

Virág Barnabás
Alelnök | Magyar Nemzeti Bank



Elemzői háttérbeszélgetés
2020. szeptember 22.

HÁTTÉRBESEZÉLGETÉS A MONETÁRIS TANÁCS 2020. SZEPTEMBERI KAMATDÖNTÉSE UTÁN





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

FŐ ÜZENETEK

Kulcs az infláció! A járvány egyszerre hoz inflációs és deflációs hatásokat.

A járvány második hulláma miatt lassabb kilábalásra számítunk. A GDP 2022 fordulóján érheti el a 2019-es szintet.

Az inflációs kilátások tartós megváltozása esetén, a Monetáris Tanács készen áll a megfelelő eszközök alkalmazására.

A devizalikviditást nyújtó FX-swap tender erősítette a transzmissziót. Az egyhetes betéti kamat mértékéről heti rendszerességgel születik döntés.

Az NKP keretösszege 750 milliárd forintra emelkedik. A többlet pénzmennyiséget az MNB teljes mértékben sterilizálja.

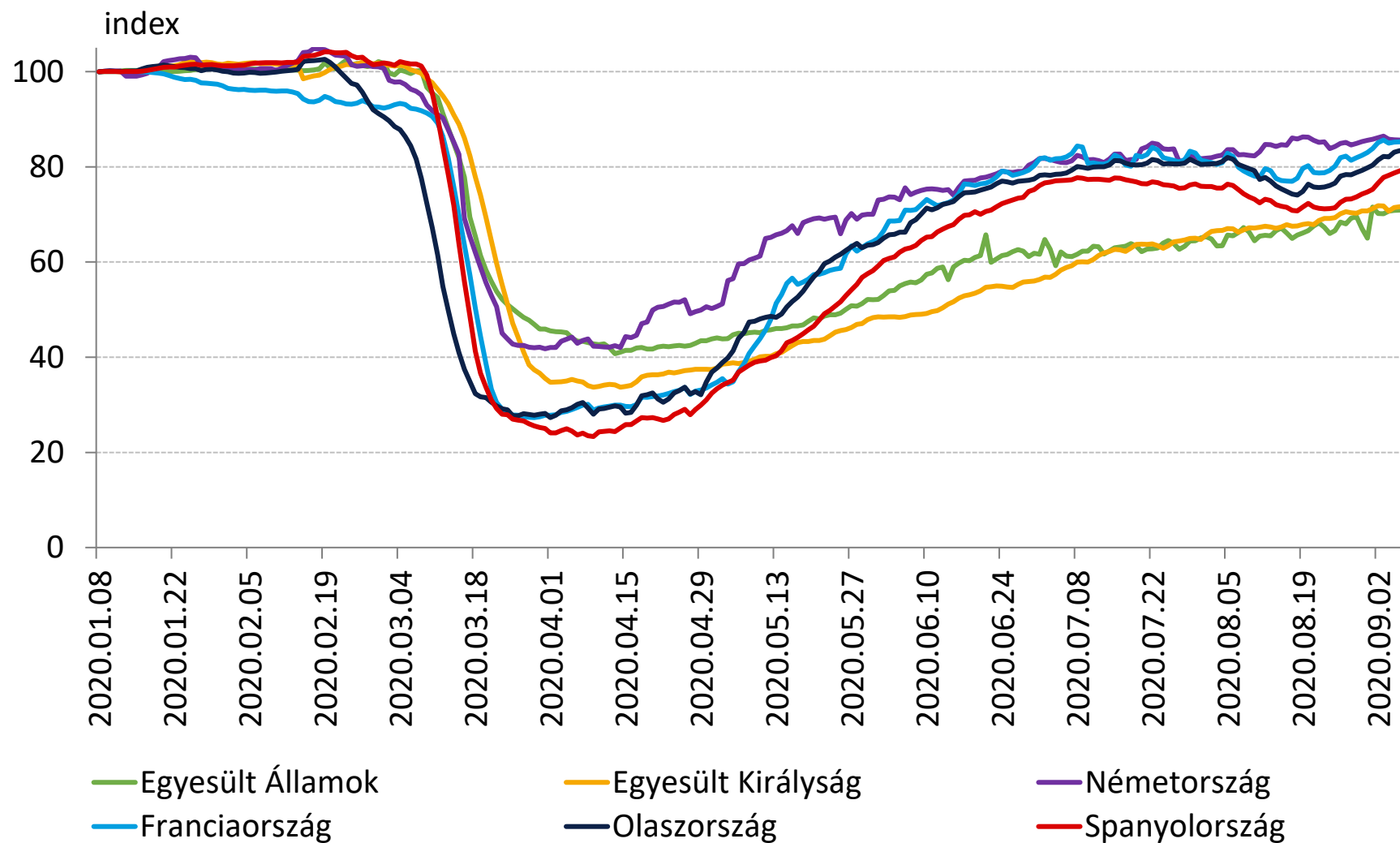


NEMZETKÖZI FEJLEMÉNYEK



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A VILÁG NAGY GAZDASÁGAIBAN A KORÁBBI VÁRAKOZÁSOKNÁL LASSABB LEHET A KILÁBALÁS



A BLOOMBERG ECONOMICS VALÓS IDEJŰ KILÁBALÁSI INDIKÁTORA

Forrás | Bloomberg Economics



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KÜLSŐ MONETÁRIS POLITIKAI KÖRNYEZET TARTÓSAN LAZA MARADHAT



EKB

- Folytatódnak az eszközvásárlási és likviditásnyújtó programok
- Laza monetáris politikai irányultság fenntartása
 - Szükség esetén kész eszközeinek újabb módosítására



Fed

- Új monetáris stratégia
 - Inflációs átlag célzás
 - Aszimmetrikussá válik a viszony a munkaerőpiaccal szemben
- Tartósan alacsony kamatok
 - Amíg az infláció nem emelkedik egy ideig 2 százalék fölé
 - Amíg nem érik el a teljes foglalkoztatottságot
- Az FOMC előrejelzése szerint 2023-ban sem várható kamatemelés

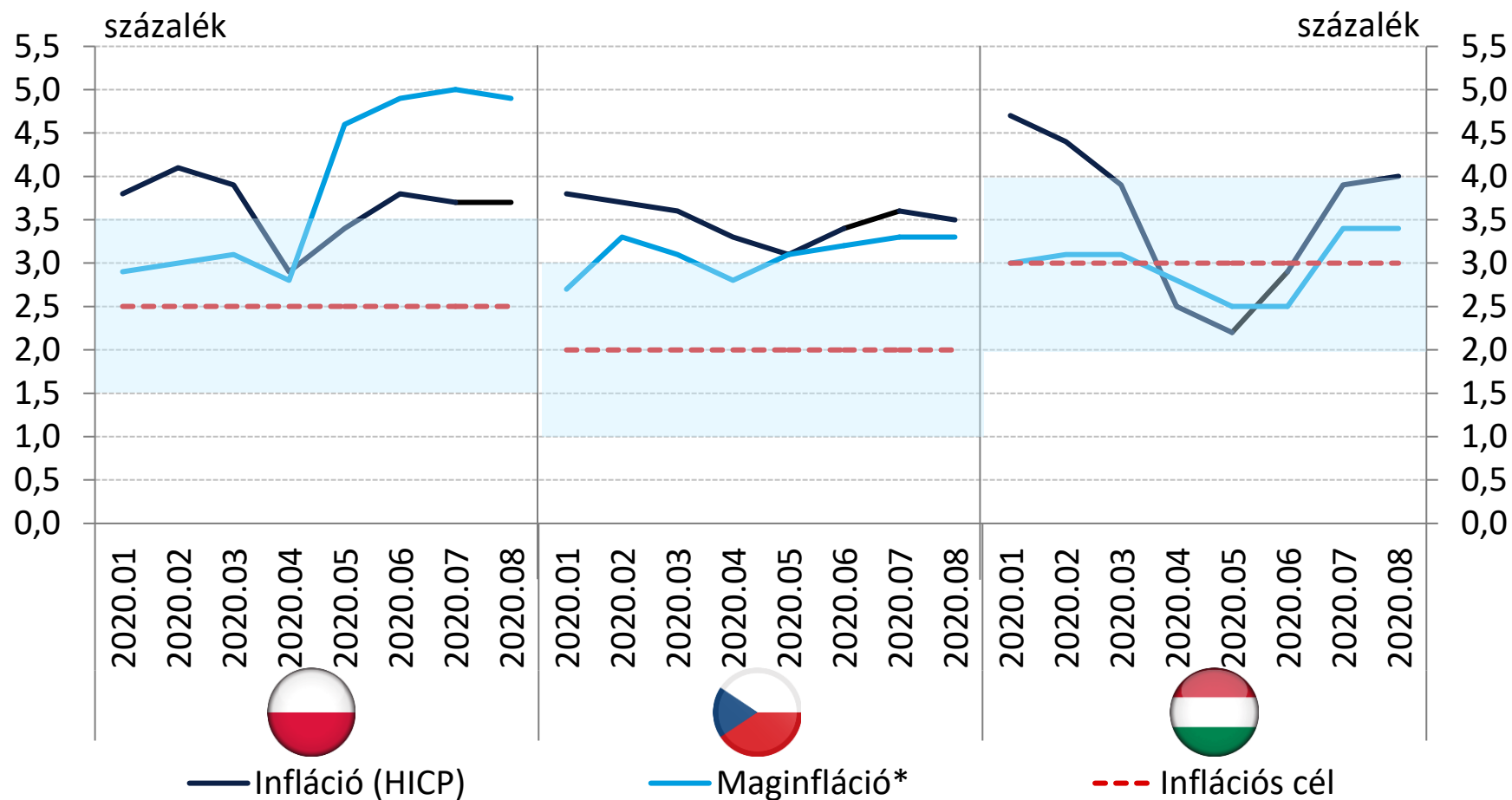


MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK A JÁRVÁNY MÁSODIK HULLÁMÁVAL



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A GAZDASÁGOK ÚJRAINDULÁSA AZ INFLÁCIÓ EMELKEDÉSÉT HOZTA



INFLÁCIÓS ÉS MAGINFLÁCIÓS RÁTÁK ALAKULÁSA A RÉGIÓBAN

Megjegyzés | HICP adatok. Éves változás, százalék.

*A maginfláció esetében az Eurostat szerinti definíció (energia, élelmiszer, alkohol és dohánytermékek nélküli infláció). Kék téglalapokkal az inflációs célok körüli toleranciasávot jelöltük.

