

Soós Károly Attila

A nagy válságról

Király Júlia: A tornádó oldalszele

A könyv két részből áll. Az elsőben a szerző, aki 2007–2013 között, tehát a válságok (nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság, euróválság, magyar pénzügyi és gazdasági válság) idején a Magyar Nemzeti Bank (MNB) két alelnöke közül az egyik – a pénzügyi stabilitásért felelős alelnök – volt, a magyar gazdaságpolitika és gazdasági folyamatok, no meg a kérdéses válságok, de főleg a magyar válság eseményeit mondja el, jórészt időrendi sorrendben. A második részben, ahol – mint a szerző maga írja – óhatatlanul előjön tanári énje, az első rész jobb megértésének elősegítése érdekében mélyebben elemez 18 témakört, alapos magyarázatokkal egészíti ki az első részben tárgyalt történeteket. A szerkezet kialakításában és a könyv véglegesítésében, a közérthető szöveg létrejöttében fontos szerepet játszott a szakmai lektor, Farkas Zoltán.

Az alcím „szubjektív válságtörténetként" mutatja be a könyvet, tulajdonképpen annak első részét. A „szubjektív" nem egészen precíz fogalom. Ezért érdemes leszögezni, hogy benne Király nagyrészt az MNB egyik képviselőjeként jelenik meg. Kevés ponton utal saját személyes szerepére; ennél azért többször egykori véleményére – és távolról sem csak olyan pontokon, ahol ma úgy látja, igaza volt.

Nagyon nagy becsben tartja egykori vezetőtársait – Simor András elnököt és Karvalits Ferencet, a másik alelnököt – és mindazokat az MNB-béli munkatársait, akik vele együtt töprengték, dolgozták, küzdötték végig a nehéz időket. Fontosnak tartja azt, hogy az ő idejükben az MNB-ben nyílt, demokratikus légkör uralkodott. A vezetők mindenki véleményét meghallgatták, gyakran ültek végig egyenrangú partnerekként nagy létszámú, hosszú belső értekezleteket. Könyvét is a kollégáknak („a jegybankosoknak") ajánlja a szerző.

De valójában a könyv nemcsak nekik szól. Nem az ő magánügyük még csak annak fölelevenítése sem, hogy az MNB ellenezte a lakosság túlzott mértékű és jórészt nagyon kockázatos formájú eladósítását (a devizahitel-vitáról külön fejezet szól a 40–54. oldalon). És például arra is

jó emlékeztetni sok nem jegybankos olvasót is, hogy 2008 októberében, amikor a Lehman Brothers csődjét követő világrengés részeként ellátogatott hozzánk az addig csak külföldről ismert „sudden stop" (a szerző fordítása szerint hirtelen halál), azaz meghatározó pénzügyi piacainkon (állampapírok, devizapiacok, tőzsde) megszűnt a kereskedés, majd hamarosan zuhanásszerűen romlott a forint árfolyama, az MNB igencsak kiterjedten élt azzal az adottságával, hogy gyorsabban tud cselekedni, mint a kormány. Aktív beavatkozásával újra indította az állampapírpiacot, életet lehelt a bankrendszerbe két új forinthitel-konstrukció kialakításával meg a (hitelnyújtással kapcsolatos) fedezet-befogadási föltételek lazításával, néhány bankot egyedi akciókkal kimentett szorult likviditási helyzetükből, tárgyalt a nagyobb, külföldi tulajdonú bankok anyabankjaival itteni leánybankjaik devizalikviditásának biztosításáról, és az ilyen tulajdonossal nem rendelkező bankok devizalikviditásáról is gondoskodott. A londoni Economist értékelése szerint mindezzel az MNB „kiemelkedően jól" teljesített (95. oldal). Még abban a hónapban emelték három százalékponttal az alapkamatot is, ami a döntést meghozó Monetáris Tanácsban (MT) és azon kívül is nagy vitákat váltott ki; a könyvben külön alfejezet szól róla (96–100. oldal).

