



Virág Barnabás

Alelnök | Magyar Nemzeti Bank

HÁTTÉRBE SZÉLGETÉS A MONETÁRIS TANÁCS 2024. MÁJUS 21-I DÖNTÉSE UTÁN

Elemzői háttérbeszélgetés

2024. május 21.



FŐ ÜZENETEK: MONETÁRIS POLITIKA

- A globális **kockázatvállalási hajlandóság javult** az áprilisi kamatdöntés óta.
- Az **élénkülő növekedés, a historikusan magas devizatartalék, a folyó fizetési mérleg tartós javulása és a körültekintő monetáris politika az ország kockázati megítélésének erősödése** irányába hatott.
- Nem dőlhetünk hátra: a **változékony pénzügyi piaci környezet és az inflációs kilátásokat övező kockázatok** továbbra is **óvatos, türelmes megközelítést** tesznek szükségessé.
- A Tanács a mai ülésén az **alapkamatot 50 bázisponttal 7,25 százalékra csökkentette.**
- **A pénzügyi piaci stabilitás megőrzése változatlanul kiemelt szempont.**
- A Tanács folyamatosan értékeli a beérkező makrogazdasági adatokat, az inflációs kilátásokat, valamint a kockázati környezet alakulását, amelyek alapján **körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat további mérsékléséről.**



FŐ ÜZENETEK: MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

- **Az infláció globálisan alacsony szintre került, ugyanakkor a szolgáltatások magas árdinamikája fékezi a dezinflációt.**
- **A piaci árazások alapján a Federal Reserve később kezdheti meg a kamatcsökkentést, mint az Európai Központi Bank. A tartósan magasabb amerikai kamatkörnyezetből fakadó divergencia a feltörekvő piacokon a volatilitás növekedését eredményezheti.**
- **A magyar gazdaság növekedése dinamizálódott 2024 első negyedében. A növekedés az év második negyedében várhatóan tovább gyorsul.**
- **A reálbérek tavaly szeptember óta tartó érdemi emelkedése az idei évben folytatódik. Az óvatossági motívumok oldódása megindult.**
- **Márciusban a folyó fizetési mérleg többlete újabb historikus csúcst ért el. A folyó fizetési mérleg GDP-arányos többlete a várt fölött alakult.**
- **Továbbra is a dezinflációra és az árstabilitás fenntartható elérésére kell fókuszálnunk.** A Tanács kiemelt figyelemmel követi a szolgáltató szektor árazási dinamikáját.