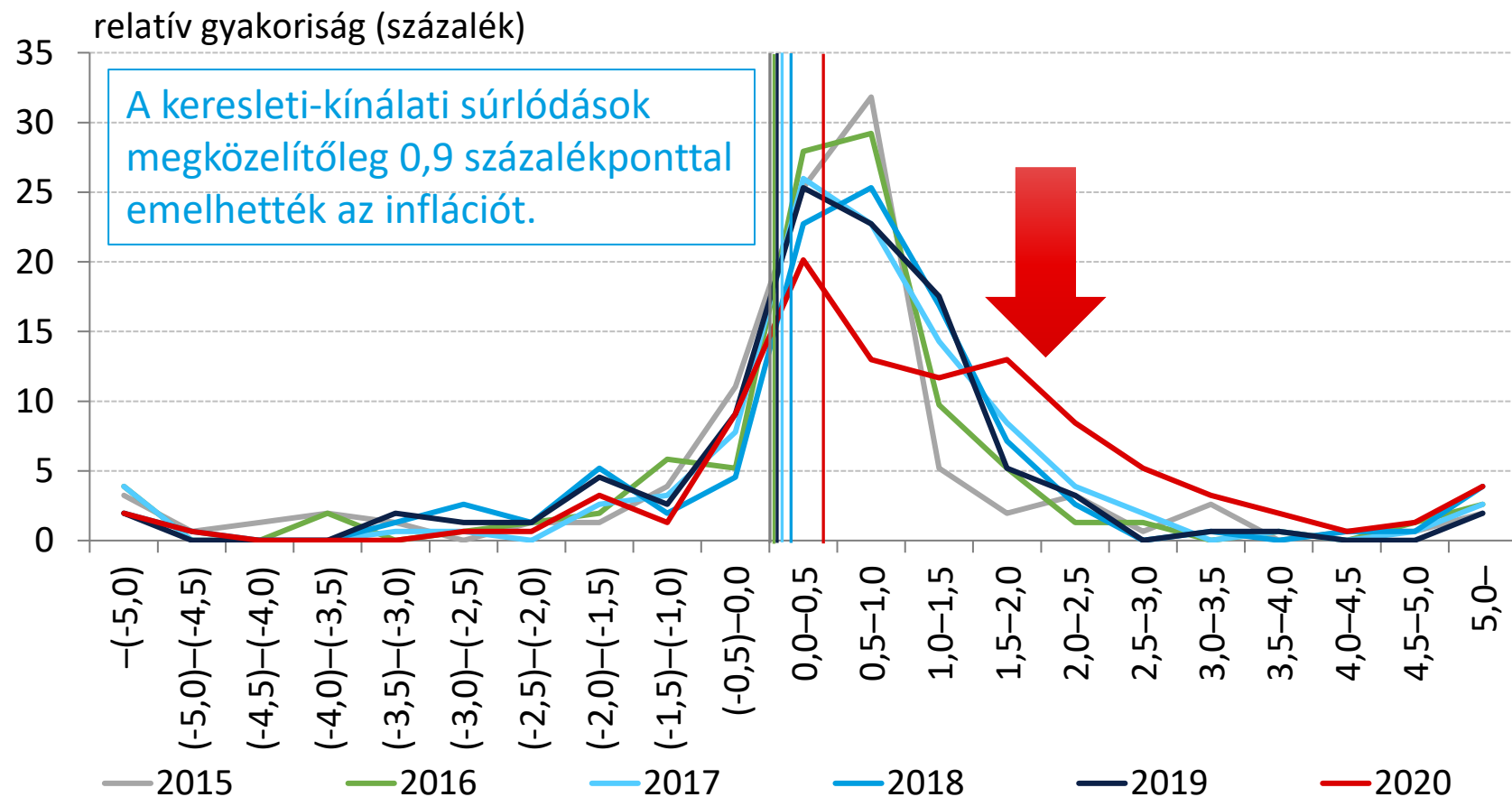
Forrás | Eurostat



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

KORÁBBAN A NYÁRI HÓNAPOKBAN TÖRTÉNŐ ÁRMÓDOSÍTÁS KEVÉSBÉ VOLT JELLEMZŐ...

...azonban idén érdeemben emelkedett azon termékek és szolgáltatások
aránya, ahol magasabb árnövekedés történt.



AZ INFLÁCIÓ TÉTELEINEK JÚLIUS–AUGUSZTUSI ÁRDINAMIKÁINAK ELOSZLÁSA (2015–2020)

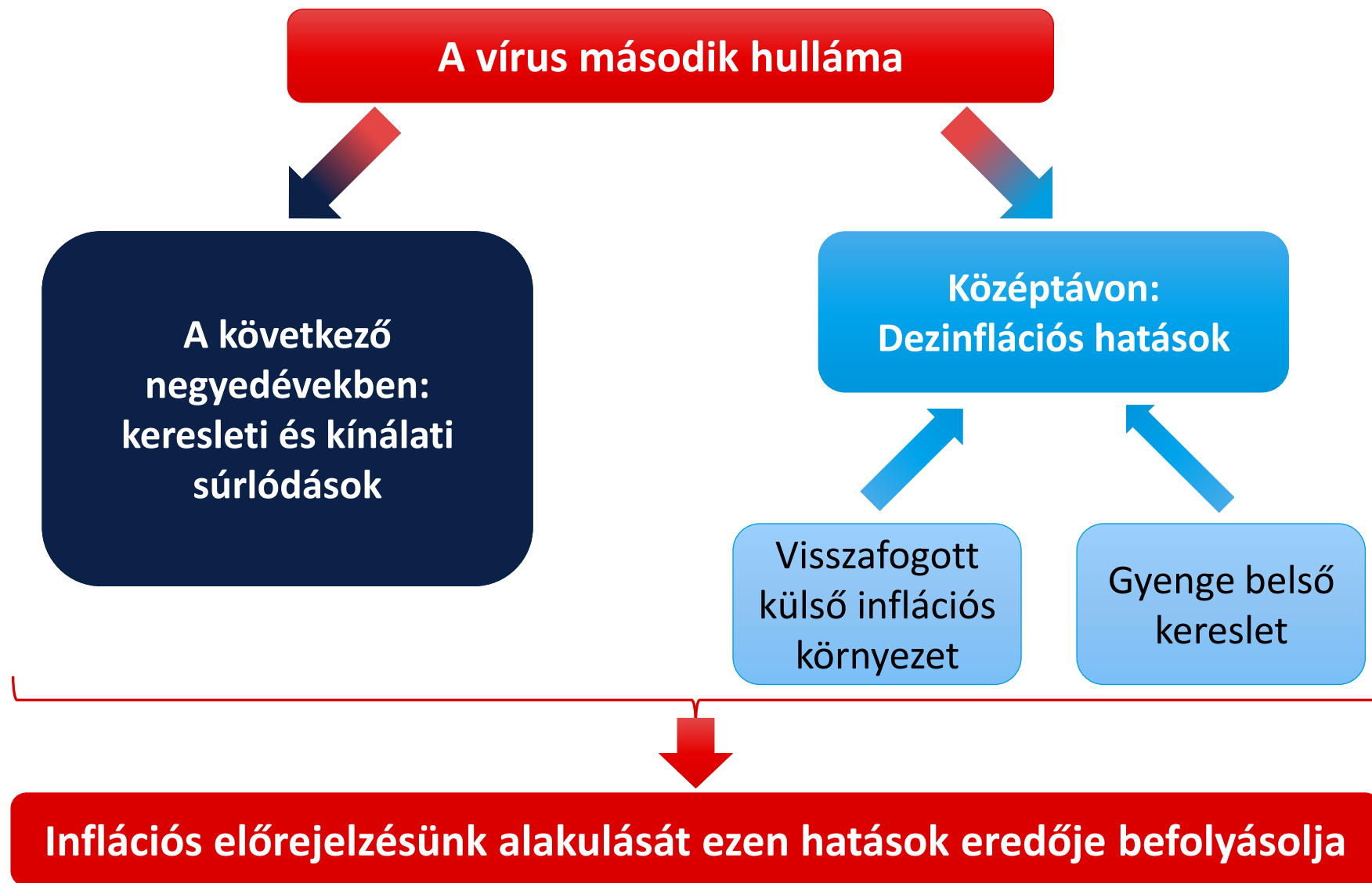
Megjegyzés | Adózúrt, szezonálisan nem igazított változás, 2020 július–augusztus.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

