

## Az örület hete, avagy Kelet-Európa vesszőfutása (2009 tavasza)

Az amerikai jelzálogpiaci válság 2007 nyarán bontakozott ki. A korábbi években nagyrészt felelőtlenül, az egyre emelkedő ingatlanárak bővületében felvett és folyósított hitelek növekedése előbb megtorpant, majd egyre több esetben derült ki, hogy az adós nem tud törleszteni. Az igen innovatív amerikai pénzügyi rendszer azonban addigra a jó és rossz hiteleket összecsomagolta, kötvénnyé alakította, és ezekkel az átláthatatlan, mérgező termékekkel elárasztotta az egész világot. Amikor az amerikai jelzálogpiac összecsuklott, abba a fejlett világ pénzügyi rendszere is beleremegett.

A negyedik legnagyobb amerikai jelzálogbank, a Lehman Brothers 2008 szeptemberében összeomlott. Az addig hol erősebb, hol gyengébb turbulenciák helyett a világ egy színté minden országot, minden pénzügyi piacot, minden bankot egyaránt fenyegető, pusztító válsággal nézett szembe. Minden befektető menekült valamennyi, a legcsekélyebb mértékben is kockázatosnak tekintett piacról. Nemcsak az Egyesült Államok, de Európa bankrendszere, pénzügyi piaca is recsegett, ropogott.

A vihar 2008. október 9-én csapott le Magyarországra<sup>1</sup>. A jegybank –

feladatának megfelelően – azonnal reagált, és tőle telhetően mindent megtett, hogy életet leheljen a megdermedt pénzügyi rendszerbe, újraindítsa az állampapírok és a bankközi devizacsere piacát. Ez nem lett volna sikeres a magyarországi bankok külföldi tulajdonosainak akkori példás helytállása nélkül, amelyek valósággal öntötték a pénzt itteni leányaikba. A mentőakcióhoz megfelelő háttérrel nyújtott a Nemzetközi Valutaalappal és az Európai Unióval kötött, összességében 20 milliárd eurós hitelszerződés.

A pénzügyi pánikot követően, a 2009-es recesszió árnyékában, valamennyi országban az első reakció – talán természetes módon – a saját bankrendszer és a saját gazdaság megmentése volt. A politikusok folyamatosan deklarálták ugyan a nemzetközi összefogás rendkívüli fontosságát, de 2009 elején nem volt semmiféle összehangolt válságkezelés. Ez nem hagyta érintetlenül az Európai Unió és a mi régiónk viszonyát sem. Ehhez hozzájárult, hogy a befektetők az eurózónán kívüli kelet-közép-európai uniós tagállamokat gyakran együtt kezelték az unión kívüli kelet-európai és balkáni országokkal. Olyan egységes válság sújtotta övezetnek tekintették, amelyik kimaradt az eurózóna védőerőnyője alól.

Az Európai Unió valóban ellentmondásos védelmet jelentett: számos intézkedésével segítette, szá-

---

<sup>1</sup> Még két nappal korábban is abban reménykedtem, hogy csak a tornádó oldalszele fog minket meglegyinteni. A Park Könyvkiadónál 2019 tavaszán megjelenő személyes válságtörténetem címe így stílszerűen: *A tornádó oldalszele*.

mos döntésével azonban kifejezetten rontotta a régió megítélését. Bár az IMF–EU-hitelcsomagok, az Európai Újjáépítési és Beruházási Bank, valamint az Európai Beruházási Bank forrásai meg az anyabankok felelőségteljes magatartása egyértelműen tompították a válság hatásait, az Európai Központi Bank elzárkózott attól, hogy az euróövezeten kívüli jegybankoknak likviditást nyújtson. Sőt, miközben kiszélesítette a hitelei fejében elfogadható fedezetek körét, hogy az euróövezet gazdaságainak a finanszírozását segítse, továbbra sem fogadta be fedezetként az eurózónán kívüli uniós országok állampapírjait. Ezzel elsősorban a kelet-közép-európai országokat diszkriminálta. Emiatt ebben a térségben a gazdasági visszaesés a 2009-es válságévben sokkal nagyobb lett, mint a világ bármely más régiójában. Az Európai Unió számos politikusa, köztük José Manuel Barroso bizottsági elnök elnevezte, hogy az eurózónán kívüli országok részére egységes válságalapot hozzanak létre. Próbálták a Nyugatot távol tartani Kelettől.

