



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2017. OKTÓBER 24-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2017. november 8. 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 az október 24-i döntés előtt áttekintette az inflációs és a makrogazdasági folyamatokat. 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 közepére várható.

2017 szeptemberében az infláció 2,5 százalék, míg a maginfláció 2,9 százalék volt. Az infláció némileg alacsonyabban alakult várakozásunknál, az eltérést a volatilis árazású feldolgozatlan élelmiszerek árának csökkenése okozta. A maginfláció megegyezett a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésével. Az alapfolyamatot jellemző mutatók enyhén emelkedtek az előző hónaphoz képest, ugyanakkor továbbra is érdemben elmaradnak a maginflációtól. 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 továbbra sem azonosítható. A globális infláció év eleji emelkedése megtorpant, egyes gazdaságokban a fogyasztóiár-index csökkent. 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 a dohány- és tejtermékek árváltozásához köthető 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-csökkentések is lassítják. Előrejelzésünk szerint az inflációs cél 2019 közepére érhető el fenntarthatóan.

2017 harmadik negyedében a beérkező havi adatok alapján folytatódott a magyar gazdaság növekedése. Augusztusban az ipari termelés bővült. Az ipari kibocsátás nyári hónapokban tapasztalt ingadozása mögött elsősorban a gyárleállások elmúlt évitől eltérő ütemezése állhat. Az építőipari termelés dinamikus növekedése és a szolgáltató szektor teljesítményének bővülése az elkövetkező hónapokban is folytatódik. Augusztusban a kiskereskedelmi forgalom növekedése gyorsult. A munkaerő iránti kereslet továbbra is erős, 2017 nyarán 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 pénzpiaci hangulat összességében kedvező volt. A kockázatvállalási hajlandóságot leginkább a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikájával kapcsolatos várakozások befolyásolták. A Fed esetében a piac által várt alapkamatpálya érdemben nem változott. Az Európai Központi Bank részéről továbbra is tartósan laza monetáris kondíciók várhatók, a piaci szereplők a korábbiaknál későbbre várják az első kamatemelést. 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 makrogazdasági áttekintést követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A Monetáris Tanács értékelése szerint a három hónapos betétállomány fokozatos korlátozása betöltötte szerepét és az állomány év végi 75 milliárd forintos mennyiségi korlátja nem csökken tovább. Ezzel a forintlikviditást nyújtó jegybanki swapeszközök állományának és lejárat szerkezetének a jelentősége felértékelődik, amelynek célja, hogy a lazító hatás a hozamgörbe minél hosszabb szakaszán érvényesüljön. A Monetáris Tanács a jövőben rendszeres időközönként dönt a kiszorítandó likviditás mennyiségéről, és ehhez igazítja a jegybanki swapeszközök állományát.

A döntés megvitatása során több tanácsstag kiemelte, hogy a külső környezet továbbra is lefelé mutató inflációs kockázatot hordoz, a mérsékelt importált infláció és a historikusan alacsony inflációs várakozások visszafogják a hazai árindex emelkedését. A tanácsstagok megjegyezték, hogy a szeptemberi Inflációs jelentésben két, a mérsékelt külső inflációt és a kelet-közép-európai régió befektetői megítélésének további javulását feltételező alternatív forgatókönyvek az alappályánál alacsonyabb inflációs pályát jeleznek és ezen forgatókönyvek megvalósulásának a valószínűsége emelkedett az elmúlt időszakban. Több tanácsstag hozzátette, hogy kiemelten fontos figyelemmel kísérni az Európai Központi Bank lépéseit, különös tekintettel a mennyiségi lazítás lassítására és a kamatemelés várható megkezdésére, mivel azok önmagukban hatással vannak a hazai relatív monetáris kondíciókra. A döntéshozók kiemelték, hogy a szeptemberi intézkedések hatására a hosszú lejáratú állampapírpiazi hozamok csökkentek az előző kamatdöntés óta, ugyanakkor a folyamatok tartósságának biztosításához továbbra is szükséges mind az alapkamat, mind a laza monetáris kondíciók és a lazító irányultságú kommunikáció fenntartása. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a hosszú hozamok mérséklése és ezáltal a hozamgörbe meredekségének csökkentése fontos szempont a jövőben, mivel a reálgazdaság további támogatása leghatékonyabban a hosszú hozamok mérséklésén keresztül valósítható meg a finanszírozási és hitelköltségek csökkentése révén. A tanácsstagok egyetértettek abban is, hogy a hosszú hozamok csökkentése pénzügyi stabilitási szempontból is kiemelt jelentőségű. A hosszú futamidejű hitelek kamatkockázatát mérsékli, ha a gazdasági szereplők alacsony kamatok mellett hosszú futamidejű, kamatfixált hitelekhez tudnak hozzáférni. A tanácsstagok megvitatták a monetáris kondíciók további lazítására alkalmazandó, potenciális eszközöket. A diskurzus során arra jutottak, hogy eszközök széles köre állhat rendelkezésre, és ezzel összhangban vizsgálják, hogy mely eszközöket érdemes alkalmazni a szándékolt hatás elérése érdekében.

Mindezek figyelembe vételével az alapkamat, az egynapos betéti kamat, az egynapos hitelkamat, illetve az egyhetes hitelkamat tartását minden tanácstag támogatta. A Monetáris Tanács megítélése szerint az inflációs cél fenntartható eléréséhez mind az alapkamat, mind a laza monetáris kondíciók tartós fenntartása szükséges. A Monetáris Tanács kész a monetáris kondíciók további lazítására, és ezzel összhangban vizsgálja az alkalmazandó nemhagyományos eszközöket.

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 -0,15 százalékon tartása mellett:</p>	<p>7</p>	<p>Báger Gusztáv, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Parragh Bianka, Pleschinger Gyula, Windisch László</p>
<p>ellenszavazat:</p>	<p>0</p>	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv
Gerhardt Ferenc
Kardkovács Kolos
Kocziszky György
Parragh Bianka
Pleschinger Gyula
Windisch László

A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2017. november 21-én tartja, amelyről 2017. december 6-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.