



A monetáris politika értékelése

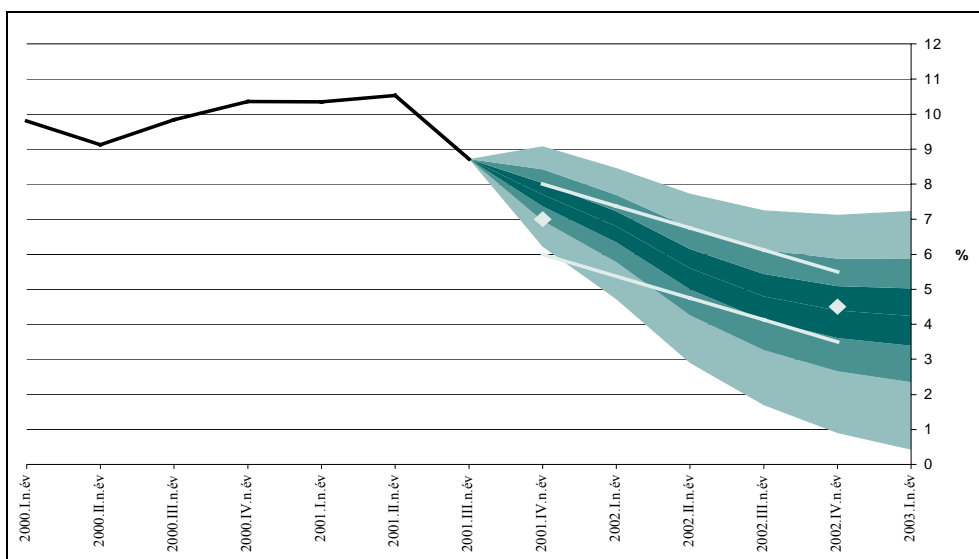
Az inflációs célkitűzés rendszerének meghirdetése óta jelentősen mérséklődött a fogyasztói árak növekedése: a májusban mért 10,8% után szeptemberben 8% volt az éves áremelkedés üteme. Az elmúlt negyedévben számottevően csökkentek az inflációs várakozások is. A Monetáris Tanács megítélése szerint a gazdaság a kitűzött inflációs céllal összhangban álló pályán halad.

Az előző Jelentés megjelenése óta eltelt időszakban jelentős változások következtek be az infláció alakulását meghatározó külső feltételekben. A forint árfolyama a nemzetközi események hatására jelentősen ingadozott az elmúlt hónapokban, és átlagosan gyengébb volt, mint az előző jelentés készítése idején. A forintbefektetések kockázati megítélésének az elmúlt hónapokban tapasztalt ingadozásai továbbra is átmenetinek tekinthetők. Hosszabb távon a forint további erősödésére lehet számítani. Mindemelllett, a szeptemberi átlagos árfolyamszint fennmaradása sem veszélyeztetné az inflációs cél elérését, mivel a nemzetközi és hazai deflációs környezet ellensúlyozza a gyengébb árfolyam hatását.

A Monetáris Tanács megítélése szerint a gazdaság dinamikus növekedése folytatódik, bár a korábban vártnál valószínűleg kisebb ütemben. A GDP bővülése 2001-ben és 2002-ben egyaránt 4% körül várható, a világgazdasági helyzet bizonytalansága miatt azonban 2002-ben ennél lassabb is lehet. A külső kereslet változása több csatornán keresztül is befolyásolja a GDP növekedését. Közvetlen hatásként mérséklődik az export növekedési üteme, a bizonytalanabbá váló környezetben lassul a beruházások növekedése is. A bevételek növekedésének visszaesése szigorúbb bérpolitikára kényszeríti a vállalatokat, így alacsonyabb lesz a bérnövekedés üteme, tehát a fogyasztás is kisebb ütemben fog bővülni, mint az korábban várható volt. A fogyasztási kiadások növekedése azonban csak kis mértékben lassul, mivel az egyéb jövedelmek esetében (államháztartási szektorbeli bérek, nyugdíjak) a korábbinál dinamikusabb növekedés várható.

Inflációs előrejelzés*

(éves növekedési ütem)



* A legyezőábra az alap-előrejelzés körüli bizonytalanságot jeleníti meg. A legsötétebb sáv tartalmazza az alap-előrejelzést. A színezett területek összessége 90%-os valószínűséget fed le; annak felső szélét meghaladó (illetve alsó szélét alulmúló) inflációnak 5%-5%-os az esélye. Az alap-előrejelzést (mint mediánt) tartalmazó középső, legsötétebb sáv 30%-ot fed le; attól távolodva minden sáv 15-15%-os valószínűséget takar. A bizonytalansági eloszlás becslése a múltbeli előrejelzési hibák alapján és a Monetáris Tanács bizonytalanság-értékelésének figyelembevételével készült. A két fehér pont az inflációs célok értékét (7% és 4,5%); az egyenes vonalak a mellékletben megadott $\pm 1\%$ -os tolerancia sávot mutatják.

A jelentősen visszaeső beruházási kereslet miatt csökken a vállalati szektor finanszírozási igénye, ami ellensúlyozza az államháztartási finanszírozási igényének növekedését. 2001-ben várhatóan 1-1,5 milliárd euróra mérséklődik a folyó fizetési mérleg hiánya. 2002-ben a beruházási kereslet már élénkülhet, de a vállalati finanszírozási igény bővülését részben ellensúlyozza majd az államháztartás ideinél kisebb hiánya. A külső finanszírozási igény jövő évre várt növekedése tehát belül marad a biztonságosan finanszírozható mértéken. A hosszabb lejáratú külföldi tőkebeáramlás volumene mind 2001-ben, mind 2002-ben fedezi a gazdaság külső finanszírozási szükségletét, ami támogatja a forint hosszabb távon várt erősödését.

Az előrejelzés alapján jelenleg nem indokolt a monetáris kondíciók változtatása. Az infláció előrejelzett mérséklődése a jövőben lehetőséget nyújthat a jegybank irányadó kamatának fokozatos mérséklésére.

Budapest, 2001. november 5.

MAGYAR NEMZETI BANK
MONETÁRIS TANÁCSA