A válság előtt Kelet-Európa volt a divatzóna, ide áramlott a legtöbb friss tőke és hitel: új gyárak, szaporodó zöldmezős beruházások az egyik oldalon, ezzel szemben megró államadósság, szédületes tempóban terjedő devizahitelezés a másikon. A régió számos országa külső forrásból finanszírozta a dinamikus növekedést, így 2008 végére a hazai össztermékhez viszonyított adósságuk meghaladta a latin-amerikai országokét. Már 2008 őszén megjelentek a régió stabilitását kétségbe vonó elemzések, egyre ismételve, hogy a külföldi tőkebefektetők ki fogják rántani a pénzüket, ami a gaz-

daságok összeomlásához vezethet. Ezek a hangok 2009 elején egyre erősödtek. Egyértelmű volt az üzenet: ezeket a fertőző, összeomló kelet-európai országokat el kell szigetelni a Nyugattól. A régió országai közül az egészségesebbek (Csehország, Szlovákia, Lengyelország) hiába próbálták megkülönböztetni magukat a többiektől, hiába tiltakoztak, ha egy politikus vagy elemző egységesen „a” keleti régióról beszél, nem tudtak ezen a megítélésen változtatni. A kelet-európai pánikhoz hozzájárult egy banális félreértés is: egyes elemzések tévesen a valóságosnál sokszorosán nagyobbak mutatták az osztrák és olasz bankrendszerek kelet-európai kitettségét, jelezve, hogy ha ez a pénz megmozdul, akkor a válság még sokkal mélyebb lesz.<sup>2</sup> Mire a félreértés tisztázódott, mire a számokat korrigálták, a befektetők már rémülten menekültek a világnak ebből a legsérülékenyebbnek ítélt régiójából.<sup>3</sup>

Ennek következtében 2009 januárjában valamennyi kelet-európai valuta gyengült, állampapírjaik kockázati felárai emelkedni kezdtek. Egyre nagyobb aggodalommal figyeltük, hogy a decemberre már megnyugodni látszó forintárfolyam erős kilengésekkel ismét fokozatosan gyengül. A térség többi devizájának árfolyamát követve azt láttuk, hogy a

<sup>2</sup> A megbízható módszertanáról ismert Nemzetközi Valutaalap egyszerűen rosszul értelmezte a bázeli Nemzetközi Fizetések Bankja által közölt statisztikákat. Nem szűrte ki a halmozódást, azaz például egy osztrák bank által a saját leánybankjának nyújtott hitelt még egyszer beszámította a leánybanknál mint kapott hitelt.

<sup>3</sup> <https://www.portfolio.hu/finanszirozasi/bankok/a-valosag-es-a-fikcio-szetvalasztasa.111345.html>

lengyel zloty, a cseh korona, a román lej szintén gyengül, azaz a fertőzés<sup>4</sup> általános volt. Sokáig abban bízunk, hogy csak átmeneti piaci idegességről van szó, és a többiekhez hasonlóan továbbra is magabiztosan csökkentettük a kamatokat. De a romló tendencia nem fordult meg, februárban már kifejezett pánikhangulat alakult ki. A forint – történetében először – átlépte a 300-as lélektani határt. Mi a jegybankban úgy éreztük, csapdahelyzetben vagyunk: ha lazítunk, azaz tovább csökkentjük a kamatokat, akkor esetleg beszakad, azaz hirtelen nagyot gyengül az árfolyam, ha viszont szigorítunk, azaz kamatot emelünk, akkor erősítjük a recessziót. Februárban mindenesetre elálltunk a további kamatcsökkentéstől. Újra felállt a jegybank különböző területeinek szakértőiből, vezetőiből összetevődő és az ősszel már sikeresen működő jegybanki mentőcsapat, ismét több időt töltöttünk a Szabadság téri épületen belül, mint azon kívül. Újrakezdődtek a kora reggeli és késő esti informális megbeszélések, az ötletelések, fogyott rendszeresen a kávé és a tea.

