



# HÁTTÉRBE SZÉLGETÉS A MONETÁRIS TANÁCS 2023. NOVEMBER 21-I DÖNTÉSE UTÁN

---





- **A Tanács lépésről lépésre, körültekintően, adatvezérelt módon, az inflációs pályát befolyásoló tényezők és a kockázati környezet alakulásának függvényében dönt.**
- **A makrogazdasági folyamatok továbbra is trendszerű javulást mutatnak: az infláció egyszámjegyű, a külső egyensúlyi pozíciónk tovább javul, kikerültünk a recesszióból.**
- **Nem dőlhetünk hátra, nem hirdethetünk túl korán győzelmet az infláció felett! A dezinflációt 2024-ben is folytatni kell!**
- **A fegyelmezett monetáris politika fenntartására van szükség az árstabilitás elérése érdekében.**
- **Az erőteljes dezinfláció és a pénzügyi piacok stabilitása lehetővé teszi, hogy az MNB folytassa alapkamat-csökkentési ciklusát.**
- **A külső kockázatok miatt indokolt az óvatos megközelítés fenntartása. Ezért a Tanács a mai ülésén az alapkamatot 75 bázisponttal 11,50 százalékra csökkentette.**
- **A Tanács az ülés során három opciót tárgyalt (-50, -75, -100 bp). A kamatcsökkentés mértékét illetően egyhangú döntés született.**
- **A dezinfláció gyorsulásával a hazai reálkamat tovább emelkedett. A pozitív reálkamat segíti az infláció további csökkenését.**
- **Az irányadó ráta év végére 11 százalék alá csökkenhet, és 2024 februárjában egyszámjegyű lehet.**

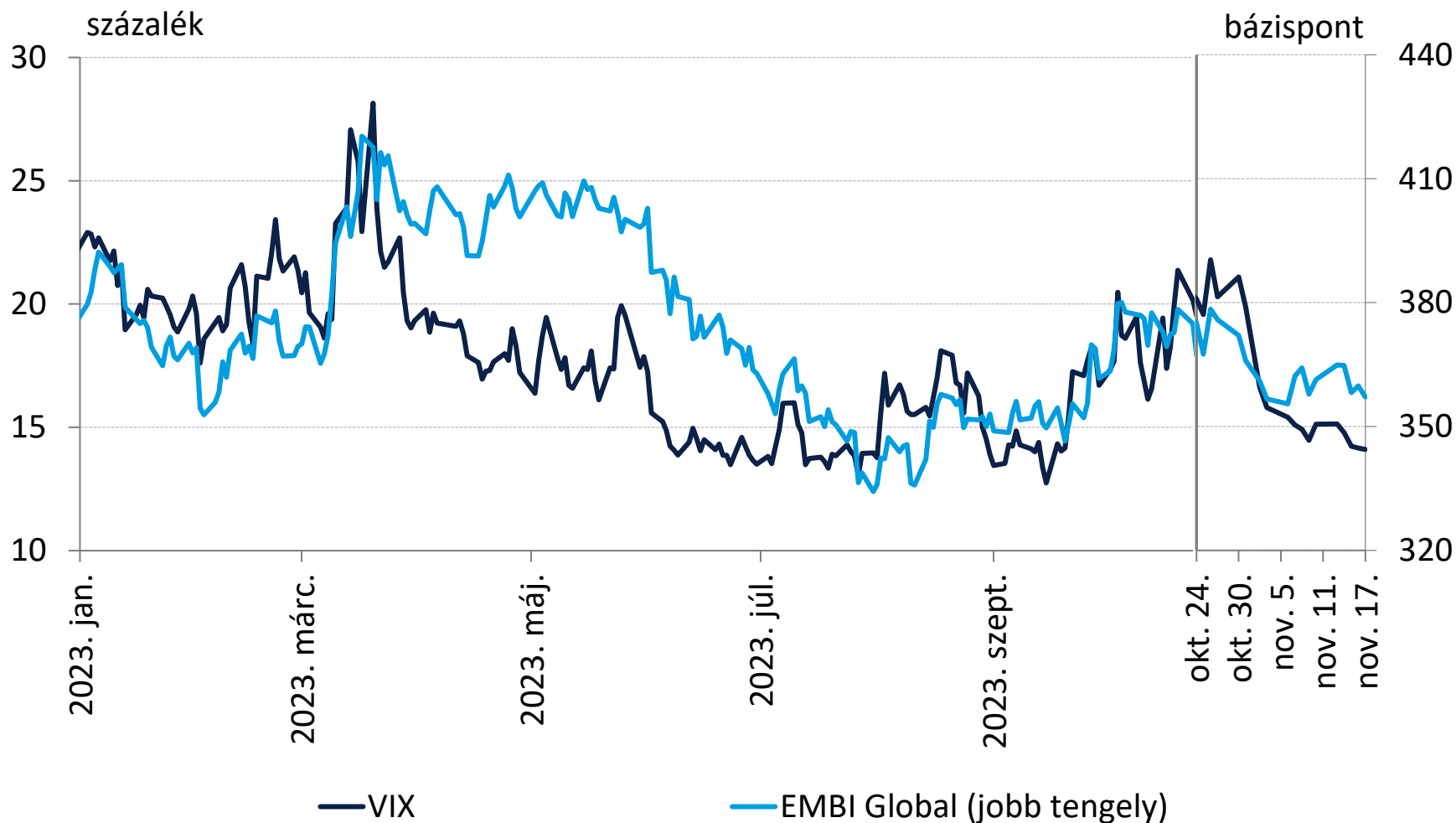


- **Az infláció októberben 9,9 százalékra csökkent, ezzel az áremelkedés üteme 9 hónappal az év eleji inflációs csúcstól követően újra egyszámjegyű tartományba mérséklődött. Az infláció év végén 7 százalék körül alakul.**
- **A rövid bázisú árazási mintázatok már 2020 előtti képet mutatnak.**
- **Visszatért a gazdasági növekedés. A GDP a harmadik negyedévben 0,9 százalékkal emelkedett negyedév/negyedév összevetésben. A magas frekvenciás adatok alapján a hazai gazdasági teljesítmény az év végén várhatóan tovább élénkül.**
- **A külső egyensúlyi pozíciók gyors és jelentős javulást mutat. Szeptemberben a folyó fizetési mérleg egyenlege ismét többlettel zárt, előretekintve a korábban vártnál is nagyobb mértékben javulhat.**
- **Az előző kamatdöntés óta a kockázatvállalási hajlandóság összességében javult. A fejlett piaci hosszú hozamok korrigáltak, ugyanakkor az elmúlt években tapasztalathoz képest továbbra is magasabb szinteken alakulnak.**
- **A globális bizonytalanság a geopolitikai feszültségek és a nemzetközi kockázatok fokozódásával párhuzamosan növekszik, ami óvatos megközelítést tesz indokolttá.**



