

Szá-
zad

2024.

1. szám

vég

Századvég

2024 · 1. szám

Szerkesztik: Gallai Sándor · Gyorgyovich Miklós · Kiss Réka · Máthé Áron ·
Megadja Gábor · Pap Milán · Pillók Péter · Ványi Éva · Veszelszki Ágnes · S. Király Béla

Korábbi szerkesztőségek:

Demeter Tamás · Pócza Kálmán · Veszelszki Ágnes · Zuh Deodáth

G. Fodor Gábor · Demeter Tamás · Mándi Tibor · Szűcs Zoltán Gábor

Balázs Zoltán · Bódy Zsombor · Cieger András · Csité András · G. Fodor Gábor ·
Kapitány Balázs · Szalai Ákos

Spéder Zsolt · Kerékgyártó Béla · Körösényi András · Kövér György · Ságghi Gábor ·
Stumpf István · Tóth István György

Pethő Sándor · Bárány Anzelm · Huoranszki Ferenc · Kovács M. Mária · Körösényi András
· Liptay Gabriella · Ruzsa Ágnes · Szilágyi Márton

Gyurgyák János · Fellegi Tamás · Kövér László · Kövér Szilárd · Máté János ·
Orbán Viktor · Stumpf István · Varga Tamás · Wéber Attila

Kiadja a Századvég Közéleti Tudásközpont Alapítvány
Felelős kiadó: Századvég Közéleti Tudásközpont Alapítvány
Olvasószerkesztő: Bobály Ilona, Takács Emma

A szerkesztőség címe: Századvég Közéleti Tudásközpont Alapítvány, 1037 Budapest,
Hidegkuti Nándor utca 8–10.
Szerkesztőségi titkár: Zsigó Zsanett
E-mail: kiado@szazadveg.hu
szazadvegfolyoirat.hu

Nyomdai munkálatok: Prime Rate Kft.

A lap évente négy alkalommal jelenik meg. Egy szám ára 1500 forint.
Előfizetés egy évre 6000 forint. Előfizetés a szerkesztőségénél.

ISSN 0237-5206 (Nyomtatott)
ISSN 3004-2135 (Online)

Tartalom

Előszó	5
------------------	---

100 ÉVES A MAGYAR NEMZETI BANK

POGÁNY ÁGNES

Válságok szorításában: a Magyar Nemzeti Bank létrehozása és működése a két világháború közötti időszakban	21
---	----

LÓRÁNT KÁROLY

Magyarország eladósodási hajlama és annak okai	45
--	----

KOLOZSI PÁL PÉTER

Célzott monetáris politikai eszközök a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában	75
--	----

VIG GYULA – SEREGDI LÁSZLÓ

A jegybank szabályozói és felügyeleti szerepe	105
---	-----

FÁYKISS PÉTER – ÓNOZÓ LÍVIA – SAJTOS PÉTER

Innováció és stabilitás: az MNB és a pénzügyi digitalizáció	127
---	-----

HORVÁTH MARCELL

Száz év nemzetközi kapcsolatai az MNB pénzügypolitikájának szolgálatában	151
--	-----

MŰHELY

NOVÁK ANNA

Választói elképzelések az ideális képviselőről	181
--	-----

RECENZÍÓ

TÓTH KÁLMÁN

A kora újkori orosz hatalom- és államfelfogás európai nézőpontból	201
---	-----

E szám szerzői	207
--------------------------	-----

Előszó

Szuverenitás és bővülő jegybanki szerepek: 100 éves a Magyar Nemzeti Bank

Sovereignty and Expanding Central Bank Roles: Magyar Nemzeti Bank Turns 100

„Nemzeti Bank”: az 1848-as márciusi 12 pont 9. követelése. A szabadságharc alatt az első független magyar kormány a Pesti Magyar Kereskedelmi Bankot ruházta fel a jegybanki feladat- és hatáskörökkel. A saját nemzeti bank és az önálló monetáris politika a gazdasági szuverenitás egyik feltétele és garanciája. Az első világháborút követően megszűntek a közös osztrák–magyar intézmények, így az Osztrák–Magyar Bank is, és egy rövid, átmeneti időszakot követően, kerekén száz évvel ezelőtt, 1924. május 24-én létrejött az ország első független jegybankja, a Magyar Nemzeti Bank. Az eleinte részvénytársasági formában működő intézményt 1945 nyarától a pénzügyminiszter kormánybiztos útján felügyelte. A bank magyar tulajdonú részvényeit az 1947. évi. XXX. törvény értelmében államosították, ezzel az MNB állami tulajdonba került.¹ Az 1948. évi XXXII. törvény felruházta a kormánynak alárendelten működő intézményt az általános jegybanki funkciókkal (benne a pénz- és hitelforgalom szabályozásával, a bankjegykibocsátással és feladatköreihez kapcsolódó bankszerű ügyletek lebonyolításával, devizagazdálkodással), devizahatósági jogkörökkel (melyeket egy évvel később átvett a pénzügyminisztérium). Az MNB egyúttal forgóhiteleket biztosító központi intézetként is működött, 1953 után pedig a mezőgazdasági hitelezés és a termelőszövetkezetek hitelezése is hozzá került. Az 1956. évi 8. törvényerejű rendelet újra a hatáskörébe utalta a devizagazdálkodást, továbbá az állam, az állami szervek és vállalatok számla-

¹ Bármily meglepő, a külföldi tulajdonrészek átvételére csupán az 1967. évi 36. törvényerejű rendelettel került sor, akkor vált százszázalékossá a magyar állam tulajdona. Az átalakulás fordulópontjait rögzítette Kollega Tarsoly 1996–2000, II. kötet.

vezetését, részükre a hitelfolyósítást, miközben a központi állami irányítás, a pénzügyminisztérium felügyelő és beavatkozó szerepe továbbra is fennmaradt. Az 1967. évi 36. törvényerejű rendelet a bankot közvetlen minisztertanácsai felügyelet alá helyezte, a központi költségvetés hitelezését pedig korlátozás nélkül engedélyezte. A rendelet az MNB-t – a központi banki feladat- és hatáskörök mellett – teljes körű kereskedelmi banki jogosítványokkal is felruházta.

Az egyszintű bankrendszer a keleti blokk országaiban jellemzően a rendszerváltásig fennmaradt, Magyarországon viszont már az első szabad választás előtt megtörtént a kétszintűvé alakítás. Hazánkban az 1970-es évek végén engedélyeztek egy offshore pénzintézményt, a Közép-európai Nemzetközi Bankot, majd fejlesztési és szövetkezeti pénzalapokból létrehoztak több, bankszerűen működő intézményt, és 1984-ben döntöttek a bankrendszer kétszintűvé tételéről. 1985-ban az MNB megalapította az Általános Vállalkozási Bankot, aztán felállították az első két vegyes tulajdonú pénzintézetet, a Citybank Budapestet és az Unicbankot. 1987. január 1-jén a Magyar Nemzeti Bank és az Állami Fejlesztési Bank részeiből három kereskedelmi bank jött létre, és kezdte meg működését: a Magyar Hitelbank, az Országos Kereskedelmi és Hitelbank és a Budapest Bank. Közben fokozta önállóságát (avagy lazult a központi bankkal fennálló kapcsolata) az Országos Takarékpénztár és a Magyar Külkereskedelmi Bank, az Általános Értékforgalmi Bank pedig levált a Pénzügyintézet Központjára. Így formálisan is kétszintűvé vált a bankrendszer, intézményileg is újra elkülönültek a jegybanki és a kereskedelmi banki feladatok. Az új pénzintézetek átvették a Magyar Nemzeti Bank vállalatoknak és szövetkezeteknek nyújtott hitelállományát, s elkezdtek a hálózatépítést, noha eleinte még nem kaptak hozzáférést a lakossági ügyfelekhez és a devizapiachoz.

A bankvilágban a rendszerváltás a pénzintézeti törvénnyel (1991/LXIX. tv.) és a Magyar Nemzeti Bank jogállásáról szóló jegybanktörvénnyel (1991/LX. tv.) folytatódott. Utóbbi a nemzetgazdaság központi bankjaként határozta meg az MNB-t, rögzítette működési kereteit, s az állammal való viszonyát, szabályozta a központi költségvetés jegybanki finanszírozását, és növelte a bank önállóságát. Az MNB-t a kormány nem utasíthatta, az intézmény csak az Országgyűlésnek tartozott beszámolási kötelezettséggel. A törvény az MNB alapvető feladatául a nemzeti fizetőeszköz, a forint vásárlóerejének védelmét nevezte. Ennek érdeké-

ben a monetáris politika teljes eszköztárát felhasználhatta, ugyanakkor támogatnia kellett a kormány gazdaságpolitikai programjának megvalósulását. A jegybanktörvényt ezt követően többször is érdemben módosította a parlament (1994/IV. és 1996/CXXIX. törvény) elsődlegesen azért, hogy a nem jegybanki tevékenységeket leválasszák az MNB-ről, és a központi költségvetés finanszírozása átkerüljön a pénzpiacokra. Előbbi részeként 1996-ban a Magyar Államkincstár felállításával megszűntek a költségvetési szervezetek és állami pénzalapok Nemzeti Banknál vezetett számlái, az Államadósság-kezelő Központ pedig átvette az állampapírok hazai kibocsátását és másodlagos forgalmazásuk lebonyolítását. Ugyancsak lekerültek a jegybankról a nemesfém-gazdálkodási feladatok, a külföldi fizetőeszközök biztosítására vonatkozó mennyiségi kötelezettségek, valamint a kereskedelmi bankok napi likviditási tartalékát szabályozó hatáskör. A fiskális és a monetáris politika szétválasztásának kulcsfontosságú lépéseként 2000-ben teljesen megszűnt a költségvetés jegybanki hitelezésének lehetősége,² amit az új jegybanktörvény is rögzített.

