



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2020. JÚNIUS 23-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2020. július 8. 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 kamatmeghatározó 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) mandátuma a jelenlegi rendkívüli makrogazdasági környezetben is az árstabilitás elérése és fenntartása, a pénzügyi stabilitás megőrzése, valamint a Kormány gazdaságpolitikájának támogatása. A beérkezett adatok alapján a hazai gazdaság idei évi teljesítménye a korábban vártnál mérsékeltebben alakul, miközben az inflációs kilátások tartósan lefelé mozdultak el. Az árstabilitás fenntartása és a gazdasági növekedés helyreállításának támogatása érdekében szükségessé vált a monetáris kondíciók finomhangolása.

A koronavírus-járvány a világgazdaságot legyengült állapotban érte. A járvány terjedése ellen hozott intézkedések a második negyedévben a reálgazdasági aktivitás visszaesését okozták, miközben a munkanélküliségi ráták világszerte emelkedtek. Május elejétől a korlátozások enyhítésével a gazdasági élet fokozatosan újraindult. Az egészségügyi veszélyhelyzet időbeli lefutása, valamint a világgazdaság helyreállításának sebessége továbbra is csak rendkívül nagy bizonytalansággal ítélni lehet meg.

A koronavírus-járvány hatására a világgazdaság növekedési kilátásai érdemben romlottak. A dezinflációs hatások általánosan erősödtek. Ezzel párhuzamosan a globálisan meghatározó jegybankok további lazító lépéseket vezettek be. A Federal Reserve folytatta likviditásnyújtó és eszközvásárlási programjait. Az Európai Központi Bank a járvány hatásainak ellensúlyozására indított eszközvásárlási programját (PEPP) 1350 milliárd euróra bővítette és meghosszabbította annak időtartamát. Régiókban a cseh és a lengyel jegybank döntéshozói is nulla közelébe csökkentették az irányadó rátákat. A gazdaságok újraindulásával és a globálisan meghatározó jegybankok lazító lépéseivel párhuzamosan a pénzügyi hangulat javulásnak indult.

A magyar gazdaságot stabil fundamentumok és erős növekedés mellett érte el a koronavírus-járvány. Az elmúlt évtizedben követett gazdaságpolitika fenntartotta hazánk makrogazdasági egyensúlyát, valamint csökkentette a külső és belső sérülékenységet. 2020 első negyedévében a magyar gazdasági növekedés 2,2 százalékra lassult éves összevetésben. A magyar gazdaság eurozónához viszonyított növekedési többlete azonban így is jóval meghaladta az elmúlt években elért 3 százalékpont körüli értéket. Magyarország sikeresen védekezett a koronavírus-járvány első hullámával szemben, ami megfelelő alapot jelent a gazdasági növekedés helyreállításához.

A makrogazdasági adatokat az idei évben jelentős változékonyság és kettősség fogja jellemezni. A járvány negatív gazdasági hatásai a második negyedévben érvényesülnek a leginkább. A GDP tavaszi jelentős visszaesését követően, a harmadik negyedévtől a gazdasági növekedés helyreállása várható. A gazdaság második félévi gyors, „V” alakú kilábalásának feltétele az állami beruházások felfutása és a vállalati hitelezés bővülése. A hiteltörlesztési moratórium az év végéig összességében 2000 milliárd forinttal járul hozzá a hazai vásárlóerő és a munkahelyek megőrzéséhez. A várhatóan lassabban helyreálló külső környezettel összhangban az exportra értékesítő ipari ágazatok termelése az év végéhez közeledve élénkülhet. Összességében a hazai GDP 2020-ban szerény ütemben növekedhet. A növekedés 2020-ban 0,3–2,0 százalék, 2021-ben 3,8–5,1 százalék, míg 2022-ben 3,5–3,7 százalék lehet.

