



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2019. FEBRUÁR 26-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2019. március 13. 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 Magyar Nemzeti Bank (MNB) egyetlen horgonya az infláció, elsődleges célja a fogyasztóiár-index 3 százalékos értékének fenntartható módon történő elérése. Az infláció változékonysága az elmúlt negyedévekben számottevően növekedett, ezért a Monetáris Tanács a kilátások megítélésében a szokásosnál is nagyobb figyelmet fordít a tartós tendenciákat megragadó alapfolyamat-mutatók alakulására. Az adószűrt maginfláció emelkedése a tartós inflációs folyamatok erősödésére utal. A magyar gazdaság 2018-ban dinamikusabban bővült, ugyanakkor aktuális előrejelzési feltevéseink teljesülése esetén a gazdasági növekedés 2019-től várhatóan fokozatosan lassul. A gazdaság hosszú távú, fenntartható növekedése szempontjából egyre nagyobb hangsúlyt kap a versenyképesség strukturális intézkedésekkel történő javítása.

2019 januárjában a fogyasztóiár-index változatlanul 2,7 százalékon alakult. A fogyasztóiár-index esetében az üzemanyagok árának csökkenése ellensúlyozta a maginfláció növekedését. A maginfláció 3,2 százalékra, míg az indirekt adóktól szűrt maginfláció 3,0 százalékra emelkedett. A maginflációt a dohánytermékeket érintő jövedékiadó-emelés mellett főként a piaci szolgáltatások magasabb árdinamikája növelte.

Rövid távon az infláció nagyobb mértékű változékonysága fennmarad. A fogyasztóiár-index a 2019 első negyedévi átmeneti emelkedést követően 3 százalék alá csökken. A Monetáris Tanács a monetáris politika horizontján az inflációs cél fenntartható elérésének megítélésében a szokásosnál is nagyobb figyelmet fordít a tartós inflációs tendenciákat megragadó alapfolyamat-mutatók alakulására. Az erős belső kereslet fennmaradásával párhuzamosan az adószűrt maginfláció a következő hónapokban 3 százalék fölé emelkedhet, majd a monetáris politika horizontján 3 százalék közelében alakul. A tartós inflációs folyamatok értékelése szempontjából az elkövetkező időszak beérkező adatai lesznek meghatározóak.

2018 negyedik negyedévében az előzetes adatközlés alapján a hazai GDP dinamikusabban, 5,0 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest, így összességében 4,8 százalékkal növekedett a gazdaság 2018-ban. A tavalyi évi erőteljes gazdasági növekedéshez jelentős mértékben hozzájárult a vállalati és háztartási hitelezés dinamikus bővülése. A lakossági fogyasztás és a beruházások növekedése folytatódott. A munkaerő iránti kereslet változatlanul erős, a munkanélküliségi ráta historikus mélypontjára csökkent 2018 negyedik negyedévében. Az áruforgalmi egyenleg mérséklődése lassult, miközben a szolgáltatás egyenleg tovább javult a negyedik negyedévben. A folyó fizetési mérleg éves egyenlege továbbra is érdemi többletet mutat. A vállalati hitelezés esetében a hosszú lejáratú, fix kamatozású hitelek aránya változatlanul alacsony.

A gazdasági növekedés az ágazatok széles körében folytatódik. A kibocsátás alakulásában a következő években is markáns szerepe lesz az erős belső keresletnek. A magyar gazdaság 2018-ban dinamikusabban bővült, ugyanakkor aktuális előrejelzési feltevéseink teljesülése esetén a gazdasági növekedés 2019-től fokozatosan lassul. Az átmeneti tényezők kifutásával, valamint a

