



12. lecke

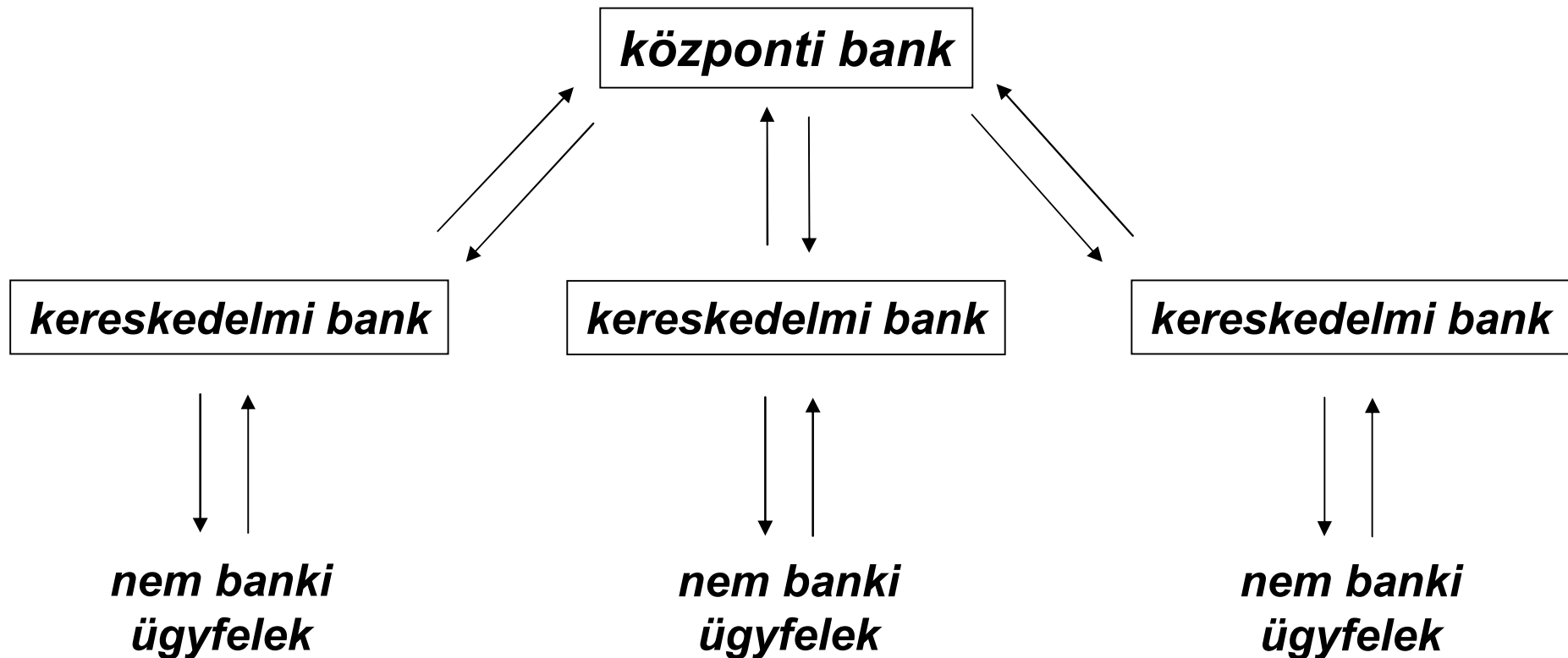
Mikor emel és mikor csökkent kamatot a jegybank?

A központi bank feladatai és szerepe a gazdaságban. A monetáris politika célrendszere, eszközei és hatásmechanizmusa.

