt övező kockázatokat, valamint a monetáris kondíciók alakulását és kész további nemhagyományos, célzott eszközökön keresztül lazítani azokat.

A jegybanki eszköztár átalakításával elért, az inflációs cél fenntartható eléréséhez szükséges korábbi laza monetáris kondíciók az elmúlt hónapokban összességében szigorúbb irányba mozdultak el. Az inflációs cél elérésének többszöri későbbre kerülése is monetáris lazítást indokol.

A megfelelő monetáris kondíciók biztosítása érdekében a Monetáris Tanács összehangolt intézkedésekről döntött. Ennek keretében a Monetáris Tanács az egynapos jegybanki betét kamatlábát 10 bázisponttal csökkenti. Emellett a Monetáris Tanács a három hónapos betét 2017 év végétől fennálló állományának 75 milliárd forintban való korlátozásáról egyöntetű döntést hozott. A swapeszközök állománya az elkövetkező időszakban növelésre kerül, amelynek célja, hogy a lazító hatás a hozamgörbe minél hosszabb szakaszán minél hamarabb érvényesüljön.

A Monetáris Tanács értékelése szerint a három hónapos betéti korlátozás betöltötte szerepét és az állomány év végi 75 milliárd forintos mennyiségi korlátja nem csökken tovább. A jövőben a forintlikviditást nyújtó swapeszközök állományának és lejárat szerkezetének a jelentősége felértékelődik.

A Monetáris Tanács egyhangú döntéssel az egynapos betéti kamatot 10 bázisponttal csökkentve - 0,15 százalékban állapította meg, míg az alapkamatot, valamint az egynapos és egyhetes hitelkamatot változatlanul tartotta. A Monetáris Tanács értékelése szerint a külső környezet továbbra is lefelé mutató inflációs kockázatot hordoz. A Monetáris Tanács megítélése szerint az inflációs cél fenntartható eléréséhez mind az alapkamat, mind a laza monetáris kondíciók tartós fenntartása szükséges. A Monetáris Tanács kiemelt figyelemmel követi az inflációt övező kockázatokat, valamint a monetáris kondíciók alakulását és kész további nemhagyományos, célzott eszközökön keresztül lazítani azokat.

Szavazatok:

<p>az alapkamatláb, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának, az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatlábának 0,90 százalékon tartása</p> <p>és</p> <p>az egynapos jegybanki betét kamatlábának 10 bázispontos, -0,15 százalékra történő csökkentése mellett:</p>	<p>9</p>	<p>Báger Gusztáv, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Parragh Bianka, Pleschinger Gyula, Windisch László</p>
<p>ellenszavazat:</p>	<p>0</p>	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Gerhardt Ferenc

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Parragh Bianka

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2017. október 24-én tartja, amelyről 2017. november 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.