A gazdasági védekezés költségeinek és a nominális GDP mérsékelt növekedésének hatására a költségvetés idei évi hiánya a korábbi évekhez képest emelkedik, azonban nemzetközi összehasonlításban alacsony marad. Az államadósság ráta átmenetileg növekszik, azonban a gazdasági növekedés gyors helyreállításával párhuzamosan 2021-től ismét csökkenő pályára áll. A folyó fizetési mérleg várhatóan 2020-ban is mérsékelt hiányt mutat, azonban a finanszírozási képesség tartósan pozitív marad. Az ország külső adósságrátái tovább mérséklődnek.

A koronavírus-járvány következtében a magyar gazdaságban is erős dezinflációs hatások jelentek meg. A fogyasztóiár-index az év eleji átmeneti emelkedést követően a várakozásoknak megfelelően gyorsan visszatért a jegybanki toleranciasávba, majd annak alsó széléig csökkent. Az infláció erős változékonysága előretekintve is fennmarad, azonban az áremelkedés üteme a költségérzékeny tételek hatásainak kifutásával újból a 3 százalékos jegybanki cél közelében stabilizálódik. A koronavírus-járvány miatt romló gazdasági konjunktúra több csatornán keresztül mérsékli az adószúrt maginflációt. A visszafogottabb külső inflációs környezet mellett a korábbi évekhez képest gyengébb hazai kereslet is egyre inkább fékezi az inflációs alapfolyamatokat. Az erős dezinflációs hatások mellett az adószúrt maginfláció 3 százalék alá csökken: 2020-ban 3,3–3,5, majd 2021-ben 2,6–2,7 százalékon alakul.

A hazai pénzügyi kondíciók az előző kamatdöntés óta a gazdaság újraindulásával párhuzamosan javultak, miközben tovább mérséklődött a pénzügyi piacok volatilitása. Az időszak nagy részében a forint a régiós devizákkal összhangban erősödött az euróval szemben. Az állampapírpiacon a likviditási helyzete továbbra is stabil, a piaci aukciós kereslet erős.

A Magyar Nemzeti Bank az elmúlt hónapokban koordinált és célzott lépések sorozatáról döntött. A meghozott intézkedések elősegítették a hazai pénzügyi folyamatok stabilizálódását, miközben a gazdaság minden szereplője számára kedvező feltételekkel elérhető likviditás támogatja a gazdasági növekedés helyreállítását. A Növekedési Kötvényprogram (NKP) és az NHP Hajrá biztosítják a hazai vállalati szektor fenntartható, stabil és hosszú távú finanszírozáshoz jutását, illetve a hitelpiac és a beruházások élénkülését.

A makrogazdasági és pénzügyi folyamatok, valamint az Inflációs jelentés előrejelzésének áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A tanácstagok rámutattak, hogy a koronavírus-járvány hatására a dezinflációs hatások általánosan erősödtek. A tartósan visszafogottan alakuló külső infláció mellett a piaci szolgáltatások iránti gyengébb kereslet is mérsékeltebb hazai inflációs alapfolyamatok irányába mutat. A döntéshozók kiemelték, hogy az Inflációs jelentés előrejelzése alapján a gazdaság idei évi növekedése visszafogottabb lehet a korábbi várakozásokhoz képest. A tanácstagok megjegyezték, hogy a gazdasági kilábalás szempontjából kiemelten fontos az erős beruházási aktivitás megtartása, aminek kulcsa az állami beruházások második félévi felfutása és a vállalati hitelezés bővülése. A hazai makrogazdasági folyamatok értékelése mellett több döntéshozó arra is rámutatott, hogy a régiós jegybankok jelentős lazító lépéseket tettek május hónapban.