szolgáltatásegyenleg dinamikus növekedésének köszönhetően a folyó fizetési mérleg egyenlege hosszabb távon is pozitív tartományban marad. A magyar gazdaság fundamentumai erősek és folytatódott a fejlett gazdaságokhoz történő felzárkózás. A kedvező gazdasági folyamatokat igazolta vissza, hogy az S&P és a Fitch Ratings nemzetközi hitelminősítők Magyarország adósságbesorolását egyaránt a „BBB-” fokozatról „BBB” szintre javították. A hosszú távú, fenntartható növekedés szempontjából egyre nagyobb hangsúlyt kap a versenyképesség strukturális intézkedésekkel történő javítása.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakot a korábbiaknál kedvezőbb nemzetközi pénzügyi piaci hangulat jellemezte. A kockázatvállalási hajlandóságot elsősorban a nemzetközi kereskedelempolitikával kapcsolatos fejlemények, valamint a növekedési kilátásokat, a Brexit megállapodást, illetve a globálisan meghatározó jegybankok lépéseit övező bizonytalanságok befolyásolták. A romló globális, különösen az euroövezeti konjunkturális kilátások miatt a globálisan meghatározó jegybankok megközelítése óvatosabbá vált. A kamatemelésekre vonatkozó piaci várakozások alapján a laza monetáris kondíciók a korábban vártnál tovább maradhatnak fenn. Az előző kamatdöntés óta az olajárak emelkedtek. A nemzetközi környezet továbbra is óvatosabb megközelítést igényel, mivel a globális konjunktúra tartós romlása lefelé mutató kockázatot jelenthet a külső inflációs környezetre. Ezen folyamatokat a Monetáris Tanács a tartós hazai inflációs tendenciák szempontjából értékeli.

A hazai inflációs kilátások tekintetében megnövekedett annak a valószínűsége, hogy a tartós folyamatokat megragadó adószűrt maginfláció 3 százalék fölé emelkedhet, miközben az eurozónában a laza monetáris kondíciók tovább maradhatnak fenn. Ezen tényezők közül az MNB monetáris politikáját elsődlegesen a hazai tartós inflációs folyamatok alakulása határozza meg.

A Monetáris Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek során először a nemkonvencionális eszköztárral kapcsolatos lépésekre kerül sor. A Monetáris Tanács által elfogadott eszköztár-stratégiának megfelelően a monetáris kondíciókat előretekintve a jegybank két eszköz, a forintlikviditást nyújtó swapállomány és a kamatfolyosó optimális kombinációjával alakítja ki. Emellett a hosszú lejáratú, fix kamatozású hitelek arányának növelése érdekében 2019 januárjában – 1000 milliárd forintos keretösszeggel – elindult a Növekedési Hitelprogram Fix konstrukció, amelynek keretében kibocsátásra kerülő likviditást az MNB alapkamaton kamatozó preferenciális betéti eszközzel sterilizálja.

A makrogazdasági és pénzügyi piaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy az elmúlt negyedévekben jelentősen nőtt az infláció változékonysága, ezért az alapfolyamat-mutatók alakulását továbbra is fokozott figyelemmel kell kísérni. Több tanácstag kiemelte, hogy az év elején az adószűrt maginfláció tovább emelkedett, amiben a piaci szolgáltatások év eleji áremelkedése jelentős szerepet játszott. Ugyanakkor többen is hangsúlyozták, hogy az elmúlt hónapokban a külső környezettel – főként az európai konjunktúrával – kapcsolatos lefelé mutató kockázatok tovább erősödtek. A tanácstagok rámutattak, hogy a romló globális gazdasági kilátások és a nemzetközi monetáris politikai környezet bizonytalansága továbbra is óvatos megközelítést igényel. A

tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a gazdasági kilátások átfogó értékeléséhez a márciusi Inflációs jelentés adhat támpontot. A Monetáris Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek megkezdése a tartós inflációs folyamatok függvénye. Ezek részletes kiértékelésére a márciusi Inflációs jelentésben kerül sor.

A Monetáris Tanács változatlanul tartotta a monetáris kondíciókat, ennek megfelelően az alapkamatot, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatát és az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatát 0,9 százalékon, az egynapos jegybanki betét kamatát pedig -0,15 százalékon hagyta. Emellett a Tanács decemberben a 2019 első negyedévére megcélzott átlagos kiszorítandó likviditás nagyságát változatlan mértékben, legalább 400-600 milliárd forintban határozta meg. A Monetáris Tanács legközelebb 2019 márciusában dönt a kiszorítandó likviditás mennyiségéről, és ennek figyelembevételével határozza meg a jegybanki swapeszközök állományát.

A Monetáris Tanács felkészült a monetáris politika fokozatos és óvatos normalizációjára, amelynek megkezdése a tartós inflációs folyamatok függvénye. Az adószúrt maginfláció emelkedése a következő negyedévekben is folytatódhat, amelyet a Monetáris Tanács az inflációs cél fenntartható elérése szempontjából értékel. Ennek következtében az elkövetkező időszak beérkező adatai lesznek meghatározóak. A Monetáris Tanács kiemelt figyelemmel kíséri a beérkező makrogazdasági adatokat, és azok függvényében dönt a monetáris kondíciók alakításáról.

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 -0,15 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 kamatmeghatározó ülését 2019. március 26-án tartja, amelyről 2019. április 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.