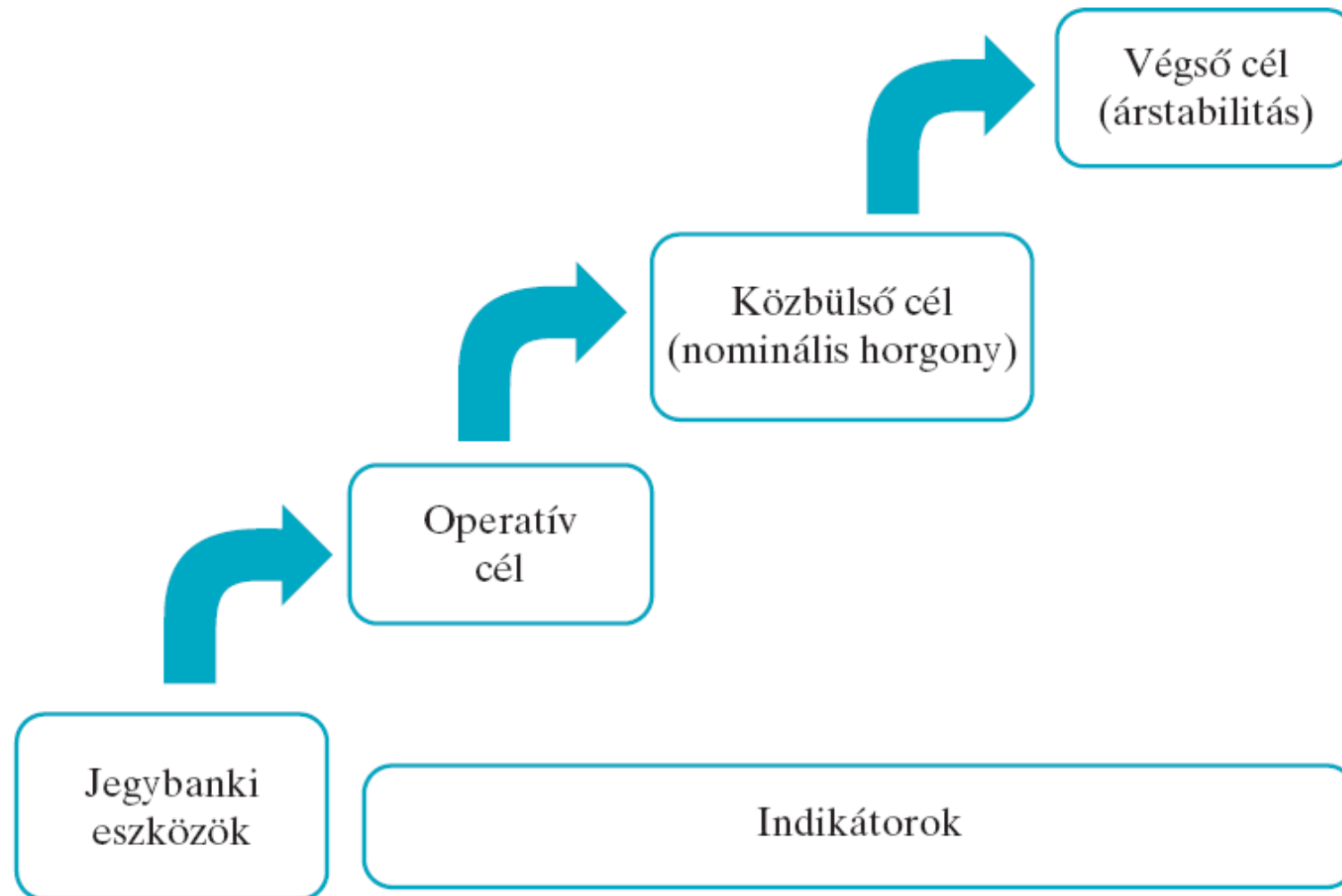
A központi bank feladatai és szerepe a gazdaságban

- pénzkibocsátás, emissziós tevékenység
- arany- és devizatartalékok kezelése
- az állam bankja
- a bankok bankja
 - a kétszintű bankrendszer működése
 - számlavezetés és elszámolás
 - betéti és hitelkonstrukciók a kereskedelmi bankok számára
- a pénzügyi rendszer stabilitásának felügyelete
 - szabályozás és ellenőrzés
 - lender of last resort
- a monetáris politika megvalósítása

A kétszintű bankrendszer működése



A monetáris politika célrendszere



Célok

- törvényben rögzített végső cél az árstabilitás elérése és fenntartása
- közbülső célok, monetáris politikai rezsimek
 - mennyiségi célkitűzéses rendszer
 - árfolyam-célkitűzéses rendszer
 - inflációs célkitűzéses rendszer
- operatív cél: rövid lejáratú kamatlábak

Indikátorok

- monetáris és hitelaggregátumok
- pénzügyi termékek áraiból származtatott információk (hozamgörbe)
- makrokereslet valamelyik elemének alakulását előrejelző adatok (rendelésállomány, lakásépítési engedélyek)

Miért pont az árstabilitás?

