

Simon Péter

Monetáris politika előretekintő üzemmódban

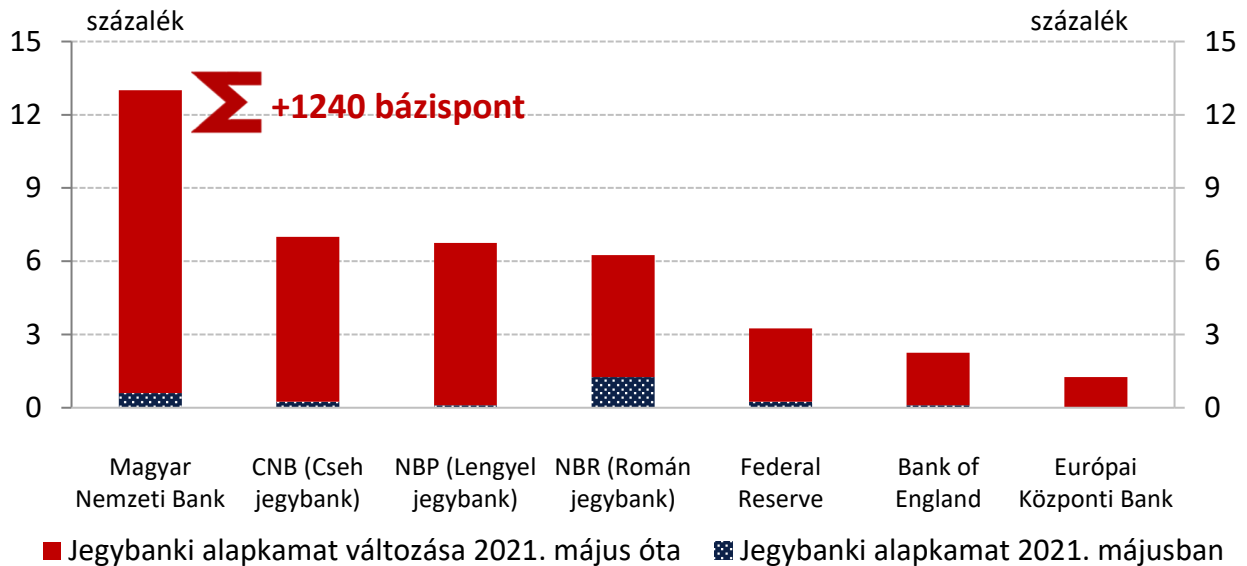
A Magyar Nemzeti Bank 2021 júniusa és 2022 szeptembere között kamatemelési ciklust hajtott végre. Az utóbbi hetekben visszatérően érte az a kritika a jegybankot, hogy nem kellett volna leállítania a ciklust, mivel még nem látszódik az inflációs pálya vége. Jelen írásunkban ezekre a véleményekre reflektálunk a tényadatok alapján. **Fontos leszögezni, hogy a monetáris politika feladata, hogy az árstabilitást előretekintve biztosítsa. Ennek megfelelően az MNB az infláció várt pályájára és az azt meghatározó tényezőkre reagál.**

A vizsgált tényezők alapján – a téves állítás második felével szemben – a hazai inflációs pálya teteje egyre inkább körvonalazódik. A fontosabb nyersanyagok árai az elmúlt 2 hónapban nagyot csökkentek. A holland tőzsdén kereskedett gáz ára majdnem 60 százalékkal, a német áram ára pedig több mint 60 százalékkal alacsonyabb, mint augusztus végén volt. Az energiaárak mellett a szállítási költségek is süllyednek, és a globális értékláncokban is kevesebb már a súrlódás. A Kínából Európába érkező tengeri szállítmányok költsége 2021. január óta nem volt ilyen alacsony, és az idei év eleje óta csökkenő trendet követ. A hazai kiskereskedelmi forgalom az idei év harmadik negyedében már jelentősen csökkent, miközben a kiskereskedők értékesítési árakra vonatkozó várakozásai is egyre alacsonyabbra kerültek. A jelenlegi hazai inflációs folyamatok mellett a reálbérek szintén csökkennek, ami a fogyasztás visszafogásához vezet. Ezek a folyamatok előretekintve hamarosan elhozzák a globális infláció fordulatót, és hazánkban is egyre közelebb van az áremelkedés tetőzése. Ezt jól jelzi, hogy augusztusban a világ 127 országa közül 60 országban már lassult vagy stagnált az áremelkedés üteme júliushoz képest.

Az állítás első fele szintén sántít, mert az MNB végig megtett mindent az árstabilitás elérése érdekében. Európában elsőként kezdte meg a kamatemelési ciklusát, és 16 lépésben összesen több mint 12 százalékponttal emelte az alapkamatot 2021 júniusa óta. A lépések eredményeként az előretekintő reálkamat már a piaci prognózisok szerint is pozitívvá vált, ami horgonya lehet az inflációs várakozásoknak. Az alapkamat-emelési ciklus leállítása ugyanakkor nem azt jelenti, hogy a jegybank elengedte a gyeplőt, hiszen a szigorítás folytatódik. A bankközi likviditás jelentős szűkítése, és az elmúlt hetek célzott intézkedései a pénzügyi stabilitás erősítésén keresztül is gyorsítja az árstabilitás elérését. Az infláció elleni küzdelem egy maratonfutás: a szigorú

kamatkondíciók tartósan fenn fognak maradni, mert a jegybank ezzel biztosítja az inflációs várakozások horgonyozottságát és az inflációs cél fenntartható elérését.

1. ábra: Jegybanki alapkamatok alakulása 2021. május óta



Megjegyzés: Az alapkamatok a jelenleg (2022.10.20.) érvényben lévő irányadó ráták. A Federal Reserve esetében az irányadó ráta célsávjának teteje.

Forrás: Érintett jegybankok honlapjai

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2022. október 24-én.”