Beszélggettünk a többi kelet-európai jegybank vezetőivel is, rossz érzéseink kölcsönösek voltak. Mi van, ha a pánik nem csillapodik? Mi van, ha tényleg megindul a tőkekiáramlás? Lépnünk kellett. 2009. február 23-án a régió érintett jegybankjai (a magyar, a cseh, a lengyel és a román) közös közleményt adtak ki, amelyben leszögezték, hogy ez a régió nem vál-

ságövezet,<sup>5</sup> és a jegybankok mindent el fognak követni pénzügyi rendszereik stabilitása érdekében: „Noha bizonyos árfolyam-korrekciónak valóban elfogadható a kelet-közép-európai gazdaságokban, a túlzott mértékű és sebességű leértékelődés piaci zavarokhoz vezethet és elkerülendő. A Magyar Nemzeti Bank készen áll minden szükséges lépés megtételére, hogy megakadályozza a forint árfolyamának piaci zavarokat előidéző mozgásait.”<sup>6</sup> A jegybanki gyakorlatban az ilyen típusú közleményeket elegánsan verbális intervenciónak nevezik, és bármilyen furcsa, jó hatása szokott lenni. Ez esetben sem maradt el a pozitív hatás: valamilyen kelet-európai valuta erősödni kezdett, egy euróért már nem kellett 300 forintot adni. Megnyugodtunk. Korai volt.

Február 25-én az Standard & Poor's a befektetési fokozat alá minősítette Lettországot, negatív kilátásúra rontotta Észtország és Litvánia minősítését.

Március 1-jén, vasárnap Brüsszelben válságtanácskozást tartottak az uniós országok. Előző nap Gyurcsány Ferenc – aki akkor még miniszterelnök volt – bejelentette, hogy szükségesnek tartja a kelet-európai országok számára egy 180 milliárd eurós válságalap létrehozását. Bár a miniszterelnök biztatónak nevezte javaslatát fogadtatását, az európai válságcsúcs nem tárgyalta meg a

<sup>4</sup> Szlovákia január 1-jén bevezette az eurót, a balti országokban és Bulgáriában pedig úgynevezett *valutatanács* (*currency board*) működött, ami gyakorlatilag euróhoz rögzített árfolyamokat jelentett.

<sup>5</sup> „A jegybankok jellemzően azt emelték ki, hogy devizáik gyengülésének mértékét nem támasztják alá a makrogazdasági fundamentumok.” <https://www.portfolio.hu/gazdasag/osszehangoltanszoltak-a-regio-jegybankjai-ugrottak-a-devizak--3.110617.html?k=3&i=110617>

<sup>6</sup> A Monetáris Tanács 2009. február 23-i közleménye.

javaslatát, sőt számos kelet-európai ország (többek között a csehek, lengyelek, szlovákok) siettek kijelenteni, hogy nem egyeztetett javaslatról van szó, ők a maguk részéről egyáltalán nem tartják szükségesnek egy akkora méretű kelet-európai válság-csomag létrehozását, mert az ő problémáik nem ugyanolyan súlyosak, mint a magyaroké.

Március 2-án, hétfőn, a csúcs másnapján a forint-euró árfolyam 295-ről 306-ra gyengült.

Március 3-án, kedden Barack Obama, az Egyesült Államok elnöke egy nemzetközi tanácskozást követő sajtótájékoztatón megjegyezte: olyan közös elveket, programokat, szabályokat kellene kialakítani, „hogy az egyes fejlődő országokban, mint Magyarországon, illetve Ukrajnában kialakult problémák óriási hullámai ne mossák vissza a válságot a mi partjainkra”.<sup>7</sup> Az euró árfolyama 309 forintig is elszaladt.

Március 4-én, szerdán reggel megjelent Csehország, Szlovákia, Lengyelország, Bulgária és Románia pénzügyi felügyeleteinek közös közleménye, amelyről sajnálatosan hiányzott a magyar felügyelet aláírása. A forint azonnal zuhanni kezdett, új történelmi mélypontra gyengült az euróval és a svájci frankkal szemben. Azonnal hívtuk a felügyeleti vezetőket:

„Nincs rajta az aláírástok a most megjelent közös közleményen.”

„Igen, átküldték a szövegjavaslatukat, de mi több ponton változtatást javasoltunk.”

„De megjelent, s nincs ott az aláírástok.”

