

# Az új MNB-vezetés első 100 napja

a Nézőpont Intézet legfrissebb elemzése



Matolcsy György új irodájában, március 14-én  
Fotó: Bruzák Noémi / MTI

# Vezetői összefoglaló

2013. március 4-én vezetőváltás történt a Magyar Nemzeti Bankban (MNB). Ezen a napon lépett hivatalba az MNB új elnöke, Matolcsy György.

A jegybanki vezetőváltás egyben monetáris politikai irányváltást is jelentett.

Az új jegybanki vezetés élt a jegybanktvényben meghatározott jogaival, azaz a monetáris politikával kapcsolatos stratégiai döntéseket hozott, amelyek eltértek az előző összetételű Monetáris Tanács stratégiai döntéseitől. A monetáris politikai gondolkodás megújulásának központi eleme a reálgazdasági érdekek fokozottabb figyelembe vétele, a gazdasági növekedés támogatása. A jegybank kommunikációs gyakorlata is módosult.

A jegybanki alapkamat fokozatos, óvatos csökkentése mellett az MNB hitelösztönzési eszközök alkalmazásáról döntött. Az MNB Növekedési Hitelprogramja a banki érdeklődést tekintve sikeresnek tekinthető, az MNB a banki túljegyzések miatt az első pillért 70 százalékkal, a második pillért pedig 30 százalékkal emelte meg.

Az új MNB-vezetés első 100 napjának tevékenysége konszolidált monetáris politikára utal. A kommunikációs gyakorlat módosítása vitatható lehet, ugyanakkor összességében különösebb szakmai kritika nem fogalmazható meg. A magyar monetáris politika a megújítás ellenére is óvatos és konzervatív.

# Az új jegybanki vezetés

2013. június közepén volt 100 napja, hogy a Magyar Nemzeti Bank új elnöke, Matolcsy György, hivatalba lépett. Az MNB élén az elnök áll, ugyanakkor a legfőbb döntéshozó szerv a Monetáris Tanács. A testület jelenlegi tagjait az 1. számú táblázat mutatja be.

## **1. számú táblázat: A Monetáris Tanács jelenlegi tagjai**

<b>Tag</b>	<b>Mandátum kezdete</b>	<b>Mandátum vége</b>
<i>Dr. Matolcsy György</i>	<i>2013. március 4-én kinevezve</i>	<i>2019. március 4.</i>
<i>Dr. Balog Ádám</i>	<i>2013. március 6-án kinevezve</i>	<i>2019. március 6.</i>
<i>Dr. Gerhardt Ferenc</i>	<i>2013. április 22-én kinevezve</i>	<i>2019. április 22.</i>
<i>Bártfai-Mager Andrea</i>	<i>megválasztva 2011. március 21-től</i>	<i>2017. március 21.</i>
<i>Dr. Cinkotai János Béla</i>	<i>megválasztva 2011. március 22-től</i>	<i>2017. március 22.</i>
<i>Dr. Kocziszky György</i>	<i>megválasztva 2011. április 5-től</i>	<i>2017. április 5.</i>
<i>Pleschinger Gyula</i>	<i>megválasztva 2013. március 5-től</i>	<i>2019. március 5.</i>

*Forrás: MNB*

A 2011. évi CCVIII. törvény – jegybanktörvény – szerint a Monetáris Tanács hatáskörébe tartoznak a monetáris politika meghatározásával és megvalósításával kapcsolatos stratégiai döntések.<sup>1</sup> Az MNB – a jegybanktörvény keretein belül – önállóan alakítja ki a monetáris politikáját, valamint e politika érvényesítésének eszközeit.<sup>2</sup>

A jogi szabályozás alapján tehát nincs abban semmi meglepő, hogy az új jegybanki vezetés él a törvényben meghatározott jogaival, azaz a monetáris politikával kapcsolatos stratégiai döntéseket hoz – amelyek eltérhetnek az előző összetételű Monetáris Tanács stratégiai döntéseitől.