# MAKROGAZDASÁGI HELYZETKÉP ÉS KILÁTÁSOK

# A NEMZETKÖZI BEFEKTETŐI HANGULAT JAVULT, AZONBAN A KOCKÁZATOK TOVÁBBRA IS VELÜNK VANNAK



## A VIX INDEX ÉS AZ EMBI GLOBAL MUTATÓ ALAKULÁSA

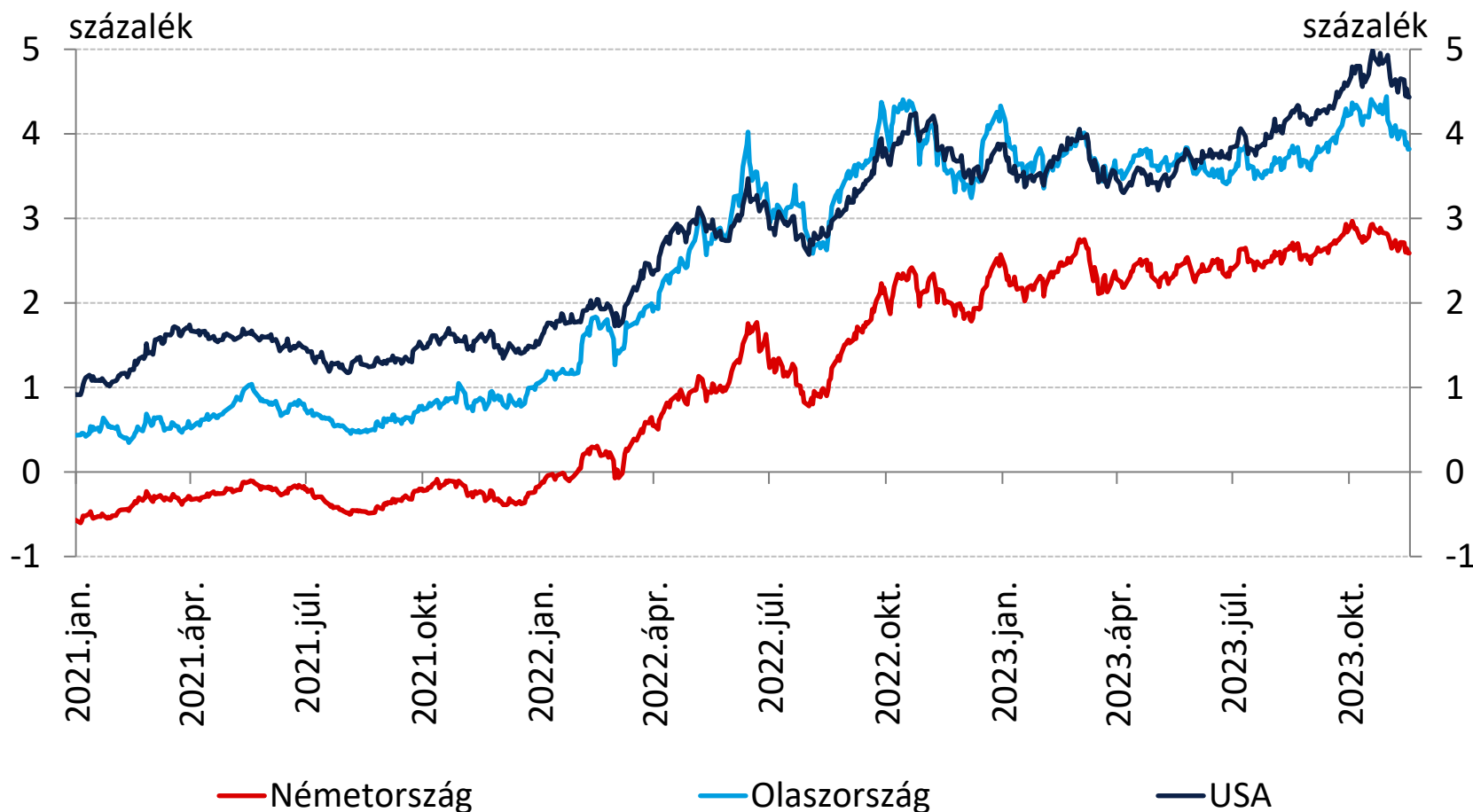
Megjegyzés | A VIX index és az EMBI Global kötvénypiaci felár emelkedése kedvezőtlenebb befektetői hangulatot jelez.