A tanácstagok egyetértettek abban, hogy Magyarország sikeresen védekezett a járvány első hullámával szemben. Az első szakaszban az MNB célzott eszközökkel megfelelően stabilizálta a

hazai pénzpiaci folyamatokat és biztosította a szükséges mennyiségű likviditást. A gazdasági védekezés új szakaszba lépett. A Monetáris Tanács tagjai egybehangzóan amellett érveltek, hogy a védekezés második szakaszában a gazdasági növekedés helyreállítása és az árstabilitás fenntartása válik kiemelt feladattá. Ezen célok eléréséhez szükségessé vált a monetáris kondíciók finomhangolása. A döntéshozók egyetértettek abban, hogy a kamatkondíciók általános finomhangolására az alapkamat mérséklése a legmegfelelőbb. A kamatcsökkentés hatása kiszámíthatóan és széleskörben megjelenik a piaci kamatokban. Több tanácsstag kiemelte, hogy az alapkamat csökkentésének az eszköz koordináló szerepe és több évnyi változatlansága miatt fontos üzenetértéke is van a gazdasági szereplők számára. Több tanácsstag azt is hangsúlyozta, hogy a stabilitás megőrzése változatlanul kiemelt szempont, így fontos megfelelő biztonsági távolságot tartani a nulla közeli tartománytól.

A Monetáris Tanács várakozása szerint a kamatkondíciók finomhangolása a hozamgörbe egészén kifejtheti hatását. A Monetáris Tanács tagjai kiemelték, hogy az egyhetes betéti eszköz kamatában hasonló elmozdulás indokolt, mint az alapkamat esetében. A döntéshozók megítélése szerint a hazai monetáris politikai döntések során változatlanul szükséges az adatvezérelt és óvatos megközelítés fenntartása. A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a lefelé mutató gazdasági kockázatok jelentkezése esetén a hangsúlyt a beruházásokra legközvetlenebb hatással bíró NHP Hajrá! és a Növekedési Kötvényprogram folyamatos kiértékelésére kell helyezni.

A Monetáris Tanács megítélése szerint az erős dezinflációs hatások miatt az inflációs kilátások tartósan lefelé mozdultak el, míg a hazai gazdaság idei évi teljesítménye a korábban vártnál mérsékeltebb lehet. Az árstabilitás fenntartása és a gazdasági növekedés helyreállításának támogatása érdekében a Monetáris Tanács szükségesnek tartotta a kamatkondíciók általános finomhangolását. Ennek megfelelően a jegybanki alapkamat mértékét 15 bázispontos csökkentéssel 0,75 százalékban állapította meg. Az O/N betéti kamatot -0,05 százalékon, valamint az O/N és az 1 hetes fedezett hiteleszközök kamatát 1,85 százalékon változatlanul tartotta.

A Monetáris Tanács szerint a jelenlegi eszköztár megfelelő mozgásteret nyújt a felmerülő kihívások célzott és rugalmas kezelésére. A Tanács az állampapír-vásárlási programra továbbra is védőhálóként tekint, amelyet a szükséges esetben és a szükséges mértékben kíván használni. Az egyhetes betéti eszköz kamatát az MNB változatlanul a heti tenderek keretében határozza meg. A Monetáris Tanács megítélése szerint a jelenlegi makrogazdasági környezetben az egyhetes betéti eszköz kamatában hasonló elmozdulás indokolt, mint az alapkamat esetében.

A Monetáris Tanács ezen finomhangoló lépése egyszerre támogatja az árstabilitás fenntartását és a gazdasági növekedés helyreállítását. A Tanács folyamatosan értékeli a beérkező adatokat és az inflációs kilátások változását. A Magyar Nemzeti Bank törvényi mandátumának megfelelően minden rendelkezésére álló eszközt alkalmaz az árstabilitás elérése, valamint a magyar gazdasági és pénzügyi rendszer támogatása érdekében.

Szavazatok:

az alapkamatláb 0,75 százalékra csökkentése, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatlábának, az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatlábának 1,85 százalékon tartása és az egynapos jegybanki betét kamatlábának -0,05 százalékon tartása mellett:	9	Báger Gusztáv, Kandrács Csaba, Kardkovács Kolos, Kocziszky György, Matolcsy György, Parragh Bianka, Patai Mihály, Pleschinger Gyula, Virág Barnabás
ellenszavazat:	0	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Kandrács Csaba

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Parragh Bianka

Patai Mihály

Pleschinger Gyula

Virág Barnabás

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2020. július 21-én tartja, amelyről 2020. augusztus 5-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.