



## **RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYV A MONETÁRIS TANÁCS 2014. NOVEMBER 25-I ÜLÉSÉRŐL**

Közzététel időpontja: 2014. december 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 növekedése. Az erősödő gazdasági aktivitás mellett a kibocsátás elmarad potenciális szintjétől, és a hazai reálgazdasági környezet bár csökkenő mértékben, de deflációs hatású marad. A belső kereslet élénkülése ellenére, külső piacaink elhúzódó kilábalása miatt a kapacitáskihasználtság csak fokozatosan javulhat. A foglalkoztatás növekedése mellett a munkanélküliség továbbra is meghaladja a strukturális tényezők által meghatározott, hosszú távú szintjét. Az inflációs nyomás tartósan mérsékelt maradhat.

Az októberi inflációs adat alapján a fogyasztói árak az előző hónapokhoz hasonlóan historikusan alacsony dinamikát mutatnak. A középtávú kilátásokat megragadó inflációs alapfolyamat mutatók mérsékelt inflációs nyomást jeleznek, amihez hozzájárul a tartósan alacsony külpiaci infláció, a nyersanyagárak és az importált infláció visszafogott alakulása, a kihasználatlan kapacitások nagysága, az alacsony bérdinamika, az inflációs várakozások mérséklődése, valamint a szabályozott energiaárak 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 második felében érheti el az árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos körüli értéket.

A Monetáris Tanács megítélése szerint az aktuális kamatszint támogatja az inflációs cél középtávú elérését és biztosítja a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzését, ezért nem látja indokoltnak annak megváltoztatását. Néhány tanácsstag úgy vélte, hogy bár némileg erősödtek a lefelé mutató kockázatok, a monetáris politikai irányultság megváltoztatása nem indokolt, az alapkamat tartása növeli a jegybank hitelességét és kiszámíthatóságát, valamint illeszkedik a korábbi kommunikációhoz. Több tanácsstag kiemelte, hogy véleményük szerint nem indokolt a tartósan laza monetáris politikai irányultság és a jelenlegi alapkamat módosítása, mert érdemi makrogazdasági változás nem következett be, ami módosította volna az inflációs környezetet. Néhány tanácsstag hozzátette, hogy az előrettekintő iránymutatás változatlan fenntartása erősítheti a jegybanki hitelességet.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a mérsékelt alacsonyabb külső kereslet mellett is tovább folytatódhat a gazdaság növekedése. Az ipari teljesítmény az augusztusi visszaesést követően szeptemberben részben korrigálódott, míg a külkereskedelmi többlet az augusztusi csökkenést követően ismét emelkedett. Az előzetes adatok alapján a kiskereskedelmi forgalom szeptemberben stabil dinamikát mutatott. A Monetáris Tanács megítélése szerint a hazai gazdaság bővülése a korábbiaknál kiegyensúlyozottabb szerkezetben valósulhat meg és a belső kereslet növekedéshez való hozzájárulása egyre jelentősebb lehet. Az EU-források növekvő felhasználása, illetve a Növekedési Hitelprogram következtében is enyhülő hitelkorlátok elősegítik a beruházások élénkülését. A háztartások fogyasztása is fokozatosan élénkülhet, főként a rendelkezésre álló jövedelem reálértékének várható bővülése és az egyre mérsékeltbben jelentkező adósságfelépítési kényszer eredményeként, azonban a megtakarítási hajlandóság a

közeljövőben is a válság előtti szint felett maradhat. A harmadik negyedévben a foglalkoztatottság növekedett, melyhez a közfoglalkoztatottak számának emelkedése is érdemben hozzájárult.

A nemzetközi befektetői hangulat többnyire kedvezően alakult az elmúlt hónapban, ami főként az USA kedvező makrogazdasági adataival, a japán jegybank monetáris lazításával, valamint az olajárak folytatódó csökkenésével magyarázható. A hazai kockázati mutatók enyhén javultak, hazánk sérülékenységet csökkenti a tartósan magas külső finanszírozási képesség és az ennek nyomán csökkenő bruttó külső adósságállomány. A Monetáris Tanács értékelése szerint a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság óvatos monetáris politikát indokol.

Összességében a Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságot kihasználatlan kapacitások jellemzik, és az inflációs nyomás középtávon mérsékelt maradhat. A negatív kibocsátási rés a monetáris politika horizontján fokozatosan záródik, így előretekintve a reálgazdaság dezinflációs hatása mérséklődik.

Az elnök a vitát követően szavazásra bocsátotta az egyetlen felmerült javaslatot. Az alapkamat tartását egyhangúan, az összes tanácsstag támogatta. Több döntéshozó is kiemelte, hogy a jelenlegi kamatszint támogatja az inflációs cél középtávú elérését. A Monetáris Tanács megítélése szerint az MNB előrejelzési 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>9</b>	Balog Ádám, Bártfai-Mager Andrea, Cinkotai János, Gerhardt Ferenc, Kandrács Csaba, Kocziszky György, Matolcsy György, Pleschinger Gyula, Windisch László
--	-------------------------	----------	--

#### **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. december 16-án tartja, amelyről 2014. december 23-án 14 órakor tesz közzé rövidített jegyzőkönyvet.**