



**RÖVIDÍTETT
JEGYZŐKÖNYV A
MONETÁRIS TANÁCS
2020. MÁJUS 26-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2020. június 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 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. Ezzel összhangban kiemelt feladattá vált a koronavírus okozta negatív reálgazdasági és pénzügyi következmények tompítása, illetve a gazdasági növekedés újraindításának megalapozása. Az MNB a felmerülő kihívásokra az elmúlt hónapokban koordinált lépéssorozattal reagált, átalakította és kibővítette monetáris politikai eszköztárát. A változtatások lehetővé teszik, hogy az MNB a számára fontos részpiacokon célzottan és rugalmasan biztosítsa a szükséges mértékű likviditást és alakítsa ki a megfelelő monetáris kondíciókat.

A koronavírus-járvány a világgazdaságot legyengült állapotban érte. A negatív gazdasági hatások az országok széles körében gyorsan megjelentek. Az egészségügyi veszélyhelyzet időbeli lefutása és az ebből adódó makrogazdasági következmények továbbra is csak rendkívül nagy bizonytalansággal ítélnélhetőek meg. Az első negyedévben az Egyesült Államok, Kína és az eurozóna gazdasági teljesítménye is érdemben csökkent. A kelet-közép-európai régió több országa – jelentős lassulás mellett – ugyanakkor éves szinten továbbra is növekedést mutatott. Az elmúlt hetekben több indikátor is a globális pénzügyi hangulat javulását mutatta, miközben mérséklődött a volatilitás. A kockázatvállalási hajlandóságot továbbra is a járvánnyal kapcsolatos fejlemények, illetve az Egyesült Államok és Kína között fokozódó feszültség határozták meg. A világpiacon olajárak emelkedtek május során.

A koronavírus-járvány negatív gazdasági hatásai miatt a világ számos jegybankja fenntartotta a laza monetáris kondíciókat, illetve további lazító lépéseket vezetett be. Az EKB változatlanul tartotta irányadó rátáit, azonban tovább enyhítette a célzott, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (TLTRO III) feltételeit, valamint egy újabb refinanszírozási eszközt (PELTRO) indított el. A cseh jegybank döntéshozói tovább mérsékeltek az irányadó kamatot, míg a lengyel és a román jegybank folytatta az állampapír-vásárlásait.

A koronavírus-járvány hatásai a hazai makrogazdasági adatokban is megjelentek. 2020 első negyedévében a magyar gazdaság az előzetes adatok alapján így is 2,2 százalékkal bővült éves alapon. Továbbra is cél az eurozónához viszonyított 2-3 százalékpontos növekedési többlet fenntartása. A többlet az első negyedévben érdemben meghaladta ezt a mértéket. A koronavírus negatív hatásai ellenére a gazdasági növekedés fennmaradásához leginkább a piaci szolgáltatások járultak hozzá. A makrogazdasági adatokat az idei évben továbbra is jelentős változékonyság és kettősség fogja jellemezni. 2020 első felében a járvány negatív gazdasági hatásai miatt a növekedés érdemben lassul, majd a negatív hatások megszűnésével és az átmenetileg kieső gazdasági aktivitás helyreállításával párhuzamosan a hazai növekedés, a beruházások, a munkaerőpiac, a hitelezés és a külkereskedelem is újra élénkül.

A fogyasztóiár-index áprilisban a várakozásoknak megfelelően a jegybanki cél alá mérséklődött, elsősorban az üzemanyagárak számottevő csökkenésének következtében. Ezt követően az infláció fokozatosan stabilizálódik a 3 százalékos célon. Az inflációs várakozások továbbra is horgonyoztak.

Az adószűrt maginfláció 2020-ban átlagosan 3,2-3,5 százalék körül alakul, majd fokozatosan 3 százalékra mérséklődik.

A hazai pénzügyi piaci kondíciókat májusban – az MNB lépései mellett – a járvány kezelésével kapcsolatos nemzetközi intézkedések hatásai is befolyásolták. A forint árfolyama a csökkenő volatilitás mellett összességében a régiós árfolyamokkal összhangban alakult. A hosszú futamidejű állampapírok hozamai jelentősen csökkentek, az állampapírpiaci hozamgörbe laposabbá vált és javult a piaci likviditás.

A magyar gazdaság fundamentumai erősek: az elmúlt évtizedben követett gazdaságpolitika fenntartotta hazánk makrogazdasági egyensúlyát, valamint számottevően csökkentette külső és belső sérülékenységét. Ezzel összhangban a nagy nemzetközi szervezetek (IMF, EBRD) előrejelzései a legellenállóbb gazdaságok közé sorolják Magyarországot. Az elmúlt években a magyar lakosság megtakarítási rátája és a vállalati szektor beruházási rátája egyaránt magas szinten stabilizálódott. Az ország nettó külső adóssága 2019 végére historikus mélypontra – a GDP 8 százaléka alá – csökkent, finanszírozási képessége várhatóan előretekinve is stabilan pozitív marad. A költségvetés hiánya alacsony, évek óta a GDP 2 százaléka közelében alakult, miközben a GDP-arányos államadósság is folyamatosan zsugorodott.