Forrás | Bloomberg

# A FEJLETT PIACOK HOSSZÚ HOZAMAI KORRIGÁLTAK, AZONBAN TOVÁBBRA IS MAGAS SZINTEKEN ALAKULNAK



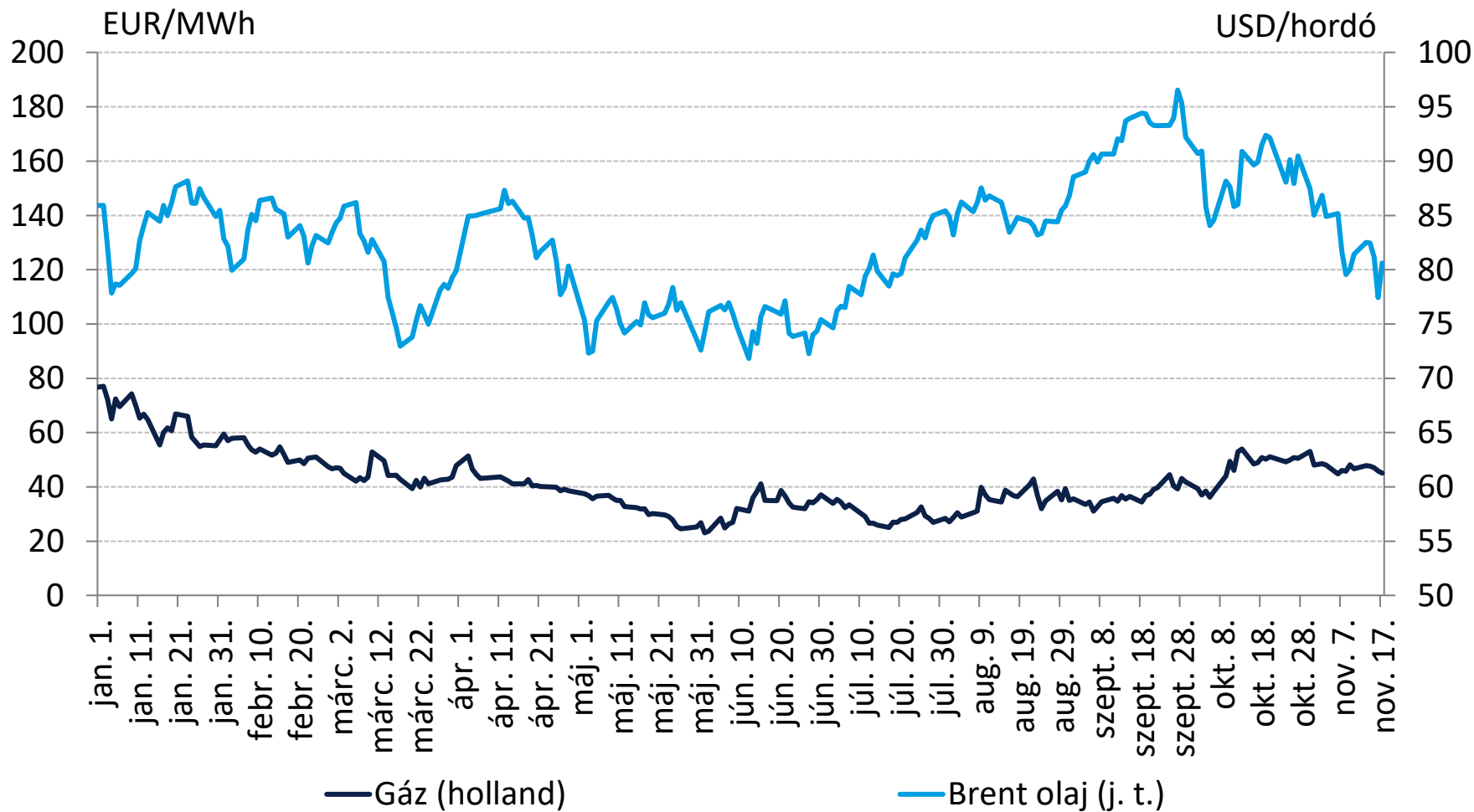
A nemzetközi kilátásokat jelentős kockázatok övezik.



A TÍZÉVES ZÉRÓKUPON-ÁLLAMPAPÍRHOZAMOK ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg

# AZ OLAJ VILÁGPIACI ÁRA A GEOPOLITIKAI KONFLIKTUSOK MELLETT IS CSÖKKENT



AZ OLAJ- ÉS GÁZÁRAK VÁLTOZÁSA

Forrás | Bloomberg

# A NEMZETKÖZI KOCKÁZATOK TOVÁBBRA IS ÓVATOSSÁGRA INTENEK



**Geopolitikai feszültségek,  
szankciók**

**Energia- és  
nyersanyagpiaci sokkok**



**Recessziós félelmek,  
munkaerőpiaci  
feszültségek**

**Fegyveres konfliktusok,  
nukleáris fegyverkezés**



**A megnövekedett kockázatok volatilissé, nehezen kiszámíthatóvá teszik a folyamatokat, ami óvatos megközelítést indokol.**