„Mi alapvetően egyetértünk, de értsétek meg, még nem vezették át a módosító javaslatainkat.”

„Még egyszer ismétljük: reggel megjelent a kelet-európai bankfelügyeletek közös közleménye úgy, hogy csak a magyar aláírás hiányzik. Eddig újabb 5 százalékot esett a forint!”

Öt perc múlva visszahívtak, hogy már beszéltek a többi felüggyel, nincs probléma, rákerül a nyilatkozatra a magyar aláírás is, és jelezték a sajtónak, hogy csak tévedésből jelent meg a reggeli közlemény e nélkül.<sup>8</sup> A forint megnyugodva visszaerősödött 310 alá. A pénzügyi felügyeletek közös nyilatkozata egyébként elutasította, hogy a régióknak közös válságkezelésre lenne szüksége, kiemelve, hogy valamennyi pénzügyi rendszer stabil.

Ugyanezen a napon, március 4-én délután az MTI kérdésére válaszolva Veres János pénzügyminiszter nyugtatta meg az embereket, hogy nem kell államcsődtől tartani. Ismerősök tucatjai hívtak délután, hogy akkor kezdjék-e azonnal kimenekíteni a pénzüket az országból. Nem biztos, hogy elhitték a színtiszta igazságot: „Hülyeség! Húszmilliárd eurós IMF–EU-csomaggal a hátunk mögött hogy a csodába lehetne államcsőd, a kelet-európai régió egészére kiterjedő buta piaci pánik van, el fog múlni!”

Március 5-én, csütörtökön nem tett jót a közhangulatnak a *Népszavában* megjelent hír, mely szerint „Simor András MNB-elnök ezen a héten szabadságát tölti. Ebben

<sup>7</sup> <https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/remarks-president-obama-and-prime-minister-brown-after-meeting>

<sup>8</sup> <https://www.portfolio.hu/gazdasag/regios-felugyeletek-az-osszemosas-ellen-a-pszaf-is-alairta.111191.html>

a pénzügyi helyzetben legalábbis nem szerencsés, ha a monetáris politika irányítója csak távolról figyeli az eseményeket.<sup>9</sup> A hír igaz volt ugyan, Simor két év után először vett ki egy hét szabadságot, de mire az írás megjelent, már vissza is fordult, és haza is tért. Úgy tűnt, mégiscsak nagyobb megrázkódtatás nélkül múlik el a csütörtök, amikor 16 óra után jött a váratlan hír: újra zuhan a forint, már 320 körül járunk. Döbbenet néztünk egymásra, nem értettük. Izgatottan telefonáltuk körbe a bankokat, és gyorsan megérkezett a válasz. A Magyar Bankszövetség megnyugtatóan szánt e-mailt küldött körbe valamennyi tagbankjának, jelezve, hogy alapvetően azok a pletykák, amelyek szerint a bankok március 13-án a betétek befagyasztását terveznék. A bizalmas információ nyílt levélben ment ki! A bankkalkalmazottak körében azonnal kitört a pánik, a hír rakétasebességgel terjedt, néhány óra múlva már ott volt az *Index*, majd a többi internetes portál címlapján. A forint valóban zuhant, másnap reggel pedig hiába adott ki az MNB, a pénzügyi felügyelet és a Magyar Bankszövetség egy újabb közös közleményt, intenzív betétkivonás kezdődött. Sorok még nem voltak a bankok előtt, de bármelyik percben örületté fokozódhatott volna a pánik. Az Országos Betétbiztosítási Alap arra a kérdésre, hogy államcsőd esetén mi lesz a garantált betétekkel, megnyugtatóan csak annyit válaszolt, hogy államcsődügyekben ők nem illetékesek. A pánikhangulat fokozódott. A magyar állampapírok

kockázati felára az októberi szintnél is magasabbra, 620 pontra ugrott.<sup>10</sup>

Március 6-án, péntek reggel a Nyíró Gyula kórház idegosztályán voltam: édesanyám, akit néhány napja combnyaktöréssel műtöttek, súlyos állapotba került, úgynevezett posztoperatív pszichózis alakult ki nála, ami a tudat átmeneti megzavaródását jelenti, ezért csütörtökön átszállították az idegosztályra. Hiába tudtuk, hogy legfeljebb egy-két napos megfigyelésről van szó (vasárnap már ki is engedték), és ő valószínűleg nem is tud róla, rémes volt az a péntek reggel a Nyíróben. Ám amikor kijöttem a kórházból, és kezdtem körbetelefonálni a bankokat, miközben hallgattam a metrón, ahogy az államcsődről, a betétek befagyasztásáról és a világvégéről susterognak az emberek, egy pillanatra elgondolkodtam, nem nyugodtabb-e mégis odabenn.

