



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2015. DECEMBER 15-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2015. december 23. 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 Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa úgy határozott, hogy a könnyebb összehasonlíthatóság érdekében 2015 decemberétől kezdve az Inflációs jelentés megjelenésének hónapjaiban a kamatdöntéseket követően rövidebb – az Inflációs jelentések közötti hónapokban publikált közleményekkel megegyező – formátumú közleményt tesz közzé.

Ezzel egyidejűleg az eddig az Inflációs jelentés hónapjaiban megjelenő állásfoglalás – „A Monetáris Tanács fő megállapításai az Inflációs jelentéshez” című – a Monetáris Tanács helyzetértékelését ismertető bevezető fejezetté alakul át.

A Monetáris Tanács december 15-i ülésén áttekintette a decemberi Inflációs jelentést. A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett 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.

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

2015 novemberében az éves inflációs ráta kismértékben emelkedett, a maginfláció nem változott érdemben. Az alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek. Az élénkülő lakossági fogyasztás és a gyorsuló bérek eredményeként a maginfláció fokozatosan növekszik, azonban a tartósan alacsony globális inflációs környezet visszafogja a hazai fogyasztói árak emelkedését. 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.

2015 harmadik negyedében a vártnál visszafogottabb ütemben folytatódott a hazai gazdaság bővülése. A lassuláshoz a mezőgazdaság visszaesése és az ipari teljesítmény dinamikájának mérséklődése járult hozzá. A kiskereskedelmi forgalom októberben az előzetes adatok alapján az elmúlt hónapokhoz hasonlóan stabilan alakult, a termékek széles körében nőtt az értékesítés. A foglalkoztatás és a munkanélküliség nem változott érdemben. A külső kereslet és az európai uniós forrás-beáramlás lassulása számottevően visszaveti a 2016-os növekedést. Élénkülés 2016 második felétől várható, főként a fellelvőpiacok 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 elmúlt hónapot változékony, az utolsó héten érdemben romló globális pénzpiaci hangulat jellemezte. Az időszak során leginkább az EKB lazább monetáris politikai irányultságra utaló kommunikációja és döntése, a Fed kamatemelése körül továbbra is fennálló bizonytalanság,

valamint a feltörekvő piacok növekedési kilátásaival kapcsolatos aggodalmak hatottak a kockázatvállalási hajlandóságra. A hazai pénzpiaci folyamatokban elsősorban nemzetközi tényezők játszottak szerepet. A forint árfolyama gyengült, CDS-felárunk nem változott érdemben 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 előretekintő pénzpiaci reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek.

A decemberi Inflációs jelentés ismeretében a Monetáris Tanács úgy ítéli meg, hogy a gazdasági növekedés lassulásával párhuzamosan a szabad kapacitások csökkenése átmenetileg megáll, így a kibocsátási rés csak az előrejelzési horizont végén záródik. Ezzel összhangban az inflációs nyomás tartósan mérsékelt marad, és az infláció csak az előrejelzési időszak végére érhet az inflációs cél közelébe. Több tanácsstag is kifejtette, hogy a cél fenntartható elérése alatt azt érti, hogy az infláció nem csak rövid ideig közelíti meg a célértéket, hanem előretekintve tartósan az árstabilitási cél közelében alakul. Ezért ennek érdekében szilárd gazdasági növekedésre és tartósan laza – szükség esetén a jelenleginél is lazább – monetáris kondíciók fenntartására van szükség. Néhányan rámutattak, hogy a válság utáni makrogazdasági környezetben a gazdasági szereplők historikusan alacsony inflációs várakozásai miatt nagyobb az inflációs cél alullövésének, mint túllövésének a kockázata. A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett 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 tanácsstagok egyhangúlag az alapkamat tartására szavaztak.

A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy az inflációs cél fenntartható módon az alapkamat tartós tartása mellett nemhagyományos, célzott monetáris politikai eszközökkel érhető el. Néhányan hozzátették, hogy ezeknek a programoknak az előnye éppen a célzottság, mivel ezek sérült monetáris transzmisszió mellett is hatékonyan szolgálják a monetáris kondíciók további lazítását, különösen a hosszú hozamok csökkenését. Egy tanácsstag megjegyezte, hogy a nemkonvencionális eszközök bizonyos esetekben a jegybank további céljainak teljesülését is támogatják. Ennek jegyében a Monetáris Tanács tagjai kiemelt figyelemmel vizsgálják a potenciálisan alkalmazható eszközök körét. 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.

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

Kocziszký György

Matolcsy György

Nagy Márton

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2016. január 26-án tartja, amelyről 2016. február 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.