

Egyensúlyról, növekedésről – Rendhagyó recenzió Matolcsy György új könyvéről

(Bevezetés gyanánt) Tudományos elméletek kidolgozói gyakorta küzdenek azzal a problémával, hogy szellemi alkotásuk hogyan lesz átültethető a gyakorlat számára. Míg mások, a gyakorlati szakemberek, pedig számos esetben azzal szembesülnek, hogy az általuk kidolgozott és működtetett rendszer mennyire állja majd ki a tudományosság próbáját. Esetünkben azonban e két kihívás, és a rájuk formált jó megoldás egyszerre, egyidejűleg látszik teljesülni. A szemünk láttára, és könyvből is kiolvasva, mert jelen írásunkban Matolcsy György *Egyensúly és növekedés* című könyvét szemléljük, melyet az elmúlt években megvalósult gyakorlattal és eredményekkel vetünk össze.

A könyv 2015-ben látott napvilágot, amely lényegében egy életmű. És nem csak tudományos értelemben. A szerző, a Magyar Nemzeti Bank elnöke, korábban, 2010 és 2013 között nemzetgazdasági miniszter, 2000 és 2002 között gazdasági miniszter, a Széchenyi Nemzeti Fejlesztési Terv megálmodója és kivitelezője. E gazdasági kormányzási gyakorlatok és a hozzájuk kötődő kormányzástani tudományos attitűdök Matolcsy munkásságában mindig is egy időben léteztek és hatottak. Az 1990-es évek közepétől polgári közgazdasági műhelyt vezetett, ahol közgazdasági elméletből is felkészült az ezredforduló időszakának **miniszterségére, majd a 2002–2010-es terminusban újra kutatóvá válva, kollégáival felépítette Magyarország gazdasági felemelkedésének elméleti vázát¹**, majd a választások közeledtével a kormány programját. 2010-ben ismét gazdasági miniszterre avansálva sikeres fiskális konszolidációt hajtott végre, megteremtve a növekedés alapjait. A fiskális pálya rendbetételét követően a több mint negyed évszázadon át homogén monetáris politikát folytató jegybank élére került, ahol, igazodva a nemzetközi változásokhoz, és a hazai gazdasági és társadalmi igényekhez, nem konvencionális eszközöket vetett be, vagyis visszahozta a jegybankot a reálgazdaság refinanszírozó² képességébe, és az államadósság leépítéséhez további monetáris eszközöket biztosított.³

(Miért e hiperaktivitás?) A magyar nemzetet, Magyarországot ezeregyszáz éve a fáziskészség, és ebből adódóan a kétségbeesett felzárkózási kísérletek jellemzik. A honfoglalás a már évszázadok óta „helyben lakó”, államokat alkotó európai nemzetek közegeiben történt. Aztán jött az 1526-tal elvesző magyar államiság. Vele együtt járóan a nemzeti hatáskörben formált gazdasági politika hiánya, és fél évezreden át a szabadságharcokkal, néha gazdasági reformokkal tüzdelt felzárkózási, önállósodási effektusok jellemezték viszonyainkat. Később az első világháború utáni terület-, népesség- és gazdasági erővesztések. A második világháború utáni szovjet érdeklődésében történő kényszerbetagozódás. Az 1960-as évek végére kimerülő belső erőforrás-tartalékok, majd a piaci elemeknek a tervgazdasági rendszer élénkítésére történő bevonása⁴, és az elkerülhetetlen, az 1970-es évek elejétől történő külső eladósodás, a tervgazdasági rendszer erőforrás-pazarlásának és -vesztéseinek kompenzálása, vagyis az akkori kommunista elit hatalmának nyugati hitelekkel történő két évtizedes meghosszabbítása. Aztán a jelen korhoz érve, a számunkra „nyers” angolszász neoliberais piacgazdasági modell importálásával történő felzárkózási kísérlet, amely a rendszerváltozás 20 milliárd dolláros államháztartási adósságát 140 milliárdra tornászta fel, miközben az állami vagyon észszerűtlen és gyors privatizációja következtében a „nemzet

vagyontalanná vált”. Az elmúlt évtizedek eszeveszett neoliberális módozatú reformlépései⁵ is mind kudarcba fulladtak. Piacgazdasági átmenetünk⁶ zátonyra futott. 2010-től azonban a megfelelő társadalmi támogatottság (és elvárás) bázisán az új kormány lépéshelyzetbe került. Nyilvánvaló volt, hogy azokkal a gazdaságpolitikai eszközökkel, amelyekkel válságba jutottunk, azokat „töretlenül” tovább alkalmazva, a válságból aligha juthatunk ki. Szükség volt tehát új gazdaságpolitikai módszerre, elszántságra, és főleg társadalmi támogatottságra.