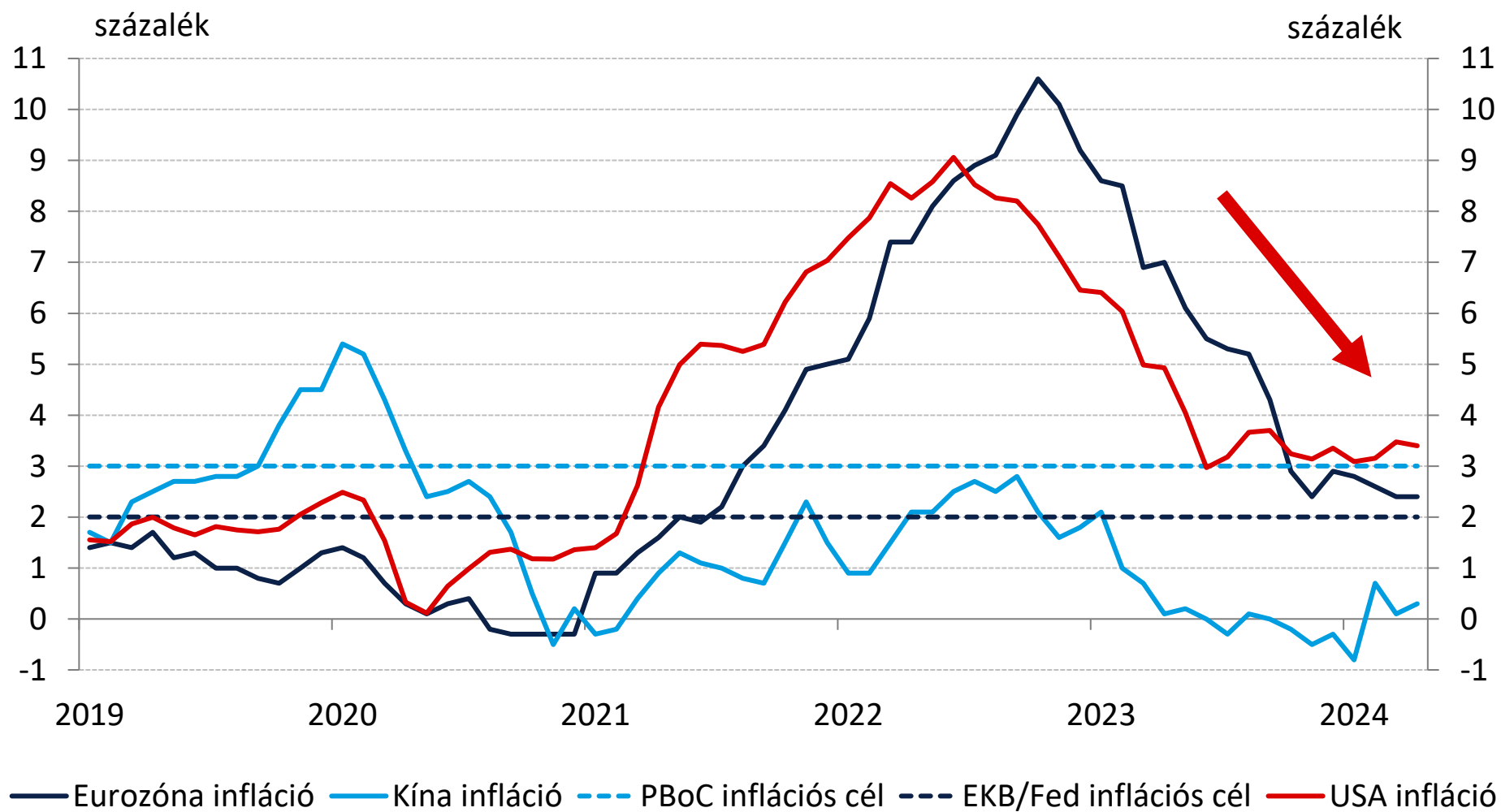


MAKROGAZDASÁGI HELYZETKÉP ÉS KILÁTÁSOK





AZ INFLÁCIÓ GLOBÁLISAN ALACSONY SZINTRE KERÜLT, DE A SZOLGÁLTATÁSOK MAGASABB INFLÁCIÓJA FÉKEZI A DEZINFLÁCIÓT

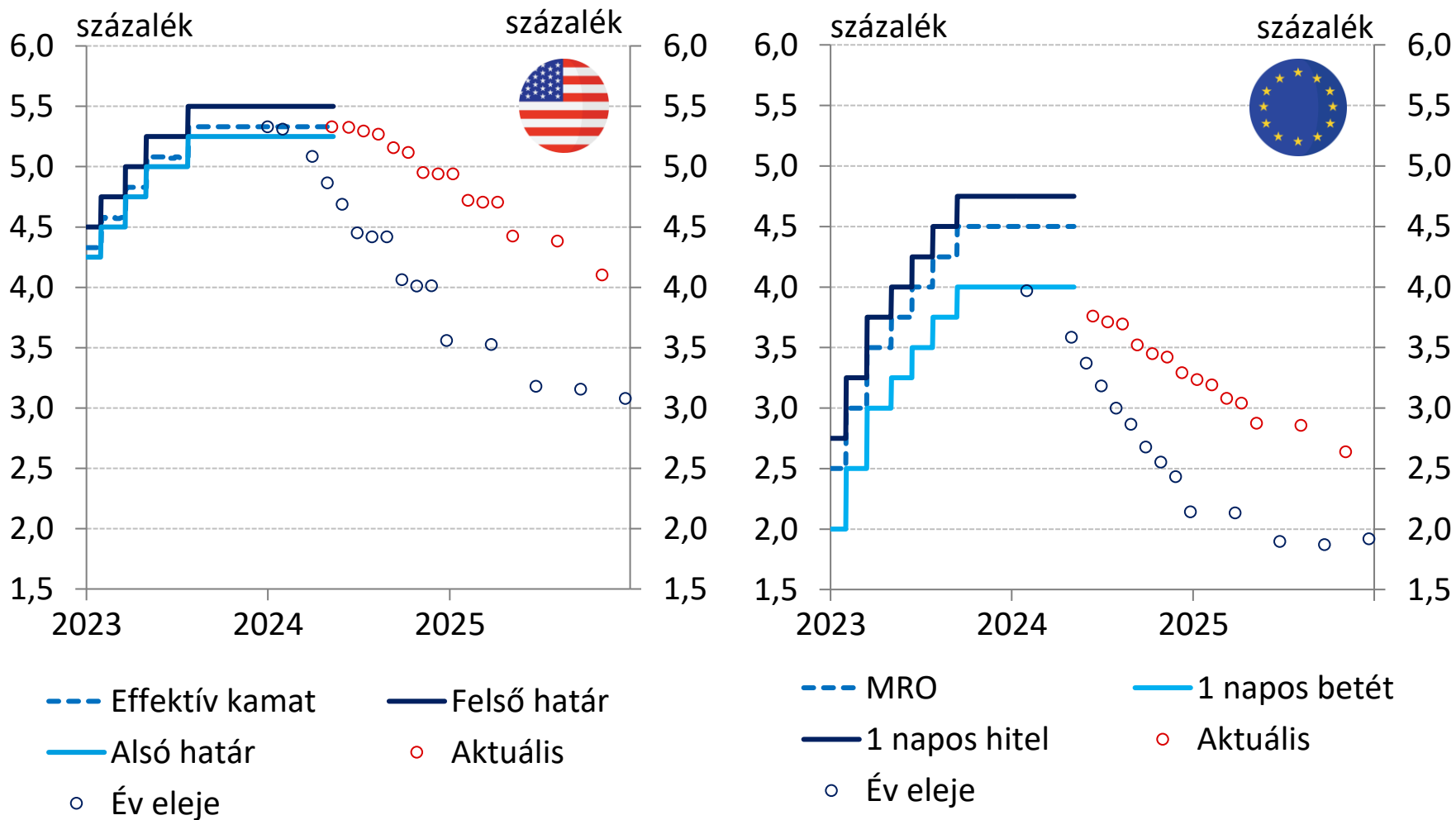


AZ INFLÁCIÓ ALAKULÁSA AZ USA-BAN, KÍNÁBAN ÉS AZ EUROÖVEZETBEN

Forrás | Eurostat, OECD