Az Országgyűlés által 2001-ben elfogadott új jegybanktörvény (2001/LVIII. tv.) részben az előző tíz év változásai, részben az uniós jogharmonizáció jegyében – immáron az EU-csatlakozás előszobájában – született. Az uniós elvárásoknak megfelelően, összhangban a Központi Bankok Európai Rendszerében elvártakkal, az új szabályozás már az árstabilitás elérését és fenntartását definiálta a jegybank elsődleges céljaként. Az MNB – elsődleges célja veszélyeztetése nélkül – továbbra is köteles a mindenkori kormányok gazdaságpolitikáját támogatni, felül a monetáris politika meghatározásáért, a bankjegy- és érmekibocsátásért, a belföldi fizetési és elszámolási rendszerek kialakításáért, a nemzetközi tartalékok képzéséért és kezeléséért, a pénzügyi rendszer stabilitásának és a hitelintézetek prudenciális felügyeletének támogatásáért. Az MNB devizahatósági engedélyezési és ellenőrzési jogköre szűkült, kedvezményes kamatozású refinanszírozási állományát pedig egy hitelintézetnek kellett átadnia. A központi bank függetlenségének garantálására a törvény megtiltotta, hogy az MNB és döntéshozó szerveinek tagjai utasításokat kérjenek vagy fogadjanak el a kormánytól, vagy bármely más állami szervtől. A jegybank ekkortól már nem vesz,

² MNB 2000.

nem vehet részt a kormány gazdaságpolitikai programjának kialakításában. Bár a Nemzeti Bank működését és gazdálkodását az Állami Számvevőszék (ÁSZ) ellenőrzi, az ellenőrzés nem vonatkozik a jegybanki alapfeladatok ellátásának célszerűségi és eredményességi vizsgálatára. Magyarország 2004-es európai uniós csatlakozásával az MNB a Központi Bankok Európai Rendszerének tagjává, szűk egy évtizeddel később pedig a hazai pénzpiacok első számú szabályozó és felügyeleti szervévé vált.

A pénzpiacok állami biztonságos működését célzó szabályozói és felügyeleti jog- és hatáskörök terén – szemben az angolszász, tevékenység-központú, fizetőképességi modellel – Magyarország a német, materiális, intézményközpontú, a tevékenység egészére kiterjedő felügyeleti mintát követte.³ Eleinte a felügyeletet a biztosítási piacon a Magyar Királyi Állami Felügyelő Hatóság, a bank- és hitelintézeti vonalon pedig a Pénzintézeti Központ látta el.⁴ Az előbbi 1940-ben beolvasztották a pénzügyminisztériumba, a kommunista hatalomátvétel után pedig felszámolták a biztosítási piacot, és állami monopolbiztosítót hoztak létre Állami Biztosító Nemzeti Vállalata néven,⁵ melynek működését 1954-től a Biztosítási Főigazgatóság felügyelte (3590/1954. sz. PM-rendelet). A Pénzintézeti Központ viszont a második világháború utáni államosítást követően is fennmaradt, és kiemelt szerepet kapott a külföldi, illetve külfölddel folytatott tranzakciók – köztük a nem magyar állampolgárok és államok magyarországi követeléseinek – lebonyolításában, valamint az államosítás után fel nem számolt pénzintézetek ügyeinek és a vállalati felszámolások intézésében.

A bankrendszer ismételt kétszintűvé válásával párhuzamosan előtérbe került a felügyelet kérdése. A felügyeleti hatásköröket előbb a pénzügyminisztériumban hozták létre, aztán az önálló szervként felállított Állami Bankfelügyelet alá helyezték (55/1986. minisztertanácsi rendelet). A biztosítási területen is ekkor döntöttek önálló felügyeleti szerv felállításáról (56/1986. minisztertanácsi rendelet), s jött létre az Állami Biztosításfelügyelet. Az önkéntes kölcsönös biztosító pénztárak alapítását engedélyező és szabályozó pénztártörvény (1993/XCVI. tv.)

³ Zavodnyik [é. n.]

⁴ A felügyeleti szervek létrejöttéről, szerepéről és történetéről részletesen lásd MNB 2023.

⁵ Horváth–Tamás 2023.

nemcsak az öngondoskodás új formájának adott teret, hanem egyben az ilyen szolgáltatók felügyeleti szervét is létrehozta. Az Önkéntes Kölcsönös Biztosítási felügyeletet 1997-ben, amikor az induló kötelező magánnyugdíjpénztárak felügyeletével is megbízták, Állami Pénztárfelügyeletre nevezték át (1997/LXXXII. tv.).

Az Országgyűlés 2000 tavaszán egyesítette az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyeletet, az Állami Biztosításfelügyeletet és az Állami Pénztárfelügyeletet (1999. évi CXXIV. tv.).⁶ Az integrált szabályozói, ellenőrző és felügyeleti szerv, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) létrehozását a pénzügyi, biztosítási és befektetési szolgáltatásokat egyidejűleg végző cégek és cégcsoportok számának növekedésével indokolta a pénzügyi tárca. A PSZÁF munkáját segítő Pénzügyi Stabilitási Tanácsnak tagja volt az MNB elnöke is. A 2008-as pénzügyi válság tanulságai között szerepelt a szabályozói, felügyeleti szereplők megerősítési igénye, benne a makroprudenciális ellenőrzés és a szanalási hatóság felvértézése. Mivel ezeket a jegybankon belül kívánta létrehozni a jogalkotó, a felügyeleti ágak integrált együttműködése céljából a mikroprudenciális ellenőrzést is oda helyezte át, így 2013 őszén a PSZÁF megszűnt, jogait és kötelezettségeit a jegybank vette át (2013/CXXXIX. és 2013/LXXXVIII. tv.). A törvényhozás a fogyasztói jogok védelmét és a felügyeleti szerepeket tehát integrálta és megerősítette, s ennek megfelelően a jegybankelnök által kiadott rendeleteket a kormányrendeletekkel azonos szintre emelte.

Jelen folyóiratszámunk tematikus részében a jubiláló Magyar Nemzeti Bank történetét és működését vizsgáljuk meg több aspektusból. Előd-intézményeiről, alapításáról és korai időszakáról, a két világháború közötti működéséről szól Pogány Ágnes tanulmánya, amelynek kiinduló tézise az, hogy a Magyar Nemzeti Bank kezdeti éveire rányomta bélyegét az első világháború súlyos öröksége. Az osztrák és a magyar békeszerződés egyaránt rögzítette, hogy fel kell számolni az 1878-tól közös jegybank szerepét betöltő Osztrák–Magyar Bankot, és egy éven belül fel kell váltani a bankjegyeket újakkal. Az ideiglenesen felállított Magyar Királyi Állami Jegyintézetnek kormányzati alárendeltségben,

⁶ A törvény utáni pénzügyi intézményrendszerről részletesebben lásd Kovács–Szóka–Varga 2019.

a Jóvátételi Bizottság zálogjoga és a jóvátételi kötelezettség terhe mellett kellett hitelpolitikájával segítenie a gazdaság talpra állását, s kezelnie a részben a saját hitelei által gerjesztett inflációt. Utóbbit azonban csak a Népszövetség és a Bank of England segítségével, fiskális megszorítások közepette, egy kormánytól független, aranytartalékot képezni képes, új központi bank megalapításával és monetáris politikájával sikerült elérni.

Az 1924-ben létesített Magyar Nemzeti Bank fő feladata az infláció féken tartása, a magyar valuta értékállóságának őrzése, a pénzügyi stabilitás biztosítása és az államadósság kezelése volt. A koronát sikerült stabilizálni, majd felváltani a pengővel. Bár a jegybank létesítését követően a pénzügyi konszolidáció eredményei gyorsan megmutatkoztak, a stabilitásért súlyos áldozatokat (például a pengő fonthoz kötését, a fizetési mérleg tartós hiányát) kellett vállalni, az elért egyensúly pedig gyorsan szétporladt a nagy gazdasági válság nyomása alatt. A fizetési mérleg hiánya és a külső adósság egyre inkább emelkedett, a tőkebevonás akadozott, az exportlehetőségek szűkültek, a központi banknak kényszerintézkedésekkel kellett kezelnie az inflációt és a devizahiányt. Az aranystandardrendszer összeomlása után Magyarország kötött devizagazdálkodásra tért át, a jegybank pedig deflációs politikát folytatva védte a hazai valuta értékét.

A válság alatt több bank és hitelintézet fizetéseképtelenné vált, a tőzsde is megremegett. A jegybank a tartalékaiból igyekezett enyhíteni a károkat, és segíteni a pénzügyi összeomlás elkerülését. Jelentős forrásainak és bankjegykibocsátási monopóliumának köszönhetően a központi bank lett a kereskedelmi bankok végső hitelezője, válsághelyzetükben likviditásuk biztosítója. A Nemzeti Bank több pénzintézetet megmentett a csődtől, ám a valuta- és adósságválság közepette maga is nehéz helyzetbe került, és a kormány segítségére szorult. A konszolidációt, a devizahelyzet javulását a pengő valutacsoportonként eltérő mértékű leértékelése követte, ami viszont növelte az ország külső eladósodottságát. Az egyensúly és a stabilitás tehát sosem volt tartós, sem teljes körű.

