



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2016. NOVEMBER 22-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2016. december 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 az átmeneti lassulást követően az év végétől 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 októberében az infláció a jegybanki várakozásnak megfelelően tovább emelkedett. Az alapfolyamatot jellemző mutatók változatlanul 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 közepére ér annak közelébe.

2016 harmadik negyedében a hazai gazdaság 2 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A kiskereskedelmi forgalom szeptemberben is dinamikus bővülést mutatott. A következő negyedévekben a háztartások fogyasztásának további élénkülése várható, ezáltal a fogyasztási kiadások továbbra is meghatározó tényezői maradnak a gazdasági növekedésnek. Az ipari termelés szeptemberben mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. A harmadik negyedévben az ágazat kibocsátásának dinamikája érdemben visszafogottabban alakult, ami többek között a járműipar átmeneti termeléseszköcsökkenésével függ össze. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, így a foglalkoztatottak száma ismét emelkedett, miközben a munkanélküliségi ráta tovább csökkent. Szeptemberben mind a vállalati, mind a háztartási hitelezés bővült.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változó volt a globális pénzügyi hangulat, amelyet főként az amerikai elnökválasztással és a Fed kamatemelésével kapcsolatos várakozások, valamint az európai bankrendszerrel szülő hírek mozgattak. A fejlett piaci tőzsdeindexek vegyes teljesítményt nyújtottak, míg a kötvényárfolyamok süllyedtek. A forint árfolyama nem változott érdemben az euróval szemben. A nemzetközi folyamatok hatására az állampapírpiaci hozamgörbe középső és hosszú szakasza is felfelé mozdult, így a hozamgörbe meredekebbé vált. A magas külső finanszírozási képesség és a külső adósságállomány csökkenése tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Ezek nagyban hozzájárultak ahhoz is, hogy a Moody's felminősítette a magyar államadósságot, ezáltal mindhárom vezető nemzetközi hitelminősítőnél befektetésre ajánlott kategóriába került az ország. Az előretételező hazai pénzügyi reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek. 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 tanácsstagok 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 alapkamat szintjének megváltoztatását indokolná. Több tanácsstag kiemelte, hogy a változatlan alapkamat összhangban van a Monetáris Tanács korábbi kommunikációjával és a piaci várakozásokkal. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy az egynapos, illetve az egyhetes hitelkamat alapkamatra való csökkentése a monetáris kondíciók további lazításának irányába hat. Emellett azt is megemlítették, hogy a lépés elősegíti a bankközi hozamok volatilitásának mérséklődését, valamint növeli a kamatfolyosó aszimmetriáját, és ez utóbbi a banki likviditáskezelést kedvező irányban befolyásolja. Több tanácsstag is megjegyezte, hogy a Monetáris Tanács az előző kamat-meghatározó ülés jegyzőkönyvében jelezte, hogy van még tér a kamatfolyosó felső szélének további csökkentésére, és ezen mozgástér teljes kihasználása a novemberi kamat-meghatározó ülésen optimális. Mindezek figyelembe vételével az alapkamat és az egynapos betéti kamat tartását és az egynapos hitelkamat, illetve az egyhetes hitelkamat csökkentését minden tanácsstag támogatta.

A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintjének tartós fenntartása és a monetáris kondícióknak a jegybanki eszköztár átalakításával történő lazítása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. A Magyar Nemzeti Bank figyelemmel kíséri a monetáris kondíciók alakulását és a piaci fejleményeket. Amennyiben a későbbiekben az inflációs cél elérése indokolja, a Monetáris Tanács kész a monetáris kondíciók további lazítására nem-hagyományos, célzott eszközök alkalmazásával.

#### Szavazatok:

|   |   |  |
|---|---|--|
| <b>az alapkamat 0,90 százalékon tartása mellett:</b>  | 9 | Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László |
| <b>az egynapos jegybanki hitel kamatának, valamint az egyhetes jegybanki hitel kamatának 0,90 százalékra csökkentése és az egynapos jegybanki betét kamatának -0,05 százalékon tartása mellett:</b> | 9 | Báger Gusztáv, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László |
| <b>ellenszavazat:</b>   | 0 |  |

**Jelen voltak:**

Báger Gusztáv

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Pleschinger Gyula

Windisch László

**A Monetáris Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2016. december 20-án tartja, amelyről 2017. január 11-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**