A jegybanki tisztségviselők mandátumának lejárta után és az új tisztségviselők kinevezésével/megválasztásával természetes, hogy a korábbiaktól eltérő szempontok

<sup>1</sup> Jegybanktörvény 46. §

<sup>2</sup> Jegybanktörvény 6. §

érvényesülhetnek a monetáris politikát érintő stratégiai döntésekben, illetve az egyes tisztségviselők monetáris politikáról alkotott felfogása is jelentősen eltérhet.

Mario Draghi, az Európai Központi Bank (EKB) elnökének 2011. november 1-i hivatalba lépése is jó példaként szolgálhat arra, hogy a jegybanki vezetőváltás következtében más monetáris politikai szempontok is hangsúlyossá váltak. Az EKB elnöke 2012 nyarán kijelentette, hogy „bármilyen áron megmentjük az eurót”, ezáltal elődjétől eltérő szempontok is előtérbe kerültek.

## Célok

A jegybanktörvény az MNB céljait illetően a következőképpen fogalmaz:

- „Az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása.”<sup>3</sup>
- „Az MNB elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül, a rendelkezésre álló monetáris politikai eszközökkel támogatja a Kormány gazdaságpolitikáját.”<sup>4</sup>

Matolcsy György álláspontja<sup>5</sup> az MNB céljait illetően a jegybanktörvény előírásainak megfelel, azaz a jegybank elsődleges célként az árstabilitás elérésére és fenntartására törekszik. A változás abban nyilvánul meg, hogy az új vezetés tekintettel van a jegybanktörvény 3. § (2) bekezdésére is. A kiegészített célok összhangban vannak a Kormány gazdaságpolitikai célkitűzéseivel.

### **Matolcsy György álláspontja**

***„Semmilyen régi célt nem feladva, új célként a munkahelyek megőrzését, a fenntartható növekedést, a gazdasági stabilitást kell a homloktérbe állítani.”***

<sup>3</sup> 2011. évi CCVIII. törvény 3. § (1)

<sup>4</sup> 2011. évi CCVIII. törvény 3. § (2)

<sup>5</sup> [http://hvg.hu/gazdasag/20130418\\_Matolcsy\\_a\\_jegybank\\_jogkorei\\_szinte\\_autom](http://hvg.hu/gazdasag/20130418_Matolcsy_a_jegybank_jogkorei_szinte_autom)

# A Kormány és az MNB viszonya

A pénzügypolitika – mint a nemzetgazdasági irányítás egyik központi eszközének – értékelésénél kiemelt fontosságú a két fő ág viszonyának elemzése. A fiskális politika kialakítója, végrehajtója és felelőse a Kormány – azon belül a Nemzetgazdasági Minisztérium –, a monetáris politika meghatározása és vitele pedig az MNB hatáskörébe tartozik.

Dr. Bánfi Tamás – az MNB Monetáris Tanácsának korábbi tagja – szerint a fiskális és monetáris politika közti diszharmónia sérti a nemzetgazdaság érdekeit, csökkenti a gazdaság eredményét és rontja a társadalom, az ország lakosságának életvitelét. Különösen problematikusnak és elfogadhatatlannak tekinthető, ha a két intézmény közötti diszharmónia nem más, mint az intézményeket megjelenítő személyek közötti nézetkülönbség. Ez szélsőséges esetben oda vezethet, hogy az egyik oldalon meghozott rossz döntések negatív hatásait a másik oldal – ahelyett, hogy mérsékelné – fokozza. A gyakorlati tapasztalatokból levont következtetések és az elméleti okfejtések alapján a nemzetgazdaság érdeke azt követeli meg, hogy a pénzügypolitika két ága között minél tökéletesebb harmónia legyen.<sup>6</sup>

A felelőtlen költségvetési politika megnehezíti a jegybank árstabilitásra való törekvését, éppen ezért a túlzottdeficit-eljárás megszüntetése Magyarországgal szemben, aminek előzménye és a várakozások szerint következménye is a GDP-arányos költségvetési hiány 3 százalék alatt tartása, hozzájárulhat egy egészségesebb magyar pénzügypolitikához. Ha az MNB koncepcionális váltását értékelni kívánjuk, akkor a „Kormány és az MNB közötti stratégiai szövetség” egy nemzetgazdasági érdek. A Kormány rezsicsökkentési intézkedései, illetve a további tervezett rezsicsökkentések – az infláció mérséklésén keresztül – megkönnyíthetik az MNB elsődleges céljának teljesítését.