- az infláció káros következményei
 - az infláció magas szintje által okozott károk
 - tranzakciós vagy „cipőtalp”-költségek
 - átárazási vagy „menü”-költségek
 - az adórendszer merevségéből adódó költségek
 - az inflációs bizonytalanság által okozott károk
 - nem szándékolt jövedelem-újraelosztás
 - heterogén inflációs várakozások
 - az ármechanizmus működési zavarai
- mire képes hatni a monetáris politika rövid és hosszú távon?

Mit jelent az árstabilitás?

- árstabilitás a modern jegybankok gyakorlatában
- a defláció veszélye
- a nominális ár- és bérmerevségek
- statisztikai hibák és torzítások
- a feltörekvő gazdaságok sajátosságai

Ország	Árstabilitást jelentő inflációs ráta (százalék)	Időhorizont
<i>Fejlett országok</i>		
Anglia	2,5	
Ausztrália	2-3	az üzleti ciklus átlagában
EMU	< 2	
Izland	2,5 ± 1	
Kanada	1-3	
Norvégia	2,5 ± 1	
Svájc	0-2	3 év átlagában
Svédország	2 ± 1	
Új-Zéland	1-3	
<i>Feltörekvő országok</i>		
Chile	2-4	középtávon
Csehország	2-4	hosszú távon
Lengyelország	2-4	középtávon
Izrael	1-3	hosszú távon
Korea	2,5	középtávon

