



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2015. OKTÓBER 20-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2015. november 4. 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/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-roviditett-jegyzokonyvei>

A TANÁCS HELYZETÉRTÉKELÉSE ÉS KAMATDÖNTÉSE

A Monetáris Tanács megítélése szerint folytatódhat a magyar gazdaság növekedése. Az erősödő konjunktúra mellett 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 szeptemberében a fogyasztói árak csökkentek. A maginfláció érdemben nem változott. Az inflációs alapfolyamat mutatók mérsékelt inflációs nyomást jeleznek. Az élénkülő belső kereslet és az emelkedő bérek eredményeként a maginfláció fokozatosan növekedhet, azonban a tartósan alacsony költségkörnyezet visszafogja a fogyasztóiár-index emelkedését. Az inflációs várakozások cél körül történő stabilizálódása hozzájárul ahhoz, hogy a kibocsátási rés záródásával az árazás és a bérezés középtávon is a jegybanki inflációs céllal összhangban alakuljon. Az infláció a következő hónapokban újra pozitív tartományba kerül, de még számottevően elmarad a 3 százalékos céltől és csak az előrejelzési időhorizont végére érhet annak közelébe.

2015 második negyedévében folytatódott a hazai gazdaság bővülése. A havi makrogazdasági indikátorok alapján a növekedési alapfolyamatok nem változtak érdemben. 2015 augusztusában az ipari teljesítmény növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. A kiskereskedelmi forgalom dinamikája az elmúlt hónapokban stabilan alakult, a termékek széles körében bővült az értékesítés. A foglalkoztatás tovább erősödött, miközben a munkanélküliségi ráta az aktivitás emelkedése mellett nem változott. A gazdaság növekedésében egyre markánsabb szerephez juthat a belföldi kereslet. Az állami beruházások az EU-forrásbeáramlás erőteljes csökkenésével párhuzamosan várhatóan mérséklődnek, aminek hatását a magánberuházások fokozatos élénkülése tompíthatja. A hazai gazdaság bővülése a legutolsó Inflációs jelentésben bemutatott előrejelzéssel összhangban folytatódhat.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban változékonyan alakult a hangulat a globális pénzpiacokon, ez azonban nem gyakorolt érdemi hatást a hazai mutatókra. Az időszak első felében a Fed kamatemelése körüli bizonytalanság, valamint a feltörekvő piacok növekedési kilátásaival kapcsolatos aggodalmak negatívan hatottak a kockázatvállalási hajlandóságra. Az időszak második felében a Fed kamatemelésére vonatkozó piaci várakozások kitolódásával kedvezőbbé vált a globális piaci környezet.

A hazai pénzpiacot viszonylag nyugodt hangulat jellemezte, a forint enyhén erősödött az euróval szemben. A hazai CDS-felár és a hosszú államkötvény hozamok az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban mérséklődtek. A piaci hozamvárakozások a jegybank szeptemberi iránymutatásával megegyezően mozdultak el, a teljes előrejelzési időhorizonton az alapkamat tartós tartásával összhangban alakulnak. A magyar gazdaság sérülékenységét tartósan mérsékli a magas külső finanszírozási képesség és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság változatlanul óvatos monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzési feltételei továbbra is érvényesülnek, amelyek alapján az inflációs kilátások és a reálgazdaság ciklikus pozíciója az irányadó ráta tartása, és a laza monetáris kondíciók tartós fenntartásának irányába mutatnak. Néhány tanácsstag kiemelte, hogy az előző kamatdöntés óta beérkezett inflációs, makrogazdasági, valamint pénzügyi adatok megfeleltek a várakozásaiknak, így az árstabilitási és pénzügyi stabilitási szempontok nem indokolják a kamatszint megváltoztatását.

A kamatdöntéssel összefüggő kommunikáció megvitatása során néhány tanácsstag kiemelte, a szeptemberi előretekintő üzenetet követően kitolódtak az első kamatemelésre vonatkozó piaci várakozások, valamint hosszabb futamidőkön is csökkentek a hozamok. A tanácsstagok egyetértettek abban, hogy a hozamgörbe hosszabb szegmensén szükséges lehet a hozamok további csökkenése. Ez alapján konszenzus alakult ki a tekintetben, hogy a Monetáris Tanács az előretekintő iránymutatás pontosításával jelezze, hogy a teljes előrejelzési időhorizonton változatlan szinten tarthatja az irányadó kamátát.

A tanácsstagok egyhangúlag az alapkamat tartására szavaztak és egyetértettek abban, hogy 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 Tanács szerint a kamatdöntés 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, Kocziszky 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 2015. november 17-én tartja, amelyről 2015. december 2-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.