

Emlékezés és jövőbe látás

VISSZHANG - LXIII. évfolyam, 17. szám, 2019. április 26.

„Tudás, stratégia, innovációk vagy szerencse és véletlenek sorozata volt az elmúlt hat év?” – teszik fel a kérdést az MNB munkatársai, kifogásolva, hogy a Matolcsy György hatéves jegybankelnöki tevékenységét értékelő cikkemben fontos szerepet adtam a szerencsének (Briglevics Tamás–Horváth Gábor: [Állandó jó szerencse?](#), *ÉS*, 2019/16., ápr. 18.) *„Szerencséje volt, hogy éppen akkor ülhetett az elnöki székbe, amikor minden feltétel adott volt a példátlan mértékű monetáris lazításra, amellyel egyidejűleg szolgálhatta az inflációs célkitűzést (vagyis most az árszínvonal emelkedését), és ösztökélhette a gazdaság növekedését”* – írtam a [Szerencsés csillagzat alatt](#) főcímet, Matolcsy György jegybankelnöki ciklusa alcímet viselő cikkemben (*ÉS*, 2019/8., febr. 22.). Elismertem, hogy *„a maga eszközeivel kihasználta a példátlan deflációs nemzetközi környezetben adódó lehetőséget: a negatív tartományba vitte a bankoknak és így az egész pénzpiacnak iránymutatásul szánt kamatát”,* továbbá, hogy *„ezzel (és az »önfinanszírozási programmal«) segítette az állampapírhozamok letörését, amivel sok pénzt spórolt meg az államnak”.* Nem vitattam a jegybanki vezetés „innovációs hajlamát” sem: megemlítettem például a brit gyakorlatból adaptált növekedési hitelprogramot, amellyel kapcsolatban csupán azt kritizáltam, hogy a rögzített 0 kamat mellett immár egyre inkább *negatív* reálkamattal nyújtja ezt az MNB. Igaz, cikkemben nem foglalkoztam a felügyeleti szabályozás és a pénzforgalom fejlődésével, de utólag elismerem az e területen történt „innovatív” és „proaktív” lépések helyénvalóságát.

Nincs épeszű ember, aki vitatná, hogy a jelentős mértékű kamatcsökkenés kedvező hatással volt a gazdasági növekedésre és az állam adósságterheinek csökkenésére. A fejlett világban már 2009-ben nulla szintre süllyedő kamatok szerencsés csillagállását a hazai monetáris politika miatt nem volt képes már 2013 előtt is sikeres intézkedések sorozatára lefordítani? – kérdezik az MNB mai munkatársai. Nem emlékeznek talán arra, hogy az akkor még nemzetgazdasági miniszter Matolcsy György közreműködésével folytatott „szabadságharcos” kormánypolitika (amelynek csak egyik, bár emblematisztikus mozzanata volt az IMF „kipaterolása”) olyan pénzkimenekítéshez vezetett 2011 utolsó hónapjaiban, amely 265-ről 310 forint fölé hízta az eurót, miközben az állampapírhozamokat 5,7-ről 7,5 százalékra emelte, és a hitelminősítők bővli kategóriába sorolták át a magyar állam adósságát? Ebben a helyzetben kellett volna kamatot csökkentenie a jegybanknak? Amint a magyar kormány – igaz, álságos módon csak átmenetileg – takarékra állította kurucos politikáját, és megnyitotta a kaput az IMF-tárgyalások előtt, az MNB is kihasználhatta azt a lehetőséget, amelyet a vezető jegybankok rendkívüli likviditásnövelő politikája nyújtott, és kezdhette mérsékelni alapkamatát. Mire Matolcsy 2013 tavaszán átült az MNB elnöki székébe, a kamat már újra éppen azon az 5,25 százalékon állt, mint amikor 2010 nyarán gazdasági miniszterként nekifogott az ország felvirágoztatásának.

Miközben a múlt felidézése láthatóan gondot okoz a szerzőknek, a jövő meglepően élesen bontakozik ki számukra: határozottan állítják, hogy 2019 elejére sikerült „fenntarthatóan elérni” az árstabilitást. Pedig a fenntarthatóság sok egyéb mellett a jegybank magatartásától is függ, megeshet, hogy túlzottan laza politikájával maga is a kívánatosnál nagyobb inflációt táplálja. A szerzők az MNB döntéshozóit is a jövőbe látás rendkívüli adományával ruházzák fel, amikor „időben levezényelt” akciónak minősítik a devizahitelek forintosítását, mintha csak előre látták volna, hogy pár napra rá a svájci jegybank a frankot (saját maga számára is meglepő módon) erősítő, váratlan beavatkozásra készül. Pedig, tetszik vagy sem, ebben esetben valóban a vak szerencse tette lehetővé, hogy a későbbihez képest kedvezőbb árfolyamon történhetett meg az átváltás.

Létezhet-e az állandó jószerencse...? – teszik fel a kérdést a vitacikk írói. Nyilván nem. Írásommal magam

is éppen erre hívtam fel a figyelmet, amikor utaltam rá, hogy a „most márciusban induló új ciklusban már az MNB sem úszhatja meg megszorító intézkedések nélkül”, jóllehet ez a fajta politika sem az újraválasztott elnök habitusának nem felel meg, sem a jegybank törvényben megszabott feladatait önkényesen kiegészítő nyereségességtermelési célt nem szolgálja. A konfliktus már az új Matolcsy-ciklusban meghozott első monetáris politikai döntésben is megmutatkozott, amikor az erősödő inflációs veszélyre reagálva a jegybank – a népmesei okos lány módjára – szigorított is, meg nem is.