



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2018. NOVEMBER 20-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2018. december 5. 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 a belső kereslet élénkülésével párhuzamosan a hazai kibocsátás a potenciális szintje közelében alakul. A magyar gazdaság növekedése 2018-ban tovább élénkül, majd az aktuális előrejelzés feltevései mellett 2019-től fokozatosan lassul. Az inflációs cél fenntartható elérése továbbra is 2019 közepétől várható.

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) egyetlen horgonya az infláció. A Monetáris Tanács a rugalmas inflációs célkövető stratégia keretében a monetáris politika 5-8 negyedéves időhorizontján az inflációt befolyásoló valamennyi tényezőt figyelembe veszi. Ilyen tényezők lehetnek a nyersanyagárak alakulása, a külső inflációs környezet változása, a munkaerőpiaci feltételek, a reálgazdaság helyzete, az árfolyam és a hitelpiaci kondíciók alakulása. Mindezek összességét figyelembe véve értékelhető az árváltozások várható nagysága és tartóssága, amelyek a monetáris politika reakcióját is meghatározzák.

2018 októberében az infláció 3,8 százalékra, míg a maginfláció 2,6 százalékra emelkedett. Az őszi hónapokban az infláció emelkedéséhez elsősorban volatilis tételek, főként az üzemanyagárak és a feldolgozatlan élelmiszerárak megugrása, emellett a dohánytermékeket érintő jövedékiadó-emelés vártnál gyorsabb begyűrzése járult hozzá. Októberben az alapfolyamatokat megragadó mutatók emelkedtek, amit leginkább az iparcikkek áremelkedése okozott. A fogyasztóiár-index és az alapfolyamat-mutatók közötti különbség számottevő maradt. A bérek oldaláról jelentkező inflációs hatás továbbra is mérsékelt. Az előző kamatdöntés óta az olajárak csökkentek. Az eurozónában az inflációs alapfolyamatok az Európai Központi Bank (EKB) előrejelzése szerint az elkövetkező években is visszafogottak maradnak.

Az év utolsó két hónapjában az infláció mérséklődik, ugyanakkor némileg 3 százalék felett marad. Az inflációs ráta és az alapfolyamat-mutatók közötti különbség csökken az év végén. A következő hónapokban az üzemanyagárak mérséklődése az infláció csökkenésének irányába hat, miközben az alapfolyamat mutatók emelkednek. Az inflációs várakozások továbbra is alacsonyan horgonyoztak. Az előrejelzésünk szerint erősödő fogyasztás az inflációs alapfolyamatok fokozatos emelkedéséhez vezet, ami biztosítja, hogy 2019 közepétől az infláció fenntartható szerkezetben érje el a 3 százalékos célt.

2018 harmadik negyedévében az előzetes adatok alapján a hazai gazdaság dinamikusán, 4,8 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. A munkaerő iránti kereslet változatlanul erős. A munkanélküliségi ráta historikus mélypontja közelében tartózkodik. Szeptemberben a vállalati és a háztartási hitelezés is tovább bővült, ugyanakkor a vállalati hitelezés esetében a hosszú lejáratú, fix kamatozású hitelek aránya továbbra is alacsony.

Előretekintve a gazdasági növekedés az ágazatok széles körében folytatódik. A kibocsátás alakulásában változatlanul markáns szerepe lesz a belső kereslet általános erősödésének. A

Monetáris Tanács szerint a GDP-növekedés 2018-ban élénkül és 4,4 százalékon alakul, majd – az aktuális előrejelzés feltevéseinek teljesülése mellett – 2019-től fokozatosan lassul. Eközben a folyó fizetési mérleg egyenlege hosszabb távon is pozitív tartományban marad.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változó volt a nemzetközi pénzügyi piaci hangulat. A kockázatvállalási hajlandóságot a nemzetközi kereskedelempolitikával, az olasz költségvetéssel, illetve a világgazdaság növekedésének lassulásával összefüggő hírek befolyásolták. A jelenlegi volatilis nemzetközi környezet változatlanul óvatosabb megközelítést igényel. Ezen folyamatokat a jegybank az elsődleges célja, az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából értékeli, azok tartósságára helyezve a hangsúlyt. A monetáris kondíciók a piaci várakozások szerint az euroövezetben továbbra is lazák maradhatnak. Az EKB döntései jelentős hatást gyakorolhatnak az MNB monetáris politikájára.

A makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy októberben az infláció főként volatilis tételek hatására növekedett. Ugyanakkor az alapfolyamat-mutatók is emelkedtek az iparcikkek árinflációja következtében. Kiemelték, hogy az elkövetkező hónapokban a Tanács fokozott figyelemmel kíséri a maginfláció alakulását és annak inflációs kilátásokra gyakorolt hatását. A tanácstagok hangsúlyozták, hogy az inflációs folyamatok részletes elemzése és értékelése során fontos az átmeneti, valamint a tartós tényezők azonosítása, és ezek inflációs várakozásokra gyakorolt hatásának megértése. Az inflációs kilátások átfogó értékelésére a decemberi Inflációs jelentés adhat támpontot a döntéshozók számára. Több tanácstag rámutatott, hogy a nemzetközi monetáris politikai környezet alakulása és a nemzetközi pénzpiaci hangulat változékonysága továbbra is óvatos megközelítést igényel. A beérkezett adatok áttekintését követően a tanácstagok megállapították, hogy a laza monetáris politikai irányultság fenntartása továbbra is szükséges, ugyanakkor a Monetáris Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek megkezdése az inflációs kilátások függvénye.

Az MNB elsődleges célja az inflációs cél fenntartható elérése, aminek érdekében a Monetáris Tanács megítélése szerint a laza monetáris kondíciók fenntartása szükséges. A vezető jegybankok gyakorlatához hasonlóan az MNB felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára. A Monetáris Tanács a szeptemberben bemutatott eszköztár-stratégia keretében a három hónapos betéti eszközt 2018 végén kivezeti. A jövőben a kötelező tartalék veszi át az irányadó eszköz szerepét. Előretételezve a jegybank két eszköz, a forintlikviditást nyújtó swapállomány és a kamatfolyosó optimális kombinációjával alakítja ki az inflációs cél fenntartható eléréséhez szükséges monetáris kondíciókat. A hosszú hozamokra ható nemkonvencionális eszköztár finomhangolása keretében a Monetáris Tanács szeptemberi döntésének megfelelően a másodlagos piaci jelzáloglevél-vásárlások befejeződtek. Emellett 2018. év végéig lezárulnak az elsődleges piaci jelzáloglevél-vásárlások és kivezetésre kerül a monetáris politikai IRS-eszköz. Ezenkívül 2019 elején a Monetáris Tanács elindítja a Növekedési Hitelprogram Fix konstrukciót, amelynek keretében

kibocsátásra kerülő likviditást az MNB alapkamaton kamatozó preferenciális betéti eszközzel sterilizálja.

A laza monetáris kondíciók fenntartása érdekében a Monetáris Tanács az alapkamatot, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatát és az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatát 0,9 százalékon, az egynapos jegybanki betét kamatát pedig -0,15 százalékon hagyta. Emellett a Tanács szeptemberben a 2018 negyedik negyedévére megcélzott átlagos kizorítandó likviditás nagyságát változatlan mértékben, legalább 400-600 milliárd forintban határozta meg. A Monetáris Tanács legközelebb 2018 decemberében dönt a kizorítandó likviditás mennyiségéről, és ennek figyelembevételével határozza meg a jegybanki swapeszközök állományát.

A Monetáris Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek megkezdése az inflációs kilátások függvénye. Az inflációs cél fenntartható elérése továbbra is 2019 közepétől várható, aminek biztosítása érdekében a Monetáris Tanács megítélése szerint az alapkamat jelenlegi szintjének és a laza monetáris kondícióknak a fenntartása szükséges.

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 -0,15 százalékon tartása mellett:	9	Báger Gusztáv, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Parragh Bianka, Pleschinger Gyula, Windisch László
ellenszavazat:	0	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Gerhardt Ferenc

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Parragh Bianka

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2018. december 18-án tartja, amelyről 2019. január 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.