(Az új magyar modell lényege) Az államháztartási egyensúly megteremtése nélkül a gazdasági növekedés és felzárkózás hiú ábránd. Szükségeltetett a nemzetközi vállalatok és bankok anyagi erejükhöz mérten történő közteherviselésbe vonása. Közérthetőbben, a megadóztatása. Egyidejűleg a hazai vállalkozások és a lakosság adóinak mérséklése,⁷ továbbá az állami kiadások észszerűsítése, a közpénzek szigorú ellenőrzése, melyek együttes hatására, 2013-ra, Magyarország kikerült az Európai Unió túlzottdeficit-eljárásából. IMF-hitelek és gazdaságpolitikai elvárások⁸ nélkül, saját erőből konszolidálta államháztartási pozícióit. A piaci szereplők működésének az állam az aktív gazdaságpolitikai befolyásolás⁹ és szabályozási keretek¹⁰ kijelölésével ad mozgásteret.

Hangsúlyozandó: volt oka a változásoknak. A 2000-es évek második felére hazánk gazdasága egyre látványosabb növekedési problémákkal, jelentős költségvetési hiánnyal, magas államadóssággal és folyófizetésimérleg-deficittel szembesült. Volt időszak, melyet a gazdasági növekedés jellemezett, volt időszak, amelyet a pénzügyi egyensúly. Am a kettő együtt, vagyis az egyensúly és a növekedés egyidejűleg soha nem állt fenn. 2013-tól viszont igen.

A fiskális politika 2013-óta a monetáris mechanizmusok rásegítő elemeivel erősödik. A Magyar Nemzeti Bankot aktívabb jegybanki szerepvállalás jellemzi, amely a többes mandátum célkitűzés rendszerében ölt testet. **Így a jegybank célja a közjő szolgálata, makrogazdasági, mikrogazdasági és társadalmi szinten.** A közjő érdekében eszközeivel kordában tartja az inflációt, segíti a gazdasági növekedés érvényre juttatását, és a pénzügyi egyensúly fenntartását. A monetáris rendszerváltás első lépése a Monetáris Tanács külső tagjai által 2012 nyarán¹¹ elindított kamatsökkentési ciklus volt. A kamatsökkentés első fázisa 2015 júliusáig tartott, melynek keretében az irányadó ráta elérte a jegybank 90 éves történetének legalacsonyabb, 1,35 százalékos mértékét, amely 2016 májusára – folyamatos kamatvágásokat követően – még tovább, 0,9 százalékra mérséklődött. A kamatsökkentési ciklus csökkenti a kereskedelmi banki kamatokat és támaszt nyújt a gazdasági növekedésnek, egyidejűleg támogatja a jegybanki inflációs cél középtávú elérését. Sőt, az állampapírhozáró is kedvező fordulatot hozott, olcsóbbá és biztonságosabbá tette az államadósság-finanszírozást.

A Növekedési Hitelprogram elindítása, az angol központi bank (BoE) Funding for Lending, vagy a Fed mennyiségi lazítási programjának (QE) egyes elemeihez hasonlatos metodikájú. Az NHP érdemben javította a kis- és középvállalkozások, mezőgazdasági termelők hitelhez való hozzáférését, így újra lendületet vett a vállalati hitelpiac, amely fontos szerepet játszott a beruházási fordulat¹² kibontakozásában. 31 ezer vállalkozás jutott hitelhez, több mint kétezer milliárd forint összegben. A program hozzájárult a gazdasági növekedés és a foglalkoztatás bővüléséhez, illetve a kamatsökkentési ciklus jótékony hatásaival kiegészülve az elmúlt évek gazdasági növekedésének katalizátorává vált.

