



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2016. SZEPTEMBER 20-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2016. október 12. 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 az év eleji átmeneti lassulást követően az év hátralevő részében folytatódik a magyar gazdaság élénkülése. A gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemzik, az infláció tartósan elmarad a jegybanki céltól. A hazai reálgazdasági környezet dezinflációs hatása előretételezve fokozatosan csökken.

2016 augusztusában a fogyasztói árak enyhén alacsonyabbak voltak, mint egy évvel korábban. A maginfláció némileg mérséklődött az előző hónapoz képest. Az alapfolyamatot jellemző mutatók továbbra is mérsékelt inflációs környezetet jeleznek. A következő hónapokban az infláció várhatóan fokozatosan pozitív tartományba emelkedik. 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 közepére ér annak közelébe.

2016 második negyedében a hazai gazdaság növekedése a jegybanki várakozásoknak megfelelően újból élénkült. A növekedést elsősorban a végső fogyasztás és a nettó export, termelési oldalról a belső kereslet élénkülésével bővülő szolgáltatások, valamint az ipari és a mezőgazdasági teljesítmény korrekciója támogatta. A nemzetgazdasági beruházások tovább mérséklődtek az előző év azonos időszakához képest, amely főként az EU forrásokból finanszírozott állami beruházások visszaesésének következménye. A kiskereskedelmi forgalom júliusban is bővülést mutatott. A háztartások fogyasztásának további élénkülése várható a következő negyedekben. Az ipari termelés júliusban mérséklődött az előző év azonos időszakához képest, amelyet a feldolgozóipari alágazatok hosszabb nyári gyárleállásai okoztak. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, így a foglalkoztatottak száma ismét emelkedett, miközben a munkanélküliségi ráta változatlanul alacsony szinten alakul. Az idei gazdasági növekedés időbeli alakulását kettősség jellemzi, az év eleji átmeneti mérsékelt dinamikát követően a gazdasági növekedés elsősorban belső keresletre támaszkodva ismét élénkül. A Növekedési Hitelprogram bővítése, a Növekedéstámogató Program, a monetáris politika lazító lépései valamint a kormányzati intézkedések összességében elérhetővé teszik a gazdaság 3 százalék körüli növekedését.

Az év eleji mérsékelt gazdasági növekedés átmenetileg nyitottabb kibocsátási rést eredményezett, ugyanakkor a növekedés újbóli gyorsulása és a jövő évi költségvetés keresletösztönző hatása a záródás irányába hat. A javuló jövedelmi folyamatok és a hitelezés élénkülése segíti a lakossági fogyasztás bővülését, amely a következő években erőteljesen ösztönzi a gazdaság növekedését.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változó volt a globális pénzügyi hangulat, melyet főként az USA és az eurozóna makrogazdasági adatai és a globálisan meghatározó jegybankok további lépéseivel kapcsolatos várakozások alakítottak. A Monetáris Tanács korábbi, a monetáris

politikai eszköztár módosításáról szóló bejelentésének hatására július óta a hazai rövid és közepes lejáratú állampapírpiazi és bankközi hozamok számottevően csökkentek. Ugyanakkor az előző kamatdöntés óta eltelt hetekben nem változtak jelentős mértékben, míg a forint árfolyama változatlanul stabilan alakult. A magas külső finanszírozási képesség és az emiatt csökkenő külső adósságállomány tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Ezek nagyban hozzájárultak ahhoz is, hogy az S&P – a nagy hitelminősítő intézmények közül másodikként – befektetésre ajánlott kategóriába emelte vissza Magyarország adósbesorolását. Az előretekintő hazai pénzügyi reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek. Mindemellett a Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul körültekintő monetáris politikát indokol.

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 tanácstagok a szeptemberi Inflációs jelentés alapján áttekintették a makrogazdasági folyamatokat és egyetértettek abban, hogy a magyar gazdaság fundamentumai és az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából az előző kamatdöntés óta nem történt olyan fejlemény, amely a jelenlegi kamatszint megváltoztatását indokolná. Az alapkamat tartása mellett szól továbbá a globálisan alacsony kamat- és inflációs környezet. Több tanácstag kiemelte, hogy az alapkamat változatlanul hagyása összhangban van a Monetáris Tanács korábbi kommunikációjával és a piaci várakozásokkal, valamint a magyar államadósság újabb felminősítésével. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy az eszköztár-átalakításnak köszönhetően a három hónapos betéti eszköz korlátozásán keresztül lehetőség nyílik a monetáris kondíciók célzott alakítására. Mindezek figyelembe vételével az alapkamat tartását és a kamatfolyosó változatlanul hagyását minden jelenlévő tanácstag támogatta.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintjének tartós fenntartása és a monetáris kondícióknak a betéti eszköz korlátozásával történő lazítása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. Amennyiben a későbbiekben az inflációs cél elérése a monetáris kondíciók további lazítását indokolja, a Monetáris Tanács kész a három hónapos betéti állomány erőteljesebb korlátozására.

#### Szavazatok:

<b>az alapkamat 0,90 százalékon tartása mellett:</b>	8	Báger Gusztáv, Cinkotai János, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László
--	---	---

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

**Jelen voltak:**

Báger Gusztáv

Cinkotai János

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Pleschinger Gyula

Windisch László

**A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2016. október 25-én tartja, amelyről 2016. november 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**