

# Csaba László: kamatháború?

Az MNB és a kormány nézetkülönbségéről

*Figyelő – fn.hu*

**Visszafogott ugyan, de kétségtelenül a harmadik egy olyan közegben, ahol a hangadók jelentős része inkább mérséklést szorgalmaz. A lépés megítéléséhez két tény szolgálhat támpontul.**

Egyrészt hatására 1 százalék körüli reálkamatszint alakult ki, márpedig a pozitív reálkamat a gazdasági kalkuláció egyfajta peremfeltételének tekinthető. Másrészt a magyar gazdaság közismerten kamatérzékeny. A tankönyvekben még ma is a Keynestől származó modellek szerepelnek, s azok egy fejlett tőkepiacú világbirodalomban működtek is, nálunk azonban más a helyzet. A nagy hitelfelvevők közül senkit sem mozgat meg igazán a kamatszint. Az állami költségvetés ettől nem lesz visszafogottabb; a nagy cégek nem fordulnak a külföldi pénzügyektől a magyar felé; a kisvállalkozások négyötöde pedig eleve hitel nélkül gazdálkodik.

**SZEREPTÉVESZTÉS.** E körülmények közt avatatlan szemlélő még meg is lepődhet azon, hogy egy ilyen kicsi lépés mennyire kiverte a biztosítékot a kormányzat némely szereplőjénél és a sajtókommentárok egy adott körében is. Az még hagyján, hogy a pénzügyekkel hivatásszerűen nem foglalkozók sora nyilatkozik meg, személyeskedéseket sem nélkülöző hangnemben. Az viszont már merőben szokatlan, hogy a kormányzat egészét megszemélyesítő szóvivő kritikai értékelést ad egy nemzeti intézmény működéséről. Az sem szokásos a Lajtától nyugatra, hogy a költségvetésért felelős intézmény közleményben minősíti a pénzügyi lépéseit. Ez egész más műfaj, mint az, hogy a politikusok természetesen pénzügyről, kamatról és árfolyamról ugyanúgy szólnak, mint történelemről és személyes vágyaikról.

Magyarországon sajnos évtizedes hagyománya van egy sajátos kettősségnek. Egyfelől, a valódi, érdemi döntéseket gyakorta követik, nem pedig megelőzik a szakmai viták – ez pedig eső után köpönyeg. Másfelől, mintha nem lenne végiggondolva, mit is jelent egy-egy ügynek a nyilvánosság elé vitele.

Rövidre fogva: a modern pénzügyi piacok működésében alárendelt szerepet játszik a fundamentumokon alapuló, mennyiségi számításokra építő megítélés. Ezzel szemben – mint az osztrák közgazdasági iskola közel egy évszázada felfedezte – perdöntő a várakozások, a szavahihetőség és más lélektani tényezők szerepe. Keynes egyenesen csordaszellemről beszélt. E körülmények közt értelmes és hasznos lehet a „verbális intervenció”, a kormányzati és a jegybanki szándékok célzott megszűntetése, magyarázata, némely lépésekkel való fenyegetés.

Ebben a helyzetben előrevivő lenne a gazdaságpolitika két ágának egybehangolt működtetése. Kézenfekvő, és sokoldalúan igazolt statisztikailag: a gazdaságpolitika csupán egyik lábán állva nem tudja elérni sem az árstabilitást, sem a fenntartható növekedést.

**AZ ÁLLATFARM NYOMDOKAIN.** Fontos lenne elkerülni azt a széles körben terjedő tévhitet, amit orwelli gazdaságpolitikának hívhatunk. Az Állatfarm lakói egy idő után úgy tudják: négy láb jó, két láb rossz. Manapság a válságkezelők nyomán azt halljuk: alacsony kamat jó, magas kamat rossz. Mintha egy országban nem lenne több millió megtakarító, nyugdíjas és jövőjét építő fiatal. Mintha a megtakarítási ráta kellően magas szintje nélkül lenne miből fedezni a beruházásokat. Mintha a külső és belső megtakarítók befektetési étvágya közömbös lehetne egy fölöttébb bizonytalan világgazdasági közegben.

A valóságban tehát vékony jégen egyensúlyozik minden kis nyitott ország gazdaságpolitikája. S ha végső fokon a kamatszintet a globális pénzpiac alakítja is, az egyes időszakok célszerű szintjét tekintve van mérlegelési lehetőség. Ebben pedig a kiszámíthatóság és a középtávú várakozások szempontja tud iránytűt adni a sokmillió gazdasági szereplő várakozásainak összerendezésére. Utóbbi alapozza majd meg a tartósan bizakodó beruházói légkört, és így a növekedés fenntarthatóságát is.

*A szerző akadémikus, egyetemi tanár.*