A tanulmány bemutatja, hogy a külső és belső nehézségek közepette, azok ellenére hogyan vált a jegybank az ország központi bankjává, miként alapozta meg a monetáris politikában betöltött szerepét, s emelkedett ki a bankrendszer felett őrködő, annak stabilitását segítő intéz-

ménnyé. Mindebben kiemelt szerepe volt a Magyar Nemzeti Bank első elnökének, Popovics Sándornak és az ő kapcsolatrendszerének, amelyet Pogány Ágnes is kiválóan dokumentált tanulmányában.

Lóránt Károly Magyarország külső eladósodási hajlamát és annak okait vizsgálja tanulmányában. Az Osztrák–Magyar Monarchia szétesése után örökölt adósságot növelték a pénzügyi stabilizációhoz és a jóvátételi kötelezettség megfizetéséhez szükséges külföldi hitelfelvételek. A hitelek egy részének improduktív felhasználása, a törlesztési kötelezettségek és a válság által még inkább kibillentett központi költségvetés miatt 1931-ben áttértek a kötött devizagazdálkodásra, melyet csak hetven évvel később, 2001-ben oldottak fel. A második világháború után a rendezetlen tartozások lezárása évtizedekig elhúzódott, a Németországgal szembeni külső követelés pedig teljesen elveszett a múlt homályában. Konvertibilis valuta nélkül és a nyugati hitelfelvételek ellehetetlenülésével az import finanszírozására – a nemzetközi kamatszint többszörösével terhelt – drága áruhiteleket kellett felvenni, így 1956-ban a fennálló külföldi adósság mértéke már hozzávetőlegesen megfelelt egy teljes év konvertibilis exportja értékének, míg az adósságszolgálat folyamatosságának biztosításához a Szovjetunió és Kína segítségére szorult a Magyar Nemzeti Bank.

A forradalom után – további kínai segítség mellett – szétválasztották az áruügyleteket és azok finanszírozását: az előbbiért továbbra is az importőrök feleltek, az utóbbit, a számlák kiegyenlítését pedig az MNB és a Külkereskedelmi Bank intézte olcsóbb hitelek igénybevételeivel. A külkereskedelmi mérleg tartós hiánya és folyamatos növekedése miatt egyre több rövid és középlejáratú devizahitelt vett fel a jegybank. Mivel az új gazdasági mechanizmus, a vállalatok erősödő tőkeigénye és a menedzsmentek bővülő szabadsága további és hosszabb távú tőkebevonást tett szükségessé, a magyar vezetés puhatolózó tárgyalásokat kezdett a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) és a Világbankkal (IBRD), de a belépéshez nem kapott engedélyt a Szovjetuniótól. Az olajár-robbanás okán a magyar a nyersanyagimport is jelentősen drágult, miközben az exportlehetőségek szűkültek, ezért a fizetési és a külkereskedelmi mérleg megugró hiányának fedezéséhez további hitelfelvételre volt szükség. Az olajdollárok nyugati bankokra zúdulása eleinte kifejezetten kedvező kondíciókat, olcsó hiteleket kínált a rászoruló országok-

nak. Bár egyes hangok óva intettek a túlzott hitelfelvételtől, a politikai vezetés nagy része és a Nemzeti Bank elöljárói az életszínvonal-politika folytatását támogatták, s az inflációs környezetben bátran vállalták az eladósodást.

Az angolszász világ neokonzervatív (neoliberális) gazdaságpolitikai fordulata a kamatok megugrásához vezetett, így a korábbi hitelek refinanszírozását újabb hitelek felvételével menedzselő országok, köztük hazánk is, adósságcspadába kerültek: az addigi nettó forrásbevonást felváltotta a nettó forráski helyezés, miközben az államadósság mégis tovább nőtt. A nemzetközi hitelválságok forráskivonáshoz és refinanszírozási problémákhoz vezettek. Bár a Szovjetunió továbbra sem támogatta, Magyarország csatlakozott az IMF-hez és az IBRD-hez. Megszorításokkal, valamint Kína és a nemzetközi szervezetek támogatásával sikerült a nettó államadósság növekedését – a gazdaság bővülési ütemének feleződése árán – az 1980-as évek közepéig fékezni, de a gazdaság újbóli dinamizálásának vártnál gyengébb eredményt hozó kísérlete, a fogyasztás és a nettó felhalmozás gyors növekedése, a fizetési mérleg súlyos romlása s a jelentős árfolyamveszteségek következtében a nettó államadósság pár év alatt több mint duplájára nőtt, így a rendszerváltás kezdetén Magyarország a világ egyik leginkább eladósodott országává vált. A közel 15 milliárd dollárnyi adósság egy főre vetített értéke a kétszerese volt a térség másik legnagyobb adósságállománnyal rendelkező országáénak, Lengyelországénak. A jegybank akkori vezetése adósságkönnyítés kérése mellett érvelt, ám annak ára a hitelbesorolás romlása és a külföldi tőkebeáramlás leállása lett volna, amit az új kormány nem mert felvállalni. (Lengyelország kért és kapott könnyítést, a transzformációs válságból elsőként lábalt ki, és – a térségből egyedülként – rendületlenül bővült a gazdasága; a 2020-as Covid19-járványig egyszer sem süllyedt recesszióba.) Magyarországon a gazdasági rendszerváltás évtizedében a fizetési mérleg hiánya megemelkedett. Akkor még az áruforgalom negatív egyenlege, a következő évtizedben viszont a közvetlen tőkebefektetések jövedelmeinek repatriálása felelt a legnagyobb mértékben a hiányért.

Száz év folyamataiból arra a következtetésre jut a szerző, hogy a magyar gazdaság külső egyensúlya többnyire labilisnak bizonyult, aminek külső és belső okai egyaránt voltak. A kedvezőtlen külső feltételek és válságok mellett régióink geopolitikai helyzete, a neoliberális megkö-

zelítések dominanciája, az Európai Unió elhibázott szakpolitikái, idehaza a növekedés erőltetése és az ütemhajsza, a gazdaság túlzott importigénye egyaránt hozzájárultak az állandó kihívásokhoz.

Kolozsi Pál Péter írása áttekinti a világ vezető jegybankjainak nem konvencionális és célzott eszközeit, térnyerésük okait, az MNB 2013-as fordulatot követő, célzott monetáris politikai eszközeit és azok hatását. A 2008-as pénzügyi válságot megelőzően a jegybanki politikák – az országonként eltérő igényeknek megfelelően – jelentős különbségeket mutattak ugyan, de eszköztárukat jellemzően általános hatáskörű politika és az egy cél (árstabilitás), egy eszköz (kamatpolitika) logikája uralta. A globális pénzügyi válságot követően azonban több teret kaptak a nem árstabilitási célok (például a pénzügyi stabilitás, a likviditáskezelés, a monetáris transzmisszió helyreállítása és a banki hitelezés erősítése), amelyekhez a világ számos jegybankja, köztük a legnagyobbak is bővítették az eszköztárukat nem konvencionális, célzott monetáris politikai eszközökkel. A nem konvencionális eszközök alkalmazása általánosan elfogadottá vált a nulla irányadó kamatszint elérésekor, illetve a monetáris transzmisszióban fontos pénzpiacok zavara esetén. Az eszközök között megtalálhatók a kereskedelmi bankoknak likviditást nyújtó eszközök, a közvetlen hitelpiaci beavatkozások, az értékpapír-vásárlás és a banki hitelezés célzott támogatása. A célzott eszközök olyan nem konvencionális eszközök, amelyek nem általános, minden piacra hatni szándékozó intézkedések, hanem adott piaci szegmensre, pénzügyi termékre, gazdasági aktivitásra (például hitelezésre, beruházásra) vagy szűkített gazdaságpolitikai-közpolitikai célok elérésére irányulnak. Ennek elsődleges motivációja a hatékonyság: a monetáris politikában a célzottság tehát nem csupán az eszközök célhoz kötöttségét jelenti, hanem azt is, hogy a beavatkozás hozzáadott értéke a lehető legmagasabb legyen, a nem szándékolt következmények pedig minimálisra korlátozódjanak.

A szerző – a teljesség igénye nélkül – sorra veszi az amerikai jegybank (Fed) legfőbb újításait (TAF, AMLF, CPFF, TALF, LSAP); az Európai Központi Bank (ECB) – részben hasonló – programjait (CBPP, TLTRO); a japán jegybank (BoJ) eszközvásárlását, növekedésösztönző és hiteltámogató programját, zöld finanszírozáshoz rendelt forrásnyújtását, valamint a sajátos mennyiségi és minőségi lazítását (QQE); az Egyesült Királyság

központi bankjának (BoE) célzott hitelprogramját (FLS); továbbá a kínai jegybank (PBoC) által előírt differenciált tartalékráta-csökkentést, a szén-dioxid-kibocsátáscsökkentés eszközt.