## **KÖLTSÉGVETÉSI POLITIKAI INTÉZKEDÉS, AMELY AZ MNB INFLÁCIÓS CÉLKITŰZÉSÉT SEGÍTHETI:**

- **költségvetési fegyelem**
- **rezsicsökkentés**

## **MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉS, AMELY A KORMÁNY NÖVEKEDÉSI CÉLKITŰZÉSEIT SEGÍTHETI:**

- **Növekedési Hitelprogram**
- **kamatcsökkentés**

<sup>6</sup> Bánfi Tamás: A jegybanki függetlenség és az új magyar jegybanktörvény (Pénzügyi Szemle Online, 2012)

# Intézkedések

## Szakmai pályázat kiírása

Az MNB egyik első intézkedései közé tartozott, hogy belső szakmai pályázatot hirdetett, azzal a céllal, hogy elősegítse a monetáris politikáról való gondolkodás megújítását.

A pályázati kiírás szerint:

*„A Magyar Nemzeti Bank vezetése törekszik arra, hogy az intézményben felhalmozott széleskörű szakmai ismereteket a korábbinál hatékonyabban állítsa a monetáris politika támogatásának szolgálatába.”*

### A PÁLYÁZAT FONTOSABB TÉMAKÖREI

- a nem konvencionális monetáris politikai eszközök alkalmazása
- a devizatartalékolás összefüggései
- a hitelezést ösztönző eszközök
- a monetáris politika mozgástere

A közgazdasági elmélet és a gazdaságpolitikai gyakorlat összhangja kiemelkedő jelentőségű. A pályázat témakörei alapján arra lehetett következtetni, hogy az MNB új vezetése alkotó módon kíván bekapcsolódni a válság előtti közgazdasági gondolkodásmódot megújító folyamatba. A pályázaton 103 MNB-s munkatárs vett részt, a jegybank elnöke bizonyos abban, hogy a javaslatok beépülnek a monetáris politikába

## Kommunikációs gyakorlat módosítása

A megfelelő jegybanki kommunikáció hozzájárulhat a monetáris politika hatékonyságának javulásához, elsősorban a várakozások befolyásolásán keresztül. A jegybanki kommunikáció megítélése jelentős változásokon ment át világszinten, Janet Yellen – a FED alelnöke – szerint két évtizede például az amerikai jegybank nem mondott semmit a döntéseiről, a kommunikációt az utóbbi évtizedben viszont – a válságok hatására – monetáris politikai eszközként használta.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> [http://nol.hu/gazdasag/milyen\\_a\\_jo\\_jegybanki\\_kommunikacio](http://nol.hu/gazdasag/milyen_a_jo_jegybanki_kommunikacio)

Az új MNB-vezetés lényeges kommunikációs változtatása volt, hogy a Monetáris Tanács kamatdöntő ülései után nem tartanak sajtótájékoztatót, kizárólag írásbeli közleményt tesznek közzé. A jegybanki vezetés olyan kommunikációs modellt preferál, amelyben a szóbeli közlés helyett a szakmai háttérbeszélgetésekre helyeznek nagyobb hangsúlyt, ezáltal csökkentve az esetleges félreértések, félreértelmezések esélyeit. Az írásbeli közlemények ezeket minimalizálhatják. A sajtótájékoztatók hiánya pedig felértékeli a jegybank elnök szóbeli szerepléseinek jelentőségét. Ráadásul a jegybankelnök helytelennek tartja a kamatdöntő ülés bármilyen részének kommentálását a Monetáris Tanács tagjai nélkül.

A kamatdöntés eredményének közzéje nem változott, a hónap utolsó keddjén 14 órakor kerül nyilvánosságra a jegybanki alapkamat, a Monetáris Tanács indoklása 15 órakor érhető el.

