



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2018. OKTÓBER 16-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2018. november 7. 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 szeptemberében az infláció 3,6 százalékra, míg a maginfláció 2,4 százalékra emelkedett. Az árszínvonal növekedéséhez volatilis tételek, főként az üzemanyagárak és a feldolgozatlan élelmiszerárak megugrása, emellett a dohánytermékeket érintő jövedékiadó-emelés járult hozzá. Az alapfolyamat-mutatók a várakozásainknak megfelelően nem változtak érdemben, stabilan 2,5 százalék körül alakultak. Mind az indirekt adóktól szűrt maginfláció, mind a ritkán változó árú termékek inflációja stagnált, míg a keresletérzékeny termékek inflációja enyhén emelkedett. Ezzel a fogyasztóiár-index és az alapfolyamat-mutatók közötti különbség tovább nőtt. A bérek oldaláról jelentkező inflációs hatás továbbra is mérsékelte. Az előző kamatdöntés óta az olajárak emelkedtek. Az eurozónában az inflációs alapfolyamatok az Európai Központi Bank (EKB) előrejelzése szerint az elkövetkező években is visszafogottak maradnak.

A szeptemberi előrejelzés feltevéseinek teljesülése mellett a fogyasztóiár-index rövid távon még 3 százalék felett marad. Az őszi hónapoktól kezdődően az üzemanyag- és a feldolgozatlan élelmiszerárak mellett a jövedéki adó emelése is az infláció növekedése irányába hat, miközben az adószűrt maginfláció stabilan 2,5 százalék körül alakul. Az alacsony horgonyzott inflációs várakozások mellett másodkörös hatásokra nem számítunk. Az előrejelzésünk szerint erősödő fogyasztás az inflációs alapfolyamatok fokozatos emelkedéséhez vezet. Az átmeneti hatások kifutásával az inflációs ráta újból csökken és az inflációs alapfolyamatok emelkedése biztosítja, hogy 2019 közepétől az infláció fenntartható szerkezetben érje el a 3 százalékos célt.

2018 második negyedévében a hazai gazdaság dinamikusán, 4,9 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. A konjunktúra adatok továbbra is élénk gazdasági növekedést vetítenek előre. A munkaerő iránti kereslet változatlanul erős. A munkanélküliségi ráta historikus mélypontra csökkent. Augusztusban a vállalati és a háztartási hitelezés is tovább bővült, ugyanakkor a vállalati hitelezés esetében a hosszú 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 bővülése 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 összességében romlott a nemzetközi pénzügyi piaci hangulat. A kockázatvállalási hajlandóságot a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikájával kapcsolatos várakozások, illetve a nemzetközi kereskedelempolitikával és az olajkínálat alakulásával, valamint az olasz költségvetéssel 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 az euroövezetben továbbra is lazák maradhatnak. Az EKB döntései jelentős hatást gyakorolhatnak az MNB monetáris politikájára.

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa a korábban meghozott döntésével, a hosszútávú nemzet- és gazdaságstratégiai célokat szem előtt tartva, az ország aranytartalékát jelentősen növelte. Az aranytartalék szintje a korábbi 3,1 tonnáról 2018 októberében 31,5 tonnára emelkedett. 1986 óta most először vásárolt újra aranyat a Magyar Nemzeti Bank. Az aranytartalék állományának fizikai formában történt jelentős növelését követően annak hazaszállítása már megvalósult.

A makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A szeptemberi infláció némileg meghaladta, míg az alapfolyamat-mutatók megfeleltek a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésének. Több tanácstag hangsúlyozta, hogy az elmúlt időszakban az infláció emelkedését főként volatilis tételek okozták. Néhány tanácstag meglátása szerint az olajárak volatilitása az elmúlt időszakban főként geopolitikai események hatására növekedett. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy a nyersanyagárak emelkedésének az inflációs alapfolyamatokra gyakorolt hatását kiemelten kell figyelni, továbbá a beérkező adatokat a tartósabb inflációs hatások alapján szükséges értékelni. Mindezek mellett a tanácstagok a múltbeli tapasztalatokat figyelembe véve megjegyezték, hogy az inflációs várakozások alakulása kiemelt fontosságú. A várakozások továbbra is alacsony szinten horgonyoztak.

A tanácstagok egyetértettek abban, hogy a laza monetáris politikai irányultság fenntartása továbbra is szükséges. Emellett kiemelték, hogy a szeptemberi döntéssel a Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek megkezdése az inflációs kilátások függvénye. A tanácstagok megítélése szerint a megújult eszköztár megfelelő mozgásteret biztosít ahhoz, hogy a jegybank kellő óvatossággal és rugalmassággal tudjon reagálni a makrogazdasági és pénzügyi piaci környezetben bekövetkező változásokra.

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 kiszorítandó likviditás nagyságát változatlan mértékben, legalább 400-600 milliárd forintban határozta meg. A Monetáris Tanács legközelebb 2018 decemberében dönt a kiszorítandó 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. november 20-án tartja, amelyről 2018. december 5-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.