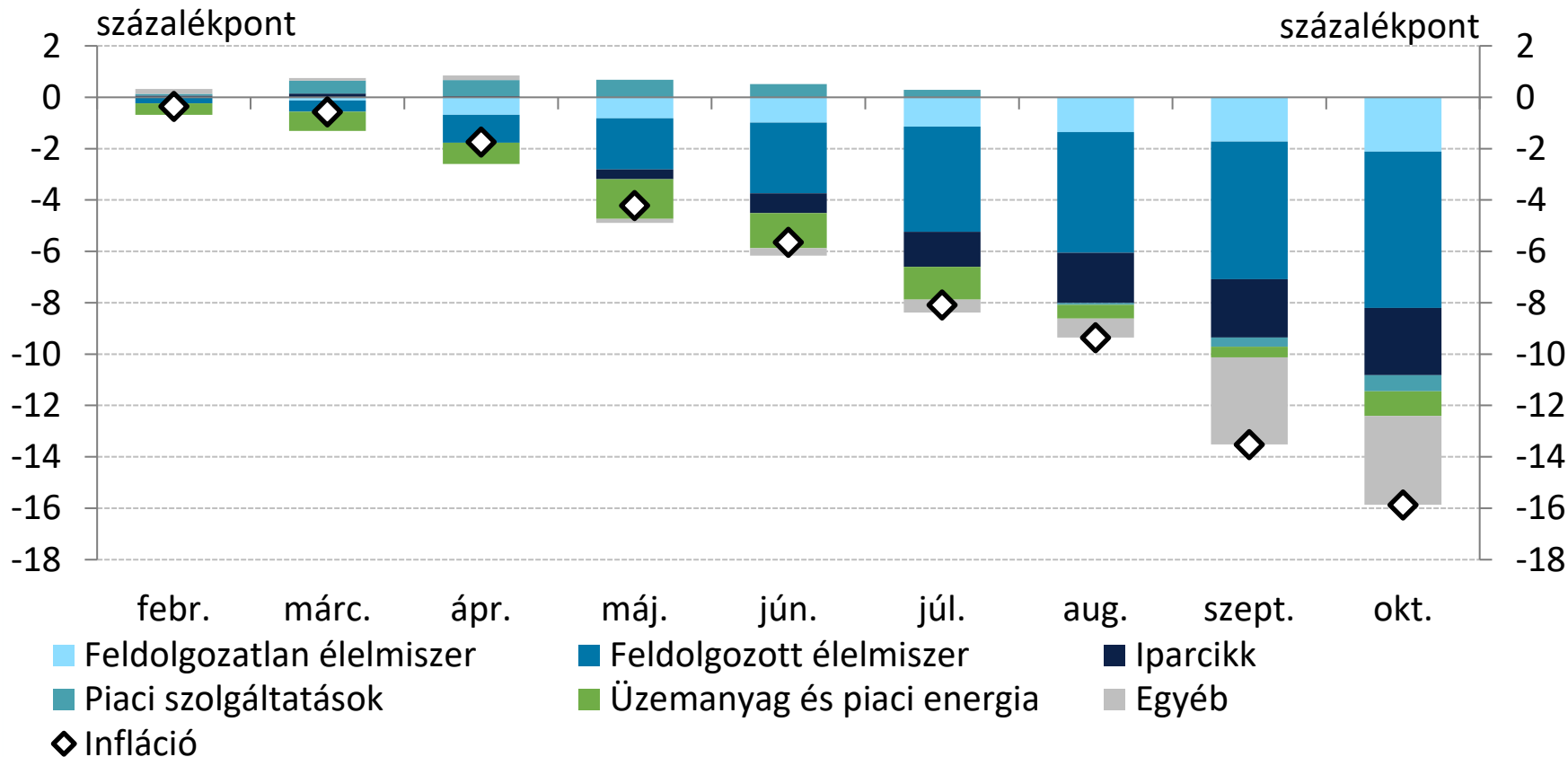




# 9 HÓNAPPAL AZ ÉV ELEJI CSÚCSOT KÖVETŐEN EGYSZÁMJEGYŰ TARTOMÁNYBA CSÖKKENT AZ INFLÁCIÓ



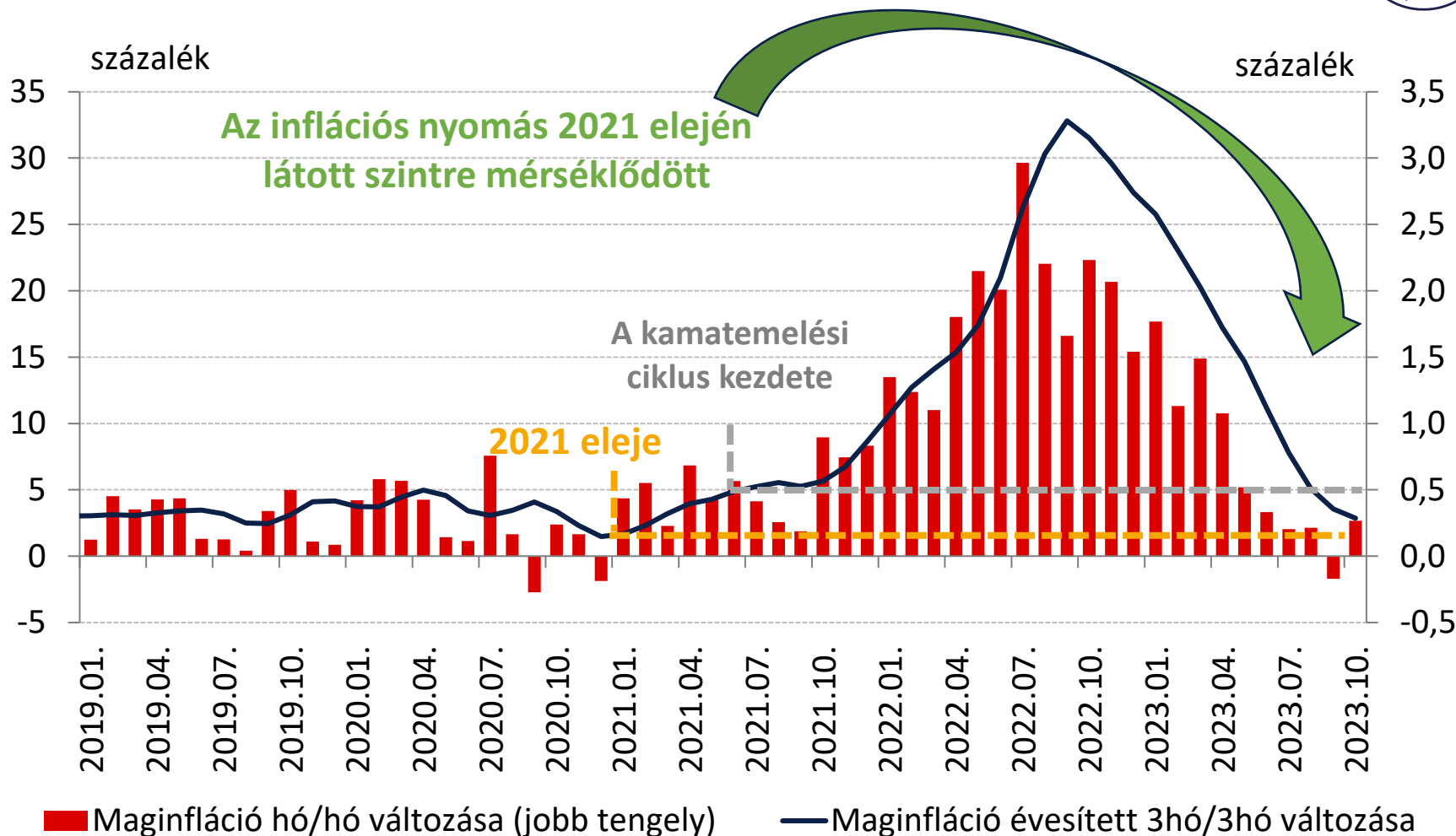
Októberben a fogyasztói árak éves összevetésben 9,9 százalékkal emelkedtek.



