



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2015. JÚLIUS 21-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2015. augusztus 5. 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 legalább 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/donteshozatal/mnbhu_mt_jegyzokonyv

A TANÁCS HELYZETÉRTÉKELÉSE ÉS KAMATDÖNTÉSE

A Monetáris Tanács megítélése szerint tovább folytatódhat a magyar gazdaság növekedése. Az erősödő gazdasági aktivitás mellett a kibocsátás elmarad potenciális szintjétől, és a hazai reálgazdasági környezet – bár csökkenő mértékben, de – továbbra is deflációs hatású marad. A belső kereslet élénkülése ellenére, külső piacaink elhúzódó kilábalása miatt a kapacitáskihasználtság csak fokozatosan javulhat. A foglalkoztatás növekedése mellett a munkanélküliség továbbra is meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott, hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás tartósan mérsékelt maradhat.

Júniusban a fogyasztói árak továbbra is alacsony dinamikát mutatva éves és havi alapon kismértékben növekedtek. A beérkező inflációs adat a júniusi Inflációs jelentés előrejelzésével és a piaci várakozásokkal is összhangban alakult. A maginfláció nem változott az előző hónapoz képest. A rövid távú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amihez hozzájárul a tartósan alacsony külpiazi infláció, az importált infláció alacsony szintje és a kihasználatlan kapacitások nagysága. Az alacsony költségkörnyezet hatásának kifutásával, illetve az élénkülő belső keresletnek és az emelkedő béreknek köszönhetően a maginfláció fokozatosan emelkedhet. A hazai reálgazdasági és munkaerő-piaci tényezők továbbra is deflációs hatásúak, az alacsony inflációs környezet tartósan fennmaradhat, így a mérsékelt inflációs alapfolyamatok következtében az infláció csak az előrejelzési horizont végén kerülhet a 3 százalékos cél közelébe.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a hazai gazdaság növekedése élénk ütemben folytatódhat, az erőteljes növekedéshez a belső és a külső kereslet egyaránt hozzájárul. Felhasználási oldalon folytatódhatott a belső kereslet bővülése. A külkereskedelmi többlet a májusi adatok alapján érdemben meghaladta az egy évvel korábbi értékét. A kiskereskedelmi forgalom az elmúlt hónapokban stabilan alakult, a termékek széles körében bővült a forgalom. Az ipari teljesítmény a májusi adatok alapján, éves alapon némileg lassabb dinamikával bővült a korábbi hónapokhoz képest. Az alacsony infláció következtében növekvő reáljövedelmek, a mérsékeltebben jelentkező adósságleépítési kényszer, illetve a növekvő foglalkoztatás egyaránt támogathatják a lakossági fogyasztás növekedését. A beruházások a konjunktúra erősödésének, illetve a Növekedési Hitelprogramnak és annak kiterjesztésének köszönhetően fokozatosan élénkülhetnek. A munkanélküliség az aktivitási ráta változatlansága mellett csökkent májusban.

A nemzetközi befektetői hangulat összességében kedvezőtlenül alakult az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban, a kockázati indexek emelkedtek, a főbb tőzsdeindexek csökkentek. A globális befektetői hangulatra az időszak első felében negatívan hatott Görögország államadósságának finanszírozásával és az euroövezetből történő esetleges kilépésével kapcsolatos feszültség, valamint a kínai tőkepiaci zavarokkal kapcsolatos félelmek felerősödése, az időszak második felében azonban javult a globális kockázattávallási hajlandóság. A forint euróval szembeni árfolyama érzékelhető ingadozás mellett, a nemzetközi tényezőkhöz köthetően kezdetben gyengült, majd a befektetői hangulat javulásával érdemi erősödést mutatott. A hazai CDS-felár az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban nem változott érdemben, míg a hosszú államkötvény

hozamok esetében csökkenés volt megfigyelhető. A magyar gazdaság sérülékenységét csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság óvatos monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemzik, és az inflációs nyomás mérsékelt maradhat. A reálgazdaság a monetáris politika horizontján dezinflációs hatású marad, a kibocsátási rés csak fokozatosan záródhat.

Figyelembe véve a júniusi Inflációs jelentés előrejelzésének továbbra is érvényesülő feltételeit, a Monetáris Tanács megítélése szerint az inflációs kilátások és a reálgazdaság ciklikus pozíciója az irányadó ráta csökkentése, a kamatcsökkentési ciklus lezárása és a tartósan laza monetáris kondíciók irányába mutatott. A tanácstagok megvitatták az inflációs és makrogazdasági folyamatokat. A Monetáris Tanács az alapkamat 15 bázispontos mérséklése mellett döntött, 8 csökkentésre és 1 tartásra vonatkozó szavazattal. A tanácstagok túlnyomó többsége kiemelte, hogy az elmúlt időszakban a monetáris transzmissziós mechanizmus több csatornája is erősödött, s ezáltal a transzmisszió kiegyensúlyozottabbá, az irányadó ráta pedig hatásosságában jelentősebbé vált. Több tanácstag kiemelte továbbá, hogy az óvatos kamatcsökkentéseket a megnövekedett jegybanki hitelesség tette lehetővé. A Monetáris Tanács tagjai megvitatták a beérkezett adatok alapján az inflációs várakozások túlzottan alacsony szintjéből adódó másodkörös hatások kialakulásának kockázatát. A Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a másodkörös hatások kialakulásának kockázata érdemben csökkent, amit a beérkezett bér adatok, az inflációs alapfolyamat mutatók és a fogyasztóiár-index alakulása is alátámasztott. A Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a kamatcsökkentési ciklus lezárása a hazai inflációs alapfolyamatokra és a másodkörös hatások kockázatának csökkenésére tekintettel időszerű. A tanácstagok véleménye szerint a tartósan laza monetáris kondíciók összhangban vannak az inflációs cél középtávú elérésével.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. A tanácstagok egy, tartásra vonatkozó kivétellel egyetértettek az alapkamat 15 bázispontos csökkentésére és a kamatcsökkentési ciklus lezárására vonatkozóan. A Monetáris Tanács tagjai szerint a döntés összhangban van a jegybank korábbi magatartásával és kommunikációjával, valamint összességében a piaci várakozásokkal, így erősíti a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát. A döntéshozók túlnyomó többsége egyetértett abban, hogy az alapkamat elért arra a szintre, ami az inflációs cél középtávú elérését és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését biztosítja.

Szavazatok:

az	alapkamat	1,35	8	Balog	Ádám,	Báger	Gusztáv,	Bártfai-Mager
----	-----------	------	---	-------	-------	-------	----------	---------------

százalékra történő csökkentése mellett:		Andrea, Gerhardt Ferenc, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
az alapkamat 1,5 százalékon való tartása mellett:	1	Cinkotai János

Jelen voltak:

Balog Ádám

Báger Gusztáv

Bártfai-Mager Andrea

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kocziszky György

Matolcsy György

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2015. augusztus 25-én tartja, amelyről 2015. szeptember 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.