A könyvön végigvonul a 2010-es kormányváltással létrejött Nemzeti Együttműködés Rendszeréhez (NER) fűződő bonyolult viszony, amely természetszerűen kiegészül a NER gazdaságpolitikájának értelmezésével is. Király ennek a gazdaságpolitikának négy fő pontját sorolja föl: erőteljes központosítás, a fékek és ellensúlyok következetes lebontása; erőszakos, egyeztetések nélküli jogalkotás; a magántulajdon megkérdőjelezése, beleértve a megkötött szerződések felülírását; a nemzeti szuverenitás nevében vívott gazdasági szabadságharc, a saját lábra állás programja. Mindez nehezítette az MNB és a kormány együttműködését, amely kisebb konfliktusoktól a Gyurcsány- és a Bajnai-korszakban sem volt mentes (lásd például az álamcsőd-hírek cáfolatának ügyét. 116. old.). De persze nagyon fontos és sikeres együttműködés volt például a 20 milliárd eurós IMF–Európai Bizottság–Világbank hitelcsomag kitárgyalása 2008 őszén (100–108. old.).

Az Orbán-kormánnyal is sikerült néha összhangot találni. Például némi vita után, a Kósa–Rogán javaslat visszavonásával elfogadták az MNB megoldását az adósok kárára végrehajtott önkényes, egyoldalú banki kamatemelések megakadályozására, 2011-ben azt iktatták törvénybe. Ugyancsak az MNB javaslatát figyelembe vevő kompromisszummal alakították ki bizonyos fajta hitelek

előtörlesztésének pénzügyi föltételeit (359. old.). Gyakoribb volt azonban az egyetértés hiánya, és sok volt a csata.

Ilyen csata volt, és a csatavesztés minősített esete lett a 2011 őszi kedvezményes devizahitel-végtörlesztés, amely Király szerint annál is rosszabb megoldás volt, amit eredetileg vitattak. Nemcsak azért volt rossz, mert kizárólag azokon segített, akik erre nem voltak rászorulva, hanem egyebek között azért is, mert a bankrendszer működőképeségét kétségessé tevő, derült égből érkező villámcsapásként rontotta Magyarország hitelezői megítélését. Egyik fontos tényezője volt annak is, hogy a nagy nemzetközi hitelminősítők bóvlivá minősítették le a magyar államkötvényeket (160–172. oldal). Volt (lényegében) győztes csata is. 2011 őszén, a végtörlesztés-üggyel egyidejűleg a kormány jogszabály-változtatásokat dolgozott ki az MNB függetlenségének megszüntetésére. Azonban az MNB, de inkább az EU-intézmények erőteljes tiltakozása miatt, hosszú viták után ezeknek csak egy része vált törvénnyé, és hamarosan azokat is visszavonták. Persze ez a történet sem vált javára sem az MNB, sem az ország hitelességének (192–199. oldal).

Csaták nemcsak a kormánnyal voltak. Például 2008 novemberében a Pénzügyi Felügyeletet nem tudták lebeszélni bizonyos – nehéz helyzetbe került – befektetési alapok jegyei visszaváltásnak fölfüggesztéséről, ami pánik kitörésével fenyegetett, de megúsztuk (93. oldal). Kiábrándító csatavesztés volt az, amikor az Európai Központi Bank (EKB) nem volt hajlandó forint–euró devizacsere-megállapodást kötni az MNB-vel (és nem mellesleg az ugyancsak közép-kelet-európai lengyelekkel és lettekkel sem), miközben ugyanerre kész volt a dánokkal, sőt a svédekkel is, akik (úgy, mint mi) nincsenek benne az árfolyammechanizmusban (ERM II) (92. oldal). Az EKB-tól súlyos bírálatot is kapott az MNB a fönt említett állampapír-piac újraindítási akció miatt, de hamarosan elégtételül szolgált az, hogy maga az EKB is kiterjedten kezdett (persze csak a másodlagos piacon, de ez az MNB-re is állt) állampapírokat vásárolni: a szükség ezt nemcsak nálunk hozta magával (94–95. oldal).

Szerzőnk személyes (MNB-n belüli) csatavesztését eredményezte az általa erősen támogatott „hat százalékos MNB-hitel" bevezetéséről folytatott vita (123–131. old.). Az ötlet alapjában véve a későbbi (mostani) MNB-vezetés kisvállalat-támogató Növekedési Hitelprogramjának előképe volt (annál magasabb, de az adott kamatkörnyezetben ugyancsak igen alacsonynak számító kamattal). Végül nem vált a bank programjává. Egyrészt azért nem, mert kétséges volt a hatásossága – ti. az volt kétséges, hogy a megteremtendő hitelkínálattal szemben az adott

