



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2016. JÚLIUS 26-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2016. augusztus 10. 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 elmarad a jegybanki céltól. A hazai reálgazdasági környezet dezinflációs hatása előretekinve fokozatosan csökken.

2016 júniusában az éves infláció nem változott, a maginfláció 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 változatlanul erőteljes, 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.

A Monetáris Tanács szerint a hazai gazdaság növekedése az átmeneti hatások után újból élénkül. A kiskereskedelmi forgalom a tavaszi hónapokban is dinamikus bővülést mutatott. Az ipari termelés májusban számottevően emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A háztartások fogyasztásának további élénkülése várható a következő negyedévekben. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, így a foglalkoztatottak számának emelkedése mellett a munkanélküliségi ráta májusban tovább csökkent. Az idei gazdasági növekedés időbeli alakulását kettősség jellemzi, az év eleji átmeneti mérsékelt dinamikát követően a gazdasági növekedés elsősorban belső keresleti tételekre támaszkodva ismét élénkül. Az év eleji negatív egyedi hatások kifutása, valamint a jegybanki és a kormányzati növekedésösztönző intézkedések egyaránt a gazdasági növekedés újbóli élénkülését eredményezik. A Növekedési Hitelprogram bővítése, a Növekedéstámogató Program, valamint a lakásépítéseket ösztönző és az EU-források dinamikus lehívását segítő kormányzati intézkedések összességében elérhetővé teszik a 3 százalékos körüli növekedési ütem fennmaradását.

Az év eleji mérsékeltbb gazdasági növekedés átmenetileg nyitottabb kibocsátási rést eredményez, ugyanakkor a növekedés újbóli gyorsulása és a jövő évi költségvetés keresletösztönző hatása a 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 pénzügyi piacokat, amit főként az Egyesült Királyság európai uniós tagságáról szóló népszavazás eredményével és a kilépés körüli bizonytalansággal kapcsolatos hírek befolyásoltak. A hazai pénzügyi piacok a turbulens globális pénzügyi hangulatban is stabilnak mutatkoztak. Az előző kamatdöntés óta a hozamgörbe teljes szakaszán csökkenés volt megfigyelhető. A magas külső finanszírozási képesség és az emiatt csökkenő külső adósságállomány tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. A Monetáris Tanács korábbi jelzését követve a monetáris politikai eszköztár júliusban bejelentett módosítása a sérülékenység további csökkentését és a hitelezés

ösztönzését célzott, nemhagyományos eszközökkel támogatja. A bejelentett intézkedés hatásainak vizsgálatára, illetve a változékony nemzetközi pénzügyi környezetre tekintettel a Magyar Nemzeti Bank továbbra is kiemelt figyelemmel kíséri a bankközi hozamok alakulását, valamint a pénzügyi és állampapír-piaci fejleményeket. A három hónapos betét év végi elvárt szintjére és az igénybevétel operatív részleteire vonatkozó döntését a Monetáris Tanács szeptemberben hozza meg. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul körültekintő monetáris politikát indokol. Az előretekintő hazai pénzügyi 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 infláció tartósan mérsékelt marad. A monetáris politika horizontján a reálgazdaság dezinflációs hatása fokozatosan csökken.

A döntés megvitatása során a makrogazdasági fejleményeket áttekintve a tanácsstagok egyetértettek abban, hogy az előző kamatdöntés óta nem történt olyan fejlemény, amely a jelenlegi kamatszint megváltoztatását indokolná. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a magyar gazdaság fundamentumai erősek és az aktuális alapkamat továbbra is konzisztens az inflációs cél fenntartható elérésével. Több tanácsstag is kiemelte, hogy az eszköztár júliusban bejelentett módosítására a hazai pénzügyi szektor a várt módon reagált, ugyanakkor a bankközi hozamok alakulását, valamint a pénzügyi és állampapír-piaci fejleményeket a jövőben is kiemelt figyelemmel kell kísérni. A tanácsstagok részletesen megvitatották az Egyesült Királyság európai uniós tagságáról szóló népszavazás eredményét követő globális pénzügyi hatásokat és egyetértettek abban, hogy a hazai pénzügyi piacok a nemzetközi turbulenciák ellenére is stabilnak mutatkoztak. Néhány tanácsstag kiemelte, hogy az alacsony nemzetközi inflációs és kamatkörnyezet, továbbá a brit népszavazás közvetlen, illetve közvetett hatásai, valamint például az olasz bankrendszer nemteljesítő hitelállományával összefüggő bizonytalanságok összességében óvatos monetáris politikai megközelítést indokolnak.

Mindezek figyelembe vételével az alapkamat tartását és a kamatfolyosó változatlanul hagyását minden jelenlévő tanácsstag támogatta. 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.

**Szavazatok:**

<b>az alapkamat 0,90 százalékon tartása mellett:</b>	7	Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kocziszky György, Matolcsy György, 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>	7	Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
<b>ellenszavazat:</b>	0	

**Jelen voltak:**

Báger Gusztáv

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kocziszky György

Matolcsy György

Pleschinger Gyula

Windisch László

**A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2016. augusztus 23-án tartja, amelyről 2016. szeptember 7-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**