A PIACI ÁRAZÁSOK ALAPJÁN A FED KÉSŐBB KEZDheti MEG A KAMATCSÖKKENTÉST, MINT AZ EKB

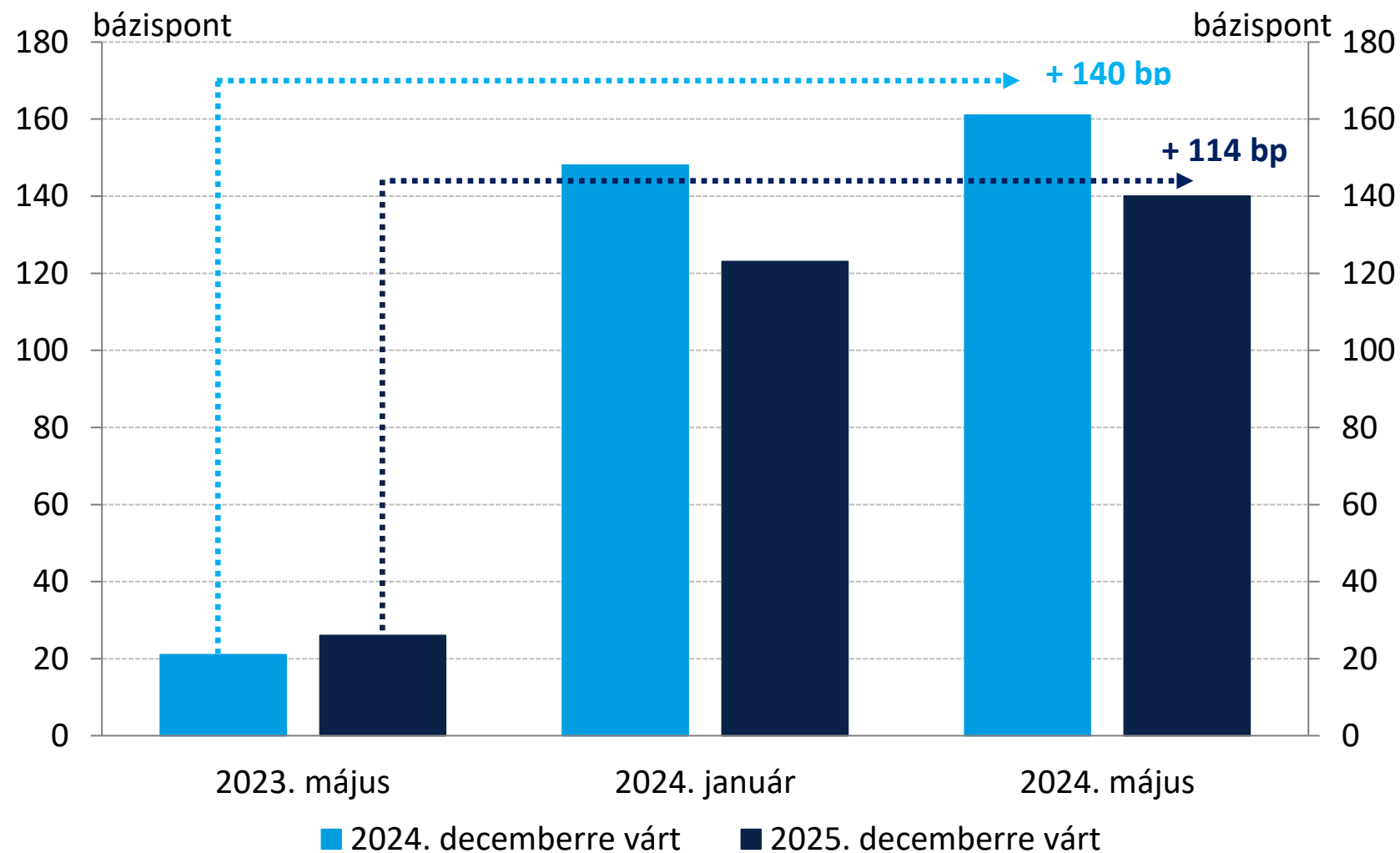


AZ EKB ÉS A FED PIACI ÁRAZÁSOK ALAPJÁN VÁRT KAMATPÁLYÁJA

Forrás | Bloomberg



A FED ÉS AZ EKB KÖZÖTTI VÁRHATÓ DIVERGENCIA ÓVATOS MONETÁRIS POLITIKÁT INDOKOL A FELTÖREKVŐ GAZDASÁGOKBAN

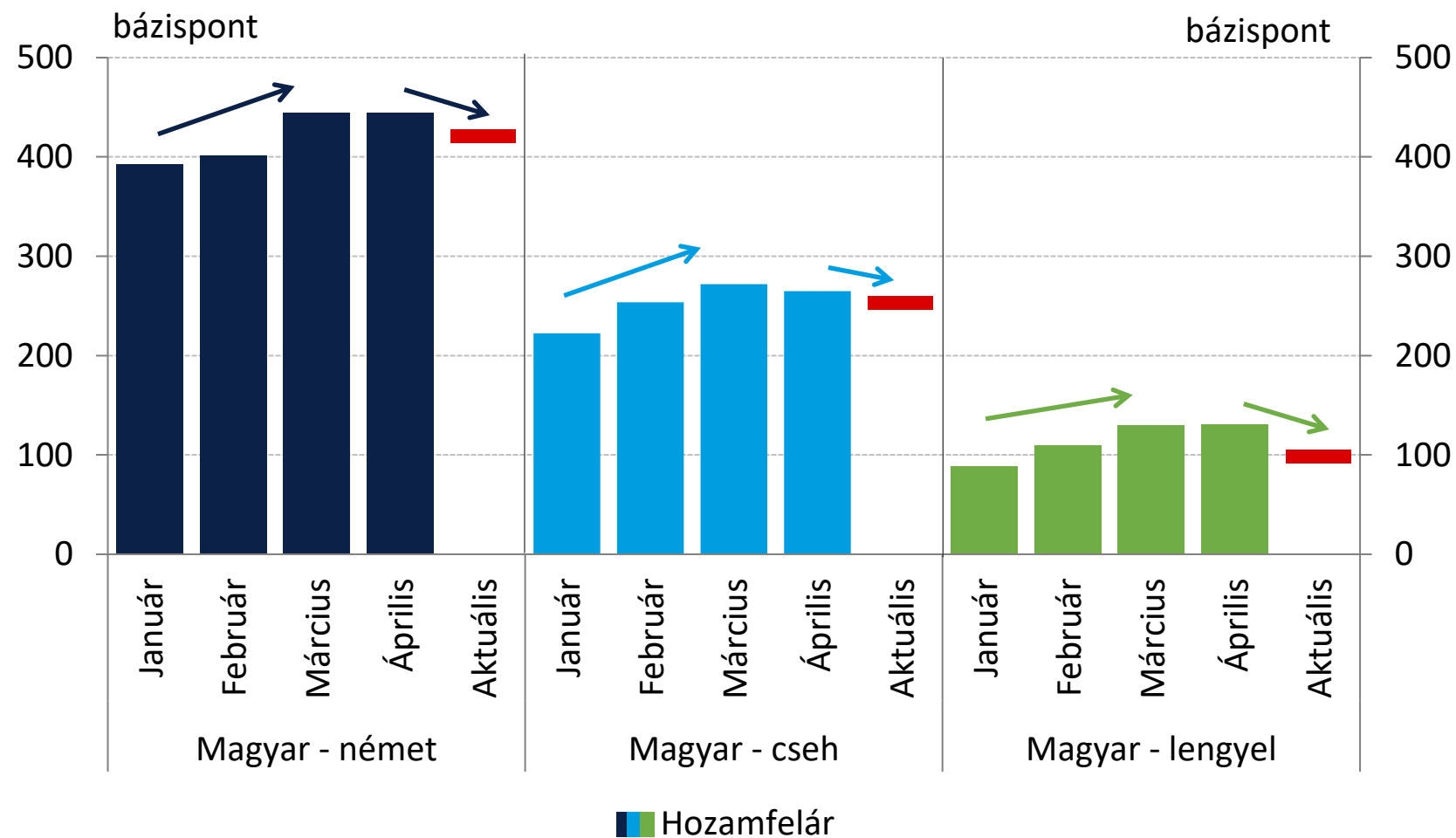


PIACI ÁRAZÁSOK ALAPJÁN VÁRT KÜLÖNBÖZET A FED ÉS AZ EKB IRÁNYADÓ KAMATA KÖZÖTT