körülmények között lesz-e kereslet. Másrészt azért nem, mert az ilyen hitelkeretek teremtése nem illik egy központi bank profiljába. Olyan kockázatvállalást jelent az adófizetők kontójára, amelyet a banknak nem, csak a költségvetésnek szabad vállalnia. (Meg kell jegyezni, hogy a válság idején nagy nyugati központi bankok átlépték ezt a korlátot.) Sajátos folytatása ennek a történetnek az, hogy Király 2013 áprilisában, hatéves mandátumának lejárta előtt, épp a Növekedési Hitelprogram kapcsán mondott le posztjáról, noha hangsúlyozottan nem a program miatt, hanem a mód miatt, ahogyan azt az új elnök, Matolcsy György előterjesztette és megszavaztatta az MT-vel – hatástanulmány nélkül, sőt lényegében anélkül, hogy az MT tagjai az előterjesztést elolvashatták volna (223–224. oldal). Király évekkel később, a könyv nemkonvencionális jegybanki eszközökről szóló alfejezetében sértődés nélkül, a rendelkezésre álló szűkös információkat boncolgatva próbálja kideríteni, nem sok sikerrel, hogy milyen volta a program hatása a gazdaságra (338–339. old.). Egyebekben is tárgyilagosan, ahol indokoltnak látja, ott pozitívan ítéli meg az új MNB-vezetés tevékenységét (például az újonnan szerzett szabályozási, rendeletalkotási jogosítványok gyakorlása terén, 352–353. old.).

A könyv jó néhány része nyomasztó, lidércnyomásos hatású, nagyrészt valószínűleg nemcsak azok számára, akik – mint e sorok írója – odafigyelve élték át az áttekintett időszak gazdasági, gazdaságpolitikai eseményeit. Rossz újra átélni a szerzővel együtt a kétezres évek közepe körüli félelmünket a devizahitelek robbanásszerű növekedése miatt, azzal az érzéssel együtt, hogy az országban alig akadt más, aki félne. Nem kellemes dolog (újra) találkozni a Lehman-csődöt követő 2008. októberi dermesztő eseményekkel (annak ellenére sem, hogy azoknak csak részben lettek olyan következményei, amilyenektől akkor tartottunk), sem a forint néhány hónappal későbbi súlyos leértékelődésével, sok devizahitel-adós vergődésének kezdetével, és még sorolhatnám. Vannak azonban az olvasmánynak komikus részei is. Például amikor 2010 kora nyarán megalakult a Fidesz-kormány, vezetői megkísérelték meggyőzni az Európai Bizottságot arról, hogy a Bajnaiéktól örökölt költségvetés romokban hever, szinte nyakunkon az államcsőd. És – valójában, de ezt a brüsszeli butuskák úgyse értik, egy kis népszerű pénzosztogatás fedezetének megteremtése érdekében – mintegy ezer milliárd forinttal föl akarták emelni a deficit-előirányzatot. A brüsszeliek mégis értették, úgyhogy a dolgot el kellett felejteni (nem magát a pénzszerzést: hamarosan találtak rá másik megoldást a magánnyugdíj-alapok államosításának formájában. – Király ezt is

tárgyalja, 144–145. old.). Ez a komédia azonban tragédiával is vegyült, hiszen az állami pénzügyek katasztrófává hazudozását, hazánknak az épp elsüllyedő Görögországhoz való hasonlítgatását államadósságunk hitelezői is hallották, és ők komolyan is vették; az Európai Bizottságtól, az IMF-től, az OECD-től érkező cáfolatok, a magyar stabilizáció eredményeit elismerő nyilatkozatok ellenére romlott a hitelképességünk. Ezzel növekedtek a kamatkiadásaink, és elkezdtük a menetelést a nagyon sok pénzbe kerülő bóvlivá minősítés felé (133–138. old.).

Mégis találhatunk a könyvben olyan epizódokat is, amelyeken nyugodtan mosolyoghatunk. Például csak többszöri, nyomatékos tiltakozással és így is csak az utolsó percben tudta az MNB vezetése megakadályozni azt, hogy törvényes kötelezettségévé tegyék a Nemzeti Média- és Hírközlési Hatóság számlájának vezetését (amire az MNB tökéletesen alkalmatlan lett volna; a törvényjavaslat kidolgozói bizonyára összetévesztették az MNB-t az államkincstárral) (143. old.). Egy másik ilyen eset az, amelyben – már Matolcsy György elnöksége alatt – a miniszterelnök kérésére megtízszerezték az arany MNB-devizatartalékon belüli arányát (286–290. old.).

