



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2017. ÁPRILIS 25-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2017. május 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 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 előrejelzési időszakban élénkül a magyar gazdaság növekedése. A gazdaságban vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el a jegybanki célt.

2017 márciusában az infláció 2,7 százalékra mérséklődött, ami elmaradt a márciusi Inflációs jelentés előrejelzésétől. Az eltérést a volatilis árdinamikájú szezonális élelmiszerek, valamint a jövedékiadó-emelés ellenére csökkenő árú dohánytermékek okozták. Az alapfolyamatot jellemző mutatók a várakozásoknak megfelelően stabilan alakultak. A következő hónapokban az év eleji bázishatások kifutásával folytatódhat az infláció csökkenése. A foglalkoztatás dinamikus bővülése, a feszes munkaerőpiac és a tavaly év végi bérmegállapodás következtében a nemzetgazdaságban fizetett bérek növekedési üteme tovább élénkül, aminek költségnövelő hatását ellensúlyozza a munkáltatói járulék-csökkentés és a vállalati nyereségadókulcs mérséklése. Mindez a lakossági fogyasztás bővülésén keresztül kisebb részben a maginfláció növekedéséhez, nagyobb részben a külkereskedelmi mérlegtöbblet csökkenéséhez vezet. Előrejelzésünk szerint az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos értéket.

2016 negyedik negyedében folytatódott a hazai gazdaság növekedése, a havi indikátorok 2017. első negyedévére is érdemi bővülést jeleznek. 2017. februárban az ipari termelés részben naptárhatás következtében jelentősen emelkedett. Az előző évi erős visszaesést követően az építőipari termelés februárban is számottevően nőtt és az elkövetkező hónapokban várhatóan tovább emelkedik. Februárban a kiskereskedelmi forgalom enyhén bővült. Az import értékének bővülése meghaladta az exportét, így februárban csökkent a külkereskedelmi többlet. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, ugyanakkor a foglalkoztatottság enyhén mérséklődött, miközben a munkanélküliségi ráta historikusan alacsony szinten alakul. A gyors bérkirámlással párhuzamosan a háztartások fogyasztásának dinamikus növekedése várható, amelyet a korábbi évek elhalasztott fogyasztásának pótlása is támogat. A folyó fizetési mérleg többlete az erősödő belső kereslet hatására az előrejelzési horizonton jelentősen mérséklődik.

A 2013 júniusában elindított Növekedési Hitelprogram 2017. március végén lezárult. A program kivezetését követően a piaci hitelezésre való átállást a Piaci Hitelprogram biztosítja, amelynek eredményeként a Monetáris Tanács várakozása szerint fennmarad a kv-hitelezés 5-10 százalék közötti bővülése. Az idei évi gazdasági növekedést a költségvetés és az EU-s forrásoknak a beruházásokat élénkítő hatása is támogatja. A Monetáris Tanács a következő években stabilan 3-4 százalék közötti éves növekedésre számít, amihez nagyban hozzájárulnak az MNB és a kormány növekedésösztönző programjai.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változóképpen alakult a nemzetközi pénzügyi hangulat. A Fed márciusi döntéséről szóló jegyzőkönyvének megjelenése után növekedett a kockázatkerülés. A cseh jegybank április elején eltörölte az euróval szembeni árfolyampadlót, a lépést mérsékelt devizapiaci reakciók követték. A fejlett piaci tőzsdeindexek és a hosszú lejáratú

állampapírhozamok mérséklődtek. A három hónapos betét állományának korlátozása miatt kiszoruló likviditás továbbra is jelentős hatást gyakorolt a hazai pénzügyi hozamokra, így a három hónapos BUBOR historikus mélypontjára, 16 bázispontra süllyedt. A bankközi hozamgörbe lefelé tolódott. A rövid és hosszú állampapírpiazi hozamok egyaránt csökkentek.

A magas külső finanszírozási képesség és a külső adósságállomány csökkenése tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Az előretekintő hazai pénzügyi reálkamatok az elmúlt évek során jelentősen csökkentek és várhatóan hosszabb ideig negatív tartományban maradnak. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul körültekintő monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságban vannak még kihasználatlan kapacitások, de ezek a kibocsátás növekedésével fokozatosan megszűnnek. Az előrejelzési időszakban az infláció fenntarthatóan 2018 első felétől éri el a jegybanki célt.

A döntés megvitatása során a Monetáris Tanács úgy ítélte meg, hogy az előző kamatdöntés óta a magyar gazdaság fundamentumai és az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából nem történt olyan fejlemény a gazdasági folyamatokban, amely a jelenlegi alapkamat, illetve a kamatfolyosó szintjének megváltoztatását indokolná. A tanácstagok kiemelték, hogy a változatlan alapkamat összhangban van a márciusi előrejelzés alappályájával, a beérkezett adatokkal, valamint a Monetáris Tanács korábbi kommunikációjával és a piaci várakozásokkal. Több tanácstag megemlítette, hogy az elkövetkező időszakban az alapkamat tartós tartása mellett nagy hangsúlyt érdemes fektetni a jegybanki eszköztár átalakításával elért laza monetáris kondíciók tartós fenntartására is. Emellett több tanácstag is hangsúlyozta, hogy az inflációs alapfolyamatok nem változtak, ugyanakkor néhány tanácstag megjegyezte, hogy a beérkezett inflációs mutatók elmaradtak a várakozástól, a béremelkedés hatásai pedig egyelőre nem jelentkeztek az inflációban. Néhányan hozzátették, hogy kiemelt figyelemmel kell követni a hazai és nemzetközi inflációs folyamatokat és a nemzetközi környezet esetleges hatásait az infláció alakulására.

A Monetáris Tanács a három hónapos betétállományra bevezetett korlátot és annak esetleges jövőbeli változtatását az eszköztár szerves részének tekinti. A jegybank továbbra is a pénzügyi hozamokon keresztül kívánja elérni a laza monetáris kondíciók fenntartását és a gazdasági növekedés ösztönzését. A Monetáris Tanács arra törekszik, hogy a három hónapos betétállományra bevezetett korlátozás hatékonyan fejtsse ki az elvárt hatást. Mindezek figyelembe vételével az alapkamat, az egynapos betéti kamat, az egynapos hitelkamat, illetve az egyhetes hitelkamat tartását minden tanácstag támogatta.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintjének és a jegybanki eszköztár átalakításával elért laza monetáris kondícióknak a tartós fenntartása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. A Monetáris Tanács figyelemmel kíséri a monetáris kondíciók alakulását és a piaci fejleményeket. Amennyiben az infláció tartósan elmarad az inflációs céltől, a Monetáris Tanács kész a monetáris kondíciók további lazítására nem-hagyományos, célzott eszközök alkalmazásával.

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 -0,05 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 kamat-meghatározó ülését 2017. május 23-án tartja, amelyről 2017. június 7-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.