Forrás | Bloomberg



A HAZAI 10 ÉVES HOZAMFELÁR CSÖKKENT AZ ELMÚLT HÓNAP SORÁN



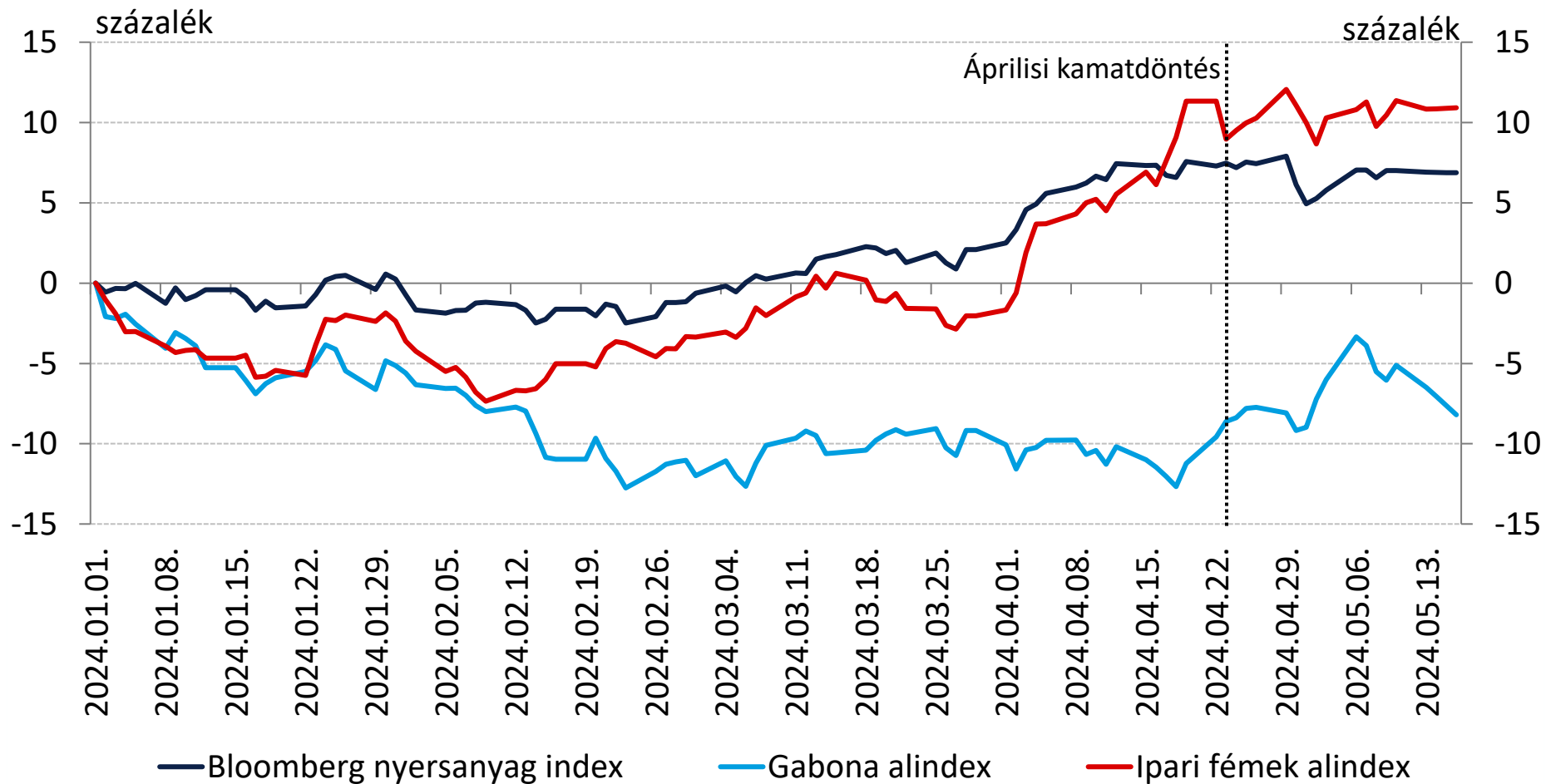
A MAGYAR HOZAMFELÁRAK IDEI ALAKULÁSA A 10 ÉVES NÉMET ÉS RÉGIÓS ÁLLAMPAPÍROK HOZAMÁHOZ KÉPEST

Megjegyzés | Időszak végi adatok.

Forrás | Bloomberg



A NYERSANYAGÁRAK STAGNÁLTAK AZ ELŐZŐ KAMATDÖNTÉS ÓTA, ...