Az áttekintett időszakban Magyarország szempontjából fontos szerepe volt néhány nemzetközi intézménynek. Közülük az EKB – mint föntebb láttuk – keményen és hatásosan védte az MNB (a Központi Bankok Európai Rendszerének tagbankja) önállóságát. Azt is láttuk, hogy az EKB magyar válságkezelés ügyeiben tanúsított magatartásától Király nem volt elragadtatva, és arra nem is volt oka. Problematikus volt az Európai Bizottság viselkedése is. A 20 milliárd eurós hitelcsomag tárgyalásánál nekünk nem kedvező, de sajnos természetes volt, hogy Magyarországnak megszorító intézkedéseket kellett hoznia, mert az eladósodás további folytatása nem volt elfogadható a magánpiaci hitelezők számára: megszorítások nélkül nem lehetett visszaszerezni a bizalmukat. Az azonban egyáltalán nem volt mellékes, hogy milyen mértékű megszorításokat kell bevezetnünk, és ebben az IMF volt kevésbé vaskalapos, kevésbé szigorú. Király azt írja, a „tárgyalások során azt tapasztaltuk, hogy a fiatal bürokrácia, az Európai Bizottság (az IMF-nél – S. K. A.) sokkal merevebb, eredeti elképzeléseitől sokkal nehezebben eltántorítható, nem kellően rugalmas” (104. old.). Az IMF eltávolodását korábbi ortodox gazdaságfilozófiájától általánosabban is említi a szerző. Ezt lehetett volna tárgyalni a válságkezelés Magyarország határain kicsit túlmenő vonatkozásaiban is. Meg lehetett volna említeni azt, hogy az IMF, a válság elleni föllépés érdekében, fönnállása óta először költségvetési deficitjük növelésére ösztökélte

azokat az államokat, amelyek hitelképességét ez nem fenyegette. Főleg Németországról volt szó, amely nem kívánta meghallani az intelmet – ezzel súlyosbította a mi válságunkat is. 2010-ben az IMF az Írországnak és Görögországnak nyújtott hitelcsomagok résztvevőjeként megpróbálta elérni azt, hogy az ezen országoknak felelőtlenül hitelt nyújtó, nagyrészt európai, főleg német és francia bankok követeléseit radikálisan csökkentsék. Amit az Európai Bizottság és az Európai Központi Bank mereven elutasított[1] (a görög esetben két évvel később hajtottak végre kisebb adósságcsökkentést, lásd https://www.esm.europa.eu/ és http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/). Így e bankok potenciális csődből való kimentése érdekében a két állam súlyos hitelek fölvételére kényszerült, éspedig az eurózóna-tagállamok által alapított Európai Pénzügyi Stabilitási Alaptól (EFSF) meg magától az IMF-től, tehát olyan elsőbbségi (preferred) hitelezőktől, amelyekkel szembeni adósságok sohasem csökkenthetők. Ezzel – főleg Görögország hosszas vergődésre ítélésével – súlyosbították az euróválságot, ami ismét csak sokba került nekünk is. Tehát akkor talán indokolt lett volna egy kicsit „brüsszelezni", da akkor ez még nem jött divatba; ezzel szemben, szokásos mumus-szerepének megfelelően, átkozták az IMF-et (104. old.), amelyet 2010 nyarán a Fidesz-kormány haza is küldött (122. old.).

A különösen értékes, a pénzügyek, a magyar gazdaság elmúlt évekbeli története iránt érdeklődők figyelmébe erősen ajánlható könyv két jelentősebb gyöngéjét az alábbiakban látom.

Először, Királynak nagyobb figyelmet kellett volna fordítania az euróválságra. Hazánk nagyon – vagy inkább nagyon-nagyon – közel van (nemcsak földrajzi értelemben) az Eurózónához; minden, ami ott történik, erősen érint bennünket. A szerző jól látja azt, hogy az állami túlköltekezés főleg Görögországban, Portugáliában és részben Olaszországban volt a válság fontos okozója; Írországban és Spanyolországban a konjunktúra túlfutása volt a ludas (132. old.). Kissé túldicséri a (válság előtti) spanyol költségvetési fegyelmet, mert a 2000–2007 közötti nyolc év átlagában nem volt deficit. Figyelmen kívül hagyja a már említett igen kedvező konjunktúrát, amely, mint tudjuk, növeli az állami bevételeket, és csökkenti a (főleg szociális) kiadásokat. Az Európai Bizottság által korrigált, ciklikusan kiigazított évi átlagos hiány a GDP egy százaléka volt (lásd http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/); ez már nem hangzik annyira dicséretesen. (Bár ha a magyar kormányok jó konjunktúrában is, ciklikus korrekció nélkül is szigorúan mindig

