



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2015. FEBRUÁR 24-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2015. március 11. 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 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.

A januári inflációs adat alapján a fogyasztói árak historikusan alacsony dinamikát mutatnak. A középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amihez hozzájárul a tartósan alacsony külpiazi infláció, a nyersanyagárak és az importált infláció visszafogott alakulása, a kihasználatlan kapacitások nagysága, valamint az inflációs várakozások mérséklődése. Az infláció további csökkenésében szerepet játszott az üzemanyagárak mérséklődése, míg a maginfláció esetében a piaci szolgáltatások árindexének esése. A hazai reálgazdasági és munkapiaci tényezők továbbra is deflációs hatásúak, az alacsony infláció tartósan fennmaradhat. A piaci szolgáltatások alacsony árindexe alapján növekedett a valószínűsége a másodkörös hatások kialakulásának. Azonban a konjunktúra élénkülésével a belső kereslet oldaláról érkező deflációs nyomás az előrejelzési horizont második felében számottevően gyengülhet, és bár a lefelé mutató kockázatok erősödése mellett, de az infláció az előrejelzési horizont második felében elérheti az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékhoz közeli értéket.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a mérsékelt alacsonyabb külső kereslet mellett is tovább folytatódhat a gazdaság növekedése. 2014 negyedik negyedévében az előzetes adatközlés alapján a bruttó hazai termék éves és negyedéves alapon is emelkedett. Az ipari teljesítmény volumene negyedéves alapon csökkenést mutatott, míg a külkereskedelmi többlet stabilan alakult. A kiskereskedelmi forgalom az elmúlt hónapokban stabil illetve enyhén emelkedő dinamikájú volt, a termékek széles körében bővült a forgalom. Előretekintve a növekedést elsősorban a belső kereslet támogathatja. A vállalati beruházási aktivitást idén élénkítheti a kibővített Növekedési Hitelprogram, azonban ellenkező irányba hat a gyenge nemzetközi konjunktúra és az EU-források beáramlásának mérséklődése. A háztartások fogyasztása is fokozatosan élénkülhet, főként a rendelkezésre álló jövedelem reálértékének várható bővülése és az egyre mérsékeltebben jelentkező adósságkezelési kényszer eredményeként. A 2014. év negyedik negyedévében a szezonálisan igazított adatok alapján a foglalkoztatottság nem változott érdemben az előző negyedévhez képest, amiben a közfoglalkoztatottak számának emelkedése is szerepet játszott.

A nemzetközi befektetői hangulat változóképpen alakult az előző kamatdöntés óta. A görögországi politikai események és az orosz-ukrán konfliktus kiéleződése kedvezőtlenül hatott a

globális befektetői hangulatra, míg a január óta korrekciót mutató világpiaci olajárak és az Európai Központi Bank eszközvásárlási programjának kibővítéséről szóló január végi bejelentés, majd az orosz-ukrán konfliktus rendezése érdekében folytatott tárgyalások eredménye javította a pénzpiaci környezetet. A forint árfolyama erősödött az euróval szemben, amelyben főként nemzetközi tényezők játszottak szerepet. A hazai kockázati mutatókat tekintve az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban a CDS-felár jelentősen javult, ugyanakkor a hosszú államkötvény hozamokban kisebb emelkedés volt megfigyelhető. Hazánk sérülékenységet 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.

Összességében a Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot kihasználatlan kapacitások jellemzik, és az inflációs nyomás középtávon mérsékelt maradhat. A negatív kibocsátási rés a monetáris politika horizontján fokozatosan záródik, így előretekintve a reálgazdaság dezinflációs hatása mérséklődik. Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban a beérkezett adatok alapján további elmozdulás történt a decemberi Inflációs jelentés lazább monetáris politika felé mutató kockázati pályáinak irányába és növekedett a valószínűsége a dezinflációs folyamatok nyomán, az inflációs várakozások módosulásával érvényesülő másodkörös hatások kialakulásának.

A Monetáris Tanács megítélése szerint az aktuális kamatszint még támogatja az inflációs cél középtávú elérését és biztosítja a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését, ezért nem látja indokoltnak annak megváltoztatását. A tanácstagok egyetértettek abban, hogy rövid távon tovább erősödtek a lazább monetáris politika irányába mutató kockázatok, azonban majd a márciusi Inflációs jelentés előrejelzésének ismeretében, a középtávú inflációs és reálgazdasági kilátások átfogó áttekintését követően értékelik a monetáris kondíciók esetleges további lazításának szükségességét. Ezzel összefüggésben több tanácstag hangsúlyozta, hogy az alapkamat mostani tartása növeli a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát. Emellett néhány tanácstag azt is hozzátette, hogy az előretekintő iránymutatás változtatása és az óvatos kommunikáció is erősíti a jegybanki hitelességet. Egy tanácstag kiemelte, hogy a kedvező növekedési adat ellenére a gazdasági aktivitás támogatása további stimulust igényel, amelyhez néhány tanácstag hozzátette, hogy az NHP+ kedvezően járulhat hozzá a gazdasági növekedéshez.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta az egyetlen felmerült javaslatot. Az alapkamat tartását egyhangúan, az összes tanácstag támogatta. A Monetáris Tanács megítélése szerint az MNB előrejelzési feltételeinek teljesülése mellett az inflációs cél elérése a tartósan laza monetáris kondíciók irányába mutat.

Szavazatok:

alapkamat százalékos tartása mellett:	2,10 szinten	8	Bártfai-Mager Andrea, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
--	-------------------------	----------	--

Jelen voltak:

Bártfai-Mager Andrea

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kandrács Csaba

Kocziszky György

Matolcsy György

Pleschinger Gyula

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2015. március 24-én tartja, amelyről 2015. április 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.