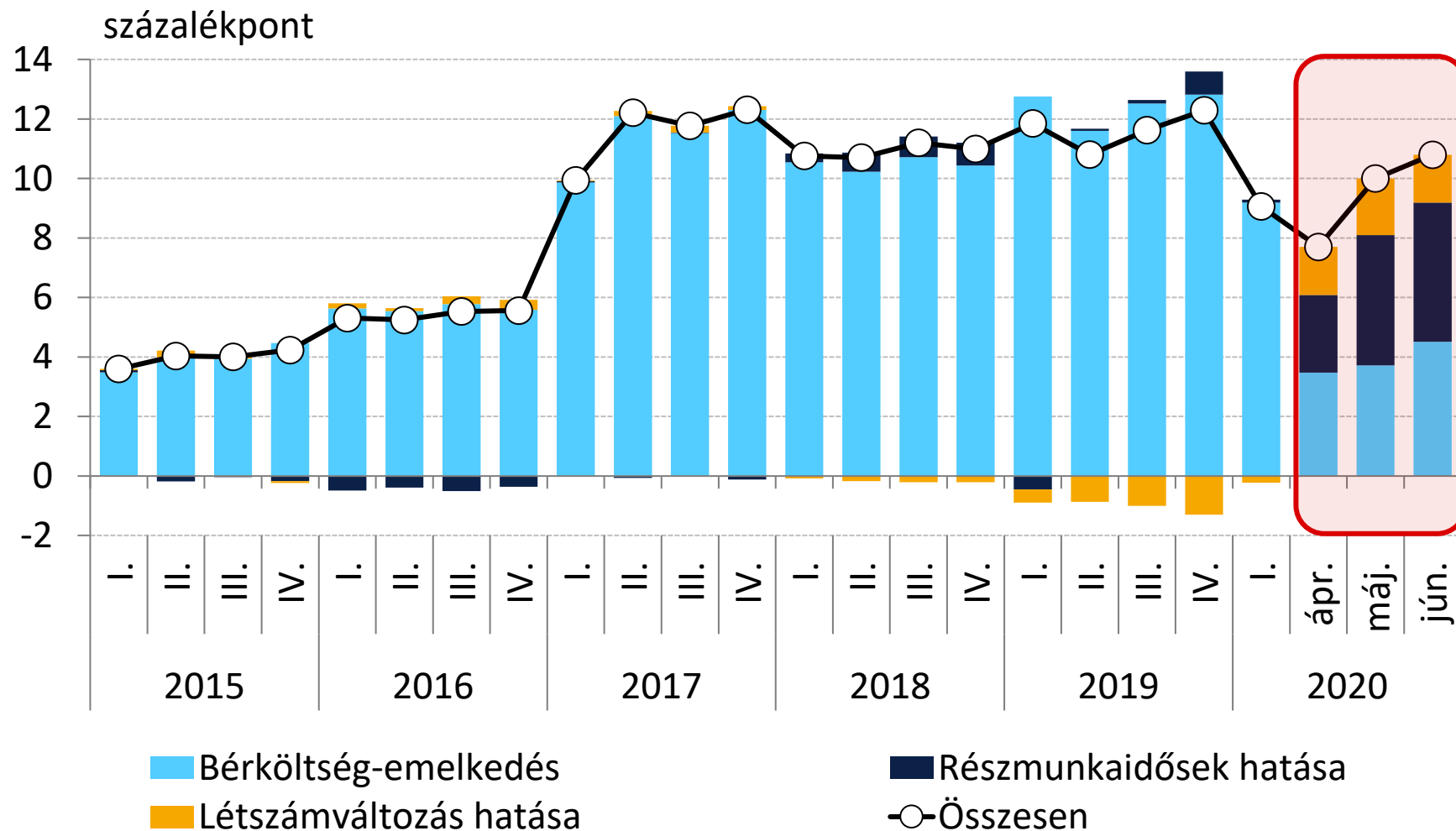
A JÁRVÁNY EGYSZERRE HOZ INFLÁCIÓS ÉS DEZINFLÁCIÓS HATÁSOKAT





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A RÉSZMUNKAI DŐSÖDÉS ÉS AZ ÖSSZETÉTELHATÁS JELENTŐSEN BEFOLYÁSOLJA A BÉREK DINAMIKÁJÁT



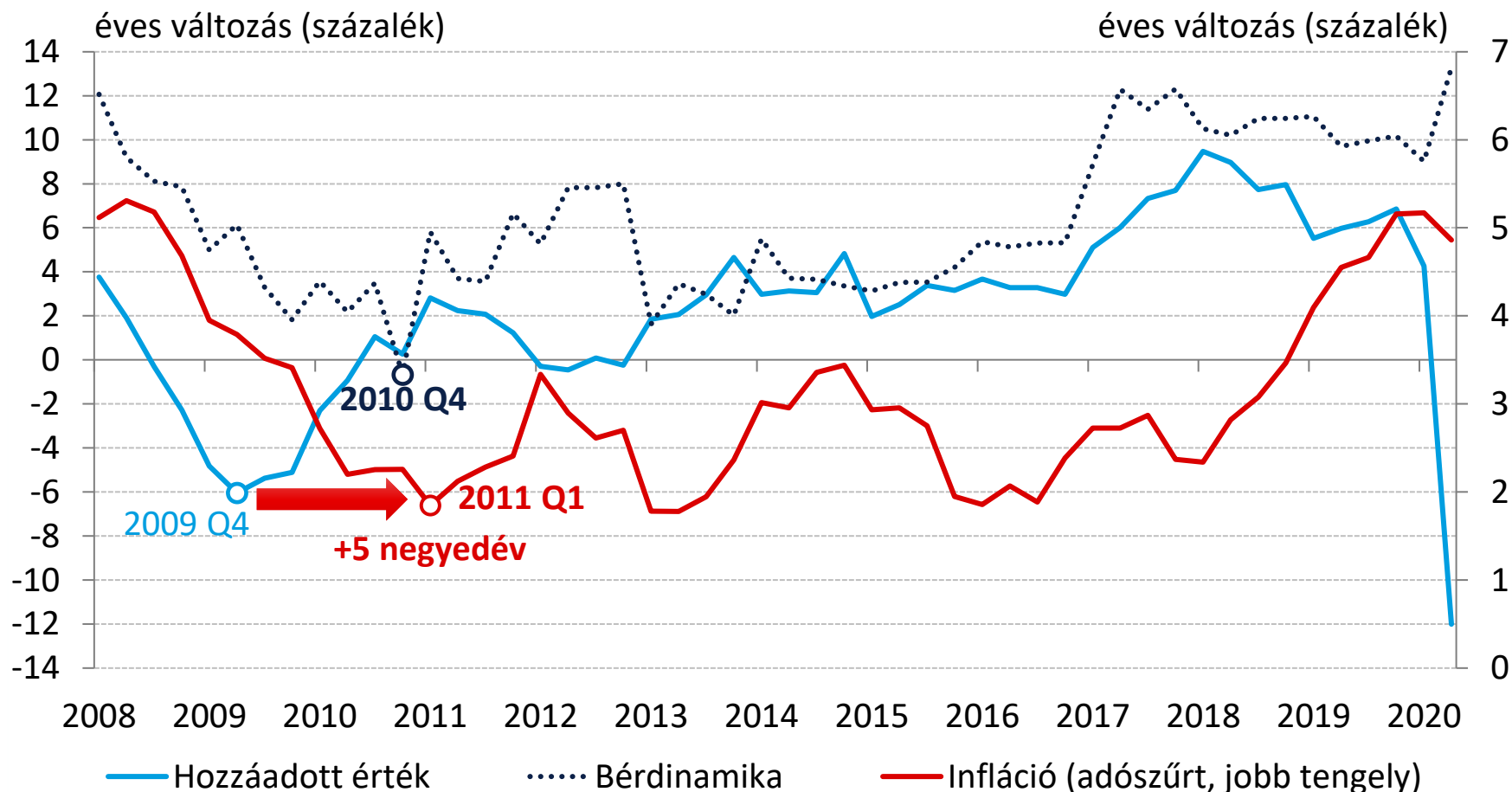
A VERSENYSZFÉRA ÉVES BÉRDINAMIKÁJÁNAK FELBONTÁSA

Forrás | KSH alapján MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

A SZOLGÁLTATÁSOK ESETÉBEN A REÁLGAZDASÁGI FOLYAMATOK KÉSLELTETVE FEJTIK KI HATÁSUKAT. KULCS A MUNKAERŐPIAC!



A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK HOZZÁADOTT ÉRTÉKE, BÉRDINAMIKÁJA ÉS INFLÁCIÓJA KÖZÖTTI KAPCSOLAT

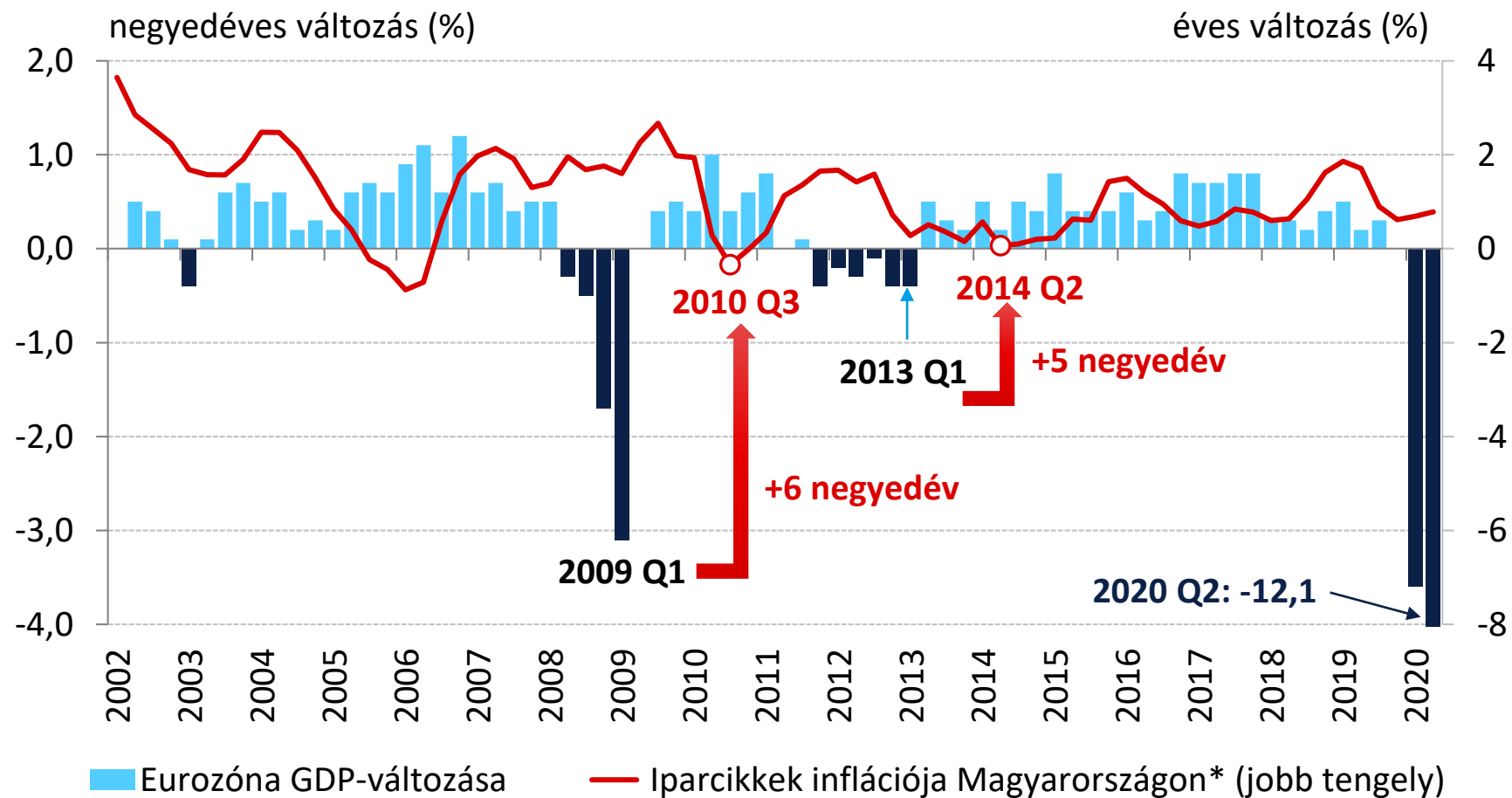
Megjegyzés | A hozzáadott érték változatlan (2015. évi) áron számolva, termékadók és támogatások nélkül.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A LASSULÓ KÜLSŐ KONJUNKTÚRA HATÁSA ÁTLAGOSAN 5–6 NEGYEDÉVVEL KÉSŐBB JELENTKEZIK A HAZAI IPARCIKKEK ÁRAIBAN