Az MNB négy területen is célzott intézkedésekkel újíttotta meg politikáját, így célzott eszközökkel próbált hitelezést ösztönözni, sérülékenységet csökkenteni, piacot építeni és fenntarthatósági fordulatot támogatni. E területeken a bank innovációi közül kiemelésre méltó a Növekedési Hitelprogram és a Piaci Hitelprogram; a devizahitelek forintosítása, az államadósság belső finanszírozása és az energiaiimport-hoz szükséges devizalikviditás biztosítása, a jelzáloglevél-vásárlás és a Növekedési Kötvényprogram, továbbá a zöld átállást segítő Zöld Otthon Program, zöldjelzáloglevél-vásárlási program és zöld fedezetkezelés. Ezek mindegyike érdemben járult hozzá a válságkezeléshez, amit Kolozsi akkurátusan adatol tanulmányában. Zárógondolatában amellet érvel, hogy a digitalizáció, a mesterséges intelligencia és a környezeti fenntarthatóság miatt a célzott eszközök monetáris politikában megfigyelhető jelentősége a jövőben sem fog csökkenni.

Vig Gyula és Seregdi László tanulmánya a Magyar Nemzeti Bank szabályozói és felügyeleti szerepének jogszabályi hátterét és gyakorlati megvalósítását veszi górcső alá. A 2013-tól a jegybankban egyesültek a mikro- és a makroprudenciális felügyeleti jogosítványok, a banki, biztosítási, tőkepiaci és pénztári ellenőrzés funkciói, a pénzügyi fogyasztóvédelmi feladatok és a szanálási hatósági szerepkör. A funkciókhoz kapcsolódó adatbázisok, ismeretek és tapasztalatok hatékonyabb működést biztosítanak, mint ha különálló szervezetek osztoznának rajtuk. Az MNB felügyeleti szervként közreműködik a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosításában, a közvetítőrendszert képező személyek és szervezetek prudens működésének elősegítésében, a tulajdonosok gondos joggyakorlásának ellenőrzésében, a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárásában, csökkentésében és megszüntetésében, valamint a szolgáltatásokat igénybe vevők érdekvédelmében.

A pénzügyi szervezetek szabályozásának és felügyeletének fejlődését a pénzügyi válságok általában felgyorsítják. A hazai szabályozás és felügyelet globális és uniós sztenderdekhez illeszkedik, s támaszkodik a nemzetközi és az európai szervezetek által fejlesztett felügyelési mód-

szertanokhoz, melyekre a globális pénzügyi csoportok és válságok kialakulása miatt minden nemzeti ellenőrzési szerv rákényszerül. A nemzeti felügyeletek egymással szoros együttműködésben, felügyeleti kollégiumokban végzik a munkájukat, de saját innovációkat is alkalmaznak. Így például az MNB a fogyasztók védelmére Pénzügyi Békéltető Testületet tart fenn, ÉSZLA rendszert és alkalmazást működtet, minősített fogyasztóbarát termék címet oszt, a hitelintézeteknek zöld hiteleik alapján zöld tőkekövetelmény-kedvezményeket kínál. Az MNB elnöke által kiadott rendeletek lehetőséget biztosítanak a piaci vagy jogszabályi környezetben bekövetkező változások rugalmas és gyors követésére. A jogszabályalkotásra a felhatalmazás egy része már uniós szintről származik; ilyen például a CRR szabályokra vonatkozó nemzeti döntéseket érintő rendelkezések köre. Ezenfelül az MNB hazai és uniós szinten egyaránt széles körben végez jogszabálytervezeteket előkészítő és véleményező munkát.

Írásában a Vig–Seregdi szerzőpáros nem csupán sorra veszi a felügyeleti funkciókat, és ismerteti a jegybank vonatkozó tevékenységeit, hanem kiemelten tárgyalja a mikroprudenciális ellenőrzéshez kapcsolódó feladatokat, az öt alapvető eljárástípust (az engedélyezést, az ellenőrzést, a fogyasztóvédelmi ellenőrzést, a piacfelügyeletit és a felügyeleti ellenőrzést), amelyekből 2023-ban összesen 492-t folytatott le. A szerzők ezek mellett felsorolják az általuk legfontosabbnak vélt, a pénzügyi felügyeletet a közeljövőben kihívás elé állító folyamatokat és fejleményeket, így a pénzügyi digitalizációt, a likviditáskiáramlás felgyorsulását, a gazdasági, társadalmi és kormányzási (ESG-) kockázatokat, az atipikus válságokat, a kriptoeszköz-kibocsátók ellenőrzését és a pénzügyi szervezetekre vonatkozó szabályrendszer túlzott komplexitását. Következtetésük szerint a Covid19-járvány és a háborús válság által generált sokkok hatására egy gyenge pénzügyi intézményrendszer biztosan megrendült volna, ezért a magyar rendszer stabilitása azt mutatja, hogy a 2008-as válság után megerősített szabályozói és felügyeleti rendszer jól vizsgázott, de az újabb és újabb kihívások miatt folyamatos fejlesztést igényel.

Fáykiss Péter, Ónozó Livia és Sajtó Péter az MNB pénzügyi digitalizációban betöltött szerepét mutatja be írásában. A jegybank lassan egy évtizede kutatja a technológiai fejlődést, a digitális átalakulás pénzügyi

rendszerre gyakorolt hatásait, kezdeményezéseket indít, köztük a saját digitális fejlődését mérőket és ösztönzőket, és nemzetközi együttműködések folytat a digitalizációs szakterületen. Az MNB tevékenységében egyre hangsúlyosabban jelenik meg a modern technológiák (például mesterséges intelligencia, blokklánc) és eljárások, megközelítések (*agilis/scrum*, *design thinking*) központi bankon belüli alkalmazása, illetve a lakossági ügyfelek számára is elérhető digitális platformok fejlesztése.

A digitalizáció, amelynek lökészerű fejlődést adtak a Covid miatti lezárások, alapjaiban változtatja meg a pénzügyi szolgáltatásokat, igénybevételeket és a szolgáltatók működését. A magyar jegybank az elsők között, 2015-ben, már a járványt megelőzően elkezdte a mélyebb vizsgálatokat és kereste az aktív kapcsolatot a területen élen járó szabályozó hatóságokkal és jegybankokkal. 2019-ben – Európában az elsők között – létrejött az MNB pénzügyi rendszer digitalizációjáért és a fintech szektor fejlesztéséért felelős ügyvezető igazgatóság a fejlődési irányok elemzésére és a digitális versenyképességet támogató eszközök kialakítására. A magyar központi bank a régióban elsőként alkotott fintech stratégiát, amelyben kiemelt célként rögzítette a versenyképes és innovatív szolgáltatások hazai térnyerésének támogatását, a pénzügyi rendszer hatékonyságának és stabilitásának erősítését, a fintech ökoszisztéma és az általános pénzügyi tudatosság javítását, a digitalizációs szakemberek képzését. A célok eléréséhez az MNB 14 saját hatáskörű, illetve 10, a kormánynak és a fintech közösségnek szóló javaslatot tett, amelyek döntő többsége azóta már megvalósult.

A pénzügyi innovációk jegybanki támogatására 2018-ban elindult a kapcsolattartást szolgáló MNB Pénzügyi Innovációs Platform, amely egyablakos rendszerben ad iránymutatást piaci szereplőknek. 2019 januárjától pedig működik az Innovációs Pénzügyi Tesztkörnyezet is, amely szabályozott környezetben, valós ügyfelekkel teszi lehetővé innovatív megoldások tesztelését. Az MNB saját piacfelmérési módszertant és elemzési keretrendszert dolgozott ki, és használ a pénzügyi rendszer digitalizációs szintjének mérésére, amely alapján évente fintech és digitalizációs jelentést tesz közzé, illetve ajánlásokat fogalmaz meg. A jegybank 2020 óta chatbotot, a pénzmúzeum 2022-től blokklánc-technológián alapuló mobilapplikációt alkalmaz. Az EU-ban pilotprojektként az MNB Diákszéf mobilapplikációt kínált megtakarítási és pénzügyi

ismeretek bővítésére a 8–14 évesek és szüleik számára, amelyben pénzügyi, digitalizációs és fenntarthatósági kvízkérdések megválaszolásával digitális diáktallérok gyűjthetők, és egy dedikált webshopban fizikai nyereményekre válthatók. Megújítása óta az applikáció mobilbanki funkciókkal is rendelkezik.

A jegybank a mesterséges intelligenciát belső fejlesztésekre is használja: nagy mennyiségű adat és szöveges korpusz feldolgozására, elemzésére, modellek kidolgozására, szentimentindexek alkalmazására. Az MNB ezen a téren is több nemzetközi együttműködésben (például a Szingapúri Monetáris Hatósággal) és projektben (BIS Innovation Network, Project Dunbar, mBridge, Rosalind) vesz részt.

A tematikus blokk utolsó tanulmányában Horváth Marcell az MNB nemzetközi kapcsolatait tekinti át történeti-gazdaságtörténeti megközelítésben. A klasszikus jegybanki időszakból (1920–1930-as évek) – az első elnök, Popovics Sándor elismertsége mellett – az Osztrák–Magyar Bank szellemi örökségét, az Egyesült Királyság jegybankjával (Bank of England) kialakított kivételes együttműködést és a Nemzetközi Fizetések Bankjához (BIS) csatlakozást emeli ki. Az 1930-as években a bank nemzetközi mozgástere szűkült, az ország sorsa egyre jobban Németországhoz kötődött, ami a monetáris politika lehetőségeit is erősen korlátozta, és a pengő a kezdeti lassú leértékelésből belecsúszott a hiperinflációba. Az MNB munkatársai által az „Aranyvonattal” megmenett tartalékok a második világháború után lehetővé tették az új pénz, a forint bevezetését. A kommunista hatalomátvétel, a szovjet érdekek és a KGST-együttműködés alapjaiban határozta meg a Nemzeti Bank külső kapcsolatrendszerét, amiben csak az 1970–1980-as évek eladósodása, a devizaínség és a nemzetközi pénzintézetekhez (IMF, IBRD) csatlakozás hozott változást. 1967 és 1987 között az MBN sorra nyitotta nemzetközi képviselői irodáit, majd részt vett vegyes tulajdonú bankok hazai alapításában is. Ebben jelentős szerepe volt a nyugati tanulmányutaknak, az eszközbeszerzéseknek és a SWIFT rendszerbe kapcsolódásnak.