A helyzet valóban súlyos volt. A bankvezetőket körbetelefonálva világossá vált, hogy valóban vannak pánikra utaló jelek, elsősorban a nagybetétesek mozdultak meg, egyaránt vonják ki a forint- és euróbetéteket, váltják vissza az állampapírokat. Állítólag a Fidesz által a 2002-es választási vereség után életre hívott hálózaton, a polgári körökön keresztül egyre szélesebb körben terjedt az információ, hogy államcsődre kell készülni, forinttól, állampapírtól szabadulni. Úgy láttuk, bármi is kialakulhat egy bankroham. Még emlékeztünk, hogy 1997-ben Magyarország eddigi legjelentősebb bankrohama, a Postabank-pánik ide-

<sup>9</sup> <http://nepszava.hu/cikk/76754-simor-andras-mnb-elnok-ezen-a-heten-szabadsag-tolti>

<sup>10</sup> <https://www.portfolio.hu/gazdasag/uj-csucs-on-az-arazott-magyar-allamcsod-kockazat-2.111348.html>

jén is először a nagy betétek mozdultak meg, ezek tulajdonosai mindig jobban értesültek, utána terjedt el a rémhír a lakosság körében, és nyúltak hosszúra a sorok a Postabank-fiókok előtt.

Magyarország lakossága ekkor szembesült igazán a válsággal. 2008 októberében hallottak ugyan valamiféle válságról, de komolyabb ijedtségre nem láttak okot. A Medián 2008. októberi felmérése szerint „pánik nincs, válsághangulat van”, és a megkérdezettek többsége jobban aggodott az ország gazdasági állapota, mint a saját anyagi helyzete miatt.<sup>11</sup> A devizahitelek törlesztőrészelei nőttek, akik 2008 nyarán vettek fel hitelt, nagyon megszenvedték az októberi vihart. De összességében „nem volt semmi kézzelfogható összefüggés a választópolgárok számára a Lehman Brothers bedőlése, illetve a forintpiaci események és a kenyér ára között. Akkor még a lakosság nagy része valóban csak a hírekből hallott a válságról, talán el se hitte, hogy elér bennünket.”<sup>12</sup> A számunkra viharos ős az ország lakosságának még nem fájt, ezért is volt később könnyű úgy beállítani az IMF–EU-mentőcsomagot, mint teljesen felesleges, a nemzeti szuverenitásunkat veszélyeztető lépést. Március más volt: akkor hirtelen mindenki a válságról beszélt.

Nyilvánvaló volt, hogy a Monetáris Tanácsot soron kívül össze kell hívni. Ez volt az a rendkívüli ülés, amelyiknek péntek este volt az első és vasárnap délelőtt a második része. A

pénteki információkat elemezve néhány, a pánik erősödésétől kevésbé tartó tanácsstag azt javasolta, hogy nem érdemes elhamarkodott döntést hozni, meg kell várnunk a szombatot ahhoz, hogy tisztán lássuk. Ez a március 7-i szombat ugyanis a március 15. körüli munkarend átalakítása miatt történetesen munkanap volt. Azaz a bankok nem tartanak szünnapot, így pontos információink lesznek arról, kialakul-e bárhol tényleges pánik. Vasárnap folytatódott a vita, kicsit már nyugodtabb hangnemben. Szombaton nem tört ki bankpánik, nem indult összehangolt támadás a forint ellen sem.