AZ EUROZÓNA GDP-VÁLTOZÁSA ÉS AZ IPARCIKKEK INFLÁCIÓJÁNAK ALAKULÁSA HAZÁNKBAN

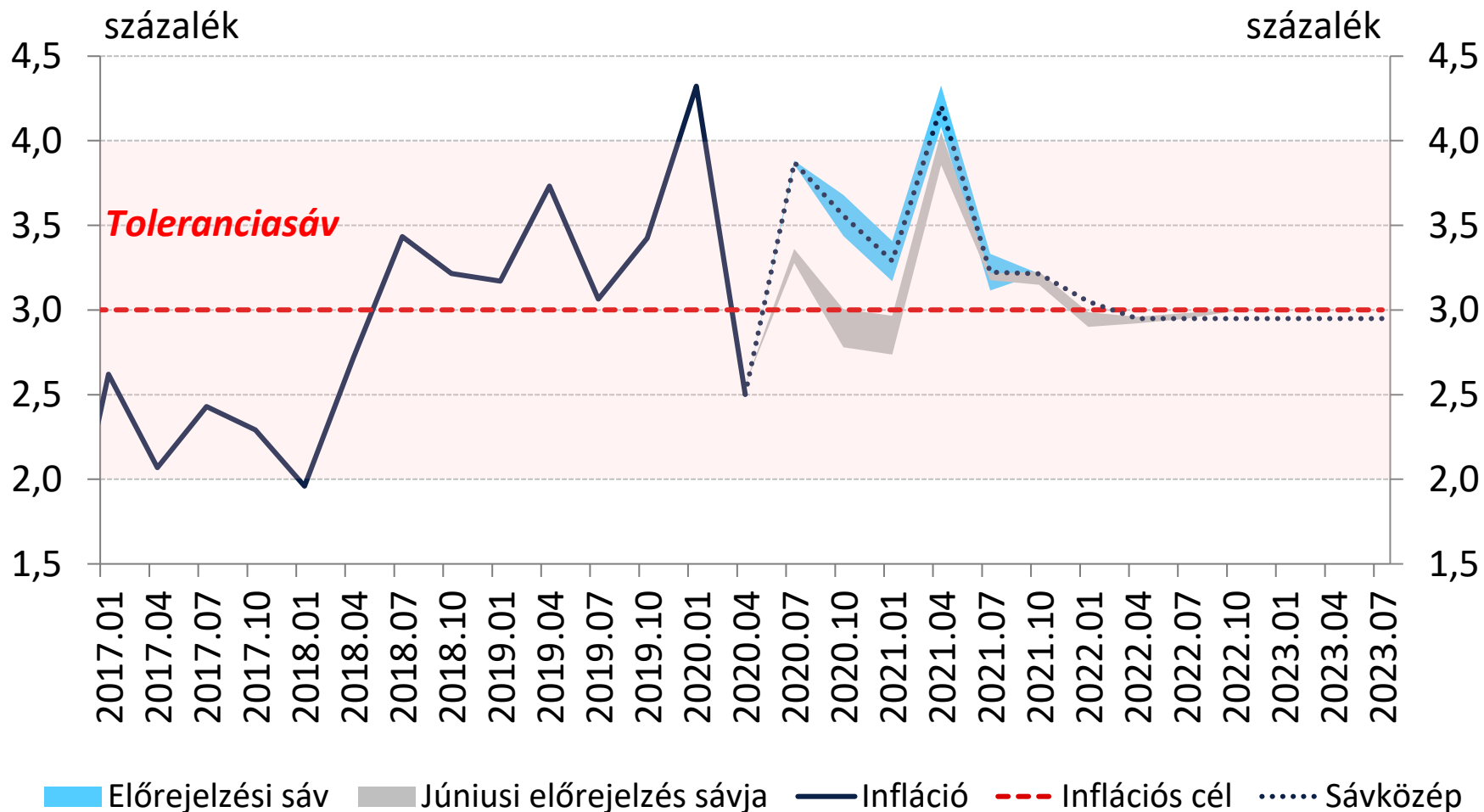
Megjegyzés | *Áfásúrt adatok alapján.

Forrás | Eurostat, KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

AZ INFLÁCIÓ 2022-TŐL A GAZDASÁG MŰKÖDÉSÉNEK NORMALIZÁLÓDÁSÁVAL 3 SZÁZALÉKON STABILIZÁLÓDIK



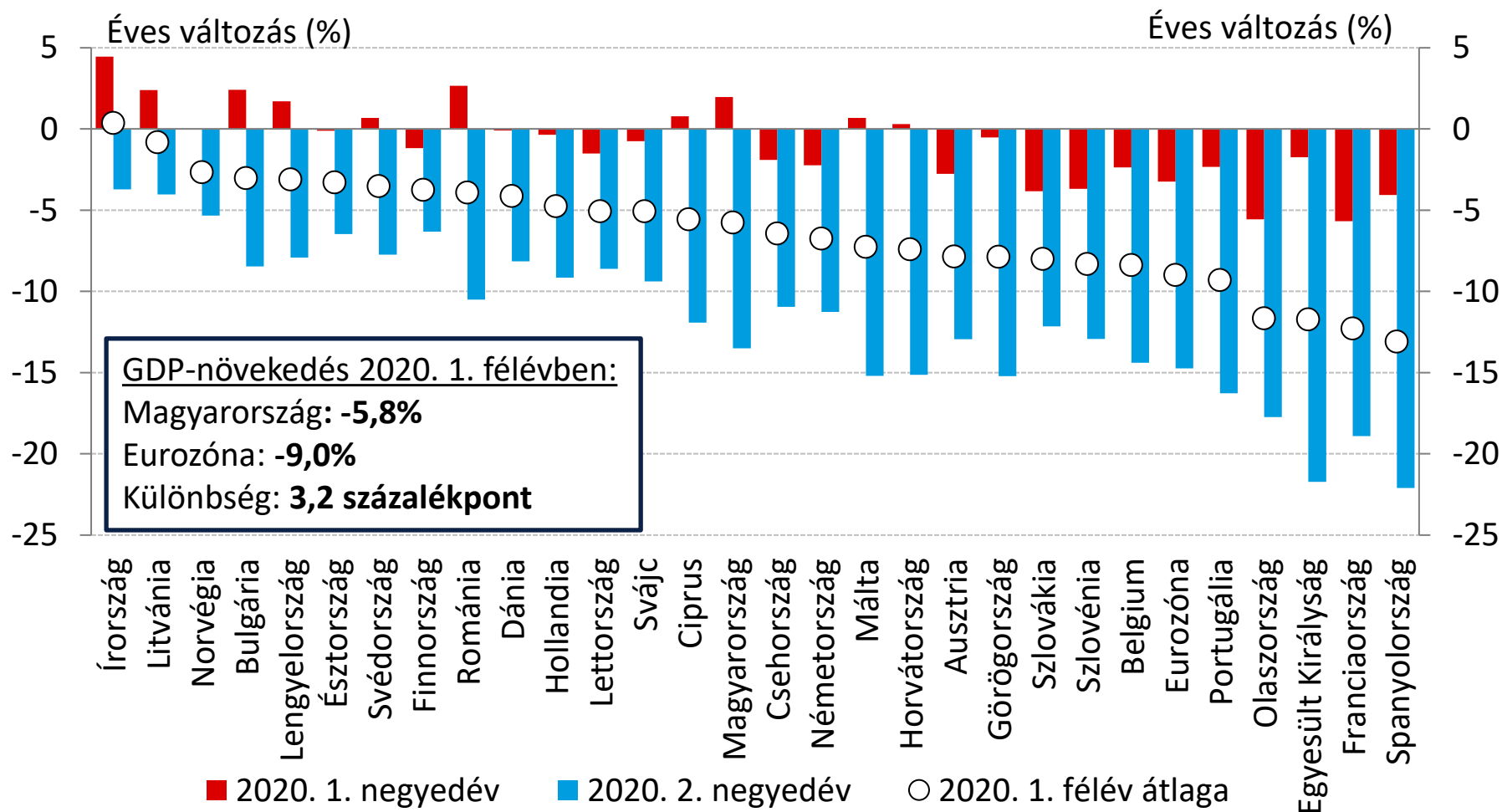
INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA

Megjegyzés | A sáv széleit a két scenárió előrejelzései adják
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A MAGYAR GAZDASÁG AZ ELSŐ FÉLÉVBEN A RÉGIÓS TÁRSAKHOZ HASONLÓ MÉRTÉKBEN ESETT VISSZA



A GDP ALAKULÁSA AZ EURÓPAI ORSZÁGOK KÖRÉBEN

Megjegyzés | Szezonálisan és naptári hatással igazított adatok, Szlovákia csak szezonálisan igazított adatok alapján.