Az MNB kommunikációs gyakorlatának módosulásánál fontos leszögezni, hogy az átláthatóság követelményének megfelel, hiszen a szakmai publikációkon keresztül megosztja az MNB a releváns információkat, illetve elemzői fórumok és stratégiai döntések kapcsán továbbra is tartanak sajtótájékoztatót.

A döntésnek jelentősebb negatív piaci következménye nem volt, összességében egy formai váltásról van szó.

A kommunikáció azonban kiemelkedően fontos, ezért a távozó Simon András kommunikációs igazgató helyét be kell tölteni.

## **Kamatcsökkentés**

Az MNB egyértelmű növekedéspárti alapállása miatt és a kedvező körülményeket mérlegelve folytatta a monetáris lazítást. Az irányadó kamatláb csökkentése

- a kedvező nemzetközi pénzügyi és
- a kedvező inflációs fejlemények miatt lehetséges.

Fenti körülmények fennállása esetén az MNB valószínűleg folytatja a fokozatos ütemű – alkalmankénti 25 bázispontos – jegybanki kamatcsökkentést. A forint/euró árfolyam is lényeges tényező lehet a kamatcsökkentési periódus folytatását illetően.

Az MNB vezetése számára a korábbi – válság előtti – időszak tanulsága, hogy a kedvező feltételek fennállása esetén a lehetőségeket ki kell használni a reálgazdaság támogatásának érdekében. A jelenlegi kamatcsökkentési periódus azért is lényeges lépés, mert a FED monetáris enyhítésének csökkentése napirenden lévő kérdés, és jelentős hatása lenne a régiós eszközárakra.

## Növekedési Hitelprogram

A magyar monetáris politikai stratégia gondolkodás megváltozásának köszönhetően a monetáris eszköztár új eleme a jegybank – 3 pillérből álló – Növekedési Hitelprogramja.

A Hitelprogram célja:

- a kis- és középvállalkozások hitelezésében megfigyelt zavarok enyhítése,
- a pénzügyi stabilitás megerősítése,
- valamint az ország külső sérülékenységének csökkentése.

Az első pillér az új beruházások támogatását, a forgóeszközök finanszírozását, az Európai Uniós támogatásokhoz szükséges önrész biztosítását és a forintban fennálló hitelek és pénzügyi lízingek kiváltását biztosíthatja.

A második pillér a Magyarországon felvett devizaalapú hitelek és pénzügyi lízingek kiváltásával segíti a kis- és középvállalkozások működését.

A program várható makrogazdasági hatásait nehéz megbecsülni, ugyanakkor – mikro szinten – komoly segítséget jelent a programban részt vevő vállalkozásoknak.

Az MNB Növekedési Hitelprogramja az érdeklődést tekintve sikeresnek mondható, az érdeklődést két körben érdemes vizsgálni:

- banki és
- vállalkozói oldalon.

A banki érdeklődést tekintve az MNB a banki túljegyzések miatt az első pillért 70 százalékkal – 425 milliárd forintra –, a második pillért pedig 30 százalékkal – 325 milliárd forintra – emelte meg. A banki információk alapján a vállalkozások részéről is nagy az érdeklődés a program iránt.



Az első szerződéseket már megkötötték, de az igazi nagy igénylési hullámot júliusban várják, addigra lesznek készen a pályázatok. A hitelprogram tapasztalatainak levonását augusztus végén célszerű megtenni és ennek függvényében dönteni az esetleges folytatásáról.

---

## AZ ÚJ MNB-VEZETÉS ELSŐ 100 NAPJA

**Nézőpont Elemzőintézet Nonprofit Kft.**  
H-1054 Budapest, Alkotmány utca 15.  
tel.: +36-1-269-1843

**Készítették: a Nézőpont Intézet Gazdaságkutató Műhely elemzői**

**A kiadás dátuma: 2013. június 25.**

**A fotó forrása: Bruzák Noémi / MTI**

**Sajtókapcsolat: Bognár Gergely (e-mail: [sajto@nezopointintezet.hu](mailto:sajto@nezopointintezet.hu), tel.: +3620/276-7909)**