A szuverenitás visszaszerzését követően a jegybank ismét a nyugati partnerintézményekre fókuszált, az általuk kínált példákat követte, ottani továbbképzésekre küldte a kollégáit. 2002-ben az MNB-ben – a többi részleg külkapcsolatainak átvételével – létrehoztak egy nem-

zetközi kapcsolatok ápolásával megbízott külön főosztályt, amely eleinte csak egy uniós relációval és egy EU-n kívüli térséggel foglalkozó egységből állt, később azonban önálló igazgatósággá alakult. Az átszervezést az EU-csatlakozás előtti jogharmonizáció elősegítése és a tagság elnyerése utáni jogszabály-előkészítési munkákban elvárt részvétel tette indokolttá.

2013-tól az új vezetés új nemzetközi stratégiát dolgozott ki, mely a nyugati kapcsolatok mellett – az ázsiai országok gazdasági felemelkedéséhez igazodva – a keleti együttműködés bővítését is kiemelten fontosnak tekintette. A célok között kiemelt helyre került a jegybanki innováció, ezért a Nemzetközi kapcsolatok főigazgatósága feladatul kapta a megatrendek (például fenntarthatóság, digitalizáció) követését, a Keletet és Nyugatot összekötő tudásközpont kialakítását, a feltörekvő országok jegybankjaival folytatott együttműködés és a globális felügyeleti kooperációs kapcsolatok erősítését.

Miként a jegybank történetének korai szakaszában (akkor a világ-gazdasági válságra adott reakcióként), úgy a mostaniban is (ezúttal az új típusú globális válságok miatt) az állam erősödő szerepvállalása jellemző. A szerző szerint az utóbbi évszázadban hozzávetőlegesen huszonöt évente bekövetkezett egy-egy olyan geopolitikai és technológiai fordulópont, amely forradalmi változást generált a pénzügyek világában és az állam szerepében. Úgy véli, hogy a pénz digitalizációja, a legújabb technológiai újítások és a geopolitikai átrendeződés is egy ilyen átalakulás terméke.

Műhelytanulmányok rovatunkban Novák Anna a választók ideális képviselőről kialakított elképzeléseiről szóló írását tesszük közzé. Ebben olyan kérdésekre keresi a választ, hogy milyen szempontok szerint döntenek a szavazók, és milyen típusú jelölteket tudnak képviselőként elképzelni. Bár a – törvényhozás összetételére koncentráló – képviselet leíró modellje azzal a feltételezéssel él, hogy a demokrácia megfelelő működése a társadalom sokszínűségének intézményi leképeződésén alapul, a valóságban a választók inkább bizonyos jellemvonásokat vagy kompetenciákat várnak el a jelöltektől, hogy megválasztásuk esetén magas színvonalon, hatékonyan tudják ellátni feladataikat. Eredményeit egy önállóan elvégzett fókuszcsoporthoz vizsgálatból nyerte, melynek tanulságai szerint a támogatható képviselő odafigyel másokra,

szolgálatkész és proaktív, tervez és megvalósít, meggyőző, van víziója, és mindenkit képvisel, jól, közérthetően kommunikál, kooperatív és jó érdekérvényesítő, gyakorlatias, lényegre törő, hiteles, elfogadó, felkészült, tájékozott, kitartó, ugyanakkor formálható is. E tulajdonságok egy része a választókban is megvan, de sok közöttük az olyan, amely a szavazókból hiányzik. A választók tehát keresik ugyan a hasonlóságokat, ám további személyiségjegyeket is elvárnak a bizalom megadásához.

Végül e számunk *Recenzió* rovatában Tóth Kálmán ismerteti Sashalmi Endre Bostonban napvilágot látott, a kora újkori orosz hatalom- és államfelfogásról írott könyvét, mely a két évvel korábban magyarul megjelent munkája átdolgozott, jelentősen bővített kiadása.

Gallai Sándor

Irodalom

Horváth, Gyula – Tamás, Gábor 2023: 100 éves az állami biztosításfelügyelet Magyarországon. *Biztosítás és Kockázat*, X. évfolyam, 1–2. szám, 116–118.

Kollega Tarsoly, István (szerk.) 1996–2000: *Magyarország a XX. században*. Szekszárd, Babits Kiadó. <https://mek.oszk.hu/02100/02185/html/385.html> (letöltve: 2024. március 10.)

Kovács, Tamás – Szóka, Károly – Varga, József (szerk.) 2019: *Pénzügyi intézményrendszer Magyarországon 2019*. Sopron, Soproni Egyetemi Kiadó. <https://real.mtak.hu/120689/1/PenzugyiintezmenyrendszerMagyarorszagonPress-elektronikus.pdf> (letöltve: 2024. március 1.)

MNB 2000: *Az MNB tevékenységének átalakulása, 1995–2000*. Magyar Nemzeti Bank, <https://www.mnb.hu/letoltes/mnbtev19952000-hu.pdf> (letöltve: 2024. március 3.)

MNB 2023: *Stabilitás és bizalom – A magyar pénzügyi felügyelés története*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabilitas-es-bizalom.pdf> (letöltve: 2024. március 5.)

Zavidnyik, József [é. n.]: *Biztosítás*. <https://jak.ppke.hu/uploads/articles/13884/file/Zavodnyik%20-%20biztos%C3%ADt%C3%A1s%20el%C5%91ad%C3%A1s%202016.ppt>



Pro Minoritate 2024. ősz

Lőrincz Csaba-díj

FIALA-BUTORA János: Kisebbségi érdekképviselő civil és tudományos nézőpontból: az aktivizmustól, az elméletig és vissza

Balti-térség

MANZINGER Krisztián: Lettország megtalált harmadik csillaga: Latgallia múltja és jelene

BERECZKI András: A finn és az észti állam megszületése (1917–1920)

Hetvenes-nyolcvanas évek

JÁNOSI Csongor: Az erdélyi magyar kisebbség ügye az Európai Parlamentben (1978–1989)

Történeti források

HAJNÁ CZKY Tamás: Cigány hivatalos- és magánlevelek. „Roma hangok” a történeti forrásokban a 19. század végétől a második világháború kitöréséig

Szemle

TAMÁSI OROSZ János: Eszmerendszer vagy vígaszideológia?

Boka László (szerk.): *Változatok a transzilvánizmusra. Eszmék, korok, változatok*, MMA Kiadó, Budapest, 2023

POGÁNY ÁGNES

Válságok szorításában: a Magyar Nemzeti Bank létrehozása és működése a két világháború közötti időszakban

In the Grip of Crises: The Establishment and Operation of the Magyar Nemzeti Bank in the Interwar Period

Absztrakt

A két világháború közötti évek gazdasági és pénzügyi válságokkal terhelt időszak volt, ami jelentős kihívások elé állította a kor központi bankjait. A tanulmány célja, hogy bemutassa a Magyar Nemzeti Bank megalakulását és működését ebben a turbulens időszaban. A cikk először felvázolja a Magyar Nemzeti Bank elődintézményeinek: az Osztrák Nemzeti Banknak, az Osztrák–Magyar Banknak és a Magyar Királyi Állami Jegyintézetnek 1816 és 1924 közötti rövid történetét. Ezt követően bemutatja azt a folyamatot, amely elvezetett az 1922 nyarától egyre gyorsuló ütemű magyarországi hiperinfláció megfékezéséhez, 1924 és 1926 között az autonóm központi bank és a stabil értékű valuta megteremtéséhez, valamint körüljárja a brit kormány és a Bank of England ebben játszott alapvető szerepét. A magyar gazdaság külső egyensúlya azonban a pénzügyi stabilizációt követően sem jött létre. 1931 közepére a tőkeimport megakadása, a növekvő kiviteli nehézségek és az egyre nehezebben fenntartható külső adósságszolgálat súlyos válságjelenségekhez vezetett; többszörös pénzügyi krízis robbant ki Magyarországon, amely bankválságot, fiskális, valuta- és külső adósságválságot okozott. A tanulmány utolsó része a külső adósságválság és a bankválság megfékezésére irányuló kormányzati és jegybanki válságkezelő politikát vizsgálja.

Kulcsszavak: jegybanktörténet, Magyar Nemzeti Bank, infláció, pénzügyi stabilizáció, gazdasági világválság

Abstract

The period between the two world wars was fraught with economic and financial crises, presenting significant challenges for the central banks of the time. The study aims to present the establishment and operations of the Magyar Nemzeti Bank during this turbulent period. The article first outlines the brief history of the Magyar Nemzeti Bank's predecessor institutions – the Austrian National Bank, the Austro-Hungarian Bank, and the Royal

Hungarian State Bank – between 1816 and 1924. It then presents the process that led to curbing the increasingly rapid hyperinflation in Hungary from the summer of 1922, establishing an autonomous central bank and a stable currency between 1924 and 1926, and examines the fundamental role played by the British government and the Bank of England in this effort. However, external balance in the Hungarian economy was not achieved even after financial stabilization. By mid-1931, the halt in capital imports, increasing export difficulties, and the increasingly unsustainable servicing of external debt led to severe signs of crisis. Multiple financial crises erupted in Hungary, resulting in a banking crisis, as well as fiscal, currency, and external debt crises. The final part of the study examines the government and central bank crisis management policies aimed at curbing the external debt crisis and banking crisis.