Forrás | Eurostat



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A VÍRUS A MAGYAR GAZDASÁG KORÁBBI ERŐSSÉGEIT TÁMADTA MEG

Az autóipar kereslete jelentősen csökkent globálisan

GDP-súlya a kapcsolódó ágazatokkal: 4,5-6 százalék



A globális turizmus visszaesése a szolgáltatások külkereskedelmét csökkentette

GDP-súlya a kapcsolódó ágazatokkal: 6-7 százalék



A második negyedévi GDP visszaesést növelő tényezők

A koronavírus miatti leállás a második negyedévre összpontosult



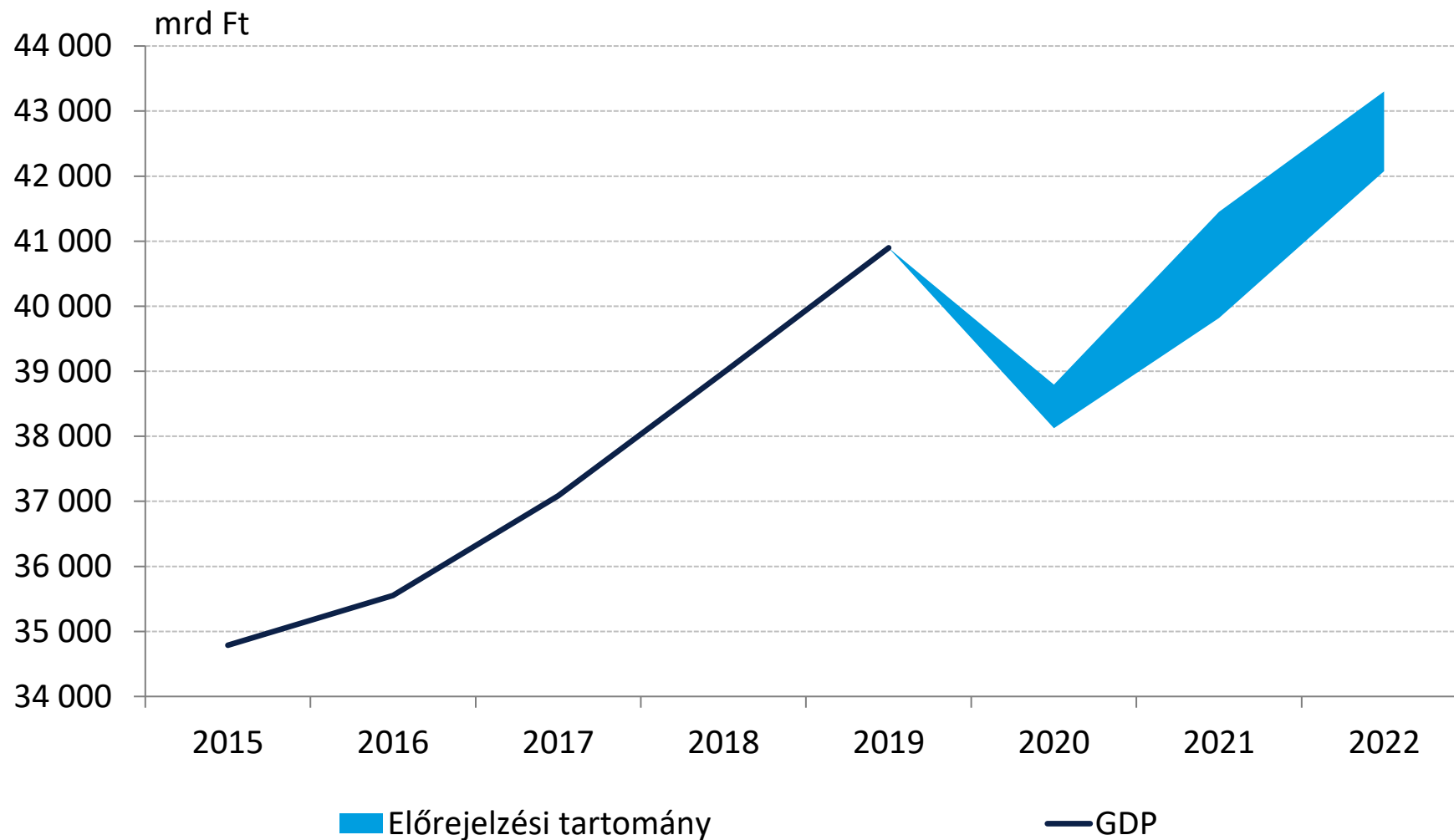
Visszaestek a beruházások





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A GDP 2019. ÉVI SZINTJÉNEK ELÉRÉSE 2022 FORDULÓJÁN VÁRHATÓ



A GDP SZINTJÉNEK VÁRHATÓ ALAKULÁSA AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONTON

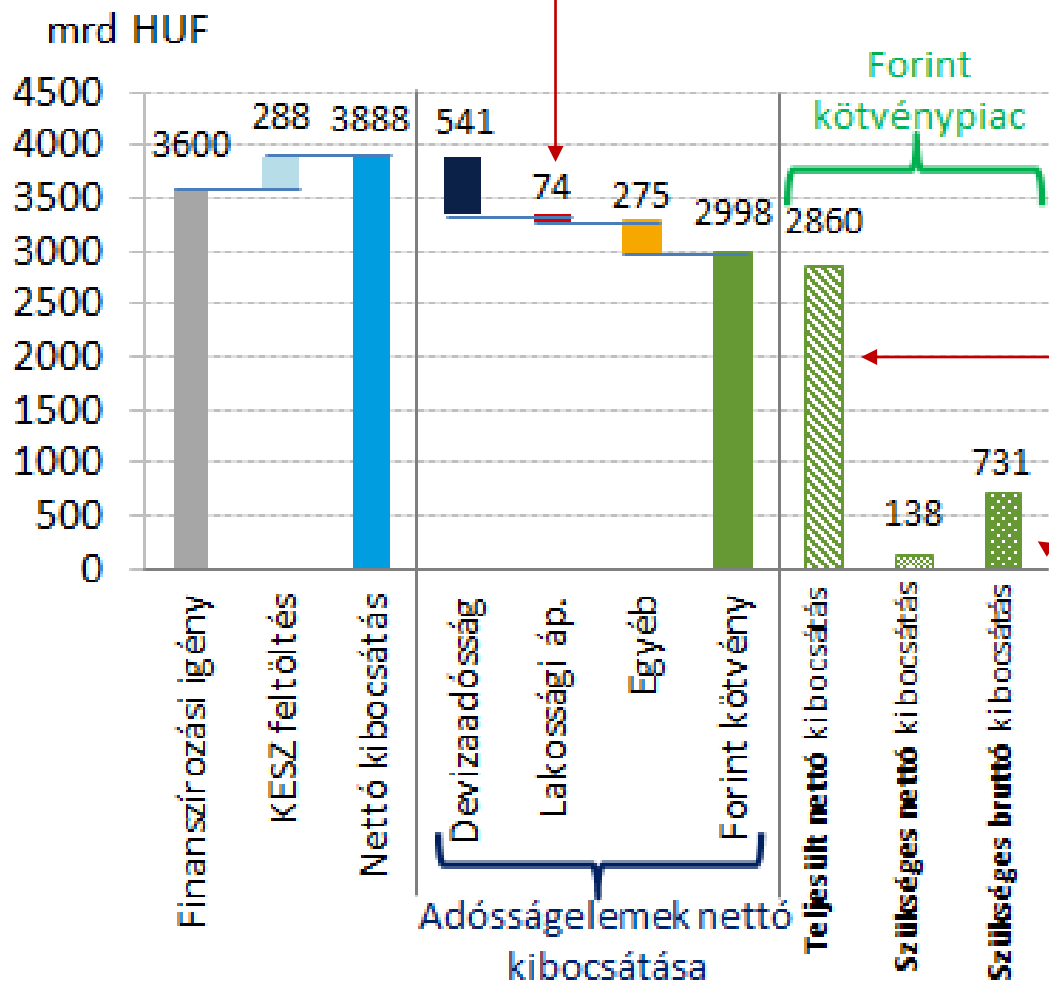
Megjegyzés: 2015. évi áron

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

AZ ÁLLAMADÓSSÁG PIACI ALAPON ÉS DÖNTŐEN BELSŐ FORRÁSOKBÓL, STABILAN FINANSZÍROZHATÓ



A háztartások idén várhatóan mintegy 1000 milliárd forinttal növelik állampapír-állományukat. A nettó állomány az intézményi állomány leépülése miatt alakul nulla közelében.

Az idei 3000 milliárd forint körüli nettó kötvény kibocsátási szükséglet nagy része már teljesült

Két nagyobb lejárat miatt a fennmaradó bruttó kibocsátási szükséglet 700 milliárd forint feletti

Az MNB vásárlásai a kibocsátási szükséglet nagy részét lefedik (nettó és bruttó értelemben is), ezzel támogatják az államkötvénypiac stabilitását és az államadósság hosszítását.

A 2020. ÉVI FINANSZÍROZÁS ALAKULÁSA

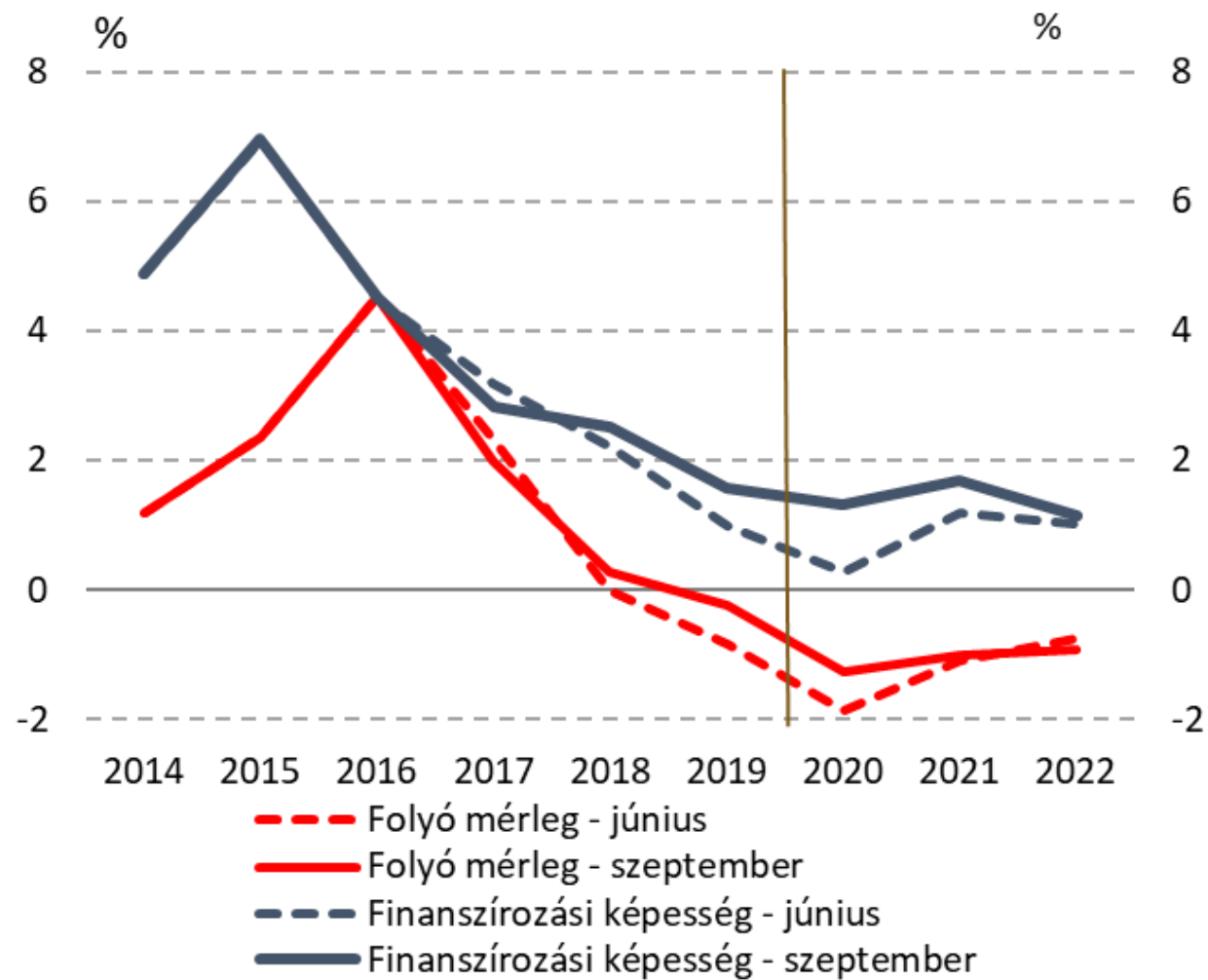
Forrás | ÁKK, MNB

Megjegyzés: Augusztusi ÁKK finanszírozási terv, illetve a lakossági állampapírokra vonatkozó MNB becslés alapján