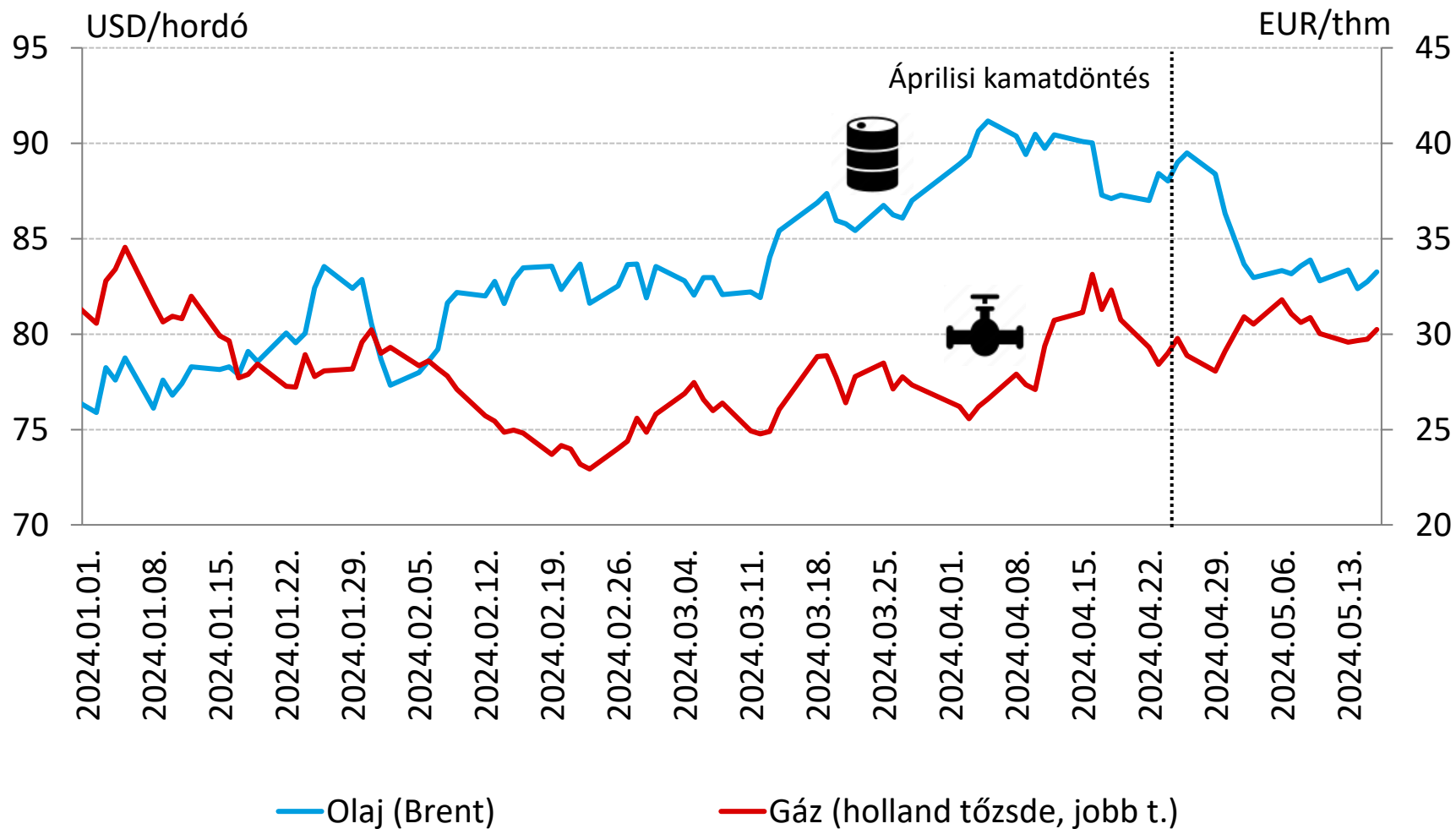


A BLOOMBERG NYERSANYAG INDEX ÉS EGYES ALINDEXEINEK ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg



... MÍG AZ OLAJÁRAK CSÖKKENTEK AZ IDŐSZAK SORÁN

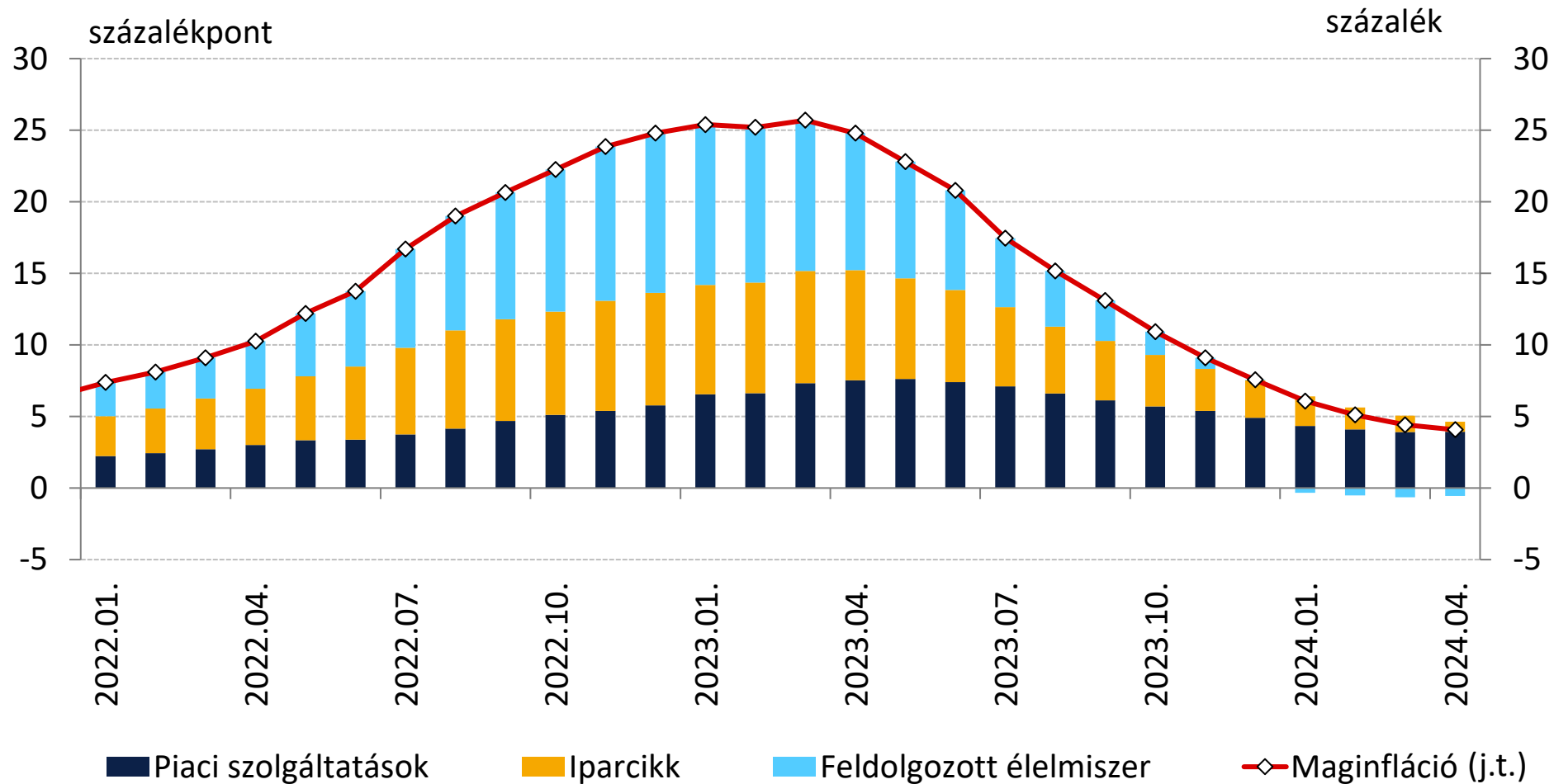


OLAJ- ÉS GÁZÁRAK ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg, MNB



A MAGINFLÁCIÓ CSÖKKENÉSE TOVÁBB FOLYTATÓDOTT

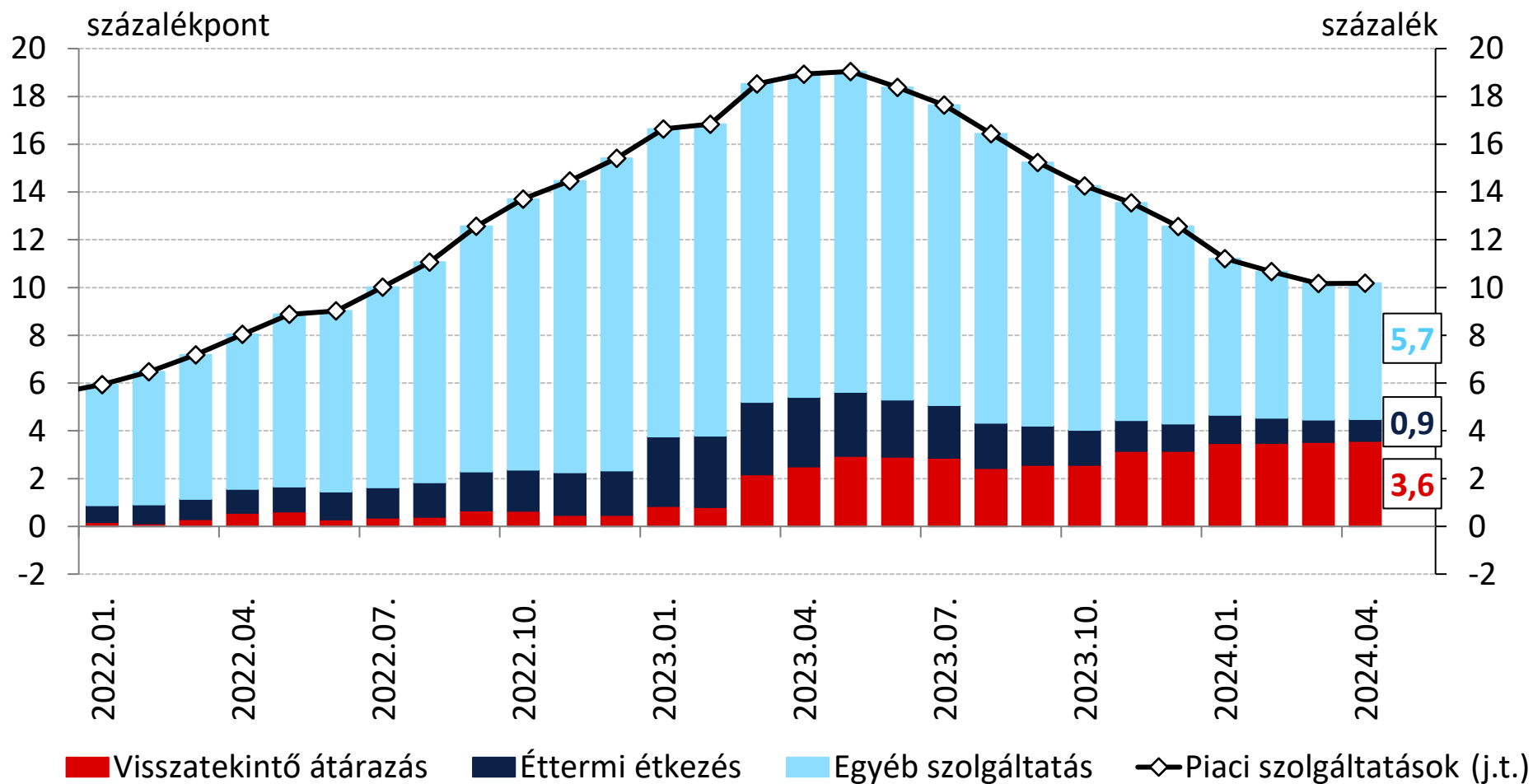


A MAGINFLÁCIÓ FELBONTÁSA

Forrás | KSH, MNB-számítás