AZ INFLÁCIÓ 2023. JANUÁRI CSÚCSÉRTÉKHEZ KÉPESTI VÁLTOZÁSÁNAK DEKOMPOZÍCIÓJA

Forrás | KSH, MNB

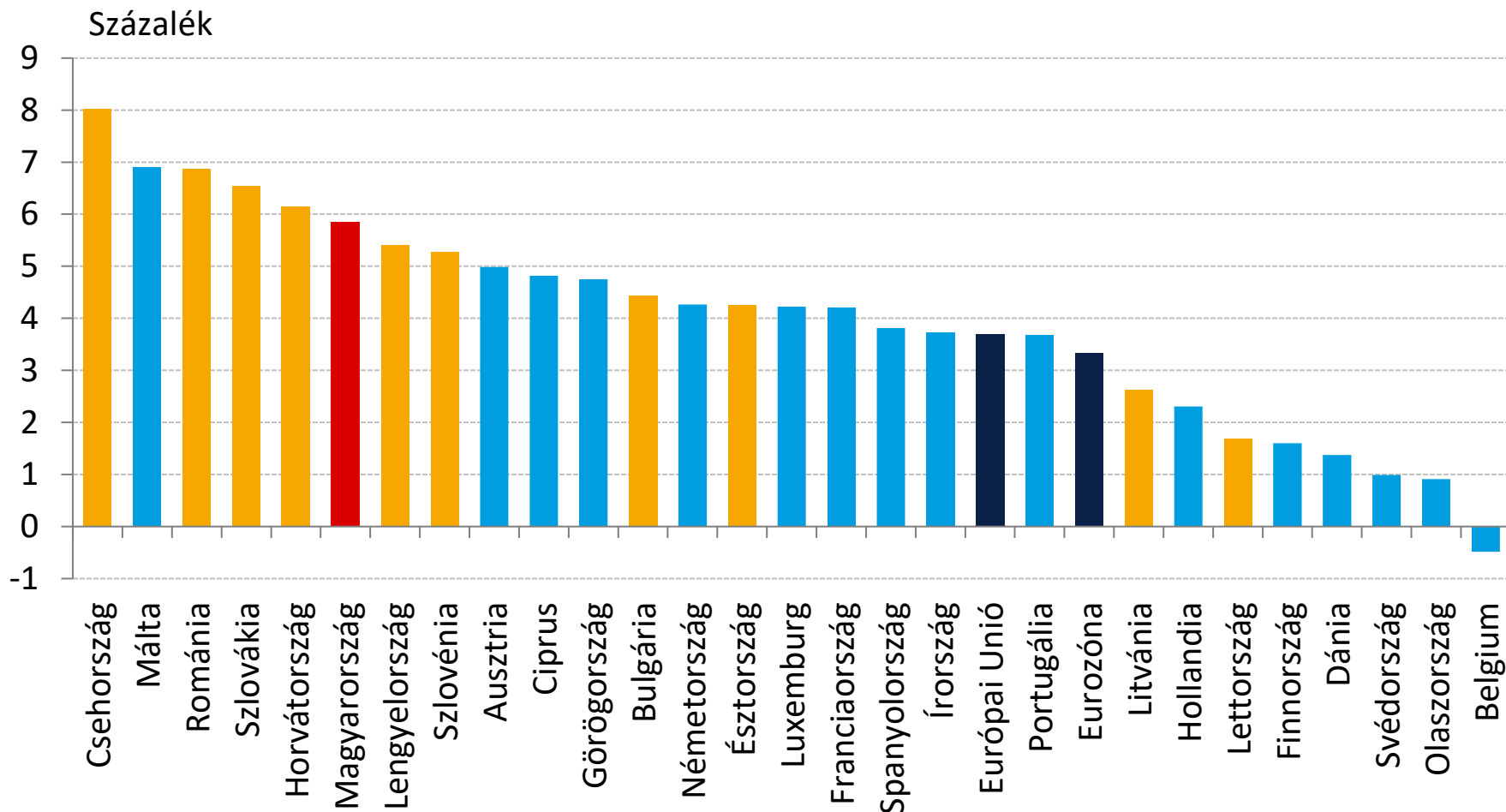
# A RÖVID BÁZISÚ ÁRAZÁSI MINTÁZATOK MÁR 2020 ELŐTTI KÉPET MUTATNAK



AZ INFLÁCIÓS ALAPFOLYAMATOK RÖVID BÁZISÚ MUTATÓI

Forrás | KSH, MNB-számítás

# AZ ÉV ELEJE ÓTA VÉGBEMENT ÁREMELKEDÉS A VISEGRÁDI ORSZÁGOKÉHOZ HASONLÓ, ÍGY ÉV VÉGÉRE A RÉGIÓS MEZŐNYBE ÉRNET A MAGYAR INFLÁCIÓ