Keywords: central bank history, Magyar Nemzeti Bank, inflation, financial stabilization, Great Depression

A jegybankok több évszázados történeti evolúciójának fontos állomása volt az első világháború utáni időszak: megnőtt a nemzetgazdasági jelentőségük, meghatározó lett a szerepük a belső és külső pénzügyi egyensúly biztosításában. Ekkoriban kezdett határozottabb körvonalakat ölteni ezeknek az intézményeknek a profilja, létrejöttek a kétszintű bankrendszer csúcsán állva ellátott fő feladatköreik, kialakult a pénzügyi többi szereplőjével szembeni hatósági jogkörük és új gazdaságpolitikai funkcióik, mint például a gazdasági növekedésért, a foglalkoztatottságért vagy a fizetési mérleg egyensúlyáért viselt felelősségük. Nem véletlen, hogy maga a központi bank kifejezés is a húszas években kezdett meghonosodni.¹

A két világháború közötti időszakot súlyos gazdasági és pénzügyi válságok terhelték,² ami jelentős kihívások elé állította a korszak központi bankjait. A tanulmányban először a modern hazai jegybank megjelenését, a Magyar Nemzeti Bank elődintézményeinek rövid történetét mutatom be, majd a Magyar Nemzeti Bank létrehozását és működésének első évtizedeit vizsgálom meg, különös figyelemmel a nagy gazdasági válság időszakára, a külső adósságválság és a bankválság kezelésére.

¹ Capie 2016; Cottrell 1995, 83.

² Bernanke–James 1991; Ritschl–Straumann 2010, 156–180; Temin 1990.

Az Osztrák–Magyar Bank

A Habsburg Birodalom első modern jegybankjának az 1816-ban megalakult Osztrák Nemzeti Bank tekinthető, amelynek helyére 1878-ban az Osztrák–Magyar Bank lépett. Az Osztrák–Magyar Monarchia közös bankjaként kizárólagos joga volt az egész birodalomban a bankjegykibocsátás és az egyéb jegybanki feladatok ellátása. A monarchia gazdasági közösségének alapvető intézményeként nagyban elősegítette a birodalom gazdasági és pénzügyi integrációját, sikeresen őrködött az 1892-ben létrehozott, aranyra nem konvertálható osztrák–magyar korona valutaértéke felett, és fontos szerepe volt abban, hogy egységes pénz- és tőkepiac, korszerű bankrendszer alakuljon ki a monarchiában.³ Kállay Tibor, a későbbi magyar pénzügyminiszter sokak véleményét fogalmazta meg, amikor a legjobban működő közös intézménynek nevezte.⁴

Bár a magyar közvéleményt a kiegyezés óta erősen megosztották a közös jegybank körüli politikai küzdelmek, az önálló magyar bankról folytatott viták elültek az első világháború idejére. Amikor a monarchia felszámolásakor megpecsételődött a bank sorsa, alig akadt Magyarországon olyan politikus vagy gazdasági szakember, aki ne érezte volna veszteségnek a nagy nemzetközi tekintéllyel rendelkező intézmény megszüntetését.

A bank felszámolásáról az 1919. szeptember 10-én aláírt saint-germain-en-laye-i osztrák békeszerződés rendelkezett; a közös központi bank és a bankjegyközösség megszüntetésére kötelezte a volt birodalom területén megalakult utódállamokat, melyek kötelesek voltak a békeszerződés aláírását követő két hónapon belül a koronabankjegyeket felülbélyegezni, egy naptári éven belül pedig új bankjegyekre cserélni. Ez valójában 1919 őszén már majdnem minden utódállamban megkezdődött, sok országban pedig már be is fejeződött.⁵

Az 1920. június 4-én aláírt magyar békeszerződés Osztrák–Magyar Bankra vonatkozó 189. cikke szó szerint megegyezett az osztrák békeszerződés 206. cikkével. A magyar békedelegáció jegybankszakértő-

³ Jobst–Kernbauer 2016; Kövér 1993.

⁴ MNL OL K275 PM Kállay iratok. 1. csomó. Kiegyezési tárgyalások, Kállay Tibor kéziratos feljegyzései.

⁵ 1921. évi XXXIII. törvénycikk; Pogány 1992; Pressburger 1966, 337.

je Popovics Sándor, az OMB 1909 és 1918 közötti kormányzója, a harmadik Wekerle-kormány pénzügyminisztere volt. 1920 nyarán, amikor már Magyarországot is érvényes nemzetközi szerződés kötelezte, a bank mint közös intézmény hónapok óta nem létezett. 1919. december 31-én lejárt a jegybanki privilégiuma, ezt követően már csak Bécsben és Budapesten működött, ám szigorúan elkülönített üzlet- és számlavezetés mellett. Az OMB Osztrák Üzletvezetősége 1922 decemberéig, az osztrák pénzügyi rekonstrukcióig, az önállóan működő Magyar Üzletvezetőség pedig 1921. július 31-ig, a Magyar Királyi Állami Jegyintézet megalakulásáig folytatta tevékenységét.

Az Állami Jegyintézet

Magyarországot a trianoni békeszerződés a háborúban okozott károk részleges megtérítésére, vagyis háborús jóvátétel fizetésére kötelezte, összegének megállapítását azonban későbbre halasztotta, viszont addig is a magyar állam összes bevételére és vagyonára kimondta a Párizsban létrehozott Jóvátételi Bizottság zálogjogát. Emiatt a megalapítandó új jegybank számára nem sikerült aranytartalékokat biztosítani. A pénzügyi kormányzat így egy ideiglenes, nemesérckészlettel nem rendelkező jegybank felállítását határozta el, az MNB-t pedig a jóvátételi kérdés rendezése utáni időre halasztotta.

A Magyar Királyi Állami Jegyintézet 1921. július 11-én tartott alakuló ülése után, 1921. augusztus 1-jén kezdte meg működését, elnöke Popovics Sándor lett. Az új intézmény ideiglenesen jött létre, nem volt független a kormánytól és nem rendelkezett saját nemesfém-tartalékokkal. A pénzügyminisztérium alá rendelten működött, még a kibocsátható pénz mennyiségéről sem dönthetett önállóan.⁶ Popovics Sándor mindezek ellenére önálló hitelpolitikát alakított ki az egyre súlyosabb inflációval küszködő gazdaságban. A jegyintézet megalakulásától kezdve mérsékelni akarta az inflációt, szakított az elődintézmény azon gyakorlatával, hogy szinte korlát nélkül folyósított hiteleket a költségvetésnek, miközben a magángazdaság hitelkeresletét nem elégítette ki.

⁶ A pénzforgalom rendelkezésére bocsátható pénz mennyiségéről a minisztertanács jóváhagyásával a pénzügyminiszter és a Pénzügyi Tanács döntött. Részletesebben: Pogány 1993, 449–468.

Popovics e törekvése rendkívül eredményesnek bizonyult, a hitelállományon belül csökkent a kormánynak nyújtott hitelek aránya. 1923-ban a hitelek több mint fele már a gazdasági szereplőknek folyósított váltóhitel volt. Ezek a kedvező változások sem jelentették azonban azt, hogy a jegyintézetnek sikerült volna mérsékelnie az infláció ütemét, éppen ellenkezőleg. A bőkezűen folyósított jegybanki hitel az infláció felgyorsulásának egyik közvetlen oka lett. A jegyintézet mégis nagymértékben hozzájárult a magyar gazdaság talpra állásához, segítette a béketermelésre való viszonylag zökkenőmentes átállást, a világháború, a forradalmak, az ellenforradalom és a román megszállás súlyos gazdasági hatásainak leküzdését. Az 1920–21 fordulóján jelentkező világgazdasági válság sem érezte hatását Magyarországon.