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A FIZETÉSI MÉRLEG REVÍZIÓJA JAVÍTOTTA A KÜLSŐ EGYENSÚLYRÓL KIALAKULT KÉPET



A vállalatok kisebb nyeresége miatti revízió hatására a folyó mérleg 2019-es egyenlege nulla közelébe emelkedett.

Az egyenlegjavító hatás a 2020-as adatokban, illetve a prognózis javulásában is tükröződik.

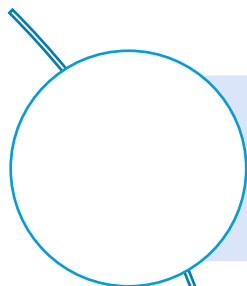
A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA (GDP-ARÁNYOS MUTATÓK)

Forrás | MNB

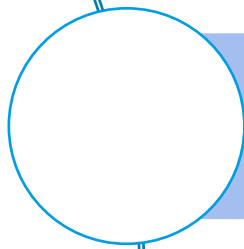


KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

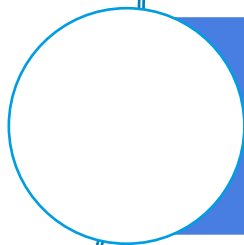
ELŐRETEKINTVE IS KEDVEZŐ FOLYAMATOK VÁRHATÓAK



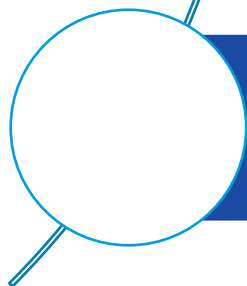
A gazdaság külső **finanszírozási képessége tartósan fennmarad**



Ezt a lakosság **magas pénzügyi megtakarítása** biztosítja – ami az állam finanszírozása szempontjából is kedvező



A következő ciklusban az EU **több mint 30 milliárd euro nettó vissza nem térítendő** forrást biztosít (7 éves ciklus és NextGen)



A fenti folyamatok hatására Magyarország **nettó külső adóssága tovább mérséklődik**



A MONETÁRIS TANÁCS DÖNTÉSEI



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MONETÁRIS TANÁCS SZEPTEMBERBEN VÁLTOZATLANUL TARTOTTA A JEGYBANKI KAMATLÁBAK MÉRTÉKÉT

„Az alapkamat **0,60 százalékos szintje** fenntartható módon támogatja az **árstabilitást**, a **pénzügyi stabilitás megőrzését** és a **gazdasági növekedés helyreállítását.**”

„A jelenlegi, gyorsan változó környezetben **kiemelten fontos, hogy a rövid oldali hozamok biztonságos távolságban maradjanak a nullaközeli tartománytól.**”



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

FONTOS, HOGY A RÖVID HOZAMOK MINDEN RÉSZPIACON AZ MT ÁLTAL OPTIMÁLISNAK TARTOTT SZINTHEZ IGAZODJANAK

Az eseti jellegű eurolikviditást nyújtó swapeszköz céljai

- FX-swap piaci hozamok negyedév végi **volatilitásának csökkentése**
- A rövid hozamok **minden részpiacon** a Monetáris Tanács által optimálisnak tartott szinthez igazodjanak

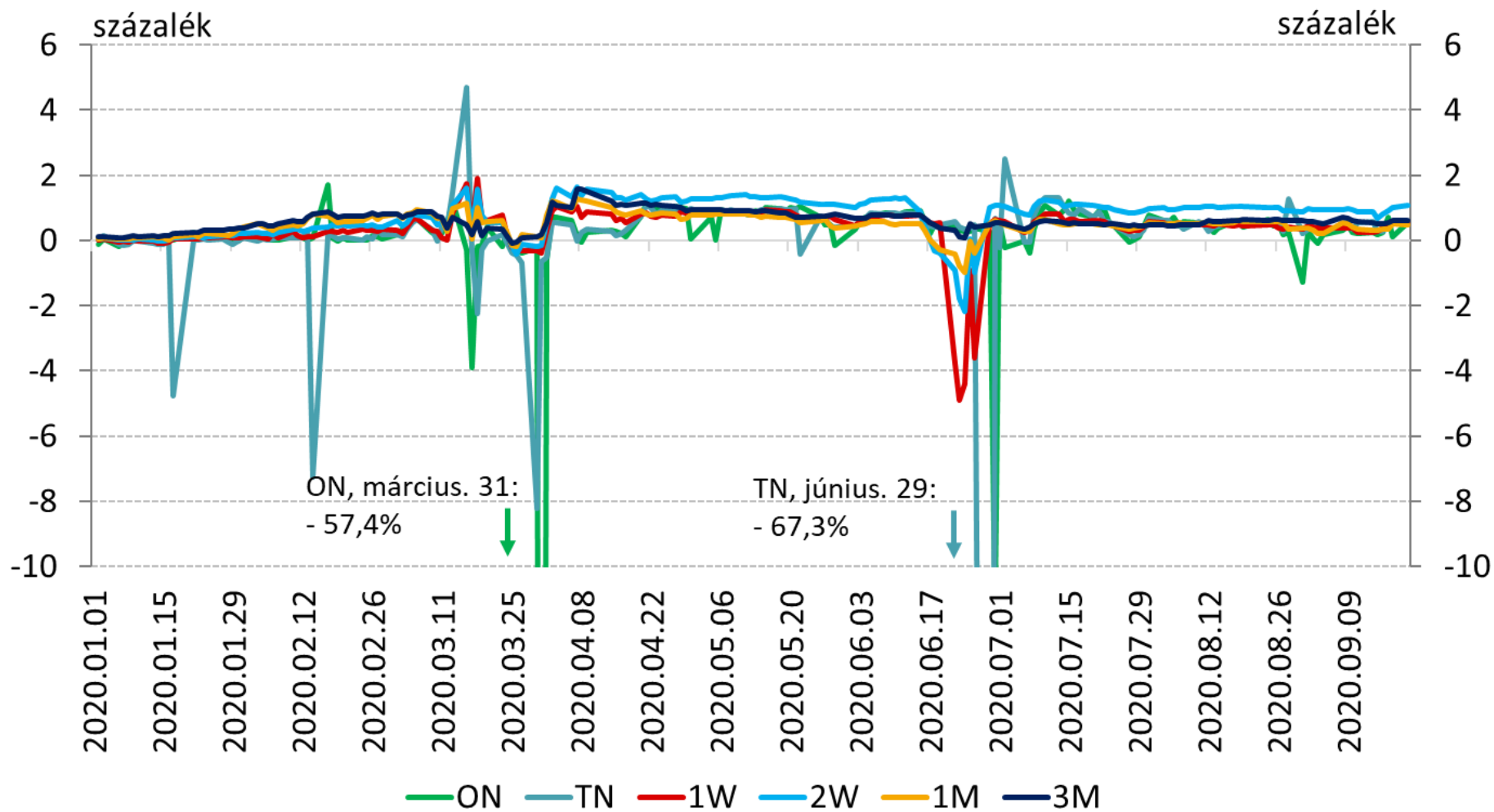
Részletes paraméterek

- Az MNB szeptember 18-án október 1-i lejáráttal tartott tendert, amelyen **minden ajánlatot elfogadott** és **575 millió eurót** helyezett ki
- A **tender sikeres volt**, a piaci feszültségek enyhültek, a hozamalakulásban pedig a megelőző negyedévekhez képest érdemben **enyhébb volatilitás tapasztalható**
- A negyedév végén átnyúló implikált hozamok az alapkamat közelében – 50 bp fölött – alakulnak
- A **következő tender** időpontja **szeptember 25.**
- Az eurolikviditást nyújtó FX-swap tenderek céljával összhangban október 5-ig az MNB **nem tart forintlikviditást nyújtó tendert**



KÉRDÉSEK
sajto@mbn.hu

A PÉNTEKI SWAPTENDER MELLETT – AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVEKKEL SZEMBEN – NEM JELENTKEZTEK TURBULENCIÁK A SWAPPIACON