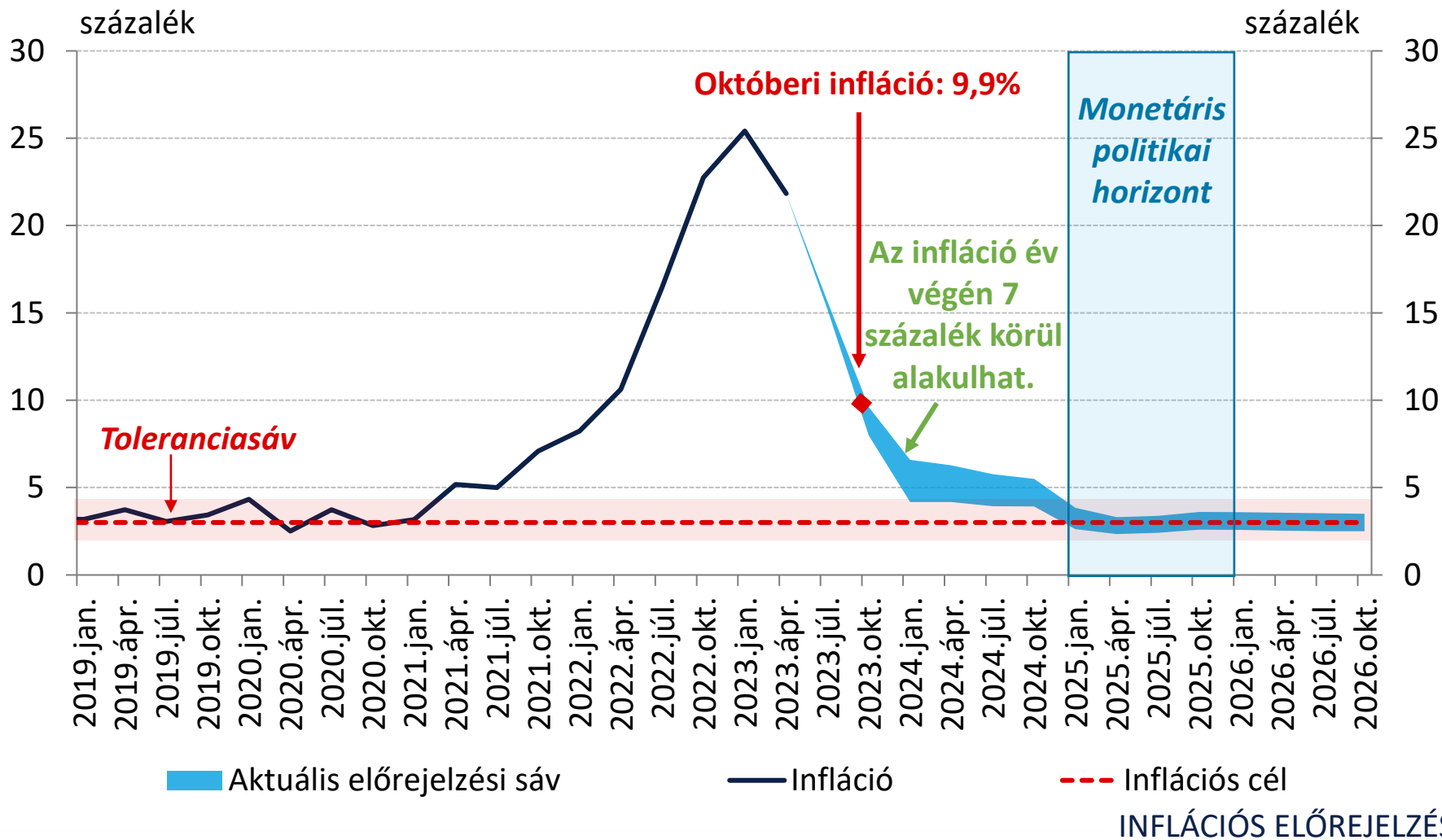


2022. DECEMBERHEZ KÉPESTI ÁRVÁLTOZÁS ALAKULÁSA AZ EURÓPAI UNIÓ ORSZÁGAIBAN  
(2023. OKTÓBER)

Megjegyzés | HICP adatok alapján.