A jegyintézetet 1922 végétől érő kemény bírálatok és a kormánnyal való viták is hozzájárultak ahhoz, hogy Popovics Sándor még a bank megszűnése előtt felállt székéből és 1923. november 28-án helyettesére bízta a jegyintézet irányítását. Ekkor már körvonalazódott Magyarország pénzügyi rekonstrukciója, lezárásukhoz közeledtek a Népszövetséggel és a párizsi Jóvátételi Bizottsággal folytatott tárgyalások.⁷

A pénzügyi stabilizáció és a Magyar Nemzeti Bank létrehozása

Magyarországon már a világháború kitörése után megkezdődött az árszínvonal emelkedése; az infláció a háborút követően sem szűnt meg. Az 1922 nyarától egyre gyorsuló ütemű hiperinflációs folyamatot 1924-ben a Népszövetség segítségével sikerült megfékezni. A pénzügyi rekonstrukció három legfontosabb eleme az államháztartás egyensúlyának helyreállítása, a fedezetlen pénzkibocsátás beszüntetése és a kormánytól független, aranytartalékokkal rendelkező új központi bank létrehozása volt. A költségvetés hiányát a Népszövetség által szervezett külföldi kölcsönnel akarták megszüntetni. A fiskális megszorítások, köztük a drasztikus adóemelések, valamint az állami alkalmazottak, köztiszt-

⁷ Uo. 444–473.

viselők létszámának és juttatásainak csökkentése következtében már 1925 nyarán jelentős bevételi többlet mutatkozott.⁸

A Magyar Nemzeti Bank 1924. május 24-én jött létre, működését egy hónappal később kezdte meg. A megalapításáról rendelkező 1924: V. törvénycikk értelmében részvénytársasági formában alakult meg. Bankjegykibocsátási monopóliumot kapott 1943. december 31-ig, fő feladata az újbóli infláció megakadályozása, a magyar valuta értékállandóságának biztosítása, a hazai pénzpiac stabilitásának őrzése volt. Tilos volt az államnak hiteleket nyújtania. A kibocsátott bankjegyeknek ércfedezettel kellett rendelkezniük: az első öt évben 20 százalékos volt a fedezeti előírás, majd fokozatosan, 15 év alatt kellett elérni a 33,33 százalékos fedezetet (arany, illetve aranyértékű valuták és devizák). A jegybanknak bankjegyadót kellett fizetnie, amennyiben a kibocsátott bankjegyek fedezeti aránya az előírt minimum alá csökkent volna.⁹ A sikeres pénzügyi stabilizáció záróakkordja a pengő bevezetése volt.¹⁰

A Népszövetség Pénzügyi Bizottsága már 1924 márciusában arra a meggyőződésre jutott, hogy Popovics Sándor lenne a legalkalmasabb az új jegybank vezetésére, nagy nemzetközi tekintélye, szakmai felkészültsége és az Osztrák–Magyar Bank egykori kormányzójaként szerzett gyakorlati tapasztalatai miatt. Budapesten is ragaszkodtak a mértékadó személyiségek, elsősorban a miniszterelnök, Bethlen István a személyéhez. Popovics áprilisban fogadta el a fölkérést.¹¹

A pénzügyi rekonstrukció során és az azt követő években a Magyar Nemzeti Bank különlegesen szoros és meghitt kapcsolatot épített ki a brit központi bankkal.¹² A brit kormány, a Bank of England és a City erőteljes támogatása nélkül Magyarország nem kaphatott volna hosszú lejáratú külföldi kölcsönt az államháztartás kiegyensúlyozására és a magyar pénzügyek szanálására 1924-ben. London jelentős szerepet játszott az egész stabilizációs program folyamán. Célja a dunai térség gazdasági rekonstrukciója és az utódállamok közötti gazdasági együttműködés

⁸ Péteri 1985, 132; 1995, 172.

⁹ 1924. évi V. törvénycikk.

¹⁰ Az új nemzeti fizetőeszközzel az 1925. évi XXXV. törvénycikk rendelkezett, a pengőértékben való kötelező számítás 1927. január 1-jén lépett életbe. Az új bankjegyek és fémpenzek 1926. december 27-én kerültek forgalomba. Botos 1999, 72–80.

¹¹ Péteri 2002, 89–90.

¹² Cottrell 1997, 56–58.

helyreállítása volt. Ausztria pénzügyeinek rendezése után Magyarország került sorra.¹³ A brit pénzügyminisztérium és a jegybank hathatós közreműködésével sikerült csak legyőzni Franciaország és a kisantantorságok ellenállását a magyar kölcsönfelvétellel szemben a párizsi Jótételési Bizottságban 1923-ban.¹⁴ Londonban dolgozták ki a magyar pénzügyi rekonstrukció koncepcióját is. A Bank of England négymillió fontos kölcsönelőlege mentette meg a magyar pénzügyi stabilizációt, amikor 1924 májusában az Egyesült Államok mégsem vállalta a nemzetközi kölcsönben való részvételt, és ezzel kis híján meghiúsította az egész programot. Az eredeti terv szerint ugyanis a 12 millió fontos kölcsönt három egyenlő részletben, Londonban, New Yorkban és az európai kontinensen akarták elhelyezni. London így erején felül vállalt részt a magyar kölcsön kibocsátásakor, amikor a stabilizációs kölcsön kétharmadát ott helyezték el.¹⁵

Az első világháború utáni európai rekonstrukciós folyamatban máshol is erőteljes brit jelenlétet látunk. Négy stabilizált országban (Ausztria, Magyarország, Görögország, Észtország) volt brit népszövetségi tanácsadó, és a Népszövetség Pénzügyi Bizottságában is brit dominanciát figyelhetünk meg. A Bank of England az európai jegybankok kooperációját kívánta létrehozni az európai pénzügyi stabilitás helyreállítása érdekében. Mindennek egyúttal segítene kellett a brit valuta világháború következtében megingott nemzetközi pozíciójának helyreállítását, a font nemzetközi tartalékvaluta szerepének visszaszerzését a megerősödött, aranyalapon álló dollártól. A világháború alatt a font ugyanis letért az aranyparitásról, sokat veszített értékéből, és viszonylag későn, csak 1925 tavaszán tért vissza az aranyalapra, a háború előtti paritására. Az európai pénzügyi rekonstrukcióban való közreműködés tehát e célok megvalósítását is segítette. Montagu Norman, a brit központi bank kormányzója az európai pénzügyi rekonstrukciót ugyanis brit irányítással, a font vezető szerepének elismertetésével képzelte el. Ezeket a célkitűzéseket helytelen lenne pusztán a brit hegemoniatörekvések jeleként értékelni. A Népszövetségben Norman kiváló eszközt látott arra, hogy megvalósítsa az első világháború utáni világgazdaság

13 Bátonyi 1999, 128–129; Orde 1990, 269–270; Recker 1976, 190–204.

14 Ádám 1968, 36; 1981, 93–102; Bátonyi 1999, 135, 138–140; Lojkó 2006, 88–95; Ormos 1964, 60–66; Recker 1976, 195–199; Romsics 1996, 80.

15 Lojkó 2006, 108–114; Péteri 1985; 1993, 531–533; 1995; Recker 1976, 203.

és a nemzetközi pénzügyi élet helyreállítását, egészségesebb alapokra helyezését.¹⁶

London részt vett a magyar rekonstrukciós folyamat felügyeletében is. A népszövetségi kölcsön felhasználását és a Magyarország pénzügyi stabilizációs programját tartalmazó genfi jegyzőkönyvek betartását a Népszövetség Pénzügyi Bizottsága ellenőrizte, ennek érdekében megbízottakat is küldött Budapestre. A helyszíni kontroll a rekonstrukciós folyamat kezdetétől, 1924. július 1-jétől 1926. június 10-ig tartott. A húszas években elterjedt gyakorlattá vált a külföldi megbízottak jelenléte a nemzetközi közreműködéssel stabilizált országokban. Az ellenőrzés célja az volt, hogy a külföldi hitelezők megbízzanak az adott kormányban, biztosak lehessenek abban, hogy valóban végrehajtja a drasztikus megszorításokat, képes lesz az inflációs folyamat megfékezésére, a költségvetési egyensúly megteremtésére, végül a kapott nemzetközi kölcsön visszafizetésére.

A Népszövetség budapesti főbiztosa Jeremiah Smith amerikai jogász volt, akit a genfi jegyzőkönyvek rendkívül komoly jogosítványokkal ruháztak fel.¹⁷ Beleszólási joga volt a magyar gazdaság- és pénzpolitika szanálással összefüggő minden kérdésébe, felülbírálhatta még a magyar parlament döntéseit is. Zár alá vette a népszövetségi kölcsön fedezetül szolgáló állami bevételeket. A szanálási időszak alatt a főbiztos engedélye nélkül a magyar kormány nem használhatta fel a zárolt szám lára befolyó állami bevételeket, a kölcsönből szükséges összegeket is csak a főbiztos szabadíthatta fel. Havonta küldött jelentéseiben tájékoztatta a Népszövetséget és a külföldi hitelezőket a magyar stabilizáció előrehaladásáról. A Pénzügyi Bizottság pedig negyedévenként értékelte az addig elért eredményeket a főbiztos és a magyar kormány képviselőinek jelenlétében.¹⁸

A brit Harry A. Siepmann-nek,¹⁹ a főbiztos munkatársának, aki az új magyar központi bankban működött, vétőjoga volt minden olyan

¹⁶ Péteri 1985.

¹⁷ 1924. évi IV. törvénycikk. Smith személyéről: Peterecz 2012, 2018.

¹⁸ Cottrell 1997.

