



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2016. JANUÁR 26-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2016. február 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 Monetáris Tanács megítélése szerint folytatódik a magyar gazdaság növekedése. A gazdaságot változatlanul kihasználatlan kapacitások jellemzik, így a hazai reálgazdasági környezet dezinflációs hatású marad. Az infláció továbbra is számottevően a jegybanki cél alatt alakul.

2015 decemberében az éves inflációs ráta emelkedett, míg a maginfláció nem változott. Az alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek. Az olajárak érdemben csökkentek, aminek következtében az infláció rövid távon elmaradhat a korábbi várakozásoktól. Az élénkülő lakossági fogyasztás és a gyorsuló bérek eredményeként a maginfláció fokozatosan növekedhet, azonban a tartósan alacsony globális inflációs környezet visszafogja a hazai fogyasztói árak emelkedésének ütemét. Az inflációs várakozások historikusan alacsony szintre süllyedtek. Az infláció az előrejelzési időszakban elmarad a 3 százalékos céltól, és csak az előrejelzési időhorizont végére érhet annak közelébe.

A harmadik negyedévben a korábbiaknál visszafogottabb ütemben folytatódott a hazai gazdaság bővülése. A lassuláshoz elsősorban a mezőgazdaság visszaesése és az ipari teljesítmény dinamikájának mérséklődése járult hozzá. A kiskereskedelmi forgalom novemberben az elmúlt hónapokhoz hasonlóan stabil bővülést mutatott, a termékek széles körében nőtt az értékesítés. A foglalkoztatás enyhén emelkedett, a munkanélküliség az előző havi stagnálást követően ismét csökkent. A feltörekvő piacok visszafogottabb növekedése és az európai uniós forrás-beáramlás lassulása mérsékli az idei növekedést. Élénkülés 2016 második felétől várható, főként felvevőpiacaink gazdasági teljesítményének erősödése, valamint a jegybanki és kormányzati intézkedések hatásainak eredményeként. A Monetáris Tanács megítélése szerint az MNB Növekedéstámogató Programja, valamint az új, lakásépítéseket ösztönző kormányzati lépések mérséklik a növekedési ütem lassulását. Ezek mellett előretekintve a háztartások emelkedő fogyasztása a következő években is érdemben támogatja a gazdaság bővülését.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban összességében romlott a globális pénzpiaci hangulat. December második felében a Fed kamatdöntését követően átmenetileg javult a befektetői kedv, majd januárban a kedvezőtlen kínai makrogazdasági adatok, a kínai tőzsde esése, valamint az olajárak érdemi mérséklődése következtében a kockázati mutatók egyes feltörekvő országokban jelentősen emelkedtek. Az időszak végén az Európai Központi Bank kommunikációja kedvezően hatott a befektetői hangulatra. A hazai pénzpiacok a romló befektetői környezetben is stabilak maradtak. A forint árfolyama erősödött, a hazai kockázati mutatók vegyesen alakultak az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban. A magas külső finanszírozási képesség és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul óvatos monetáris politikát indokol.

A piaci hozamvárakozások az alapkamat tartós tartására vonatkozó jegybanki iránymutatással összhangban alakultak. A jegybank által bevezetett nemhagyományos, célzott monetáris politikai eszközök is a hosszú hozamok csökkenésének és ezáltal a monetáris kondíciók lazításának

irányába hatnak. Az előretékintő pénzpiaci reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a gazdasági növekedés lassulásával párhuzamosan a szabad kapacitások csökkenése átmenetileg megáll, így a kibocsátási rés csak az előrejelzési horizont végén záródik. Az inflációs nyomás tartósan mérsékelt marad. Több tanácstag is kifejtette, hogy a cél fenntartható elérése alatt azt érti, hogy az infláció nem csak rövid ideig közelíti meg a célértéket, hanem előretékintve tartósan az árstabilitási cél közelében alakul. Ezért ennek érdekében szilárd gazdasági növekedésre és tartósan laza monetáris kondíciók fenntartására van szükség. Ugyanakkor néhányan kifejtették, hogy például a kínai lassulás globális hatása vagy az olajárak érdemi csökkenése a korábban vártnál rövidtávon alacsonyabb inflációt eredményezhet, de a középtávú inflációs kilátások nem változtak, mert a kibocsátási rés, a bérezés és az alapfolyamatok megítélése nem változott. Néhány tanácstag megjegyezte, hogy a Federal Reserve kamatemelésének megkezdésével és az Európai Központi Bank további lazítás irányába mutató kommunikációjával erősödött a divergencia a két globális jelentőségű jegybank monetáris politikája között. Az alapkamat aktuális szintje és a laza monetáris kondíciók tartós, a teljes előrejelzési időhorizonton való fenntartása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. Mindezek figyelembe vételével a tanácstagok egyhangúlag az alapkamat tartására szavaztak. A Monetáris Tanács úgy ítéli meg, hogy a döntés összhangban van a jegybank korábbi magatartásával és kommunikációjával, valamint a piaci várakozásokkal, így erősíti a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát.

A kéthetes jegybanki betétnek a monetáris kondíciók lazítását szolgáló fokozatos kivezetésével, valamint a jegybanki kamatcsere-ügyletek aktívabb használatával kialakításra kerül a monetáris politikai célokat hatékonyan támogató eszköztár. Az Önfinszírozási Program harmadik fázisának meghirdetését követően a hosszú állampapír-piaci hozamok csökkentek, ami folytatódhat a bejelentett intézkedések megvalósulásával. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy a januári bejelentés lazításnak tekinthető, ugyanakkor annak hatásait nyomon kell követni, és folyamatosan ki kell értékelni. A Monetáris Tanács szorosan figyelemmel kíséri, hogy az így kialakuló lazább monetáris kondíciók biztosítják-e az inflációs cél fenntartható elérését. Ennek keretében kiemelten vizsgálja a külső monetáris környezet alakulását, különös tekintettel az Európai Központi Bank intézkedéseire. Amennyiben a Monetáris Tanács szükségesnek ítéli, további lazítást hajthat végre, elsősorban a meglévő, nemhagyományos eszközök alkalmazásával.

Szavazatok:

az alapkamat 1,35 százalékon tartása mellett:	9	Báger Gusztáv, Bártfai-Mager Andrea, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kocziszký György, Matolcsy György, Nagy Márton, Pleschinger Gyula, Windisch László
--	----------	--

Jelen voltak:

Báger Gusztáv

Bártfai-Mager Andrea

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kocziszky György

Matolcsy György

Nagy Márton

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2016. február 23-án tartja, amelyről 2016. március 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.