



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2017. AUGUSZTUS 22-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2017. szeptember 6. 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 élenkül a magyar gazdaság növekedése. A gazdaságban vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás dinamikus növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az inflációs cél fenntartható elérése 2019 elejétől várható.

2017 júliusában az infláció 2,1 százalékra, míg a maginfláció 2,6 százalékra emelkedett. Az adózúrt maginfláció növekedését főként a feldolgozott élelmiszerek árváltozása magyarázta. Az alapfolyamatot jellemző mutatók a várakozásoknak megfelelően stabilan 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 munkáltatóijárlék-csökkentés és a vállalati nyereségadókulcs mérséklése. Várakozásunkkal összhangban a bérek oldaláról egyelőre inflációs hatás nem azonosítható. A 2016 végén emelkedésnek indult globális infláció az elmúlt hónapokban mérséklődött. A külső inflációs környezet, különösen az eurozónában, hosszabb ideig alacsony maradhat.

A következő hónapokban a fogyasztóiár-index átmenetileg emelkedik, majd év végére a jelenlegi szint közelébe mérséklődik. A lakossági fogyasztás bővülése kisebb részben a maginfláció növekedéséhez, nagyobb részben a külkereskedelmi mérleg többletének csökkenéséhez vezet. A hazai árszínvonal emelkedését a mérsékelt importált infláció és a historikusan alacsony inflációs várakozások mellett a jövő évre bejelentett áfakulcs-csökkentések is lassítják. Előrejelzésünk szerint a 3 százalékos inflációs cél fenntartható elérése 2019 elejétől várható.

A 2017 második negyedéves GDP adat alapján folytatódott a magyar gazdaság kibocsátásának növekedése. Az ipari termelés júniusban is emelkedett, és 2017 egészében élenk ipari teljesítmény várható. Az építőipari termelés dinamikus növekedése az elkövetkező hónapokban is folytatódik. Júniusban a kiskereskedelmi forgalom emelkedett. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, 2017 második negyedévében tovább bővült a foglalkoztatottság, miközben a munkanélküliségi ráta historikusan alacsony szinten alakul. A gazdasági növekedésben továbbra is markáns szerepe lesz a belső kereslet erősödésének, amelyben meghatározó a beruházások jelentős emelkedése mellett a lakossági fogyasztás folytatódó bővülése is. A folyó fizetési mérleg többlete az erősödő belső kereslet hatására az előrejelzési horizonton mérséklődik. Az idej gazdasági növekedést a költségvetés és az EU-s forrásoknak a beruházásokat élenkítő 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.

A 2017. március végén lezárult Növekedési Hitelprogram kivezetését követően a piaci hitelezésre való átállást a 2016 elején megkezdett, majd 2017-ben kibővített Piaci Hitelprogram (PHP) biztosítja. A PHP második szakaszának júliusi tenderén a kereskedelmi bankok harmadával emelték hitelezési vállalásukat, ami biztosítja, hogy a kkv-hitelezés bővülése az MNB által a fenntartható gazdasági növekedéshez szükségesnek ítélt 5–10 százalék közötti sáv felső felében alakuljon.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban a nemzetközi pénzügyi hangulat változó volt. A kockázatvállalási hajlandóságot a makrogazdasági adatok és a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikájával kapcsolatos várakozások befolyásolták. Az EKB esetében a kamatkondíciók piacon várt szigorítása későbbre tolódott. A közép-kelet-európai régióval kapcsolatos befektetői megítélés javult, ami a helyi devizák felértékelődését okozta. A régió országai között azonban jelentős eltérések vannak, ezért érdemes különbséget tenni köztük. Az eltérő jegyekbe beletartoznak a makrogazdasági folyamatok és a jegybankok inflációs célkövető rendszereinek sajátosságai is. Ezért bár az infláció a régió országaiban mindenhol emelkedik, figyelembe véve a megváltozott monetáris kondíciókat és a különböző szintű inflációs célokat a piaci árazások eltérő időzítésű jegybanki reakciókat valószínűsítenek.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságban vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás dinamikus növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az előrejelzési időszakban az inflációs cél fenntartható elérése 2019 elejétől várható.

A döntés megvitatása során a Monetáris Tanács 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.

