



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2016. JÚNIUS 21-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2016. július 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 kamatmeghatározó 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 év eleji átmeneti lassulást követően újra élénkül a magyar gazdaság. A gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemzik, az infláció tartósan a jegybanki céltól elmaradóan alakul. A hazai reálgazdasági környezet dezinflációs hatása előrettekintve fokozatosan csökken.

2016 májusában az éves infláció és a maginfláció is csökkent az előző hónaphoz képest. Az alapfolyamatot jellemző mutatók továbbra is mérsékelt inflációs környezetet jeleznek. A tartósan alacsony globális infláció visszafogja a hazai fogyasztói árak emelkedésének ütemét. Az inflációs várakozások historikusan alacsony szinten tartózkodnak. A nemzetgazdaságban fizetett bérek növekedési üteme tovább gyorsult, ami az élénkülő lakossági fogyasztáson keresztül a maginfláció fokozatos emelkedése irányába hat. Az infláció az előrejelzési időszakban elmarad a 3 százalékos céltól, és csak 2018 első felében ér annak közelébe.

2016 első negyedévében éves összevetésben visszafogottan bővült a hazai gazdaság kibocsátása. A GDP az előző negyedévhez képest csökkent, amelyben erős egyedi, átmeneti hatások játszottak szerepet. Az EU-források elmúlt éveknél alacsonyabb lehívása erőteljesen fékezte az építőipari kibocsátást, míg az ipari termelést időszakos gyárleállások fogták vissza. Ugyanakkor az ipari termelés volumenében áprilisban már korrekció következett be, a termelés ismét emelkedett. A kiskereskedelmi forgalom áprilisban tovább bővült. A háztartások fogyasztásának további élénkülése várható a következő negyedévekben. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, így a munkanélküliségi ráta áprilisban is alacsonyan alakult. Az idei gazdasági növekedés időbeli alakulását kettősség jellemzi. Az év eleji átmeneti mérsékelt dinamikát követően a növekedés várhatóan érdemben erősödik. Az egyedi hatások kifutása, valamint a jegybanki és a kormányzati növekedésösztönző intézkedések egyaránt a gazdasági növekedés újbóli élénkülését eredményezik. A Monetáris Tanács júniusban a Növekedési Hitelprogram keretösszegének 100 milliárd forinttal történő megemeléséről döntött a gazdasági növekedés további támogatása érdekében. A Növekedéstámogató Program, a lakásépítések bővülése, valamint az EU-források ütemesebb lehívása összességében elérhetővé teszik a 3 százalék körüli növekedési ütem fennmaradását.

Az év eleji mérsékeltebb gazdasági növekedés átmenetileg nyitottabb kibocsátási rést eredményez, ugyanakkor a növekedés újbóli gyorsulása és a jövő évi költségvetés keresletösztönző hatása a gyorsabb záródás irányába hat. A javuló jövedelmi folyamatok és a hitelezés várható élénkülése segíti a fogyasztás bővülését, amely a következő években jelentősen támogatja a gazdaság növekedését.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változékony hangulat jellemezte a nemzetközi pénzpiacokat, amit főként a Fed kamatemelésével kapcsolatos várakozások, a fejlett országok vegyes makrogazdasági adatai, illetve az Egyesült Királyság európai uniós tagsága körüli bizonytalanság és az olajpiaci hírek befolyásoltak. A hazai hosszú lejáratú állampapírok hozamai nem változtak érdemben az előző kamatdöntés óta. A magas külső finanszírozási képesség és az

emiatt csökkenő külső adósságállomány tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul körültekintő monetáris politikát indokol. Az előretéteknél hazai pénzpiaci reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemzik, és az inflációs nyomás tartósan mérsékelt marad. A monetáris politika horizontján a reálgazdaság dezinflációs hatása fokozatosan csökken.

A döntés megvitatása során a legtöbb tanácstag kifejtette, hogy az alapkamat tartós fenntartása összhangban van a júniusi Inflációs Jelentés előrejelzésével, valamint, hogy az előző kamatdöntés óta nem történt olyan fejlemény, amely a jelenlegi kamatszint megváltoztatását indokolná. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy az aktuális alapkamat továbbra is konzisztens az inflációs cél fenntartható elérésével. A Monetáris Tanács a júniusi Inflációs jelentés előrejelzésének ismeretében úgy ítélte meg, hogy az év eleji átmeneti lassulást követően ismét élénkül a magyar gazdaság, azonban az infláció tartósan alacsony marad és csak 2018 első felében közelíti meg az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos értéket. Néhány tanácstag kiemelte, hogy a nemzetközi folyamatok, mint például az alacsony nemzetközi inflációs és kamatkörnyezet, a Fed várható kamatpályája körüli, illetve az Egyesült Királyság EU tagságával kapcsolatos népszavazás okozta bizonytalanság óvatos monetáris politikai megközelítést indokolnak. A tanácsstagok megítélése szerint, amennyiben szükséges, nemhagyományos eszközök alkalmazása mellett is dönthetnek a jövőben. A tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a magas külső finanszírozási képesség és az emiatt csökkenő külső adósságállomány tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Több tanácstag hangsúlyozta, hogy az előretéteknél üzenetek megfelelően orientálták a piaci várakozásokat.

Mindezek figyelembe vételével a kamatcsökkentési ciklus májusi lezárását követően, az alapkamat tartását és a kamatfolyosó változatlanul hagyását minden jelenlévő tanácstag támogatta a júniusi ülésen. A Monetáris Tanács tagjai szerint a döntés összhangban van a jegybank korábbi magatartásával és kommunikációjával, valamint a piaci várakozásokkal, így erősíti a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintje és a laza monetáris kondíciók tartós fenntartása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. Amennyiben a Monetáris Tanács a jövőben szükségesnek ítéli, nemhagyományos eszközök alkalmazása mellett is dönthet.

#### **Szavazatok:**

<b>az alapkamat 0,90 százalékon tartása</b>	8	Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kocziszkó György, Matolcsy György,
---	---	--

<b>mellett:</b>		Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László
<b>az egynapos jegybanki hitel kamatának 1,15 százalékon és az egynapos jegybanki betét kamatának -0,05 százalékon tartása mellett:</b>	8	Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László
<b>ellenszavazat:</b>	0	

**Jelen voltak:**

Báger Gusztáv

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Pleschinger Gyula

Windisch László

**A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2016. július 26-án tartja, amelyről 2016. augusztus 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**