A TANÁCS KIEMELT FIGYELEMMEL KÖVETI A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJÁNAK ALAKULÁSÁT

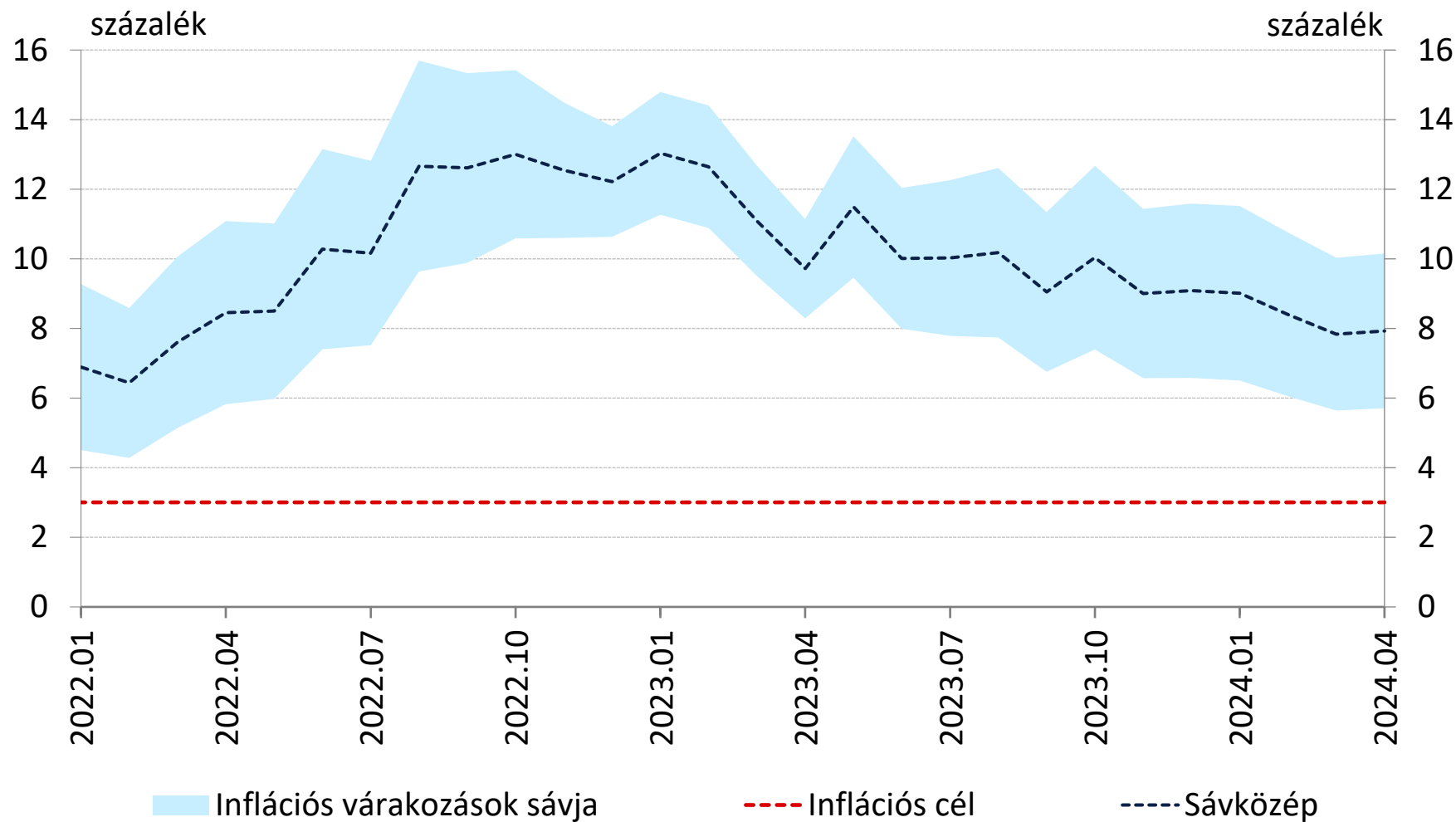


A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJÁNAK FELBONTÁSA

Forrás | KSH, MNB-számítás



AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK CSÖKKENÉSE ELHÚZÓDÓ FOLYAMAT. A VÁRAKOZÁSOKAT ÚJBÓL AZ INFLÁCIÓS CÉLON KELL HORGONYOZNI



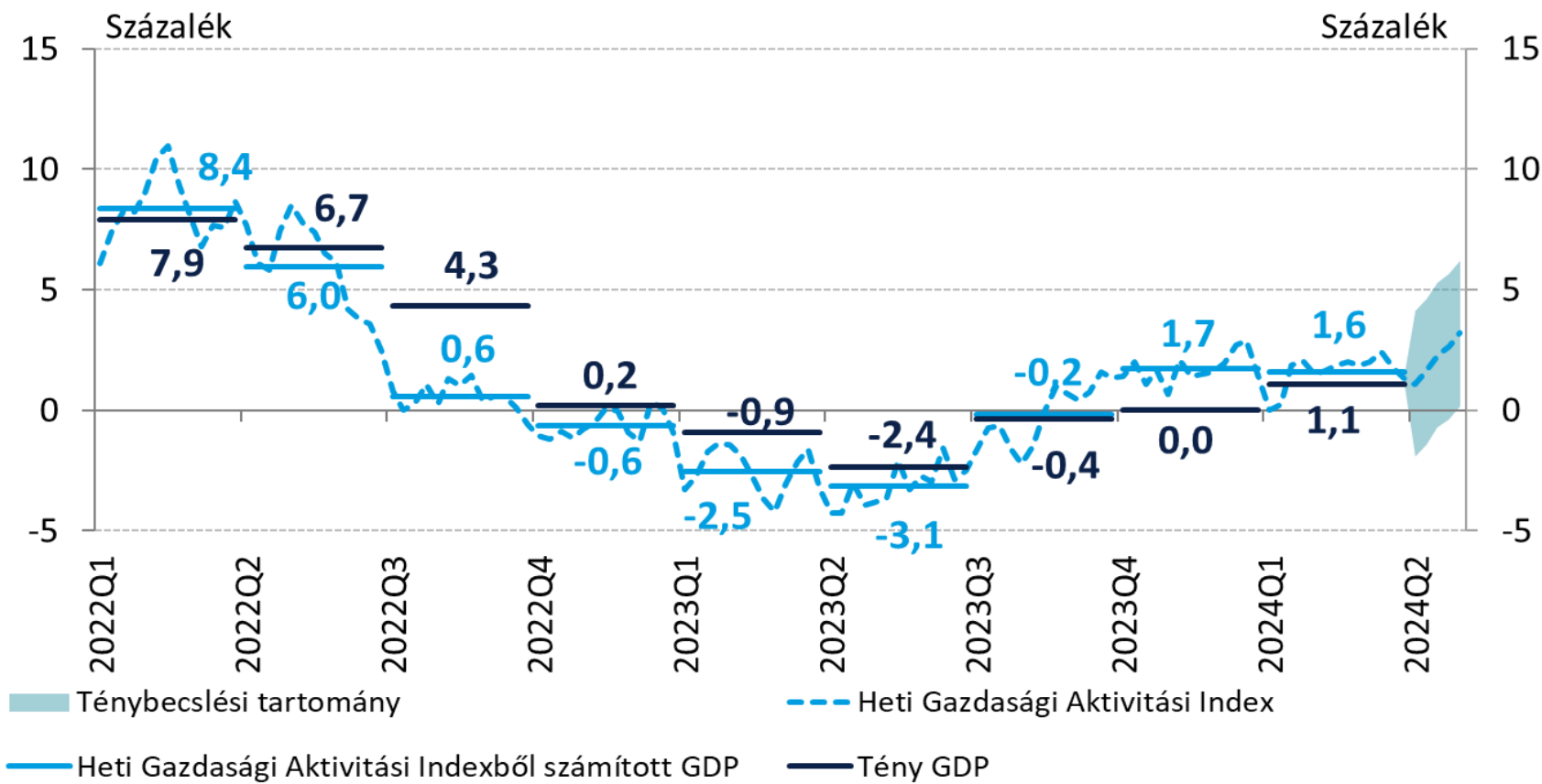
LAKOSSÁGI INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA MAGYARORSZÁGON