[1] Lásd Blustein (2016), főleg 171-5. old. és Bosotti (2018).

deficites gazdálkodásához hasonlítanánk, akkor impozánsnak mondhatnánk.) Nagyobb probléma ennél az, hogy a szerző figyelmen kívül hagyja az euróválság mélyebb gyökereit boncolgató irodalmat, amely romló versenyképességet talál a déli államoknál; ezek egyúttal a válságállamok is. Ennek a problémának a mögöttese pedig a munkaügyi koordináció különbözősége, amely utóbbi északabbra – főleg persze Németországban – „északi stílusú", azaz szigorú; Délen inkább inflációs[2]. Ezekből a fejtegetésekből pedig rögtön megtudjuk, hogy mi a legfőbb teendőnk az euró-bevezetésre való fölkészülés kapcsán.

A könyv másik gyöngéje épp az euróbevezetés ügyéhez kapcsolódik. Király már bevezetőben leszögezi, hogy könyvében ezzel a témával nem foglalkozik, és tudjuk róla, hogy egyébként híve annak, hogy mi is mihamarabb eurózóna-tagállam legyünk. Így aztán csak hanyagság az a mondata, amely szerint a „kis méretű, minden szempontból nyitott gazdaságok számára a kilencvenes években egy új monetáris stratégia bizonyult a legsikeresebbnek: az … úgynevezett inflációs célkövetés" (258. old.), és ez azzal is kiegészül, hogy „a nagyon kötött árfolyam-mechanizmus legnagyobb problémája, hogy egy külső válságra nem tud rugalmasan reagálni" (uo.). Bármennyire igaz az utóbbi állítás, egyúttal azt is tudjuk, a könyv 112–120. oldalán is olvastuk, hogy a 2009. januárjában kezdődött magyar (nálunk különösen rémisztő, de valójában közép-kelet-európai) valuta- és pénzügyi válság során a forint áldásos nem kötött árfolyama tudott egészen katasztrofálisan alakulni, és ebben sem az MNB, sem a kormány semmilyen módon nem tudta megakadályozni. És ez persze bármikor megismétlődhet. Aki egyébként híve az euró bevezetésének, azaz adott kis országunk szintjén egyebek mellett az inflációs célkövetést is kizáró árfolyamrögzítésnek, annak úgy kell fogalmaznia, hogy írásából sose lehessen kiolvasni ezzel kifejezetten ellentétesnek tűnő mondanivalót.

Persze az idézett, a monetáris integráció hozzám hasonló fanatikus híveit bosszantó szerencsétlen megfogalmazás semmit sem von le ennek a hazánk közelmúltbeli gazdaságpolitika- és gazdaságtörténetét kiválóan bemutató könyvnek az értékéből.

Király Júlia: A tornádó oldalszele
Park Könyvkiadó Budapest, 2019.

A Külgazdaság engedélyével

[2] Lásd Bibow (2013); Höpner-Lütter (2014); Sapir (2016, 185. old.)

Hivatkozások

Bibow, J. (2013), The Euroland crisis and Germany's euro trilemma, International Review of Applied Economics, 2013, Vol. 27, No. 3, 360–385. o. http://dx.doi.org/10.1080/02692171.2012.721757

Blustein, P. (2016) Laid Low. Inside the Crisis that Overwhelmed Europe and the IMF. Center for International Governance Innovation, Waterloo, Canada.

Bosotti, A. (2018) Varoufakis explodes at EU: 'They foisted bailout to save German and French banks!', Express, augusztus 21, https://www.express.co.uk/news/world/1005690/EU-news-Varoufakis-Greece-bailout-European-Union-Germany-France-bank-crisis-latest, letöltve 2019. 01. 10.

Höpner, M. – Lutter, M. (2014), One Currency and Many Modes of Wage Formation. Why the eurozone Is Too Heterogeneous for the Euro, MPIfG Discussion Paper 14/14, Max Planck Institute for the Study of Societies, Köln.

Sapir, A. (2016) The Eurozone needs less heterogeneity, 179-187. old. in Baldwin – Giavazzi (eds.) (2016).