



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. ÁPRILIS 29-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2014. május 14. 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 folytatódhat a magyar gazdaság fokozatos bővülése. Az erősödő gazdasági aktivitás mellett azonban a kibocsátás elmarad potenciális szintjétől, és csak 2015 második felében közelítheti meg azt. A foglalkoztatás növekedése mellett a munkanélküliségi ráta csökken, azonban továbbra is meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás közép távon mérsékelt maradhat, az infláció 2015-től a közép távú inflációs céllal összhangban alakulhat.

Az infláció márciusban nem változott az előző hónaphoz képest, továbbra is 0,1 százalék volt. A középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók lényegében változatlan szinten állnak, továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, ami a gyenge belső kereslet és a visszafogott külpiazi infláció hatását tükrözi. A tartósan alacsony inflációs környezet erősítheti az inflációs várakozások horgonyozottságát. A versenyszféra bérdinamikája némileg gyorsult, azonban még mindig visszafogottnak tekinthető. A hazai reálgazdasági és munkapiaci tényezők továbbra is deflációs hatásúak, azonban a konjunktúra élénkülésével a belső kereslet oldaláról érkező deflációs nyomás gyengül. A Tanács több tagja kifejtette, hogy az igen alacsony külső inflációs környezetben – elsősorban az eurozóna esetében – lefelé mutató kockázatot lát, ami lehetőséget biztosíthat további, óvatos kamatcsökkentésre. Emellett többen egyetértettek abban, hogy hazánk helyzete más feltörekvő országokkal összehasonlítva fundamentálisan erős, és az alacsony infláció mellett az inflációs alapfolyamat mutatók alakulása, valamint az inflációs várakozások horgonyozottsága is teret enged a laza monetáris politikai irányultságnak, a kiegyensúlyozottabb gazdasági növekedés támogatása érdekében.

Az előző kamatdöntés óta beérkezett adatok alapján folytatódott a gazdaság fokozatos bővülése, amit az ipari teljesítményre, kiskereskedelmi forgalomra és az építőipari teljesítményre vonatkozó havi adatok is tükröznek. A Monetáris Tanács megítélése szerint a következő negyedévekben a gazdasági növekedés további fokozatos élénkülése várható, mely a korábbiaknál kiegyensúlyozottabb szerkezetben valósulhat meg, és nagyobb súlyt kaphat benne a belső kereslet erősödése. Az EU-forrásokat felhasználó állami beruházások, illetve a Növekedési Hitelprogram keretében növekvő vállalati beruházások mellett a háztartások fogyasztásának élénkülése fokozatos lehet. A Tanács egyik tagja kiemelte, hogy a kedvező növekedési adatok ellenére egyes szektorokban még nem indult meg megfelelő mértékben a hitelezés, illetve a gazdaság bővülése. A reáljövedelmek bővülését részben ellensúlyozza a válság előtt felhalmozott adósságok leépítése és a szigorú hitelezési feltételek lassú oldódása. A márciusi munkapiaci adatok alapján a munkakereslet emelkedett, a munkanélküliség csökkent, ami előretételezve a munkapiac feszesebbé válására utal.

A nemzetközi befektetői hangulat a múlt hónapban változékonyan alakult, az ukrán-orosz konfliktus újabb kiéleződése következtében megnőtt a pénzpiaci feszültség. Ezzel szemben a hazai kockázati felárak összességében enyhén csökkentek, a forint árfolyama erősödött és viszonylag kis volatilitást mutatott az egy hónappal ezelőtti szintekhez képest. A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy hazánk sérülékenysége csökken a tartósan magas külső finanszírozási képesség, és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. Egy tanácsstag véleménye szerint a további kamatcsökkentések hatása egyre kevésbé érződik, a lazítás folytatása inkább csak a kockázatokat növelné. A Tanács egy másik tagjának véleménye szerint a túlzottan alacsony alapkamat a forintszektor alacsony hozama miatt akár erőteljes tőke kivonást is kiválthat, ami pénzügyi stabilitási kockázatot hordozhat. A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság óvatos monetáris politikát indokol. Egy tanácsstag a stabil állampapírpiac és a kevésbé

volatilis árfolyam alakulásra hívta fel a figyelmet.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot kihasználatlan kapacitások jellemzik, az inflációs nyomás közép távon mérsékelt maradhat. A negatív kibocsátási rés a monetáris politika horizontján fokozatosan záródik, így előretekintve a reálgazdaság dezinflációs hatása is mérséklődik, és közép távon az infláció a céllal összhangban alakulhat. A többség véleménye szerint hazánk kockázati megítélésének enyhe javulása mellett volt még mozgástér az alapkamat óvatos csökkentésére.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. Az alapkamat 10 bázispontos csökkentését hét tanácstag támogatta, míg a Tanács két tagja az alapkamat szinten tartása mellett tette le voksát. A Tanács tagjainak többsége úgy vélte, hogy nem kell egyértelmű üzenetet megfogalmazni a közleményben a kamatciklus lezárására vonatkozóan. Egy döntéshozó kifejtette, hogy az alapkamat szinten tartása mellett egy, a csökkentési ciklust lezáró üzenetet javasolna, míg egy másik tanácstag az alapkamat szinten tartására történő szavazás mellett nem támogatta a közleményben megfogalmazott előretekintő üzenetet. A Tanács két tagjának véleménye szerint tehát már elérték a kamatcsökkentési ciklus alját, az alapkamat jelenlegi szintje biztosíthatja az inflációs cél elérését és az ahhoz szükséges reálgazdasági élénkítést. Megítélésük szerint az irányadó kamatláb további mérséklése kockázatot hordoz magában, míg annak kedvező hatásai csak korlátozottan érvényesülhetnek.

A Monetáris Tanács a márciusi közleményében azt jelezte, hogy az alapkamat érdemben megközelítette azt a szintet, ami az inflációs cél középtávú elérését és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését biztosítja. A következő időszakban a hazai és nemzetközi környezetben lejátszódó változások befolyásolhatják ezt a képet. A Monetáris Tanács az irányadó kamat változtatásának irányáról és mértékéről mindenkor a makrogazdasági kilátások és a kockázati megítélés alakulásának átfogó értékelése alapján hozza meg döntését.

Szavazatok:

alapkamat 2,50 százalékra történő csökkentése mellett:	7	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszký György, Matolcsy György, Windisch László
alapkamat 2,60 százalékos szinten tartása mellett:	2	Cinkotai János, Pleschinger Gyula

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 2014. május 27-én tartja, amelyről 2014. június 11-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.