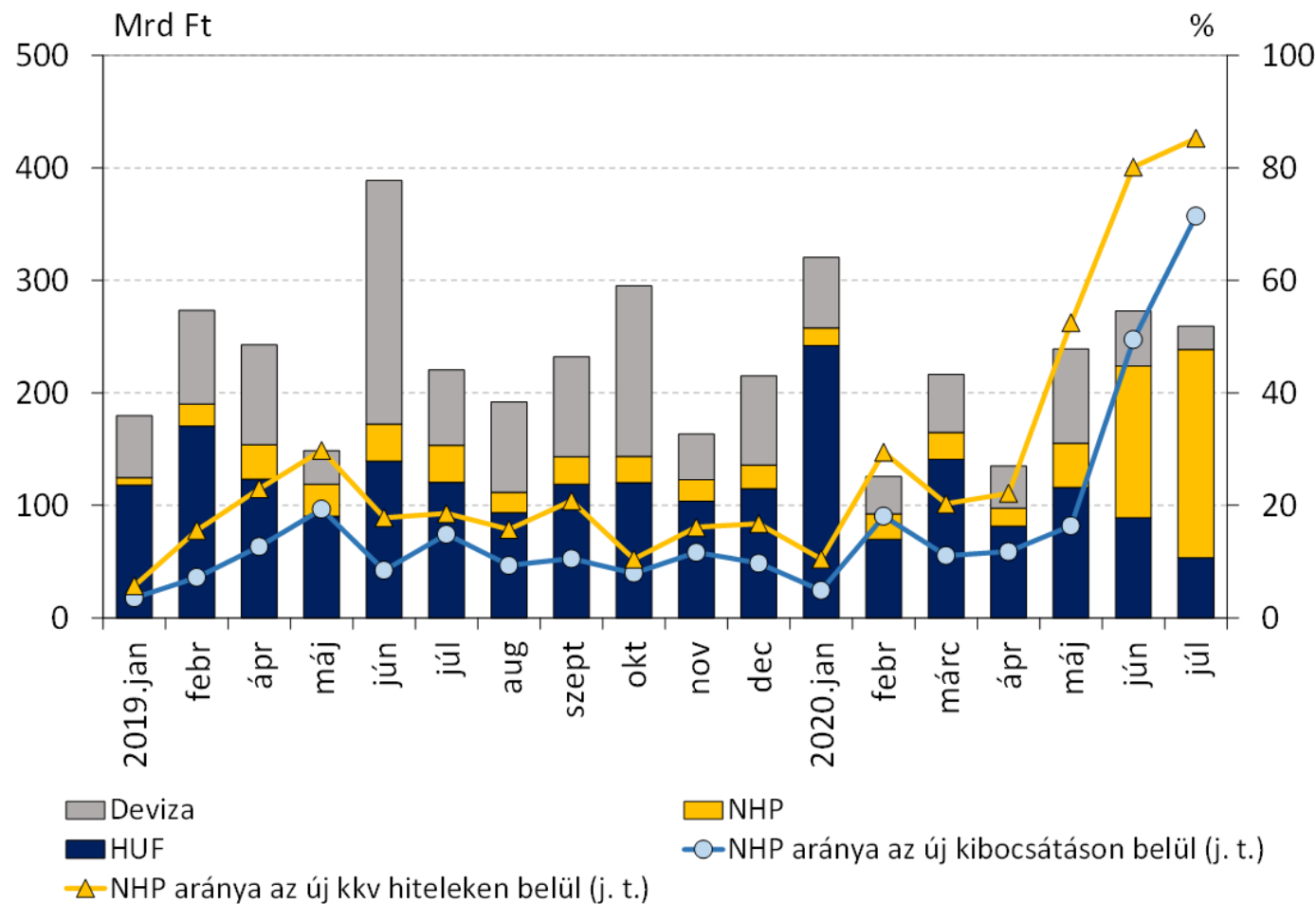
A SWAPPIACI HOZAMOK ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ NHP ÉRDEMBEN HOZZÁJÁRULT AZ ÚJ KIBOCSÁTÁSOK DINAMIKÁJÁNAK FENNMARADÁSÁHOZ



A koronavírus megjelenése előtt az NHP átlagosan a teljes kibocsátás 10, a kkv-hitelezés nagyjából 20 százalékát adta

Nyár első két hónapjában már az új kkv hitelek 80%-a, a teljes kibocsátás nagyjából 50%-a volt a programhoz köthető

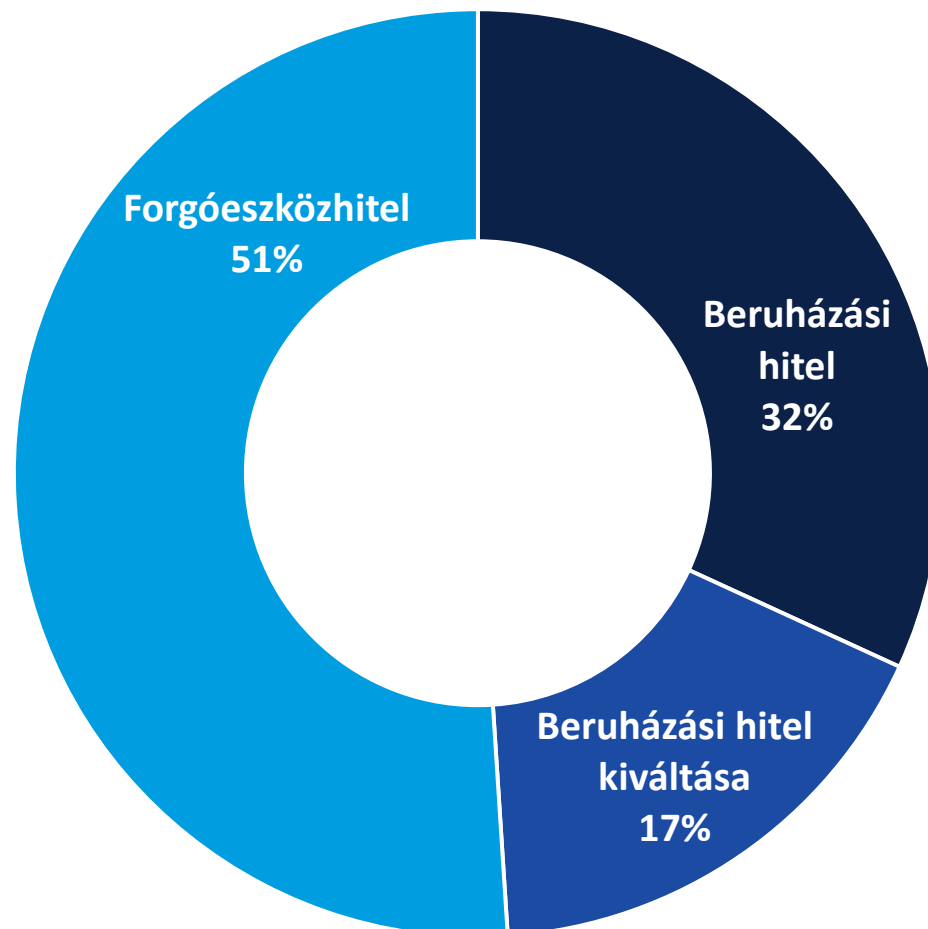
AZ ÚJ KIBOCSÁTÁS SZERKEZETE, ILLETVE AZ NHP-HITELEK ARÁNYA A KIBOCSÁTÁSON BELÜL

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ NHP HAJRÁ KERETÉBEN KIHELYEZETT 600 MRD FT FELE LIKVIDITÁST SEGÍTŐ FORGÓESZKÖZHITEL VOLT



600 milliárd Ft

8 ezer vállalkozás

10 ezer ügylet

AZ NHP HAJRÁ KERETÉBEN KÖTÖTT SZERZŐDÉSEK HITELCÉL SZERINTI BONTÁSBAN

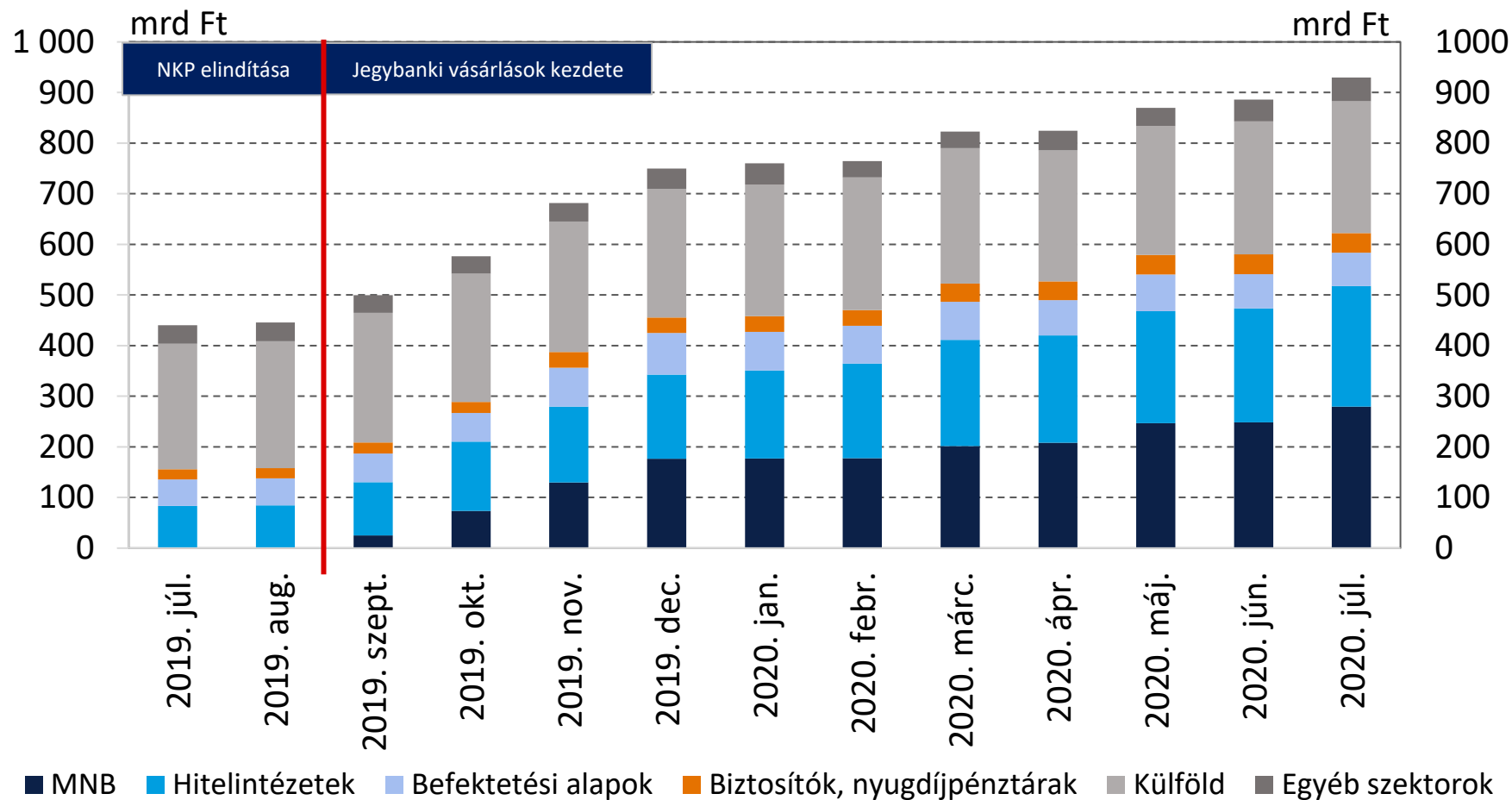
Megjegyzés: 2020. szeptember 18-ig beküldött adatszolgáltatás alapján.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MONETÁRIS TANÁCS A NÖVEKEDÉSI KÖTVÉNYPROGRAM KERETÖSSZEGÉT 750 MILLIÁRD FORINTRA EMELTE MEG