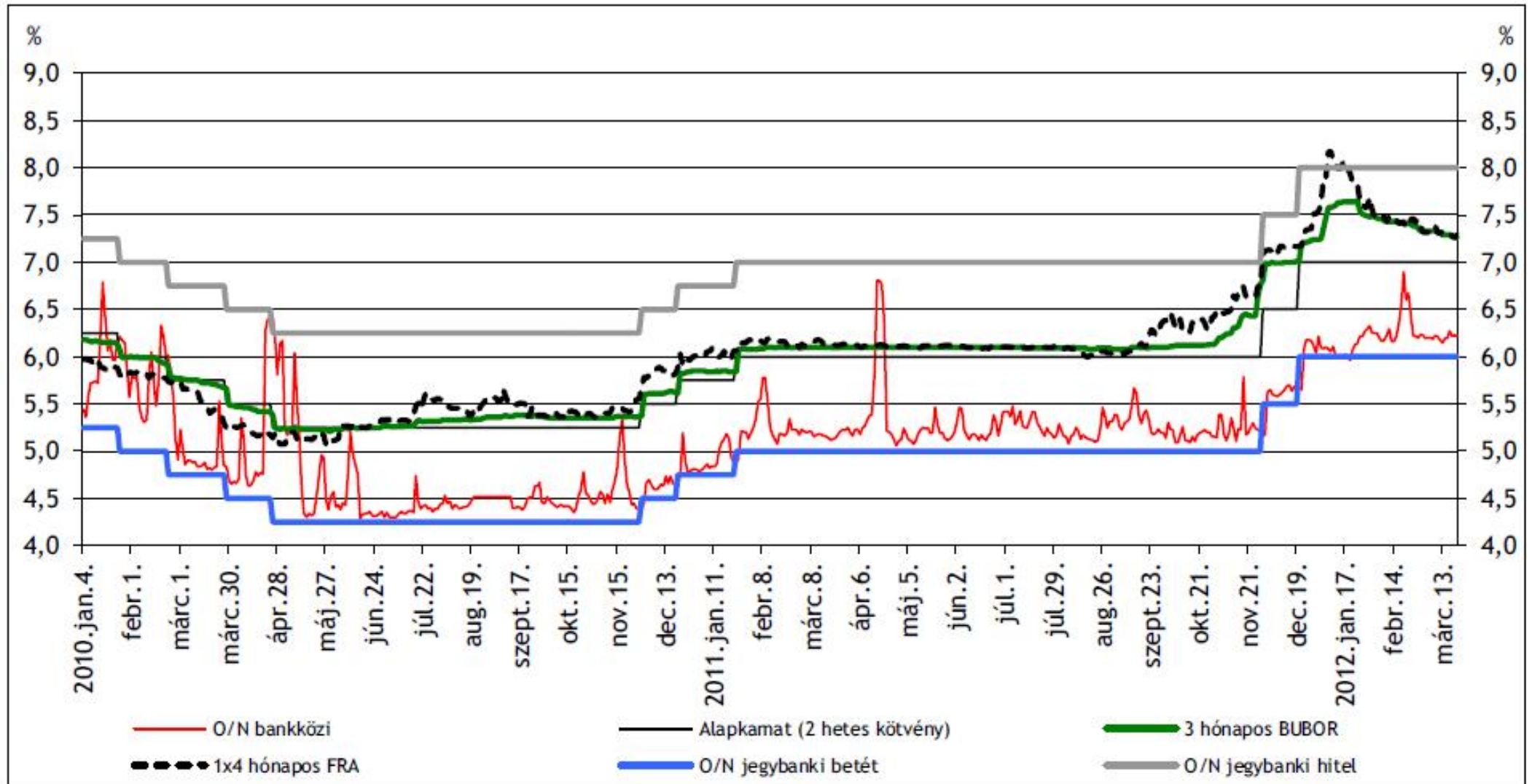
Jegybanki függetlenség

- működési függetlenség
 - a célrendszer kialakítása
 - az eszközrendszer felépítése és alkalmazása
- pénzügyi függetlenség