Minden tanácstag kiemelte, hogy a változatlan alapkamat és az eszköztár korábbi átalakításával elért laza monetáris kondíciók tartós fenntartása van összhangban a júniusi előrejelzés alappályájával. A beérkezett inflációs és GDP adatok megfeleltek a Monetáris Tanács várakozásának, miközben a régióval kapcsolatos befektetői megítélés általánosan javult. Több tanácstag hozzátette, hogy a külső környezettel kapcsolatban beérkezett adatok megerősítették a júniusi előrejelzésnél azonosított lefelé mutató inflációs kockázatokat. Egy tanácstag fontosnak tartotta kiemelni, hogy a maginflációban tapasztalt emelkedéshez jelentős mértékben hozzájárulnak a dohány termékkör árváltozásai, ugyanakkor az inflációs alapmutatók továbbra is stabilan alakulnak. A tanácstagok hangsúlyozták, hogy változatlanul szoros figyelemmel kell követni a nemzetközi inflációs és pénzügyi piaci folyamatokat, valamint a fejlett országok jegybankjainak – különösen az Európai Központi Bank és a Federal Reserve – monetáris politikáját, illetve az arra vonatkozó várakozásokat. A tanácstagok emellett kiemelten fontosnak tartották a monetáris kondíciók alakulásának folyamatos vizsgálatát, hogy azok biztosítják-e a 3 százalékos inflációs cél fenntartható elérését. A Tanács tagjai között egyetértés volt abban, hogy a beérkezett információk alapján érdemes a korábbiaknál határozottabb monetáris politikai üzenetet küldeni az előrettekintő iránymutatás feltételeességének elhagyásával. Ezzel összhangban hangsúlyozták, hogy a Monetáris Tanács az inflációs cél fenntartható eléréséhez szükséges monetáris kondíciókat kész nem hagyományos, célzott eszközökön keresztüli lazítással biztosítani.

A betéti eszközből kizorított likviditás mennyiségének szinten tartása és ezáltal a kialakított laza monetáris kondíciók fenntartása érdekében a Monetáris Tanács 2017. júniusi ülésén 300 milliárd forintban korlátozta a három hónapos betét 2017. harmadik negyedév végén fennálló állományát.

A bankrendszeri likviditási folyamatokkal kapcsolatos bizonytalanságokat az MNB a 2016. októberben bevezetett és 2017. márciusban hosszabb futamidőkkel kiegészített finomhangoló eszközökkel kezeli. Az MNB által biztosított bankrendszeri többletlikviditás augusztus elejére 950 milliárd forintra emelkedett. A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a 6 és 12 hónapos futamidejű eszközök alkalmazása sikeresen hozzájárult ahhoz, hogy a laza monetáris kondíciók tartósan fennmaradjanak. A Monetáris Tanács a három hónapos betétállományra bevezetett korlátot és annak esetleges jövőbeli változtatását az eszköztár szerves részének tekinti. A jegybank továbbra is a pénzügyi hozamokon keresztül kívánja elérni a laza monetáris kondíciók fenntartását és a gazdasági növekedés ösztönzését. A Monetáris Tanács arra törekszik, hogy a három hónapos betétállományra bevezetett korlátozás hatékonyan fejtse ki a monetáris kondíciók alakulásában elvárt hatást. A Monetáris Tanács a korlát mértékéről negyedévente határoz, legközelebb 2017. szeptemberében dönt a 2017. negyedik negyedév végi szintről. Mindezek figyelembe vételével az alapkamat, az egynapos betéti kamat, az egynapos hitelkamat, illetve az egyhetes hitelkamat tartását minden tanácsstag támogatta.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével az alapkamat aktuális szintjének és a jegybanki eszköztár korábbi átalakításával elért laza monetáris kondícióknak a tartós fenntartása van összhangban. A Monetáris Tanács értékelése szerint a külső környezet továbbra is lefelé mutató inflációs kockázatot hordoz. A Monetáris Tanács az inflációs cél fenntartható eléréséhez szükséges monetáris kondíciókat kész nemhagyományos, célzott eszközökön keresztüli lazítással biztosítani.

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 -0,05 százalékon tartása mellett:</p>	8	Báger Gusztáv, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Nagy Márton, Parragh Bianka, Pleschinger Gyula, Windisch László
ellenszavazat:	0	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Gerhardt Ferenc

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Nagy Márton

Parragh Bianka

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2017. szeptember 19-én tartja, amelyről 2017. október 4-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.