A HAZAI NEM-PÉNZÜGYI VÁLLALATOK ÁLTAL KIBOCSÁTOTT KÖTVÉNYÁLLOMÁNY TULAJDONOSI MEGOSZLÁSA

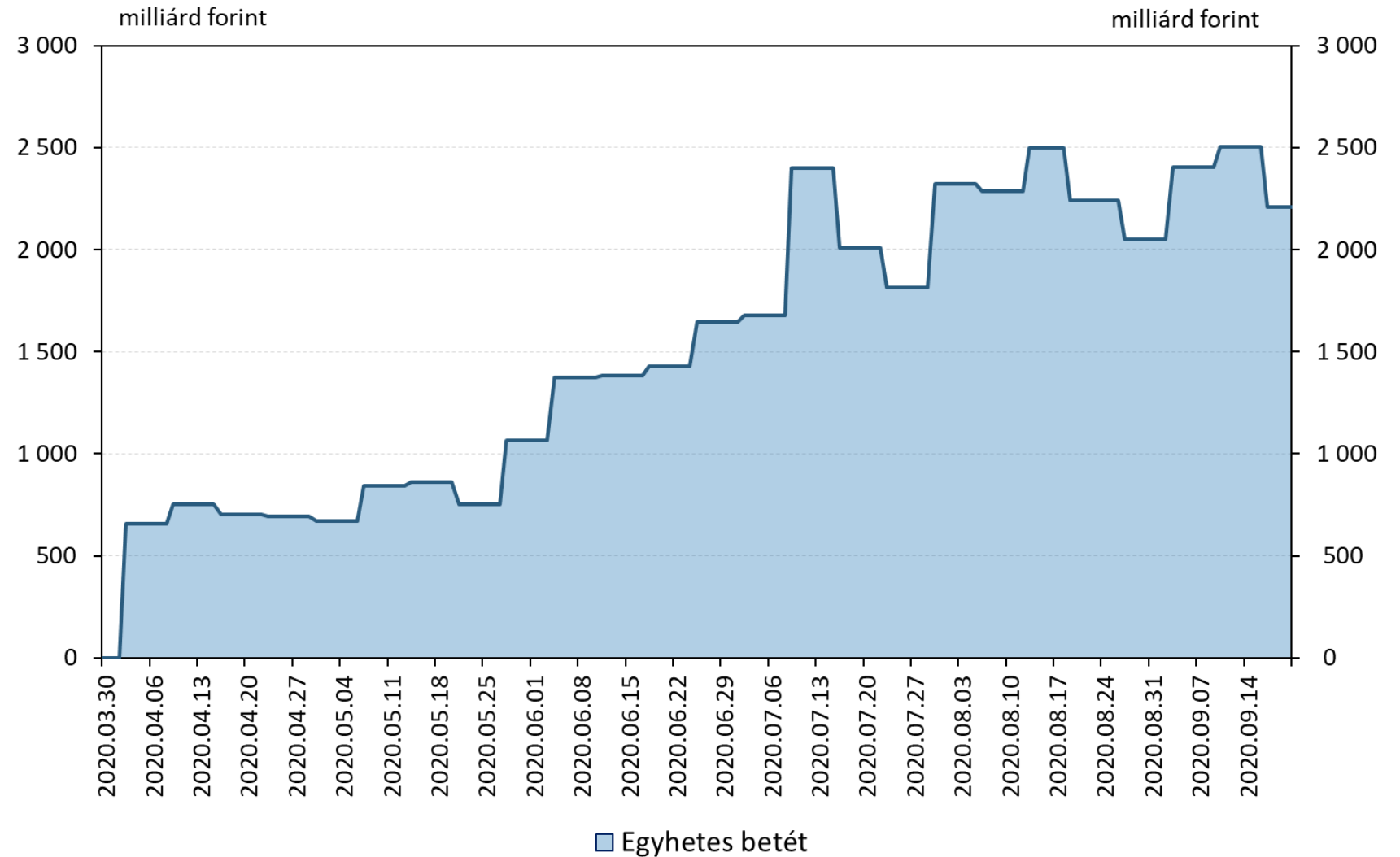
Forrás | MNB

A megemelt keretösszeg elősegíti, hogy a hazai vállalatikötvény-piac felzárkózzon az európai és regionális országok szintjéhez tovább folytatódjon.



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ EGYHETES BETÉTI ESZKÖZ KAMATÁT AZ MNB TENDERENKÉNT HATÁROZZA MEG



A tendereken az MNB az **összes ajánlatot elfogadta**, a bankrendszeri többletlikviditás az egyhetes betétben kerül sterilizálásra.



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ MNB AUGUSZTUSBAN MEGEMELTE A HETI ÁLLAMPAPÍR-VÁSÁRLÁSOK MENNYISÉGÉT

„A Monetáris Tanács az állampapír-vásárlási programot **tartós piaci jelenlét** mellett a **szükséges mértékben** fogja használni.”

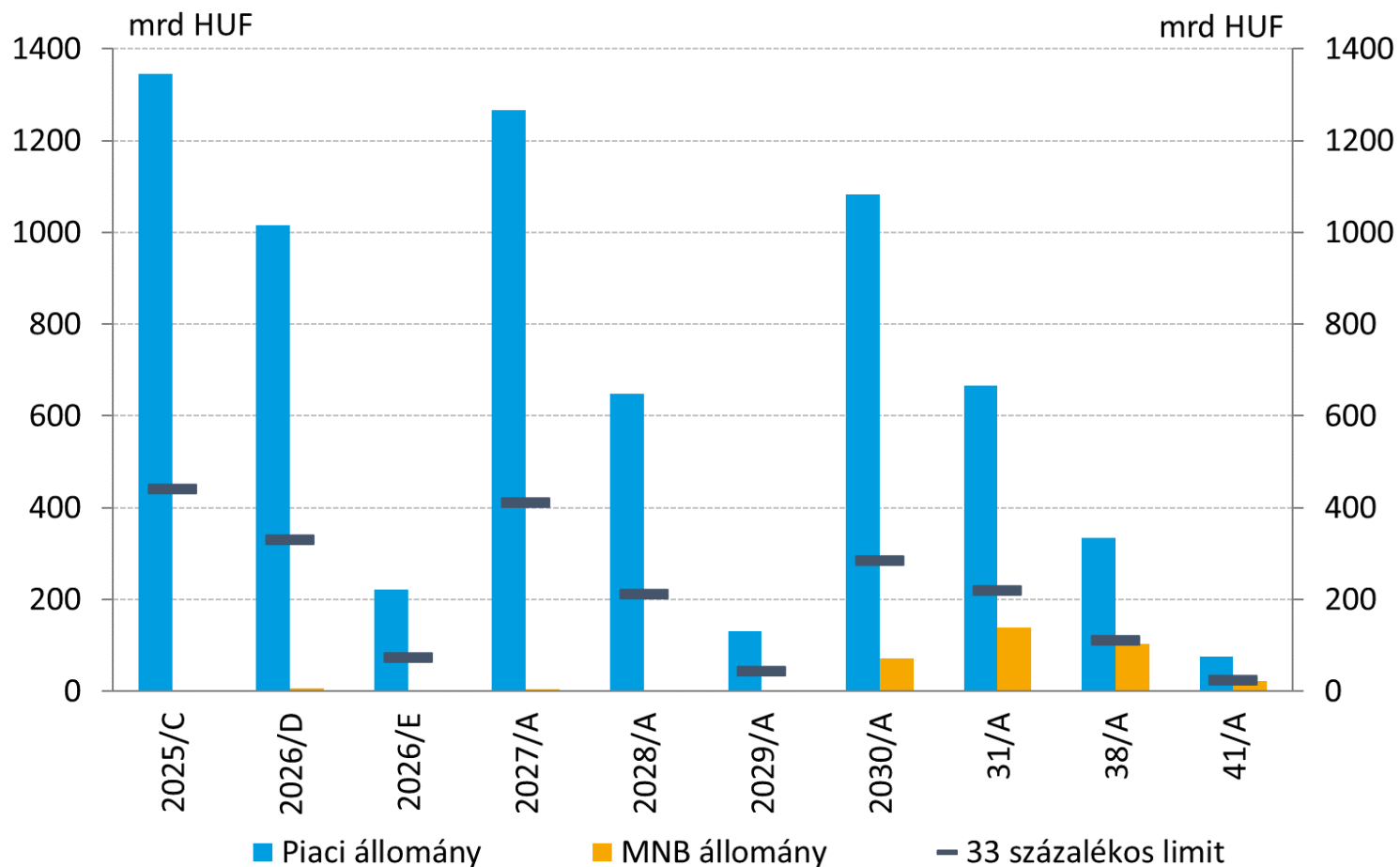
„A jegybank továbbra is a **hosszú szegmensben** hajt végre állampapír-vásárlásokat.”



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ MNB ÁLTAL EDDIG MEGVÁSÁROLT ÁLLAMPAPÍR- ÁLLOMÁNY NÉVÉRTÉKEN 354 MILLIÁRD FORINTOT TESZ KI

A vásárolt sorozatok esetén az MNB tulajdona a teljes piaci állomány 5,5 százaléka



A MAGYAR NEMZETI BANK ÁLLAMPAPÍR-VÁSÁRLÁSAI

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HANGSÚLY AZ INFLÁCIÓN, AZ ÁRSTABILITÁS FENNTARTÁSA KULCSFONTOSSÁGÚ

„A Tanács a koronavírus-járvány időszakában is elkötelezett az árstabilitás fenntartása mellett és kiemelt figyelemmel követi a gazdaság helyreállításával kialakuló inflációs hatások tartósságát.”

„Amennyiben az inflációs kilátások tartós megváltozása indokoltá teszi, készen áll a megfelelő eszközök alkalmazására.”



KÖSZÖNÖM
MEGTISZTELŐ
FIGYELMÜKET!