Március 8-án, vasárnap, a Monetáris Tanács ülésének második felvonásában végül úgy döntöttünk, hogy nem vesszük napirendre a kamatdöntést, azonban egy határozott és erős hangú közleményben megismételtük korábbi állításainkat, miszerint a pánik, a váratlan gyors leértékelődés mögött a fundamentumoktól elszakadó várakozások húzódtak meg. Kiemeltük, hogy az ország finanszírozási helyzete stabil, és a pánik csillapítására a jegybank a beérkező uniós források piacra vezetésével is segíti a likviditási feszültségek oldását, valamint „készen áll a teljes monetáris politikai eszköztár alkalmazására”.<sup>13</sup>

„Gilen nagyapám hipnotizőr volt. Amikor a németek márciusban átlépték a határt, és Prága felé nyomultak, latba vetette hipnotizőri képességét, hogy feltartóztassa őket. Kinyújtott karral igyekezett átvinni

<sup>11</sup> <https://www.portfolio.hu/gazdasag/panik-nincs-van-viszont-valsaghangulat-a-magyarok-koreben.104339.html>

<sup>12</sup> Bajnai Gordon-interjú. Martin–Várkonyi (2010).

<sup>13</sup> Ennek a technikai megfogalmazása volt a közleményben az alábbi félmondat: „megkezdte az EU-források piacra vezetését”. Közlemény a Monetáris Tanács 2009. március 6-i és 8-i üléséről.

gondolatát a németekre, miszerint forduljanak meg és menjenek vissza. Az első tank meg is állt, nyomában az egész hadsereggel. De rövidesen újra megindult és szétlapította nagyapámat.”<sup>14</sup> Nagyjából ennyit tettünk. Felemeltük a két kezünket, mélyen a magyar nép szemébe néztünk, és azt mondtuk, nem romlik tovább a forint, ne legyen pánik. Klasszikus verbális intervenció. Nem tudhattuk, hogyan folytatódik a mi történetünk, nem gázolnak-e át rajtunk is a tankok.

Március 9-én, hétfőn a forint enyhén erősödött. Márciusban az árfolyam még többször benézett 300 fölé, de a 310-es szintet sem érte már el.

A lakossági pánik lassabban csengett le, a márciusi ünnepek előtt tetőzött a betétkivonás, a március 13-i betétzárlat híre bevésődött az emberek agyába. Az ünnepek után, mivel nem volt betétzárlat, az emberek megnyugodtak, és a betétkivonás leállt.

2009. március 21-én, szombaton, az MSZP kongresszusán Gyurcsány Ferenc miniszterelnök felajánlotta lemondását, mert nyilvánvalóvá vált, hogy további megszorításokra van szükség, amit már nem akart vállalni. A közbeszédet ekkoriban a

---

<sup>14</sup> *Szigorúan ellenőrzött vonatok*. Csehszlovák film Bohumil Hrabal azonos című regénye alapján, 1966, Rendezte: Jiří Menzel.

Reformszövetség február végén meghirdetett, öt évre szóló programja uralta, amely a szociális juttatások megvágását, ingatlanadót és 24 százalékos áfát javasolt, cserébe viszont növekedésserkentő köztehercsökkentést ígért – és eurót, 2012-re.<sup>15</sup> A távozó miniszterelnök a program társadalmi hatását dermesztőnek nevezte. Végül, több mint egyhetes interregnum után, március 30-án Bajnai Gordon lett az új kormányfő.

2009. április 2-án végre bejelentették a G20 országainak összehangolt válságkezelő programját. A világ fellelegzett. Mi is. A forint lassan erősödésnek indult, többé már nem is nézett be 300 fölé, lassan stabilizálódott a 270-280-as szinten. 2010 tavaszára már nemcsak a pénzügyi stabilitás, hanem a gazdasági növekedés jelei is látszottak. A tankhadoszlop megállt.

---

<sup>15</sup> „A Reformszövetséget 2008 novemberében az Országos Érdekegyeztető Tanács kilenc munkaadói szervezete, a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara elnöke, a Magyar Tudományos Akadémia korábbi és jelenlegi elnöke alapította. A szervezet – amelynek munkájában a Deloitte-vezérigazgató Oszkón kívül részt vett Békési László volt pénzügy- és Chikán Attila volt gazdasági miniszter, továbbá Palócz Éva, a Kopint-Tárki vezérigazgatója – pártpolitika-mentesen igyekezett szembebesíteni a politikai erőket és a társadalmat a fejlődést szerintük gátló akadályokkal.” HVG 2009/09. szám, 72–73. oldal. 2009. 02. 28.