 - az államháztartás közvetlen hitelezésének tilalma
 - feladatai ellátásához szükséges források biztosítása
- személyi függetlenség

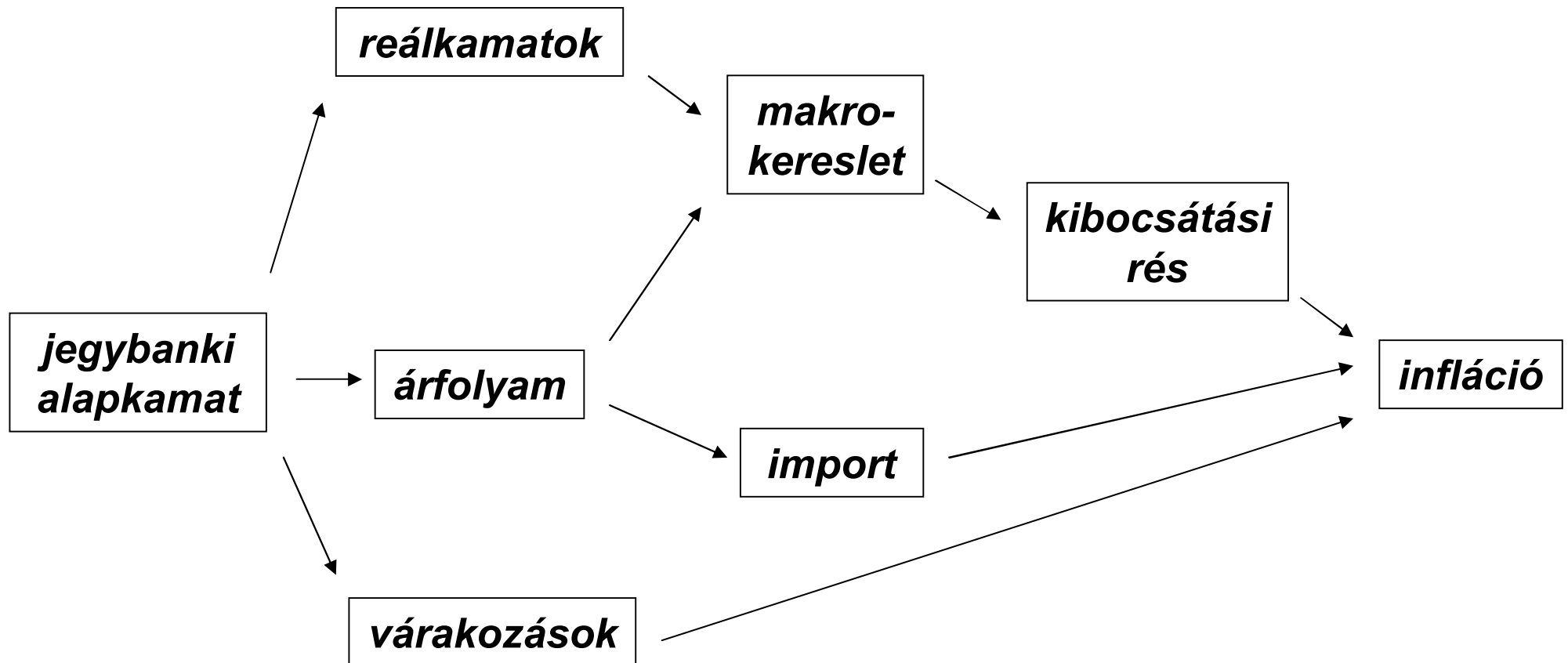
A monetáris politika eszközei és hatásmechanizmusa

