



**RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV  
A MONETÁRIS TANÁCS  
2008. DECEMBER 8-I ÜLÉSÉRŐL**

**Közzététel időpontja: 2008. december 19. 14 óra**

*A jegybanktörvény (a Magyar Nemzeti Bankról szóló, többször módosított 2001. évi LVIII 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 két részre tagolódnak. Az első rész az MNB szakértői által a Monetáris Tanács részére készített elemzések tartalmi összefoglalójaként a gazdasági és pénzügyi folyamatokat, az előző ülés óta nyilvánosságra került új információkat ismerteti. A második rész – az előzőre támaszkodva – a döntéshozók helyzetértékelését és a döntés körüli vitát mutatja be.*

A rövidített jegyzőkönyvek elérhetők az MNB honlapján:

[http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu\\_mt\\_jegyzokonyv](http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_mt_jegyzokonyv)

## A Tanács helyzetértékelése és kamatdöntése

A Monetáris Tanács tagjai egyetértettek abban, a 2008. október 22-i rendkívüli kamatemelést alátámasztó körülmények jelentős megváltozása indokolta teszi, hogy a testület az előre bejelentettől eltérő időpontban is napirendre tűzze a jegybanki alapkamat megváltoztatásának kérdését. Az európai jegybankok a reálgazdasági teljesítményhez és az inflációhoz kapcsolódó, egyértelműen lefelé mutató kockázatok alapján jelentős kamatcsökkentésekről döntöttek az ülést megelőző héten. A hazai gazdaság kockázati megítélése javult, a külső finanszírozásához kapcsolódó korábbi bizonytalanságok – a nemzetközi hitelcsomagnak, a bejelentett költségvetési kiigazításnak és az államháztartás kiadásait korlátozó törvény elfogadásának is köszönhetően – számottevően csökkentek.

A monetáris tanács megítélése szerint a novemberi kamatdöntés óta az inflációs kilátások nem változtak érdemben, és az előrejelzések alapján középtávon a jegybanki alapkamat csökkentése mellett is elérhető az inflációs cél. A tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a jelenlegi helyzetben a monetáris politikai döntések során az inflációs kilátások mellett a pénzügyi stabilitási kockázatokra is hangsúlyt kell helyezni. Azaz a döntéskor azt kell szem előtt tartani, hogy az adott lépés a gazdaság finanszírozási költségének csökkentése mellett a külső finanszírozás stabilitását is megőrizze.

A pénzügyi stabilitási kérdések kapcsán több tag hangsúlyozta, hogy az ország sérülékenysége csökkent az államháztartás finanszírozási igényének csökkenése, és a jövőbeli államháztartási kiadásokat korlátozó törvény elfogadása miatt. E mellett a konszolidációt segítette a Nemzetközi Valutalappal kötött megállapodás is. Egyes tanácstagok a pénzügyi zavarok lecsengésének jeleként értelmezték a forgalom növekedését és a hozamok csökkenését a kötvénypiacon. Többen kedvezően értékelték a külföldiek állampapír-állományának stabilizálódását, valamint a bankközi devizacsere ügyletek futamidejének hosszabbodását. A finanszírozási kérdések kapcsán ugyanakkor elhangzott olyan vélemény is, hogy a belföldi megtakarítások elégtelensége miatt az ország a jövőben is külföldi finanszírozásra szorul, miközben a gazdasági növekedés lassulása miatt az államadósság bruttó hazai termékhez viszonyított szintje akár növekedhet is. Elhangzott olyan vélemény is, hogy a külföldi befektetők továbbra is a sérülékeny országok csoportjába sorolják Magyarországot. A nemzetközi hitel-megállapodás mellett is fegyelmezett gazdaságpolitikára van szükség a pénzügyi zavarok elhárítása érdekében.

A monetáris tanács tagjai egyetértettek abban, hogy a jelenlegi helyzetben lehetséges, és a hazai gazdasági kilátások miatt pedig indokolt is a jegybanki alapkamat csökkentése. Megoszlott ugyanakkor a tanácstagok véleménye a kamatszint csökkentésének időzítéséről. Többen azt hangsúlyozták, hogy a vezető jegybankok irányadó kamatainak közelmúltbeli csökkentésére reagálva érdemes gyorsabban korrigálni az átmenetileg végrehajtott 300 bázispontos rendkívüli kamatemelést. Egyes tanácstagok ennek kapcsán arra hívták fel a figyelmet, hogy a monetáris politikának a gazdaság tartós finanszírozása érdekében egy hosszú távon megfelelő, alacsonyabb szinthez kell közelítenie az alapkamatot. Elhangzott olyan vélemény is, hogy a bankrendszer stabilitási kockázatait növelheti, ha a recesszió a vállalati szektor üzleti kilátásainak tartós

romlását okozza, mert ez a bankrendszer jövedelmezőségét és ellenállóképességét is veszélyezteti. Egyes tanácsstagok hangsúlyozták, hogy a korábbi évek gyakorlatának megfelelően csak rendkívüli helyzetben lehet rendkívüli kamatdöntést végrehajtani, és a jelenlegi helyzetben érdemes a kamatcsökkentéssel az előre meghirdetett decemberi időpontot megvárni.

Az Elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatokat. Az alapkamat 50 bázispontos csökkentését 8 tag támogatta, míg 2 tag az alapkamat szintentartására szavazott.

**Szavazatok:**

<i>alapkamat 10,5%-ra csökkentése mellett</i>	8	Bánfi Tamás, Bihari Péter, Bihari Vilmos, Csáki Csaba, Hardy Ilona, Király Júlia, Neményi Judit, Simor András
<i>alapkamat 11,0%-os szinten tartása mellett:</i>	2	Kopits György, Oblath Gábor

**Jelen voltak:**

Bánfi Tamás  
Bihari Péter  
Bihari Vilmos  
Csáki Csaba  
Hardy Ilona  
Király Júlia  
Kopits György  
Neményi Judit  
Oblath Gábor  
Simor András

A Kormányt Kovács Álmos, a Pénzügyminisztérium szakállamtitkára képviselte.

**A Tanács következő kamat-meghatározó ülését 2008. december 22-én tartja, amelyről 2009. január 9-én 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**