



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2015. MÁJUS 26-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2015. június 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 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 keresleti tételek élénkülése ellenére, külső piacaink elhúzódozó 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.

Az áprilisi inflációs adat alapján a fogyasztói árak historikusan alacsony dinamikát mutatnak, ugyanakkor az árak csökkenési üteme mérséklődött. Az áprilisi inflációs adat a márciusi Inflációs jelentés előrejelzésénél, illetve a piaci várakozásoknál némileg magasabban alakult, ugyanakkor a rövid távú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amihez hozzájárul a tartósan alacsony külpiazi infláció, a visszafogott importált infláció, a kihasználatlan kapacitások nagysága, valamint az inflációs várakozások mérséklődése. Az infláció növekedésében elsősorban az üzemanyagárak emelkedése, valamint a piaci szolgáltatások és a feldolgozatlan élelmiszerek árindexének emelkedése játszott szerepet. A maginfláció kismértékben növekedett az előző hónaphoz képest. A belső kereslet élénkülésével, illetve a bérek emelkedésének köszönhetően a maginfláció fokozatosan emelkedhet, azonban a folyamatot lassíthatják az alacsony nyersanyagárak másodkörös hatásai. A hazai reálgazdasági és munkapiaci tényezők továbbra is deflációs hatásúak, az alacsony infláció tartósan fennmaradhat. Összességében a mérsékelt alapfolyamatok továbbra is visszafogott inflációs környezet irányába mutatnak, így az infláció csak az előrejelzési horizont végén emelkedhet 3 százalék közelébe.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a hazai gazdaság növekedése élénk ütemben folytatódhat, az erőteljes növekedéshez a belső és a külső kereslet egyaránt hozzájárul. Ezt támasztja alá a 2015 első negyedéves, előzetes GDP adat, amely alapján a magyar gazdaság bővülése dinamikus ütemben folytatódott, amit elsősorban az ipari teljesítmény és a kiskereskedelmi értékesítések bővülése támogatott. Felhasználási oldalon folytatódhatott a belső kereslet bővülése. A külkereskedelmi többlet egyenlege márciusban az előzetes adatok alapján meghaladta az egy évvel korábbi értékét. A kiskereskedelmi forgalom az elmúlt hónapokban stabil, illetve enyhén emelkedő dinamikájú volt, a termékek széles körében bővült a forgalom. Az alacsony infláció következtében növekvő reáljövedelmek, a mérsékeltebben jelentkező adósságleépítési kényszer, illetve a növekvő foglalkoztatás egyaránt támogatják a lakossági fogyasztás növekedését. A beruházások a konjunktúra erősödésének, illetve a Növekedési Hitelprogramnak és annak kiterjesztésének köszönhetően fokozatosan élénkülhetnek. A foglalkoztatottság az első negyedévben az aktivitás növekedésével párhuzamosan tovább bővült.

A nemzetközi befektetői hangulat többnyire kedvezőtlenül alakult az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban. Görögország államadósságának leminősítése, valamint annak finanszírozásával kapcsolatos feszültségek, az Egyesült Államokból beérkező kedvezőtlen makrogazdasági adatok negatívan hatottak a globális befektetői hangulatra. Emellett az eurozóna deflációjával kapcsolatos kockázatok mérséklődése is hozzájárulhatott a fejlett és feltörekvő piaci hosszú hozamok emelkedéséhez. A forint euróval szembeni árfolyama érzékelhető ingadozás mellett, elsősorban nemzetközi tényezőkhez köthetően gyengült. A hazai CDS-felár nem változott érdemben, míg a hosszú államkötvény hozamok – az eurozónában megfigyelt hozamemelkedéssel összhangban – emelkedtek az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban. Hazánk 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 tartósan mérsékelt maradhat. A reálgazdaság a monetáris politika horizontján dezinflációs hatású marad, a kibocsátási rés csak fokozatosan záródhat. A korábban beérkezett adatok alapján az inflációs várakozások módosulásával érvényesülő másodkörös hatások kialakulásának – elmúlt hónapokban megemelkedett – kockázata továbbra is fennáll.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a márciusi Inflációs jelentés előrejelzési feltételei továbbra is érvényesülnek, amelyek szerint az inflációs kilátások és a reálgazdaság ciklikus pozíciója az irányadó ráta további csökkentése és a tartósan laza monetáris kondíciók irányába mutat. A Monetáris Tanács egyhangúlag döntött az alapkamat 15 bázispontos csökkentését illetően. A Tanács szerint a döntés összhangban van a jegybank korábbi magatartásával és a piaci várakozásokkal, így erősíti a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát, illetve előretekintve megfelelő mozgásteret biztosít a lazítási ciklus folytatására. Több tanácstag kiemelte, hogy az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban beérkezett inflációs és makrogazdasági adatok várakozásaikkal összhangban alakultak, ami az irányadó ráta további csökkentése mellett szólt. Figyelembe véve, hogy az előző kamatdöntés óta az előrejelzési feltételekkel összhangban alakultak a makrogazdasági és pénzpiaci folyamatok, a döntéshozók túlnyomó többsége nem kívánta módosítani az előretekintő üzenetet. Egy tanácstag a korábbinál óvatosabb előretekintő üzenet megfogalmazása mellett foglalt állást, amelyet főként a Fed közelgő kamatemelésével indokolt.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. A tanácstagok egyetértették az alapkamat 15 bázispontos csökkentésére vonatkozóan. A döntéshozók túlnyomó többsége szükségesnek tartotta a korábbi előretekintő üzenet megismétlését, így egyetértett abban, hogy az óvatos kamatcsökkentés mindaddig folytatódhat, amíg az a középtávú inflációs cél elérését támogatja.

Szavazatok:

az alapkamat 1,65 százalékra történő csökkentése mellett:	9	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
---	---	--

Jelen voltak:

Balog Ádám

Bártfai-Mager Andrea

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kandrács Csaba

Kocziszky György

Matolcsy György

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2015. június 23-án tartja, amelyről 2015. július 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.