- a legfontosabb jegybanki eszköz: az alapkamat vagy irányadó kamat
- a jegybanki alapkamat és a kamatfolyosó
- a kamattranzmisszió Magyarországon

A kamatfolyosó



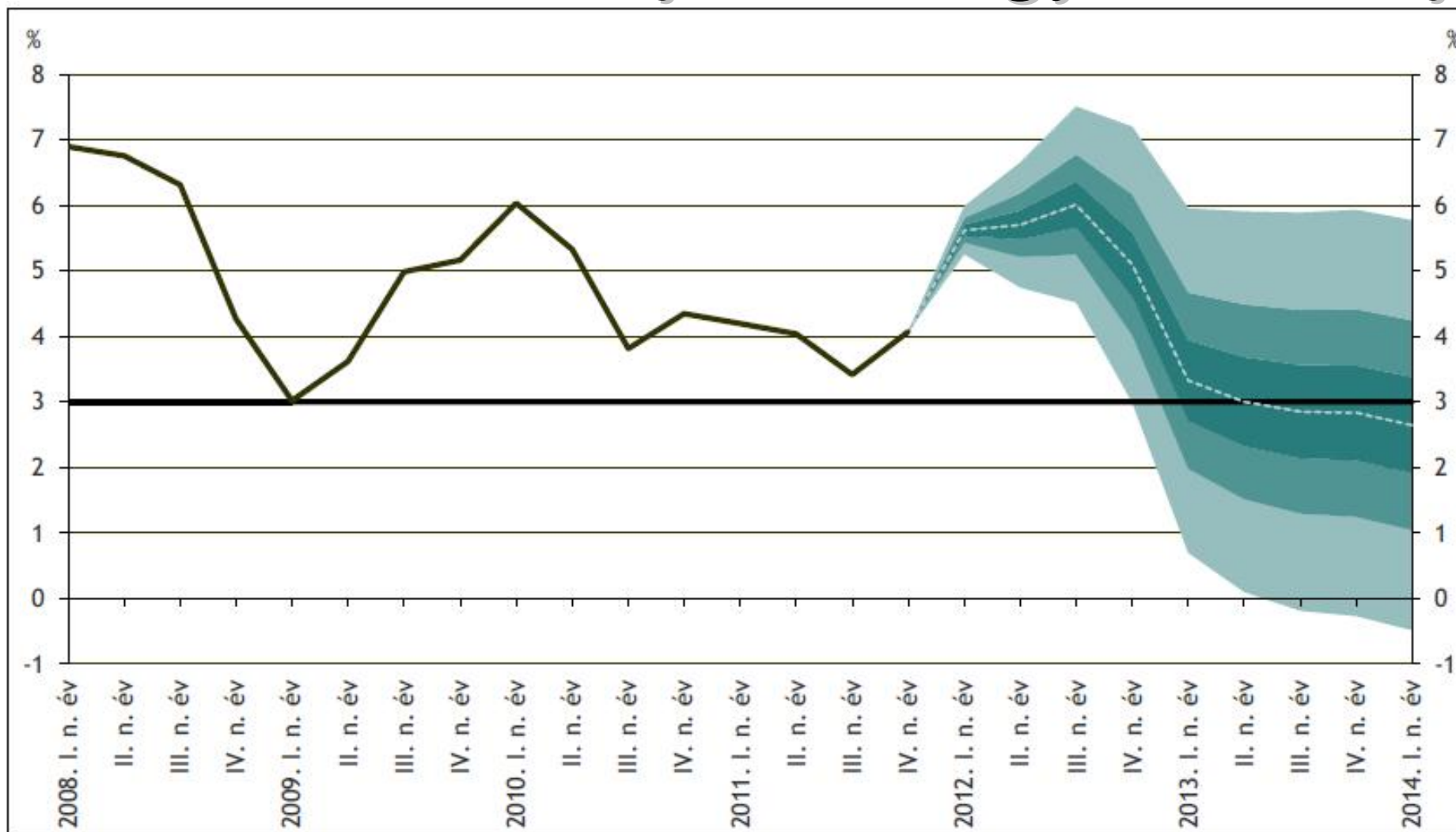
A monetáris transzmisszió csatornáit



Egy jegybanki kamatlépés és magyarázata

- az MNB Monetáris Tanácsa 2012. március 27-én változatlanul hagyta a 7%-os jegybanki alapkamatot
- a kamatdöntés indoklása
 - a gazdaság lényegében stagnál, növekedés csak 2013-tól várható
 - a kibocsátás egyelőre elmarad a potenciális szintjétől, hosszabb távon a gyenge kereslet inflációt mérséklő hatása érvényesül
 - az év első hónapjaiban megfigyelt fogyasztói ár növekedés csak átmeneti, amelyet az indirektadó-emelések, az árfolyamgyengülés és a nyersanyagár-emelkedések okoznak
 - a bizonytalan nemzetközi és hazai gazdasági környezet, valamint a hitelfeltételek szigorodása visszafogják a beruházási aktivitást
 - a bizonytalan jövedelemkilátások és a szigorú költségvetési politika miatt visszafogott lakossági fogyasztás várható

Az inflációs előrejelzés legyezőábrája



Forrás: MNB, KSH.

Megjegyzés: a legyezőábra az alap-előrejelzés körüli bizonytalanságot jeleníti meg. A színezett területek összessége 90 százalékos valószínűséget fed le. A szaggatott vonallal ábrázolt fogyasztóiár-index alap-előrejelzést (mint móduszt) tartalmazó középső sáv 30 százalékos valószínűséget fed le. A vízszintes vonal a meghirdetett inflációs cél értékét mutatja.



Vissza a kamatdöntéshez

A Monetáris Tanács az alapkamat szinten tartása mellett döntött.

Az elmúlt hónapban a javuló nemzetközi kockázatvállalási hajlandóság ellenére nem változott érdemben hazánk kockázati megítélése.

A kockázati megítélés változékonysága és az inflációs alapfolyamatok továbbra is óvatos monetáris politikát indokolnak.

A Magyar Nemzeti Bank elnökének

24/2011. (XII. 20.)

MNB rendelete

a jegybanki alapkamat mértékéről

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2001. évi LVIII. törvény 60. § (1) bekezdés a) pontjában kapott felhatalmazás alapján, a Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsának döntésére tekintettel a következőket rendelem el:

1. §

A jegybanki alapkamat mértéke 7,00. %.

2. §

(1) Ez a rendelet 2011. december 21-én lép hatályba.

(2) Hatályát veszti a jegybanki alapkamat mértékéről szóló 17/2011. (XI. 29.) MNB rendelet.

Simor András

a Magyar Nemzeti Bank elnöke

A legutóbbi kamatdöntésről kiadott közlemény

Közlemény a Monetáris Tanács 2012. március 27-i üléséről

1) A Monetáris Tanács a 2012. március 27-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,00%-os szintjét.

Indoklás

A Monetáris Tanács áttanulmányozta az MNB szakértői által készített márciusi Jelentés az infláció alakulásáról című kiadványt.

A Monetáris Tanács megítélése szerint idén a gazdaság lényegében stagnál, és csak 2013-ban indulhat meg a növekedés. A kibocsátás az elkövetkező időszakban elmarad potenciális szintjétől. Az áfát és a jövedéki adót érintő intézkedések, valamint a 2011 második felében bekövetkezett olajáremelkedés és árfolyamgyengülés érdemben növelik a fogyasztóiár-indexet, hosszabb távon azonban a gyenge kereslet inflációt mérséklő hatása érvényesül.

...