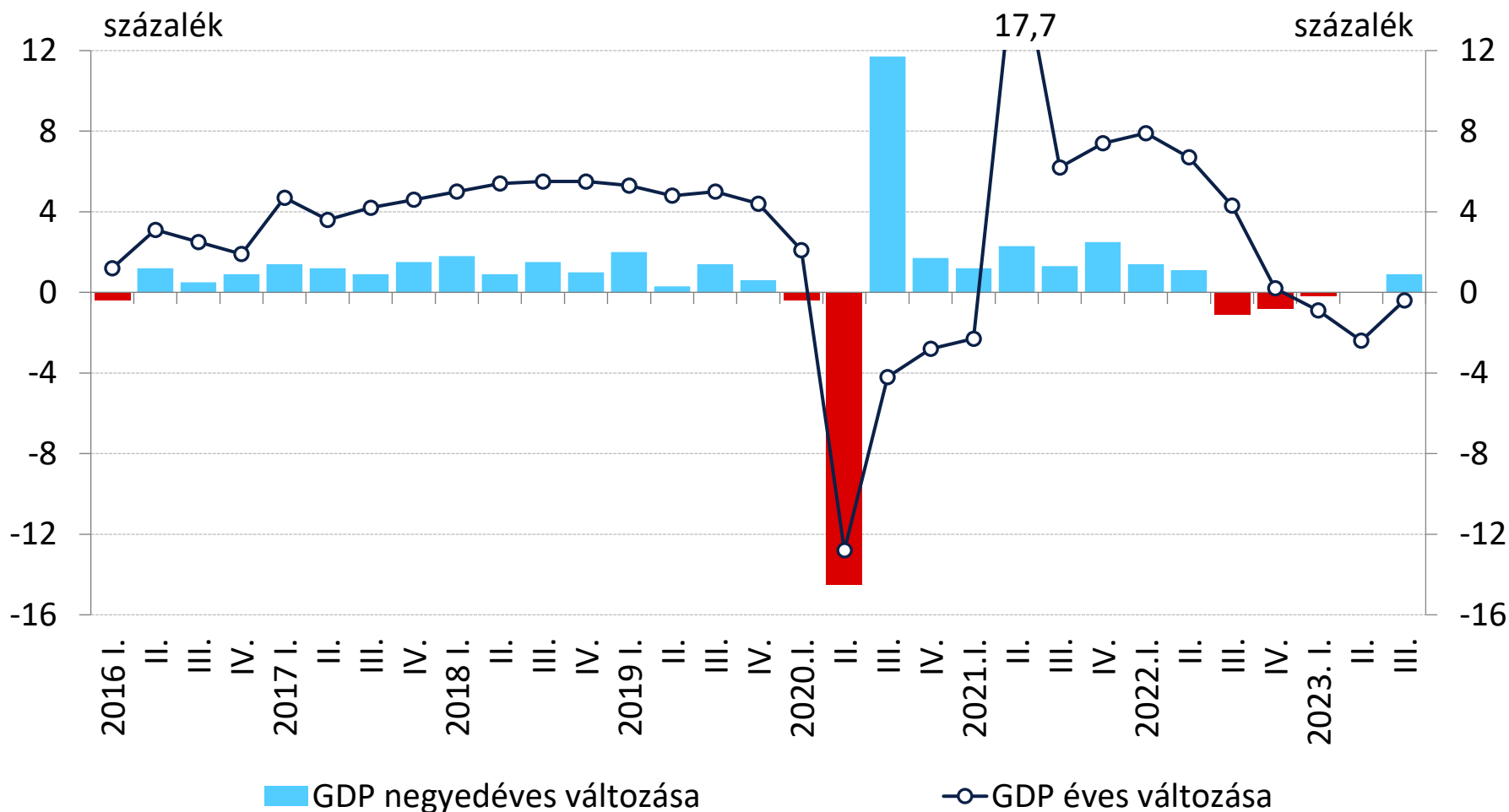
Forrás | Eurostat

# AZ INFLÁCIÓ ÉV VÉGÉN 7 SZÁZALÉK KÖRÜL ALAKUL, A DEZINFLÁCIÓNAK 2024-BEN IS FOLYTATÓDNIA KELL!



Forrás | KSH, MNB

# 2023 HARMADIK NEGYEDÉVÉBEN VÉGET ÉRT A RECESSZIÓ

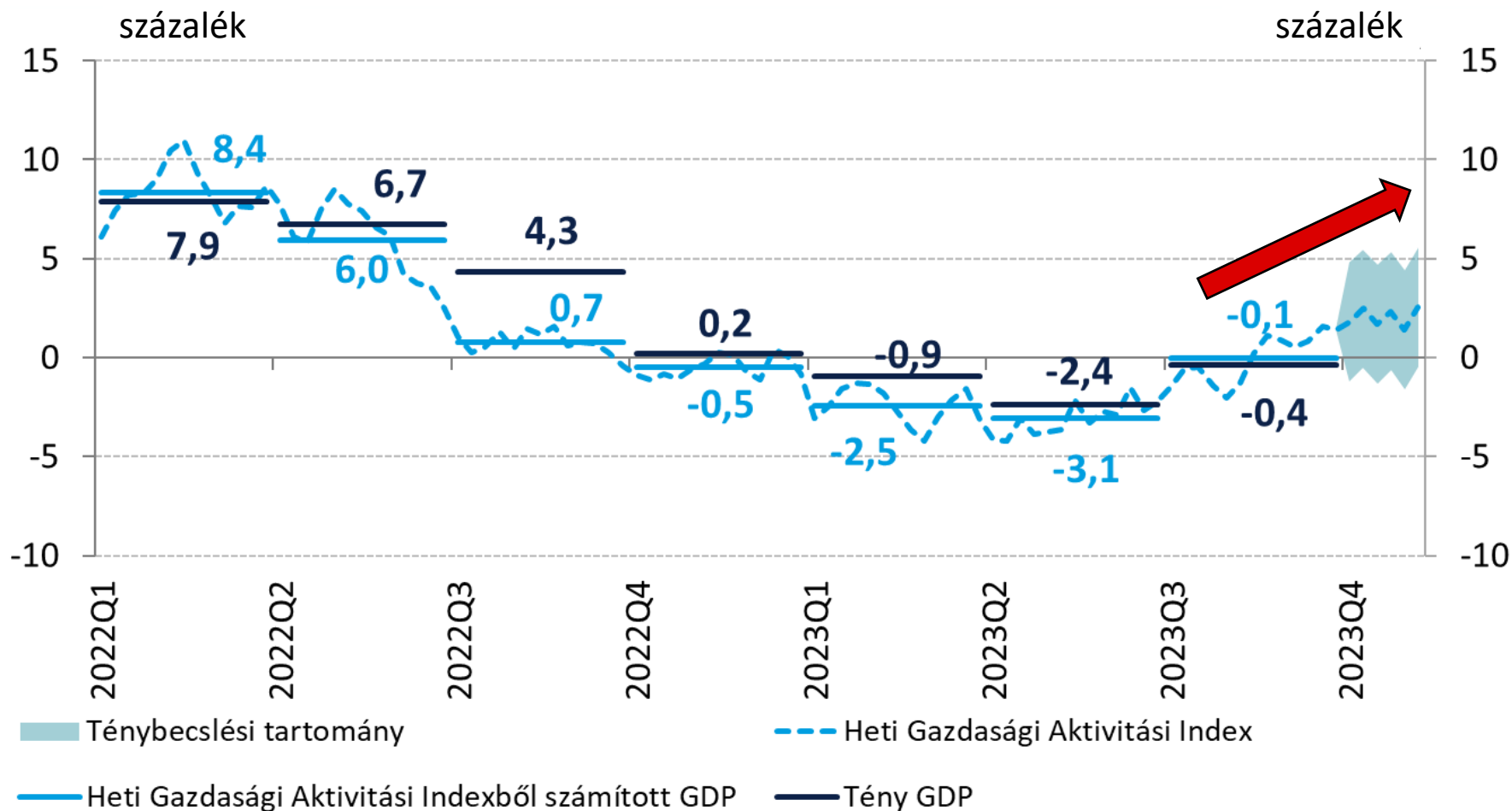


## A GDP ÉVES ÉS NEGYEDÉVES VÁLTOZÁSA

Megjegyzés | A negyedéves változás esetében szezonálisan és naptárhatással igazított adatok.