A 2014 tavaszán elindított Önfinszírozási Program a fedezetként elfogadható likvid eszközök vásárlását kívánja ösztönözni annak érdekében, hogy a bruttó külső adósság mérséklésén keresztül csökkenjen az ország külső sérülékenysége. A program révén intenzívebbé vált a kereskedelmi bankok állampapír-vásárlása, ami hozzájárult a hosszú lejáratú állampapírhozáró mérséklődéséhez is, így csökkent az államháztartás finanszírozási (kamat) költsége.¹³ A jegybank a pénzügyi stabilitás elérése és a pénzügyi piacok

hatékony működése érdekében tett egyik legfontosabb lépése a lakossági devizahitelek jegybanki és kormányzati együttműködésben végrehajtott konszolidálása¹⁴, ami a háztartások és a bankok pénzügyi egyensúlyát egyaránt javította¹⁵. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének integrálása a jegybankba, illetve a makroprudenciális eszköztár beüzemelése és működtetése szintén a pénzügyi stabilitást erősítette. Az új rendszer lehetőségét ad a Magyar Nemzeti Bank számára, hogy a nemzetgazdaság egésze szintjén akadályozza a káros kockázatok felépülését és a pénzügyi rendszer gazdaságfinanszírozó képességét kiegyensúlyozza.

A jegybank törekedett a kormány gazdaságpolitikájának támogatására. Ez a Nemzeti Bank függetlenségét nem sértő monetáris politika, mindössze arról van szó, hogy a kormány és a jegybank egyaránt a közjót szolgáló komplex és nem konvencionális közpénzügyi eszközrendszerben¹⁶ gondolkodik, amely folyamatban az alapcélok azonosak e két közpénzügyi hatóságnál. A reálgazdaság növekedéséhez a hitelállomány megfelelő mértékű bővülésére volt szükség, amelyet a jegybank Növekedési Hitelprogramján keresztül teljesített. Am nemzetközi tapasztalatok is igazolják, hogy a jegybankok¹⁷ a válság áthidalására, a gazdaság fellendítéséhez vállalnak csak „extrém” szerepet. A kereskedelmi hitelállomány optimális szintjének fenntartása azonban már piaci, és egyre inkább fiskális kategória lesz. E jövőbeni folyamatok feletti egyfajta „bábáskodás” jele, hogy a jegybank 2015 novemberében meghirdette, majd 2016 év elején elindította a Növekedéstámogató Programját, vagyis a maga szerényebb eszközeivel tehát továbbra is próbálja a gazdaságot fenntartható fejlődési pályán tartani. Célja az NTP-nek, hogy a Növekedési Hitelprogram fokozatos kivezetése mellett a kereskedelmi bankok egyre inkább piaci alapon elégítsék ki a reálgazdasági szereplők hiteligényét. Az NHP harmadik szakasza mellett ennek az NTP részét képezi a Piaci Hitelprogram (PHP), amely többféle kockázat és likviditáskezelést segítő eszközzel ösztönzi a kereskedelmi bankok piaci hitelezési aktivitását. Az NTP révén a nettó vállalati, illetve kiemelten a kis- és középvállalkozói hitelállomány tovább emelkedhet.

Azon túl, hogy a jegybank 2013-tól intenzív gazdaságfejlesztői szerepet vállalt, több csatornán keresztül segítette a költségvetési stabilizációt. Egyrészt a jegybanki alapkamat következetes csökkentése és az önfinanszírozási program nagymértékben hozzájárult az állampapír-piaci hozamok csökkentéséhez, illetve a költségvetési kamatkiadások mérséklődéséhez. 2013 és 2015 között a GDP közel 1 százalékaival mérséklődött a kamatszolgálat. A jegybanki Növekedési Hitelprogram pedig jótékony, sőt, katalizáló hatással bírt a gazdasági növekedésre, így az adóalapok bővülésén keresztül is segítette, hogy a költségvetés hiánya a 2013-ra elért 3 százalékos szint alatt maradjon.

A monetáris rendszerváltozás és a felelős gazdálkodás következtében a Magyar Nemzeti Bank 2013-óta számviteli és nemzetgazdasági nyereséget realizál¹⁸. A számviteli értelemben vett nyereségének egy részét a központi költségvetésbe fizeti, másik részét pedig a társadalmi felelősségvállalás jegyében a pénzügyi gondolkodás, a pénzügyi kultúra és a felsőoktatás pénzügyi-közgazdasági megújítására fordítja. Nem költségvetési pénzekből, nem az adófizetők forrásaiból, azaz nem közpénzből, hanem saját nyereségének terhére¹⁹ támogatja a felsőoktatást, mint új tudástőkét előállító nemzetgazdasági ágazatot. Támogatja azokat a szellemi-tudományos műhelyeket, amelyek új, igényes, és a régi meghaladott rendszer helyébe életképes tudástőkét teremtenek.²⁰

(Összefoglalásként) Matolcsy György könyve, a 644 oldalas Egyensúly és növekedés, amely 24 fejezetből áll, röviden e felsorolt területeket mutatja be. Ha a kezébe veszi a Tisztelt Olvasó, nem tudja letenni. A mindennapjainkról, gazdasági viszonyainkról szól, azok tudományos és közérthető magyarázatát adja.