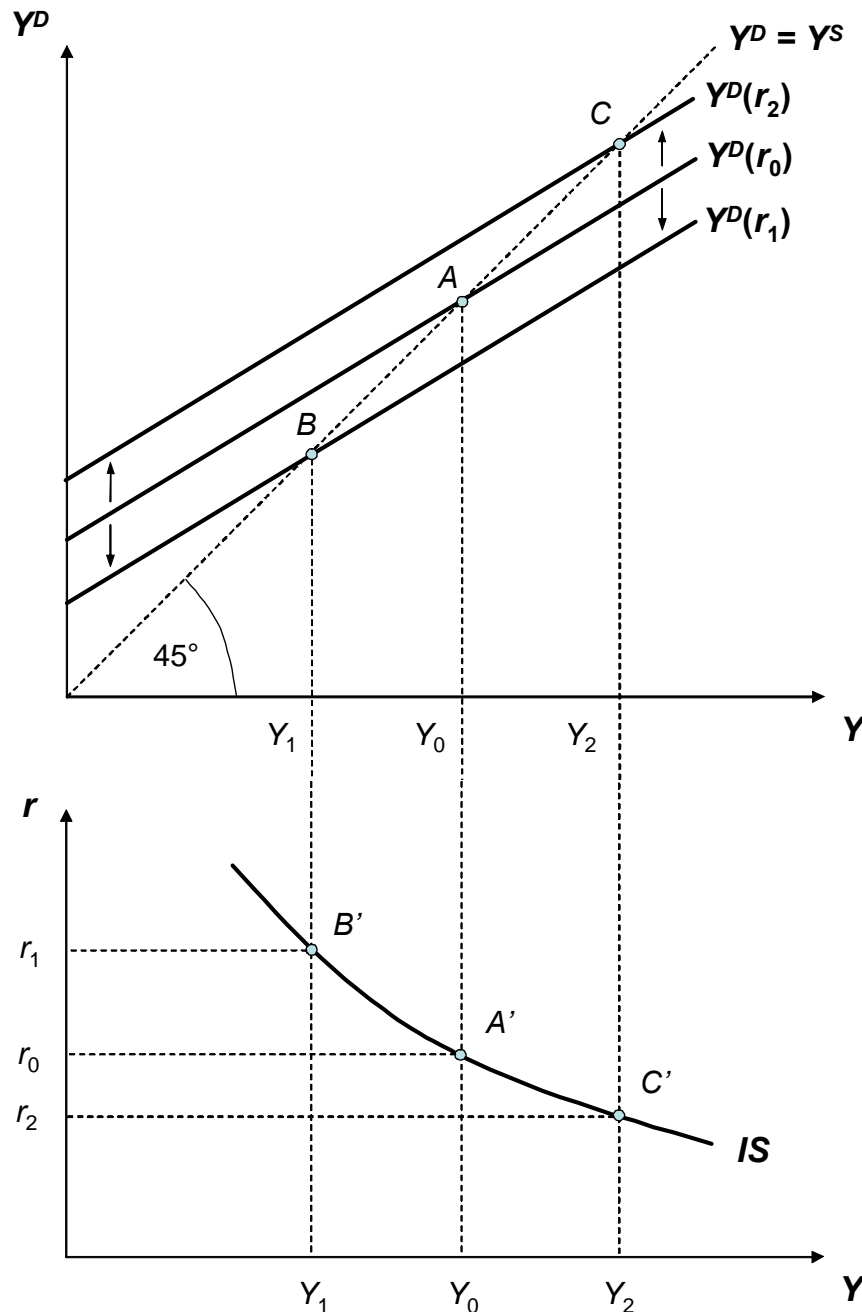
A Monetáris Tanács az alapkamat szinten tartása mellett döntött. A monetáris politika a gazdasági környezet kiszámíthatóságának fenntartásával, az árstabilitás biztosításával és a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésével tud hozzájárulni a gazdaság növekedéséhez. A kockázati megítélés változékonysága és az inflációs alapfolyamatok továbbra is óvatos monetáris politikát indokolnak.

2) Az ülés rövidített jegyzőkönyve 2012. április 11-én 14 órakor jelenik meg.

Budapest, 2012. március 27.

