

# Gúzsba kötve táncolni



**Csaba László**  
az MNB elnökének  
mozgásteréről

A Magyar Nemzeti Bank élén történő vezetőváltás kapcsán az ilyenkor szokásosnál is nagyobb mértékben került a közfigyelm középpontjába a jegybank szerepe és a vezetéstől elvárható feladatok értelmezése is. Érdekes és időszerű lehet felvillantani néhány olyan alapösszefüggést, ami a mai magyar helyzetre és a jövő feltételeire nézve fontos lehet.

Az első és legfontosabb megállapítás az, hogy az MNB feladatait és hatáskörét a jegybanktörvény és az EU-csatlakozási szerződésen keresztül az Európai Unió 2009 decemberében jóváhagyott alapszerződése az Európai Központi Bankéval azonosan határozta meg. Ennek lényege, hogy a jegybanknak egyetlen célja van, az árstabilitás biztosítása. Ennek érdekében együtt kell működnie a mindenkorri kormányzattal. Ez már csak azért sem egyszerű, mert a kormány – a választói felhatalmazást követve – sokféle más célt is követ, a foglalkoztatás növelésétől a védelmi képesség növelésén át a társadalmi egybetartozás erősítéséig. Miközben ezek mind legitím – sőt a kormányzás szempontjából elsődleges – célok, nem nehéz belátni, hogy elérésük gyakorta összeütközhet és össze is ütközik az árstabilitás követelményével. A legegyszerűbb eset az, amikor a felsorolt – és tetszés szerint bővíthető – célok elérése pénzbe kerül, és ezért kiadásnöveléssel jár. Ha ez – mint gyakorta – évközi intézkedéssel történik, akkor a rendszeres adóbevételek nem nyújtanak erre fedezetet. Ekkor – közvetlenül vagy közvetve – olyan mértékben megnövelik a kiadásokat, ami előbb-utóbb az árszínvonal növekedéséhez vezet.

## INFLÁCIÓS HAJTÓERŐK

Hasonló a helyzet a hazánkban is meghatározóan széles körű hatósági árak tekintetében. Ha ezeket a kormányzat – például a cégek

működőképességének megőrzése vagy épp az adóbevételek növelése érdekében – megemeli, akkor annak inflációs hatása lesz. Az elmúlt két évtizedben, mint több elemzés is bemutatta, a hatósági árak és az adókulcsok emelése, valamint a kormányzati intézkedéseket övező előreláthatatlanság és kiszámíthatatlanság voltak és maradtak a magas szinten – az EU-átlag közel háromszorosán – beragadt hazai infláció legfőbb felhajtóerői.

Mindebből látható, hogy az MNB nem képes az árstabilitást egymaga biztosítani. A kormányzattal való együttműködés híján az amerikai gyakorlatból ismert rossz gazdaságpolitikai elegy jöhet létre. Ekkor a kormányzat költekezését a jegybank szigorúsága próbálja ellentételezni. Ha pedig nem is próbálja, akkor az infláció elkerülhetetlen.

## AMERIKÁBAN MÁSKÉPP VAN

Jegyezzük meg másodikként, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed alapszabálya jelentősen eltér az EKB-étől, amennyiben feladatai között a gazdasági növekedés elősegítése is szerepel. Az erre történő gyakori – bár indokolatlan – hivatkozás félreértések forrása lehet. Európában a 70-es és a 80-as évek rossz tapasztalatai alapján az a közgazdasági meggyőződés vált egyeduralmává, hogy az árstabilitás garanciája a jegybank függetlensége. Ez nem abszolút jellegű, de intézményesen adott kötöttség. Természetében hasonló az ugyancsak közpénzből fenntartott bíróságok, a statisztikai hivatal vagy épp a szabványügyi és a gyógyszer-engedélyezési hatóságéhoz. Miközben mindeme intézmények vezetőit a közhatalom nevezi ki, e szervek operatív működésébe nem tud és nem is hivatott a mindenkori kormány beleszólni. Ha nem ez történik, akkor baj van: mint kiderült, a lengyel kormánygép néhány évvel ezelőtti katasztrófájában perdöntő szerepet játszott, hogy az ál-

lamfő hadsereg-főparancsnoki jogkörével élve felülbírálta a pilótát, aki ezért nem követte a földi irányítás jeleit (legalábbis az orosz fél változata szerint).

## KOLLEKTÍV VEZETÉS

Harmadikként érdemes kiemelni, hogy a jegybankot sosem egyetlen ember vezeti, bár az elnök ugyanúgy a bank arca, mint ahogy a kormányfő a kormánypártoké, az európai biztos az unióé. A jegybankot szerte a világon – így hazánkban is – kollektív vezetés jellemzi. A napi feladatokon túlmutató, érdemi, stratégiai döntéseket a monetáris tanács hozza meg. Ebben jelenleg három fő a jegybanki stáb vezetése és négy fő külsős, akiket a kormányfő jelöl, és az Országgyűlés döntése után az államfő nevez ki. Ez a rendszer biztosítja egyfelől a kormányzat stratégiai befolyásoló szerepét, másfelől pedig a döntéshozatal operatív önállóságát. Mivel a monetáris tanács döntéseiről szóló jegyzőkönyvek nyilvánosságra kerülnek, a tagok még akkor sem követhetnek közvetlen utasításokat hosszabb távon, ha erre lelkiismeretük nem figyelmeztetné őket. Például egy jelentős árfolyamgyengülést hozó döntésben való tevékeny részvétel mind a szakmai, mind a szélesebb közvéleményben súlyos elmarasztalást von maga után. Ebbe a későbbi karrierlehetőségek beszűkülése is beleértendő.