Miáltal olyan nagymonográfíáról van szó, amely a gyakorlat tudományos rendszer-vázlatát is adja, így az értékelő olvasó – óhatatlanul – a regnáló gyakorlatról is ítéletet fog mondani. Így talán még objektívabb és átfogóbb, ha nem egyes kutatók, szellemi műhelyek, pártok véleményéből vetítünk előre a várható fogadtatás prognosztizálásához. A közelmúltban egy nemzetközi hitelminősítő²¹ értékelte Magyarország évek alatt véghezvitt gazdaságpolitikáját. Közleményében felsorolja, hogy milyen tényezők indokolták a felminősítést, és azt is hozzáteszi, hogy melyik tényező milyen mértékben. Ez utóbbi alapján két kategória van:

- azok a tényezők, amik magas súllyal estek latba („High”),
- azok a tényezők, amik kevésbé támasztották alá a felminősítést („Medium”).

A „High” kategória alatt a külső sérülékenység csökkentése szerepel, azaz a hitelminősítő elsődlegesen emelte meg az adóbsorolást. A külső sérülékenység csökkentését 5 tényezőre vezette vissza:

1. A folyó fizetési mérleg magas többlete – ez strukturális adottságnak tekinthető.
2. Az európai uniós források beáramlása – leginkább ez is adottság, bár itt természetesen annak is van szerepe, hogy nagyon magas volt a lehívási arány, ami magyar sikernek is tekinthető.
3. Banki külső adósság leépülése – ez részben adottság, de az MNB-nek számos olyan programja volt, ami ezt célozta (pl. a forintosításnál az MNB elvárta a banki rövid külső adósság csökkentését a feltételes eszközénél, illetve bizonyos makroprudenciális szabályozásoknak is volt ilyen áttételes hatása).
4. Az Önfinszírozási Program – ezt a jegybanki programot tételesen kiemeli a hitelminősítő, ami elég komoly elismerése a konstrukció sikerének (és pontot is tehetne annak a vitának a végére, ami a hazai médiában zajlik²²).
5. Devizahitelek forintosítása – ez nem kizárólag MNB-s program természetesen, de az MNB volt a folyamat katalizátora és az MNB adta oda a szükséges, majdnem 10 milliárd eurónyi devizát a konverzióhoz.

Össességében tehát a felminősítés részben a gazdaság strukturális fundamentumainak javulásából, részben pedig konkrét gazdaságpolitikai programok sikeréből adódott – ez utóbbi csoportban pedig kiemelten voltak jelen az MNB programjai, miközben az adósságsökkentés és a költségvetési folyamatok csak a másik kategóriába („Medium”) fértek be, azaz bár pozitívak voltak, de csak kisebb mértékben magyarították a felminősítést.

Matolcsy György könyve tehát a sikerről szól. A sikerhez vezető gazdaságpolitika elméleti és gyakorlati vonatkozásairól. Érdeemes hát elolvasni!

(Matolcsy György: Egyensúly és növekedés. Budapest, 2015, Kairosz Kiadó, 644 p.)

JEGYZETEK

- | | |
|---|---|
| <p>1 Matolcsy György és társai: Megújított szabad-
elvű és szociális piacgazdaság Magyarországon.
Kézirat. Magyar Növekedéskutató Intézet, 2008.
http://www.polgariszemle.hu/app/data/matolcsy_</p> <p>2 Kevésbé tőkeerős és likvid vállalkozások, mező-
gazdasági termelők beruházásaihoz a piacnál ala-
csonyabb kamatozású és hosszabb futamidejű hi-
telek biztosításával. E pénzügyi kategória magya-</p> | <p>3 rázatát, fontosságát lásd bővebben: Lentner Csaba:
Rendszerváltás és pénzügypolitika, Akadémiai
Kiadó, 2005.</p> <p>4 Alacsony kamat, önfinszírozási program,
Növekedési Hitelprogram, felügyeleti jogkörök
kiszélesítése, pénzügyi fogyasztóvédelem haté-
kony rendszerének kialakítása.</p> <p>5 1968-as Új Gazdasági Mechanizmus, amely a
piaci elemek korlátozott, a tervgazdaság alapjait</p> |
|---|---|