Monetáris Tanács
Magyar Nemzeti Bank

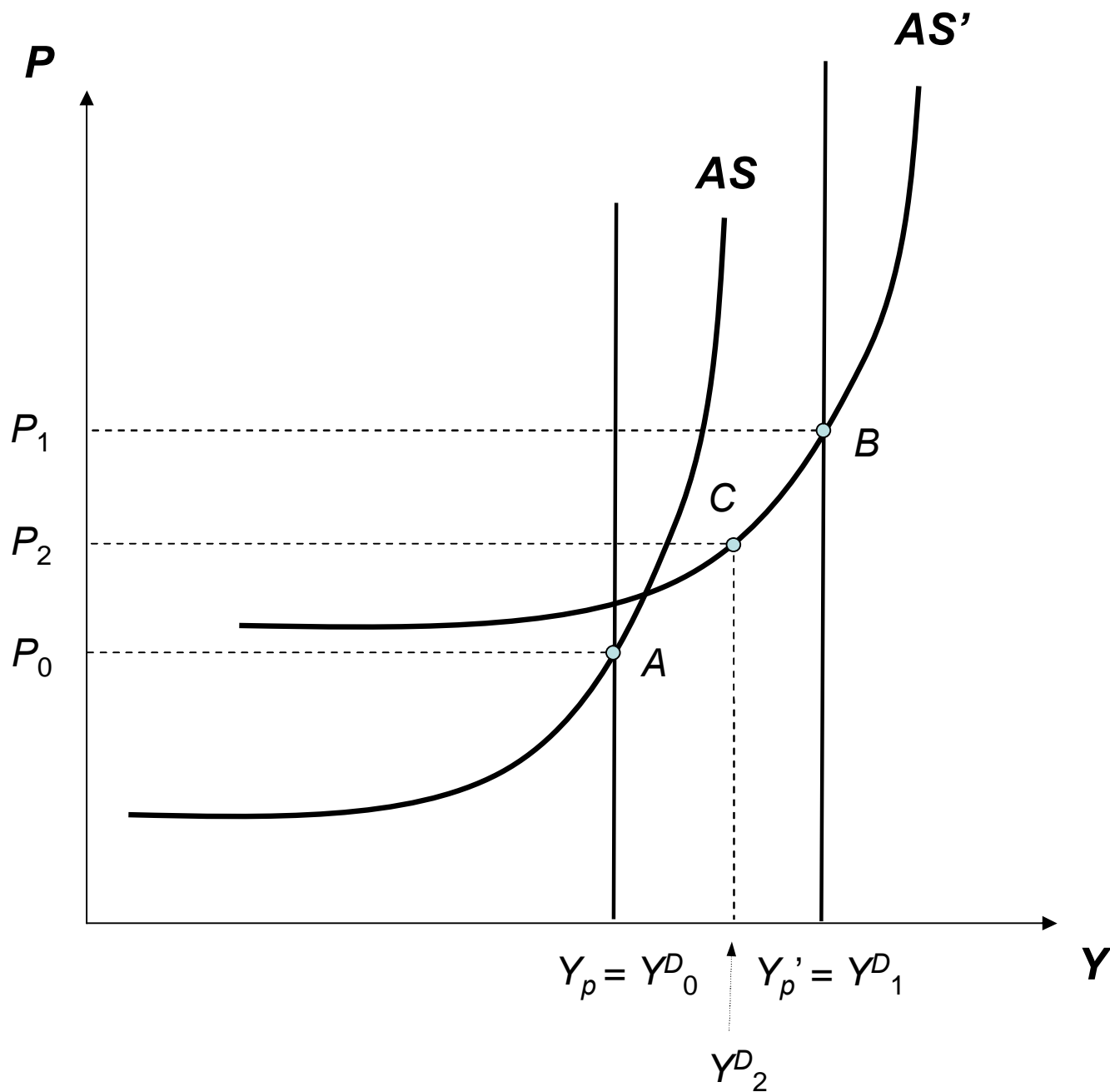
A kamatváltozás hatása az árupiac modelljében



Szám példa:

- Egy zárt gazdaság árupiaci a következő paraméterekkel jellemezhető:
 - az autonóm fogyasztás 1480 milliárd pénzegység, a fogyasztási határhajlandóság értéke 0,6;
 - a beruházási kereslet autonóm komponense 5700 milliárd, a kamatszint minden egy százalékpontos emelkedésére a beruházások 200 milliárddal esnek.
- A GDP aktuális értéke 12800 mrd, a reálkamatláb 7,5 százalékos. Milyen az árupiac egyensúlyi helyzete?
- Mekkora az országban az árupiac egyensúlyát biztosító GDP?
- Hogyan változik az egyensúlyi GDP egy 50 bázispontos kamatemelés hatására?

A keresletcsökkentés dezinflációs hatása



A csökkenő inflációs várakozások hatása

