



RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. JÚLIUS 22-I ÜLÉSÉRŐL

Közzététel időpontja: 2014. augusztus 6. 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 belső keresleti tételek élénkülése ellenére, külső piacaink elhúzódó kilábalása miatt a kapacitáskihasználtság csak fokozatosan javulhat. A foglalkoztatás növekedése mellett a munkanélküliségi ráta csökken, azonban még mindig meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás tartósan mérsékelt maradhat.

A júniusi inflációs adat alapján a fogyasztói árak továbbra is historikusan alacsony dinamikát mutatnak. A középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók továbbra is mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amihez hozzájárul a visszafogott külpiazi infláció, a kihasználatlan kapacitások nagysága, az alacsony bérdinamika, az inflációs várakozások mérséklődése, valamint a szabályozott árak több lépcsőben végrehajtott csökkentése. A hazai reálgazdasági és munkapiaci tényezők továbbra is deflációs hatásúak, az alacsony infláció tartósan fennmaradhat. Azonban a konjunktúra élénkülésével a belső kereslet oldaláról érkező deflációs nyomás fokozatosan gyengül, és az infláció az előrejelzési horizont végén érheti el az árstabilitásnak megfelelő, 3 százalékos körüli értéket.

A Monetáris Tanács több tagja is röviden értékelte a 2012 augusztusa óta tartó kamatcsökkentési ciklus makrogazdasági hatásait, és egyetértettek abban, hogy van még tér némi kamatcsökkentésre. Abban is egyetértettek, hogy egy 20 bázispontos kamatcsökkentéssel az alapkamat elérhet arra a szintre, ami az inflációs cél középtávú elérését és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését biztosítja. Többen is hangsúlyozták, hogy a kamatpálya aljával kapcsolatos bizonytalanság megszüntetése a lazítási ciklus lezárását indokolja, ezért a 20 bázispontos kamatcsökkentés mellett a lazítási ciklus lezárását javasolták. Egy tanácsstag véleménye szerint Magyarországon már árstabilitás van és az infláció az előrejelzési horizonton várhatóan a jegybanktörvény alapján kitűzött inflációs céllal összhangban alakul. Véleménye szerint az alapkamat további csökkentése nem indokolt, a gazdasági növekedést pedig alig számszerűsíthető mértékben támogathatja, ami nem-konvencionális jegybanki eszközzel, nevezetesen a Növekedési Hitel Programmal is támogatható. Ugyanezen tanácsstag hozzátette, hogy az irányadó kamatláb további mérséklése — a befektetői hangulat változása esetén — pénzügyi kockázatot hordozhat magában, míg annak kedvező hatásai csak korlátozottan érvényesülhetnek. A Tanács egy másik tagja azt emelte ki, hogy a jelenlegi döntés fő üzenete nem a további kamatcsökkentés mértéke, hanem a ciklus lezárása lehet, ezért — fenntartva, hogy a csökkentés az esetleges pozitív hatások mellett azokhoz képest nagyobb mértékben növeli a kockázatokat — a döntés fő üzenetére tekintettel támogatta a 20 bázispontos csökkentés mellett megvalósuló, a kamatcsökkentési ciklust lezáró javaslatot.

Az előző kamatdöntés óta beérkezett adatok alapján tovább folytatódott a gazdaság bővülése, amit az ipari teljesítményre és a kiskereskedelmi forgalomra vonatkozó adatok is tükröznek. A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaság 2013-ban növekedési pályára állt, előretételezve a gazdasági növekedés a korábbiaknál kiegyensúlyozottabb szerkezetben valósulhat

meg, és nagyobb súlyt kaphat benne a belső kereslet erősödése. Az EU-források növekvő felhasználása, illetve a Növekedési Hitelprogram következtében is enyhülő hitelkorlátok elősegítik a beruházások élénkülését. Emellett a háztartások fogyasztása is fokozatosan élénkülhet, főként a rendelkezésre álló jövedelem reálértékének várható bővülése és az egyre mérsékeltebben jelentkező adósságleépítési kényszer eredményeként, azonban a megtakarítási hajlandóság továbbra is a válság előtti szint felett maradhat. A májusi munkaerő piaci adatok alapján a foglalkoztatottak létszáma közfoglalkoztatottak nélkül az előző hónaphoz hasonlóan alakult, a munkanélküliségi ráta csökkent. Arra számíthatunk, hogy a munkaerőpiac feszesebbé válik.

A nemzetközi befektetői hangulat az elmúlt hónapban változékonyságban alakult, főként a kiéleződő geopolitikai konfliktusok, illetve a vártnál gyengébb európai makrogazdasági adatok hatására. Eközben hazánk kockázati felárai érdemben nem változtak, a forint árfolyama enyhén gyengült, amiben a külső tényezők mellett országspecifikus tényezők is szerepet játszhattak. Hazánk sérülékenységét csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség, és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. A hazai kockázati megítélést javíthatja az MNB önfinanszírozási koncepcióhoz kapcsolódó bejelentése is. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság óvatos monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács úgy ítéli meg, hogy 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. A Tanács többségének megítélése szerint a kamatpálya aljával kapcsolatos bizonytalanság megszüntetése a lazítási ciklus lezárását indokolta, az árstabilitás középtávú elérése pedig további 20 bázispontos kamatcsökkentést tett szükségessé.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. A Tanácstagok egyetértettek abban, hogy az aktuális kamatlépéssel befejeződik a lazítási ciklus. A ciklus lezárása mellett az alapkamat 20 bázispontos csökkentését nyolc tanácstag támogatta, míg a Tanács egy tagja az alapkamat szinten tartása mellett tette le voksát. Több döntéshozó is kiemelte, hogy a ciklus során végig hiteles volt a jegybank kommunikációja, és az egyes lépések összhangban voltak a piaci várakozásokkal, így azok tovább erősíthették az intézményi hitelességet. A Tanácstagok egyetértettek abban, hogy a makrogazdasági kilátások alapján a monetáris kondíciók tartósan lazák maradhatnak.

A jelenleg rendelkezésre álló információk alapján a Monetáris Tanács megítélése szerint az alapkamat elért arra a szintre, ami az inflációs cél középtávú elérését és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését biztosítja. Ezzel a kétéves, jelentős mértékű, 490 bázispontos lazítási ciklus véget ért. Előretekintve a makrogazdasági kilátások tartósan laza monetáris kondíciók fenntartásának irányába mutatnak.

Szavazatok:

alapkamat százalékra csökkentése mellett:	2,10 történő	8	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
alapkamat százalékos tartása mellett:	2,30 szinten	1	Cinkotai János

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. augusztus 26-án tartja, amelyről 2014. szeptember 10-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.