



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. JANUÁR 21-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2014. február 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 idén és jövőre is folytatódhat a magyar gazdaság bővülése. Az erősödő gazdasági aktivitás mellett a kibocsátás elmarad potenciális szintjétől és a monetáris politika számára releváns horizont végén közelítheti meg azt. A foglalkoztatás folyamatos növekedése mellett a munkanélküliségi ráta csökken, azonban még mindig meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott, hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás középtávon is mérsékelt maradhat.

Az infláció decemberben tovább mérséklődött, amelyben elsősorban a szabályozott energiaárak novemberi csökkentése játszik szerepet. Az inflációt csökkentő átmeneti hatások mellett a középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amely a gyenge belső kereslet és a visszafogott külpiazi infláció hatását tükrözi. A tartósan alacsony inflációs környezet segíti az inflációs várakozások alkalmazkodását. A versenyszféra bérdinamikája némileg gyorsult, azonban még mindig visszafogottnak tekinthető. A Monetáris Tanács meglátása szerint a konjunktúra élénkülésével párhuzamosan a hazai reálgazdasági tényezők csökkenő mértékben, de dezinflációs hatásúak maradnak. A Tanács egy tagja ugyanakkor jelezte, hogy a forint euróhoz viszonyított árfolyamának további gyengülése az importon keresztül az árszint növekedését eredményezheti, amelyet a kibocsátási rés záródása, valamint a belső fogyasztás élénkülése felerősíthet.

A beérkezett adatok szerint a negyedik negyedévben folytatódott a gazdaság bővülése, amelyet az ipari teljesítményre, a külkereskedelmi többletre, az építőipari termelésre és a kiskereskedelmi forgalomra vonatkozó havi adatok is tükröztek. A Monetáris Tanács véleménye szerint a következő negyedévekben folytatódhat a gazdasági növekedés, amely a korábbiaknál kiegyensúlyozottabb szerkezetben valósulhat meg. Az export növekedése mellett a belső kereslet is bővíthet a következő években. Az Európai Unió forrásokat felhasználó állami beruházások, illetve a Növekedési Hitelprogram következtében növekvő vállalati beruházások mellett a háztartások fogyasztásának élénkülése fokozatos lehet. A reáljövedelmek bővülését részben ellensúlyozza a válság előtt felhalmozott adósságok leépítése és a szigorú hitelezési feltételek lassú oldódása.

A nemzetközi befektetői hangulat az amerikai eszközvásárlási program év végi lassítása ellenére is támogató maradt, Magyarország kockázati megítélése javult, amely a CDS-felárak és kötvényhozamok mérséklődésében is tükröződött. Hazánk sérülékenységét csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. A Tanács egy tagja felhívta a figyelmet arra, hogy a forinteszközöknek a kedvezőbb kockázati profillal rendelkező régiós devizákhoz viszonyított kamatkülönbözete érdemben csökkent, amely kockázatokat rejthet magában.

A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság óvatos monetáris politikát indokol. A Tanács egy tagja ugyanakkor hangsúlyozta, hogy a vezető jegybankok kommunikációja alapján várhatóan mind az Európai Központi Bank, mind a Fed, mind pedig a Bank of Japan tartósan fenntartja a laza monetáris kondíciók alkalmazását, amely véleménye szerint a támogató pénzügyi környezet fennmaradásának irányába mutat.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot számottevő kihasználatlan kapacitás jellemzi, az inflációs nyomás tartósan mérsékelt maradhat. Az árstabilitás középtávú elérése a monetáris lazítás irányába mutat. A

globális pénzügyi környezet támogató maradt, a monetáris politika mozgásterét az ország kockázati megítélésének tartós és érdemi elmozdulása befolyásolhatja.

A decemberi kamat-meghatározó ülésen elhangzottakkal összhangban a Tanácstagok egyetértettek abban, hogy bár az árstabilitás elérése a monetáris lazítás irányába mutat, a nemzetközi pénzügyi környezet alakulását bizonytalanság övezi, amit az elmúlt időszak feltörekvő piaci turbulenciái is tükröznek. A döntéshozók ugyanakkor fontosnak tartották kiemelni, hogy a Fed eszközvásárlási programja lassításának megkezdése egyelőre nem vezetett a hazai kockázati megítélés érdemi változásához. A kamatdöntést megelőző időszakban az ország kockázati mutatói némi javulást is mutattak. Mindezeket figyelembe véve a Monetáris Tanács megítélése szerint indokoltta vált a kamatcsökkentés ütemének mérséklése. A lassítás mértékét illetően azonban nem volt egységes a döntéshozók megítélése. A Tanács egy tagja 10 bázispontos kamatcsökkentésre tett javaslatot, figyelembe véve a forint régiós devizákhoz viszonyított kamatkülönbözetének csökkenését, valamint az állampapír-piaci hozamgörbe meredekségét, amely véleménye szerint a kamatcsökkentési ciklus alját jelzi. A Tanács többi tagja az inflációs, valamint reálgazdasági folyamatok, illetve a támogató nemzetközi környezet alapján az alapkamat 15 bázispontos csökkentését tartotta indokoltnak.

A Monetáris Tanács úgy látja, hogy az inflációs kilátások alapján, az ország kockázati megítélésének alakulását és a gazdasági növekedés élénkülését is figyelembe véve sor kerülhet még óvatos kamatcsökkentésre.

Szavazatok:

alapkamat 2,85 százalékra történő csökkentése mellett:	7	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Windisch László
alapkamat 2,90 százalékra történő csökkentése mellett:	1	Cinkotai János

Jelen voltak:

Balog Ádám

Bártfai-Mager Andrea

Cinkotai János

Gerhardt Ferenc

Kandrács Csaba

Kocziszky György

Matolcsy György

Windisch László

A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2014. február 18-án tartja, amelyről 2014. március 5-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.