Az előadottakból – negyedikként – belátható, hogy egy EU-tagállam jegybankja sem elvileg, sem gyakorlatilag, sem normatív, sem taktikai szempontból nem olyan, hogy – a szocialista korszakot idéző módon – egyfajta „integrált kormányzati vezérkarba” lenne olvasztható. A jegybanki vezetés mandátuma egyebek mellett azért nem esik egybe a parlamenti ciklussal, hogy a folytonosságot a politikai hullámzásokon túlfelve is biztosítani lehessen. A jegybank, különösen kis, nyitott országban, kevéssé képes az összereslet befolyásolására és ezen keresztül a gazdaság élénkítésére úgy, ahogy Keynes idején az angol bank tehetette. Egyebek mellett azért nem, mert nálunk a tőkepiac és a pénzügyi közvetítés fejletlen, a kamattételi mechanizmusa nehézkes, és a meghatározó gazdasági szereplők mindegyike kamatérzékeny. Nem tudunk példát arra, hogy egy kamatemelés hatására elhalasztották volna egy stadion építését. Nem tudunk arról, hogy a meghatározó nemzetközi cégek ne külföldről – többnyire anyavállalatuktól – vennék fel hitelt. És sajnos arról sem tudunk, hogy a háztartások és a családi vállalkozások tele lennének jobbnál jobb, szolid ötlettel, amihez csak a hitelforrást kellene biztosítani.

Tegyük hozzá, az MNB 2009 januárja óta számos, nem konvencionális eszközt is bevett válságellenes politikája részeként. Ezek

azonban az üzleti szférát övező általános bizonytalanság és a belső piac – nemcsak a hitelezés – összehúzóódása miatt nem hoztak érdemi eredményt. Általános monetáris és fiskális könnyítésre – úgy, ahogy az az Egyesült Államokban történik – az inflációs cél veszélyeztetése és az árfolyam lökészerű gyengülésének kockázata nélkül egyszerűen nincs mód. Ez nem mérlegelés vagy közgazdasági iskola kérdése, hanem közvetlenül adódik abból, hogy a magyar adósság – az állami és a magánadósság – nagyobb része a külföldiek kezében van.

## MEGHATÁROZOTT PÁLYÁN

Az MNB monetáris stratégiáját tehát egy sor objektív adottság tereli egy meglehetősen meghatározott pályára. Akkor sem folytathatna inflációs politikát, ha a vezetés többsége ezt pártolná vagy a kormányzat egy része ezt szorgalmazná. Megjegyzendő, hogy a kormánnyal való együttműködés követelményéből közvetlenül adódik az is, hogy az MNB, bár árfolyamcélja nincs, nem lehet közömbös a nemzeti valuta árfolyama ügyében. Hiszen ha mondjuk egy évben 3 százalékponttal csökken – devizában mérve – az adósságráta, de 10 százalékkal gyengül az árfolyam – erre volt már példa –, akkor az alaptörvénybe is iktatott adósságmérséklési stratégia egyszerűen – aritmetikai okokból – meghiúsul. Ennek súlyos következményei lehetnek mind a kormányzat szavahihetősége, mind a küladósság finanszírozhatósága tekintetében. Az ilyen kedvezőtlen fordulat mellett ismét az IMF-hez kellene fordulni mint afféle végső menedékhez/hitelezőhöz, hisz az euróvezeten kívül maradók az uniós mentőmechanizmusok egyike sem védi meg.

Az eddigiekből vélhetőleg belátható, hogy a nemzeti bank elnökének személye – bár korántsem lényegtelen, de – nem perdöntő a tekintetben, hogy a 2019-ig terjedő következő mandátum kitöltésének idején az intézménynek mekkora a mozgástere, mit tehet, és mit nem tehet. Szakszerű és felelős kormányzás mellett minden pénzügyi elemző ókonzeratív, jelentős banki tapasztalattal és piaci jó hírrel rendelkező személyt lát legszívesebben a jegybankelnöki székben. Ha a vezető nem ilyen – és épp Lengyelországban és nálunk is láttunk erre példát –, akkor neki tetteivel kell kivívnia a bizalmat, a renomét. A bank élén álló személy minden megnyilvánulását figyelik a piacok. Nyilvános megszólalása definíció szerint verbális intervenció, nem minősülhet „írói munkássága részének” vagy épp gondolatkísérletnek. Következésképp nem kockázatos kimondanunk: gúzsba kötve kell táncolnia. ●

*A szerző akadémikus, egyetemi tanár*

---

**A nemzeti bank elnökének személye nem perdöntő a tekintetben, hogy a 2019-ig terjedő következő mandátum kitöltésének idején az intézménynek mekkora a mozgástere, mit tehet, és mit nem tehet.**

---