



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. AUGUSZTUS 26-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2014. szeptember 10. 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](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. A kibocsátás az erősödő gazdasági aktivitás mellett is elmarad potenciális szintjétől, és csak a jövő év során közelítheti meg azt. A belső keresleti tételek élénkülésének ellenére külső piacaink elhúzódozó kilábalása miatt a kapacitáskihasználtság csak fokozatosan javulhat. A foglalkoztatás növekedése mellett a munkanélküliségi ráta az év eleje óta stagnál, de még meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás tartósan mérsékelt maradhat.

A júliusi 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 dezinflációs hatásúak, az alacsony infláció tartósan fennmaradhat. A konjunktúra élénkülésével a belső kereslet oldaláról érkező dezinflációs nyomás azonban fokozatosan gyengül, és az infláció az előrejelzési horizont végéig elérheti az árstabilitásnak megfelelő, 3 százalékos körüli értéket.

A Monetáris Tanács több tagja is kiemelte, hogy a jelenlegi kamatszint támogatja az inflációs cél középtávú elérését és biztosítja a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését. Többen hangsúlyozták, hogy a júliusi döntés előretekintő iránymutatását követően a hitelesség szempontjából az alapkamat tartása összhangban van a piaci várakozásokkal és illeszkedik a korábbi kommunikációhoz. Más tanácstagok megjegyezték, hogy jelenleg szimmetrikusnak ítélik meg az inflációs kockázatokat, így nem látják indokoltnak a monetáris politikai irányultság változtatását. Egy tanácstag kiemelte, hogy véleménye szerint semmi nem indokolja a tartósan laza monetáris politikai kondíciók, valamint a jelenlegi alapkamat módosítását, mert érdemi makrogazdasági változás nem következett be, ami módosította volna az inflációs környezetet.

Az előző kamatdöntés óta beérkezett adatok alapján a júniusi előrejelzésnek megfelelően 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, előretekintve 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 hitelkorkorlátok elősegítik a beruházások élénkülését. Emellett a háztartások fogyasztása fokozatosan élénkülhet, főként a rendelkezésre álló jövedelem reálértékének várható növekedése és az egyre mérsékeltbben jelentkező adósságleépítési kényszer eredményeként, azonban a megtakarítási hajlandóság továbbra is a válság előtti szint felett maradhat. A júniusi munkaerő piaci adatok alapján a foglalkoztatottak létszáma tovább emelkedett, a munkanélküliségi ráta stagnált.

A nemzetközi befektetői hangulat némileg romlott az elmúlt hónapban, főként a kiéleződő geopolitikai konfliktusok, illetve a Fed kamatemelésével kapcsolatos várakozások módosulásának hatására. A hazai pénzügyi eszközök kockázati felárai érdemben nem változtak, a forint árfolyama – jórészt a régiós devizákkal együtt – gyengült. Hazánk sérülékenységét csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség, és az ennek nyomán csökkenő külső adósságállomány. Az ország kockázati megítélését javíthatja az MNB önfinszírozási koncepciója is. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság továbbra is óvatos monetáris politikát indokol.

A Monetáris Tanács úgy ítéli meg, hogy a magyar gazdaságot kihasználatlan kapacitások jellemzik, és az inflációs nyomás középtávon mérsékelt maradhat. A negatív kibocsátási rés a monetáris politika horizontján fokozatosan záródik. A Tanács egyhangú megítélése szerint a jelenlegi monetáris kondíciók fenntartása mellett az infláció középtávon a céllal összhangban alakulhat.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta a felmerült javaslatot. Az alapkamat tartását egyhangúan, az összes tanácstag támogatta. Több döntéshozó is kiemelte, hogy a jelenlegi kamatszint támogatja az inflációs cél középtávú elérését. Több tanácstag azt is hangsúlyozta, hogy hitelességi szempontból az alapkamat tartása összhangban van a piaci várakozásokkal és a jelenlegi makrogazdasági kilátások alapján a monetáris kondíciók tartósan lazák maradhatnak.

A jelenleg rendelkezésre álló információk alapján a Monetáris Tanács megítélése szerint az alapkamat aktuális szintje összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. Előrejelzéseink feltételeinek teljesülése mellett a középtávú inflációs cél elérése a jelenlegi laza monetáris kondíciók tartós fenntartásának irányába mutat.

#### **Szavazatok:**

<b>alapkamat százalékos tartása mellett:</b>	<b>2,10 szinten</b>	<b>8</b>	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
--	-------------------------	----------	--

#### **Jelen voltak:**

Balog Ádám

Bártfai-Mager Andrea

Gerhardt Ferenc

Kandrács Csaba

Kocziszky György

Matolcsy György

Pleschinger Gyula

Windisch László

**A Tanács következő kamatmeghatározó ülését 2014. szeptember 23-án tartja, amelyről 2014. október 8-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**