Forrás | KSH

# A HAZAI GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNY AZ ÉV VÉGÉN VÁRhatóAN TOVÁBB ÉLÉNKÜL



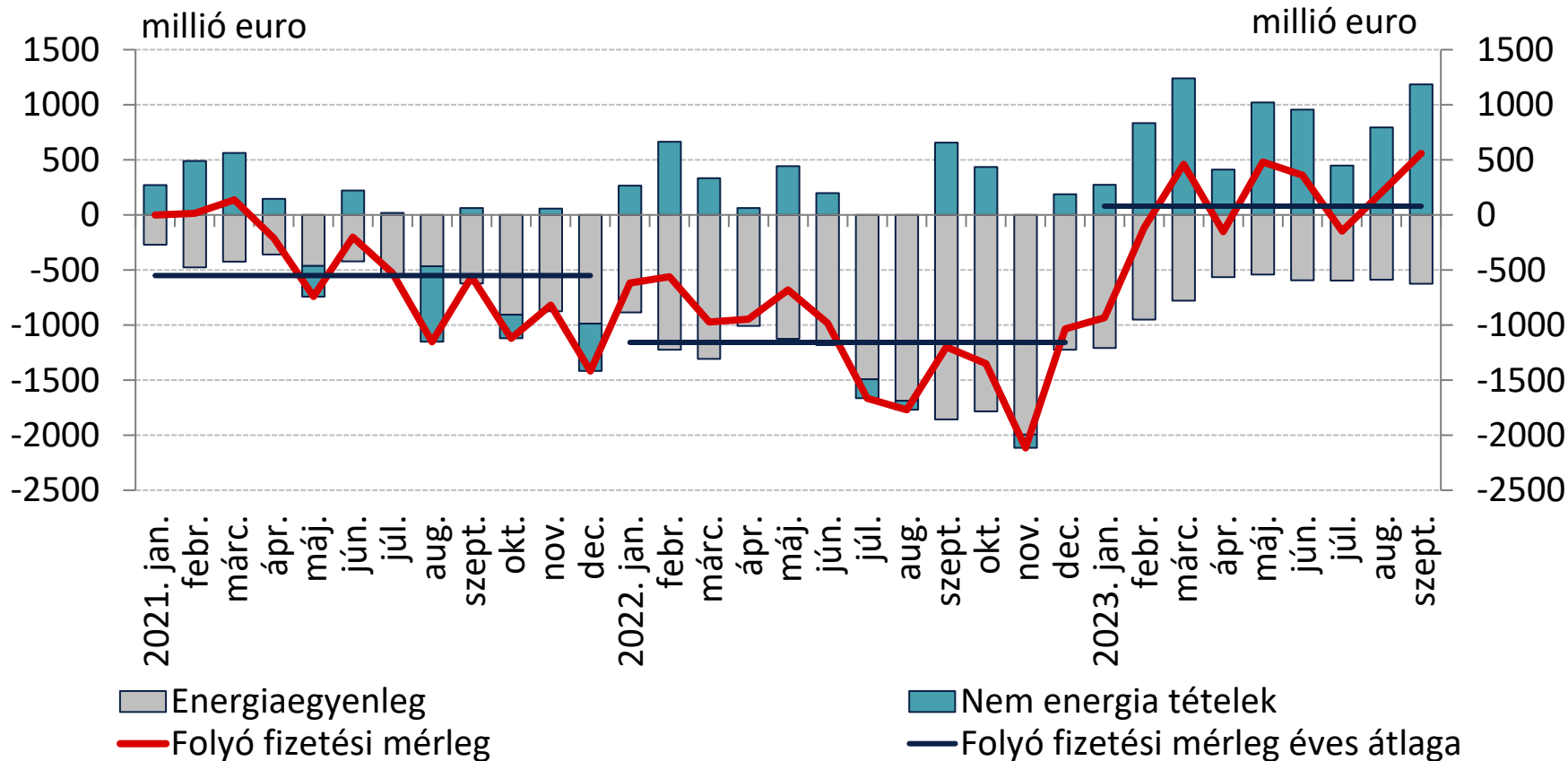
HETI GDP-TRACKER

Forrás | KSH, MNB

# A KÜLSŐ EGYENSÚLYI POZÍCIÓNK GYORS ÉS JELENTŐS JAVULÁST MUTAT



**A folyó fizetési mérleg egyenlege a korábban vártnál is nagyobb mértékben javulhat.**



## A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG ALAKULÁSA

Megjegyzés | Az energiaegyenleg szeptemberi értéke becslés.

Forrás | KSH, MNB



# MONETÁRIS POLITIKA



# A MONETÁRIS TANÁCS NOVEMBERI KAMATDÖNTÉSE



Jegybanki eszköz	Kamatláb mértéke	Korábbi mérték (százalék)	Új mérték (százalék)
Jegybanki alapkamat		12,25	<b>11,50</b>
O/N jegybanki betét	Jegybanki alapkamat – 1,00 százalékpont	11,25	<b>10,50</b>
O/N fedezett hitel	Jegybanki alapkamat + 1,00 százalékpont	13,25	<b>12,50</b>

# A FEGYELMEZETT MONETÁRIS POLITIKA FENNTARTÁSÁRA VAN SZÜKSÉG AZ ÁRSTABILITÁS ELÉRÉSE ÉRDEKÉBEN



## Inflációs cél

Az infláció év végén várhatóan 7 százalék körül alakul, de a külső kockázatok miatt indokolt a körültekintő megközelítés fenntartása.



## Pénzügyi piaci stabilitás

Az árstabilitás elérésének feltétele a pénzpiaci stabilitás biztosítása.

## Adatvezérelt mód

A Tanács lépésről lépésre, körültekintő megközelítés mentén, a bejövő adatok, az inflációs pályát befolyásoló tényezők és a kockázati környezet alakulásának függvényében hoz döntést a kamatokról.

## Előzetes kommunikáció

Az irányadó ráta év végére 11 százalék alá csökkenhet, és 2024 februárjában egyszámjegyű lehet.





*„A globális dezinflációt övező kockázatok és a nemzetközi befektetői hangulat változékonysága egyaránt körültekintő monetáris politikát indokol. A Tanács folyamatosan értékeli a beérkező makrogazdasági adatokat, az inflációs kilátásokat, valamint a kockázati környezet alakulását, és a következő hónapokban ezek alapján dönt a monetáris kondíciók további módosításáról.”*



KÖSZÖNÖM  
MEGTISZTELŐ  
FIGYELMÜKET!