- nem sértő módon kerültek működtetésre. Az új irányvonal az 1970-es évek elején politikai restaurációja következtében jelentős mértékben erejét veszítette.
- 5 A New Public Management DPM paradigmájának mohó érvényesítése, azaz a decentralizáció, a privatizáció és az állam működtetésének **management** szemléletű (nyereségorientált) előtérbe kerülése. A reálszektorban és a pénzügyi ágazatban a dereguláció, a veszteséges ágazatok felszámolása, azok társadalmi hatásainak mérlegelése nélkül. A folyamatosan ismétlődő megszorítások, amelyek a belső rezidenseket terheltek.
 - 6 Az 1980-as évek végétől az EU-csatlakozásig, kiterjesztő hatállyal, az egysíkú gazdaságpolitikát, mint jellemzőt kiragadva, azonban 2010-ig datálom.
 - 7 Az 500 millió Ft nettó árbevételig termelő vállalkozások (tipikusan belföldiek) társasági nyereségadó terhelés százalékának megfelezése, a személyi jövedelemadó 36 százalékról 16%-ra, majd 15%-ra mérséklése.
 - 8 IMF Alapokmány IV. cikkely szerinti kötelező gazdaságpolitikai konzultáció (szó szerint értsd: kényszer) kiiktatásával, amelynek leggyakoribb eleme – Afrikától Közép-Európáig – a belső rezidensek irányába tett megszorító költségvetési politika.
 - 9 Belső fizetőképes keresletgenerálás, keleti nyitás – állami-kormányzati intézkedések hatására.
 - 10 Bankreguláció, pénzügyi fogyasztóvédelem, fiskális, monetáris mechanizmusok.
 - 11 Az Orbán-kormány által delegált jegybanktanács tagok ekkortól kerültek többségbe a Monetáris Tanácsban.
 - 12 Az NHP az Európai Unióból érkező, sokszor nehezen lehívható beruházási források előfinanszírozásához is lehetőséget biztosít.
 - 13 Bővebben az önfinanszírozási programról: Kolozsi Pál: Önfinanszírozási program: jegybanki eszközökkel az ellenállóbb gazdaságért. In: Polgári Szemle, 11. évfolyam 4–6. szám, 2015 http://www.polgariszemle.hu/?view=v_article&ID=717
 - 14 Kezdvé 2011-től az előtörlesztés, végtörlesztés, árfolyamgát bevezetésével, a pénzügyi fogyasztóvédelem megerősítésével, majd 2014 év végén a devizahiteleknek a jegybanki devizatartalék bevonásával történt forintosításával.
 - 15 A devizahiteles konszolidációról bővebben: Lentner Csaba: A lakossági devizahitelezés kialakulásának és konszolidációjának rendszertani vázlata. In: Pénzügyi Szemle, 60. évfolyam, 3. szám, 2015. https://www.asz.hu/storage/files/files/penzugyiszemle/2015/lentnercs_2015_3_m_javitott_1_pdf?download=true
 - 16 Külön-külön, a maguk sajátos eszközeivel.
 - 17 Lásd például a Fed QE periódus utáni kamatpolitikáját és más monetáris eszközeit.
 - 18 Számvitelt, vagyis az éves beszámoló szerintit, illetve nemzetgazdaságit, amelynek hatásait az árfolyamkitettségtől mentesített devizahiteles családok, beruházni szándékosító vállalkozások és az államháztartás egyaránt élvez.
 - 19 Ám teszi ezt úgy, hogy a Pallas Athéné alapítványok rendelkezésére álló tőke kamatai lehetnek csak a támogatás forrásai.
 - 20 Mint ahogy támogatást nyújt más szellemi műhelyeknek is, akik képesek a megújulásra, új tudományos eredmények létrehozására.
 - 21 A Fitch Ratings 2016. májusi felminősítéséből idézünk, amely Magyarországot a befektetésre ajánlott országok közé sorolta. <https://www.fitchratings.com/site/pressrelease?id=1004883>. A Fitch kedvező megítélését, azóta újabbak követték (a Standard and Poor's és nemrég a Moody's), így Magyarország befektetésre ajánlott kategóriába került.
 - 22 Például Surányi György korábbi jegybankelnök cikke, Cél és valóság, Népszabadság, 2016. május 14.