A Magyar Nemzeti Bank az elmúlt hónapokban koordinált és célzott lépések sorozatáról döntött. A meghozott intézkedések biztosítják, hogy a gazdaság minden szereplője számára, a lejáratok széles körében rendelkezésre álljon a szükséges mértékű és kedvező feltételekkel elérhető likviditás. A kamatfolyosó szimmetrikussá vált, az MNB aktiválta egyhetes betéti eszközét, valamint legfeljebb 5 éves futamidővel egy fix kamatozású fedezett hiteleszközt vezetett be. Május elején megkezdődött a Növekedési Hitelprogram Hajrá (NHP Hajrá) keretében a hazai mikro-, kis- és középvállalkozásoknak nyújtott hitelek folyósítása, a megkötött szerződések száma a program gyors igénybevételét jelzi. A Növekedési Kötvényprogram (NKP) egyes paramétereinek módosítása és az NHP Hajrá elősegítik a hazai vállalati szektor fenntartható, stabil és hosszú távú finanszírozáshoz jutását. A bankrendszer hosszútávú forrásellátottságát az újraindított jelzáloglevél-vásárlási program is támogatja.

A monetáris transzmisszió javítása érdekében a Monetáris Tanács május 4-től állampapír-vásárlási programot indított. A program bejelentése óta a hosszú futamidejű állampapírok hozamai jelentősen csökkentek. A Monetáris Tanács az állampapír-vásárlási programra válságkezelő eszközként tekint, amelyet a szükséges ideig és a szükséges mértékben kíván használni. A Monetáris Tanács megítélése szerint a jelenlegi eszköztárral hatékonyan tud reagálni a koronavírus-járvány okozta gazdasági és pénzügyi kihívásokra. A Tanács úgy ítéli meg, hogy az átalakított eszköztárával elérte a kitűzött célokat. Az MNB lépései egyszerre segítik a járvány időszakának gazdasági védekezését, majd az azt követő újraindulást.

A makrogazdasági és pénzpiaci folyamatok áttekintését követően a Monetáris Tanács megvitatta a monetáris politikai döntés részleteit. A tanácstagok rámutattak, hogy a koronavírus-járvány hatására a külső konjunktúra jelentősen lassult. A döntéshozók szerint ugyanakkor a korlátozó intézkedések enyhítésével a pénzpiaci hangulat mellett a gazdasági kilátások is javultak. Több

tanácsstag kiemelte, hogy a makrogazdasági kilátásokat változatlanul nagyfokú bizonytalanság övezi. A Monetáris Tanács tagjai rámutattak, hogy az első negyedévben Magyarország eurozónához történő felzárkózása a koronavírus-járvány ellenére is gyorsult. A tanácsstagok megítélése szerint a járvány hatása a második negyedévben lesz a legmarkánsabb, azonban az év második felében már újra élénkülés várható. Néhány döntéshozó megjegyezte, hogy az infláció áprilisban a várakozásokkal összhangban a jegybanki cél alá csökkent, előretekintve ugyanakkor fokozatosan a három százalékos cél közelében stabilizálódik.

A Monetáris Tanács kiértékelte az elmúlt időszakban kibővített és átalakított monetáris politikai eszköztár eredményeit. Több döntéshozó rámutatott, hogy a bevezetett intézkedések elősegítették a hazai pénzügyi folyamatok stabilizálódását. Emellett kiemelték, hogy a gazdaság minden szereplője számára kedvező feltételekkel elérhető likviditás támogatja a gazdaság gyors újraindítását is. Az állampapír-vásárlásokkal kapcsolatban a tanácsstagok megállapították, hogy a program egy bizonytalan gazdasági környezetben is javította a monetáris transzmisszió hatékonyságát, mérsékelte a hosszú hozamokat, és nagyban hozzájárult a piac stabilizálásához. A döntéshozók hangsúlyozták, hogy az állampapír-vásárlási programra válságkezelő eszközként tekintenek, amit a szükséges ideig és a szükséges mértékben kívánnak használni. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a jelenlegi eszköztár megfelelő mozgásteret nyújt a felmerülő kihívások célzott és rugalmas kezelésében.

A Monetáris Tanács mai ülésén az alapkamatot 0,9 százalékra, az O/N betéti kamatot -0,05 százalékra, míg az O/N és az 1 hetes fedezett hiteleszközök kamatát 1,85 százalékra változatlanul tartotta. Az egyhetes betéti eszköz kamatát az MNB továbbra is a heti tenderek keretében határozza meg. A Monetáris Tanács megítélése szerint az 1 hetes betéti eszköz 0,9 százalékos kamatszintje megfelelő, és összhangban áll a jegybank monetáris politikai céljaival.

Az eszköztár átalakításával és kibővítésével az MNB megnövelte monetáris politikai mozgásterét, biztosítva, hogy a rendkívüli kihívásokra a továbbiakban is minden részpiacon gyors és szükséges mértékű válaszokat adhasson. A Monetáris Tanács folyamatosan értékeli a beérkező adatokat és a kilátások változását. A Magyar Nemzeti Bank törvényi mandátumának megfelelően minden rendelkezésére álló eszközt alkalmaz az árstabilitás elérése és a magyar gazdasági és pénzügyi rendszer támogatása érdekében.

Szavazatok:

az alapkamatláb 0,90 százalékon tartása, 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, Nagy Márton, Parragh Bianka, Patai Mihály, Pleschinger Gyula
ellenszavazat:	0	

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Kandrács Csaba

Kardkovács Kolos

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Parragh Bianka

Patai Mihály

Pleschinger Gyula

A Monetáris Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2020. június 23-án tartja, amelyről 2020. július 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.