Forrás | MNB-számítás Európai Bizottság adatai alapján



A HAZAI GAZDASÁGBAN FOLYTATÓDOTT A FOKOZATOS FELLENDÜLÉS

A GDP 2024 első negyedében 1,1 százalékkal növekedett, a növekedés az év második felében tovább gyorsulhat.



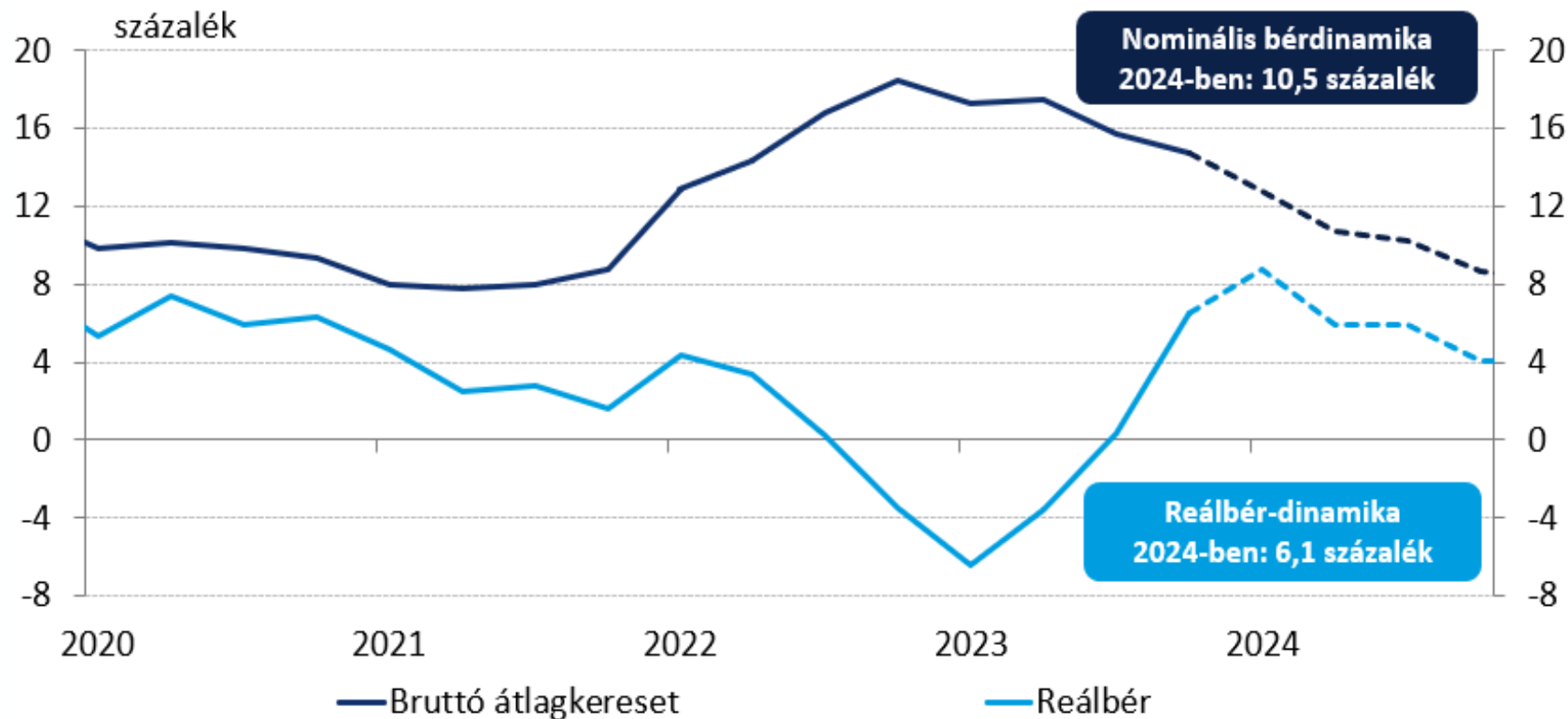
HETI GDP-TRACKER

Forrás | MNB-számítás, KSH



A TAVALYINÁL ALACSONYABB NOMINÁLIS BÉRDINAMIKA VALÓSULHAT MEG, DE A REÁLBÉREK ÍGY IS JELENTŐSEN EMELKEDNEK

A nemzetgazdaság bruttó átlagkeresete 14,0, míg a versenyszféráé 12,8 százalékkal emelkedett februárban.



