



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. MÁJUS 27-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2014. június 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 bővülése. Az erősödő gazdasági aktivitás mellett a kibocsátás elmarad potenciális szintjétől, és a jövő év során 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.

A fogyasztóiár-index áprilisban -0,1 százalék volt. A középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók 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 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 kiemelte, hogy a beérkezett inflációs adatok a további, óvatos kamatcsökkentés irányába mutatnak. Egy tanácstag a vártnál kedvezőbb reálgazdasági adatokkal kapcsolatban megjegyezte, hogy mindez a jövőbeli kamatpolitika kapcsán kérdéseket vethet fel, azonban az eddig beérkező adatok még nem utalnak inflációs nyomásra, csupán a deflációs hatás mérséklődésére. A Tanács másik tagja szerint Magyarországon az előrejelzési horizonton árstabilitás várható, deflációs veszélyről pedig nem beszélhetünk, mivel az az árszínvonal tartós mérséklődését jelenti a termékek és szolgáltatások széles körében.

Az előző kamatdöntés óta beérkezett adatok alapján tovább folytatódott a gazdaság bővülése, amit az első negyedéves előzetes GDP adat, valamint az ipari teljesítményre, kiskereskedelmi forgalomra és az építőipari teljesítményre vonatkozó havi adatok is tükröznek. 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 következtében növekvő vállalati beruházások mellett a háztartások fogyasztásának élénkülése fokozatos lehet. Egy másik döntéshozó megítélése szerint a beruházások további bővüléséhez a megrendelés állomány növekedésére lenne szükség, mivel ennek hiányában az alacsony hitelkamatok nem képesek érdemben ösztönözni a hitelkeresletet. A reáljövedelmek bővülését részben ellensúlyozza a válság előtt felhalmozott adósságok leépítése és a szigorú hitelezési feltételek lassú oldódása. A márciusi munkaerő-piaci adatok alapján a munkaerő-piaci kereslet emelkedett, a munkanélküliség csökkent, ami előretételezve a munkaerőpiac feszesebbé válására utalhat.

A nemzetközi befektetői hangulat az elmúlt hónapban támogatóan alakult, ugyanakkor a folytatódó ukrán-orosz konfliktus következtében annak alakulását bizonytalanság övezi. Eközben a hazai kockázati felárak összességében csökkentek, a forint árfolyama fokozatosan erősödött. Hazánk sérülékenységét csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség, és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. A hazai kockázati megítélés javulásához az MNB önfinanszírozási koncepció bejelentése is hozzájárulhatott. Egy tanácstag véleménye szerint a további kamatcsökkentés a korábbiaknál erősebben növelné a kockázatokat, ellenben az alapkamat változatlan szinten tartása hosszabb távon tenné lehetővé a laza monetáris kondíciók fenntartását. A Tanács egy másik tagjának véleménye szerint az alapkamat csökkentésének a gazdasági növekedésre gyakorolt hatása alig számszerűsíthető, miközben kérdéses, hogy a jelenlegi kedvező pénzügyi hangulat mikor fordul meg. Több tanácstag szerint a pénzügyi piaci helyzet stabil és az elkövetkező időszakban is támogató maradhat a fejlett országok jegybankjainak laza

monetáris kondíciói miatt. 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 negatív kibocsátási rés a monetáris politika horizontján fokozatosan záródik, azonban az árstabilitás középtávú elérése a monetáris lazítás irányába mutat. Hazánk kockázati megítélésének javulása mellett volt lehetőség az alapkamat óvatos csökkentésére.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. Az alapkamat 10 bázispontos csökkentését hét tanácsstag támogatta, míg a Tanács két tagja az alapkamat szinten tartása mellett tette le voksát. Két tanácsstag az alapkamat szinten tartására történő szavazás mellett nem támogatta a közleményben megfogalmazott előrettekintő üzenetet, mert véleményük szerint 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 közleményében jelezte, hogy a kamatcsökkentési ciklus folytatásának szükségességéről és lehetőségéről a makrogazdasági kilátások és a kockázati megítélés alakulásának átfogó értékelése alapján, a júniusi inflációs jelentés alappályájának és kockázati forgatókönyveinek ismeretében fog dönteni.

Szavazatok:

alapkamat 2,40 százalékra történő csökkentése mellett:	7	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Windisch László
alapkamat 2,50 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. június 24-én tartja, amelyről 2014. július 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.