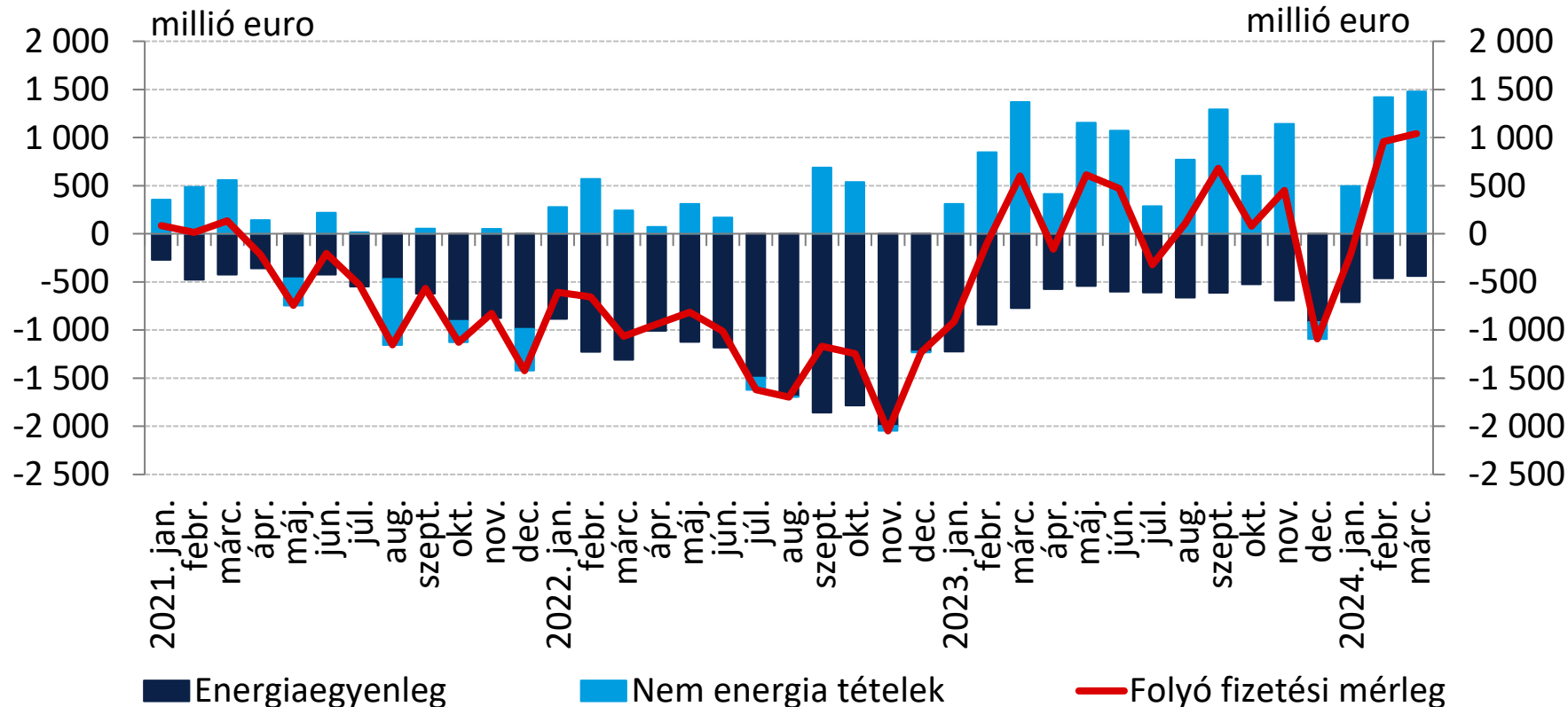
A VERSENYSZFÉRA BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉVES VÁLTOZÁSA ÉS ELŐREJELZÉSE

Forrás | KSH, MNB



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG HAVI EGYENLEGE AZ ELŐZŐ HÓNAP UTÁN ISMÉT REKORDSZINTET ÉRT EL

2024. márciusban a folyó fizetési mérleg többlete 1041 millió eurót tett ki, ami mögött főként az áruegyenleg és a viszonzatlan folyó átutalás magas többlete állt.



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG ALAKULÁSA

Megjegyzés | Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becsült adat.

Forrás | KSH, MNB



MONETÁRIS POLITIKA

TOVÁBBRA IS ÓVATOS, TÜRELMES MEGKÖZELÍTÉS INDOKOLT

NEMZETKÖZI TÉNYEZŐK



A világgazdaságban a dezinfláció erős ...

..., ugyanakkor a szolgáltatások koronavírus-járvány előtti időszakra jellemző szinteknél magasabb inflációja fékezi azt.



A geopolitikai konfliktusok növelhetik az energiapiaci volatilitást és a globális értékláncokban fennakadásokhoz vezethetnek, ami újból megemelheti a szállítmányozási költségeket.



A nemzetközi kockázatvállalási hajlandóság javult ...



..., ugyanakkor a Fed és az EKB monetáris politikája között várható divergencia a globális kamatkörnyezeten keresztül a feltörekvő piacokon a volatilitás növekedését eredményezheti.

HAZAI FOLYAMATOK



Az infláció az év eleje óta a jegybanki toleranciasávon belül alakul ...

..., azonban az áremelkedés üteme az év közepén átmenetileg emelkedik. A szolgáltatások inflációja a járvány előtti szinthez képest magasabban alakul.



Több tényező is az ország kockázati megítélésének erősödése irányába hatott.



Az első negyedévben a magyar gazdaság növekedése dinamizálódott, és az év második felében tovább gyorsulhat.



Márciusban a folyó fizetési mérleg többlete újabb historikus csúcsot ért el.



A devizatartalék szintje továbbra is a historikus csúcs közelében alakul.



A MONETÁRIS TANÁCS MÁJUSI KAMATDÖNTÉSE

Jegybanki eszköz	Kamatláb mértéke	Korábbi mérték (százalék)	Új mérték (százalék)
Jegybanki alapkamat		7,75	7,25
O/N jegybanki betét	Jegybanki alapkamat – 1,00 százalékpont	6,75	6,25
O/N fedezett hitel	Jegybanki alapkamat + 1,00 százalékpont	8,75	8,25



A KAMATPOLITIKA ALAKÍTÁSA SORÁN A JEGYBANK SZÁMOS TÉNYEZŐT KÖVET KIEMELT FIGYELEMMEL

INFLÁCIÓ

Az áremelkedés üteme **az idei év közepén** a piaci szolgáltatások visszatekintő árazása és bázishatások miatt **átmenetileg emelkedik**.

A szigorú monetáris politika fenntartása szükséges az **inflációs cél 2025-ben történő fenntartható eléréséhez**.

KOCKÁZATI MEGÍTÉLÉS

Az ország kockázati megítélése szempontjából kiemelt jelentőségű a **kitűzött költségvetési hiánycélok hiteles elérése** és a **külső egyensúlyi folyamatok** idei alakulása.

NEMZETKÖZI MONETÁRIS POLITIKAI KÖRNYEZET

A két globálisan meghatározó jegybank monetáris politikája között **várható divergencia** a globális kamatkörnyezeten keresztül a **feltörekvő piacokon a volatilitás növekedését eredményezheti**.

PÉNZÜGYI PIACI STABILITÁS

A változékony nemzetközi befektetői hangulatban kiemelt kérdés, hogy **megjelennek-e olyan kockázatok, amelyek veszélyeztethetik a forintárfolyam vagy a hazai hozamok alakulását**.

A globális és hazai dezinflációt övező kockázatok, illetve a nemzetközi befektetői hangulat változékonyága előretekintve is óvatos és türelmes monetáris politikát indokol.





A MONETÁRIS TANÁCS ELŐRETEKINTŐ IRÁNYMUTATÁSA

*„A globális és hazai dezinflációt övező kockázatok, illetve a nemzetközi befektetői hangulat változékonysága **előrettekintve is óvatos és türelmes monetáris politikát** indokol. A Tanács folyamatosan értékeli a beérkező makrogazdasági adatokat, az inflációs kilátásokat, valamint a kockázati környezet alakulását, amelyek alapján **körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat további mérsékléséről.**”*

KÖSZÖNÖM A MEGTISZTELŐ FIGYELMET!

mnb.hu



*100 éve Magyarország
gyarapodásáért*