¹⁹ Harry Arthur Siepmann (1889–1963) 1912-től a brit pénzügyminisztérium tisztviselője, a világháborúban katonai szolgálatot teljesített, majd a pénzügyminisztérium csoportjának tagjaként részt vett a versailles-i békekonferencián. 1923–1924-ben Sir Basil Backett indiai alkirály pénzügyi tanácsadójának asszisztense. 1924 és 1926 között népszövetségi tanácsadó Budapesten, a Magyar Nemzeti Bankban. 1926-tól a Bank of England tanácsadója, a tengerentúli

intézkedésre, amelyet ellentétesnek ítélt az MNB alapszabályaival vagy a rekonstrukció szellemével. Külön megegyezés szabályozta az előzetes jóváhagyását igénylő döntéseket; ezek a kamat-, az árfolyam- és a hitelpolitika szinte minden lényeges részére kiterjedtek. A magyar központi bankot az időszakban Popovics Sándor jegybankelnök, Harry Siepmann és Tabakovits Dusán igazgató irányította közösen. Az angol tanácsadó budapesti tartózkodása alatt szinte napi levél- és táviratkapcsolatban állt Montagu Normannel, a Bank of England kormányzó-jával, akit minden fontos kérdésről tájékoztatott. Siepmant ugyanakkor tévedés lenne egyszerűen az angol, illetve a külföldi hitelezői érdekek budapesti képviselőjének vagy Norman emberének tekinteni. Empátiával, megértéssel fordult a magyar problémák felé, a magyar érdekeket is képviselte Londonban és Genfben. Nemegyszer kérte Normanntól a magyar kérések figyelembevételét, igyekezett mindkét fél igényeire és szempontjaira tekintettel lenni. A tanácsadó fő feladatát abban látta, hogy „összekötő tiszt és tolmács legyen” a központi bankok együttműködésének szolgálatában.²⁰

Budapest és London viszonyát árnyalta, hogy Norman megkérte az MNB-nek nyújtott négymillió fontos előleg és a stabilizációs folyamat erőteljes támogatásának árát. 1924 júniusában titkos egyezményt kötött Popovics Sándorral, amelyben speciális beavatkozási jogokat határozott meg magának arra, hogy beleszólhasson a magyar jegybank működésébe. A megállapodás értelmében a magyar kormány vállalta, hogy a magyar koronát a még az aranyalapra vissza nem tért fonthoz kötve stabilizálja; 1 £ = 346 ezer magyar korona lett az 1924. július 31-től érvényes stabilizációs árfolyam. A magyar jegybank minden Londonban tartott, Londonban ellenőrzött, Londonban kibocsátott követelését köteles volt a Bank of Englandnél vezetett számláján tartani, a pénzüsszegek a Threadneedle Street ellenőrzése alatt maradtak, amíg a népszövetségi megbízott a felhasználásukról nem rendelkezett. A Bank of England ezeket a magyar követeléseket rövid lejáratú brit állami értékpapírokba fektethette. Az egyezmény következtében az angol jegy-

jegybankok osztályán a közép-európai országokkal foglalkozott, 1929-től a Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) ügyei tartoztak hozzá. 1945 és 1954 között a Bank of England igazgatója, 1949–1950-ben a Bank of England vezető testülete, a Committee of Treasury tagja volt. Péteri 1993, 576–577; Henessy 1992, 85; Sayers 1976, 163; Lojkó 2006, 150.

²⁰ Péteri 1993, 536–538.

bank beleszólási jogot kapott az MNB kamatláb-politikájába is, előírhatta a minimális magyar bankrátát.

Magyarország számára ez a kényszer szülte egyezmény komoly gazdasági hátrányokkal járt. A rögzített fontárfolyam csak szigorúan restriktív kamat- és hitelpolitika révén volt tartható, ez pedig deflációs válságot idézett elő. A túlértékelt fontárfolyamhoz kötött magyar valuta károkat okozott az amúgy is válsággal küszködő magyar exportágazatoknak. A magyar valuta árfolyama a fonthoz kötött maradt 1925 júniusa után is, annak ellenére, hogy a hónap végén az MNB visszafizette Londonnak azt a négymillió fontos előleget, amelynek fejében Norman a feltételt támasztotta. Magyarország számára hátrányos volt valutaárfolyamának rögzítése a túlértékelt, az aranyparitásra alighogy visszatért fonthoz. Norman határozott kívánsága volt, hogy a pengő bevezetéséig Budapest ne változtasson ezen. Popovics kérésére ugyanakkor módosították az 1924 nyarán a két jegybank között kötött titkos egyezményt. 1925 őszén Norman beleegyezett abba, hogy az MNB – a font alsó és felső aranypontjai által kijelölt sávon belül – szabadon állapíthassa meg a korona árfolyamát, ami a korábbi fix árfolyamhoz képest némi önállóságot adott a magyar jegybanknak (a font árfolyamát a korábbi 346 ezer korona helyett a 345 és 347 ezer korona közötti sávban lehetett megválasztani).²¹

Norman nem bízott a Népszövetségben, ezért ragaszkodott a speciális előjogokhoz Budapesten. Ez azonban az eredeti népszövetségi rekonstrukciós terv módosítását jelentette. Az első népszövetségi pénzügyi rekonstrukció során, 1922-ben Ausztriában ugyanis nem sikerült a brit közreműködés fejében megfelelő garanciákat biztosítani. Ez és az Osztrák Nemzeti Bankkal, illetve annak elnökével, Richard Reischel való kapcsolatában jelentkező feszültségek nagyban hozzájárultak ahhoz, hogy a magyar stabilizáció esetében sokkal több beleszólásra tartott Norman igényt. Míg Béccsel kifejezetten hűvös volt London viszonya, Budapesttel igen szoros személyes kapcsolat létesült. Popovics számára igen becses volt a baráti viszony Siepmann-nel és Montagu Normannel, akik közismerten nagyon tisztelték Popovicsot. A barátság

²¹ Uo. 533–536, 538; Péteri 2002, 63–135.

és a kölcsönös megbecsülés egészen Popovics Sándor 1935-ben bekövetkezett haláláig tartott.²²

Bár a Norman–Popovics-egyezmény számos gazdasági hátránnyal járt, a magyarok fontosnak tartották a jó viszony ápolását Londonnal, és ennek érdekében anyagi áldozatokra is hajlandónak bizonyultak. Péteri György szerint ennek oka nem a hála volt, hanem az, hogy így akarták biztosítani a brit segítséget egy várhatóan bekövetkező súlyos likviditási válság esetére. Budapesten mindvégig támogatták Norman törekvéseit a jegybankok közötti nemzetközi kooperáció kiépítésére, ugyanis tisztában voltak a pénzügyi stabilizáció koncepciójának problémáival. A genfi szanálási terv ugyanis egyáltalán nem számolt azzal, hogy Magyarország nem lesz képes egyensúlyba hozni kereskedelmi és folyó fizetési mérlegét, pénzügyi stabilitását így csak egyre növekvő külső eladósodás árán tudja majd fenntartani. A rekonstrukció alapelveit kidolgozó szakértők bíztak az aranystandard kiegyensúlyozó mechanizmusában, abban, hogy ezek majd megakadályozzák a fizetési mérleg tartós hiányának kialakulását. Ezek a várakozások azonban nem teljesültek. A két világháború közötti aranystandard egyik fontos jellemzője lett, hogy tartós fizetésimérleg-hiányok, illetve -többletek halmozódtak fel az egyes országokban, amelyet csak ideiglenesen enyhített a nemzetközi tőkeáramlás egyre kiszámíthatatlanabb irányú mozgása.²³

A nagy gazdasági válság

A húszas évek közepén óriási áldozatokat követelt a kiegyensúlyozott költségvetés és az értékálló nemzeti valuta megteremtése. Bár a gazdasági növekedés erőteljes volt 1926 után, számos kedvezőtlen folyamat is jelentkezett. A pénzügyi stabilizációt követően sem alakult ki a magyar gazdaság külső egyensúlya. 1930 előtt minden évben jelentős mértékű volt a behozatali többlet, a húszas évek végén egyre nőtt a fizetési mérleg passzívuma és az ország külső adósságállománya. A pénzügyi stabilitás csak néhány évig tartott; 1930-ra az államháztartás ismét deficitessé lett. 1931-re a Magyar Nemzeti Bank elveszítette devizakész-

²² Uo. 105.

²³ Uo. 135–147.

lete nagy részét, és az ország a fizetéseképtelenség határára sodródott. A nagy gazdasági válság kitörése súlyos következményekkel járt az ország gazdaságára és pénzügyi helyzetére egyaránt.

A Magyar Nemzeti Bank többször felhívta a figyelmet a nagymértékű külső eladósodottságban rejlő veszélyekre, megakadályozni azonban nem tudta a folyamatot. Bár Popovics is kockázatosnak találta Magyarország külföldi eladósodásának mértékét,²⁴ a kormányzati beavatkozást mégis helytelenítette, különösen a magánvállalkozások hitelfelvételének korlátozásával nem értett egyet. Az ország törekeny nemzetközi likviditásának megőrzése érdekében ellenezte a külföldi hitelfelvetelek korlátozását.²⁵

A magyar gazdaság súlyos külső egyensúlyhiánya, a tőkeimport megakadása, a növekvő kiviteli nehézségek és az egyre nehezebben fenntartható külső adósságszolgálat súlyos válságjelenségekhez vezetett 1931 közepére. A berlini nagybankok összeomlásának és az ezt kísérő bankpániknak a hírére, 1931. július 13-án válságtanácskozás kezdődött a miniszterelnökségen, amelyen Popovics Sándor vezető szerepet játszott. Miután késő este Budapesten is értesültek a bankszünnapok németországi elrendeléséről, a jegybank elnöke azt javasolta, hogy a magyar kormány is hozzon kényszerintézkedéseket. A minisztertanács 1931. július 13-án elrendelte a pénzintézetek és a tőzsde háromnapos bezárását. A bankzárlat feloldása után, július 17-étől pedig még további egy hónapig (augusztus 14-ig) korlátozták a bankbetétek kifizetését: azok 5, illetve 10 százalékát lehetett csak kivenni. Az augusztus 16-án kiadott aranypengő-rendelet értelmében az augusztus 15. előtt elhelyezett betéteket, tartozásokat automatikusan aranypengő-értékűnek kellett tekinteni. Ezt követően az MNB határozta meg az aranypengő és a papírpengő közötti arányt. A rendelet célja a valuta és a bankok iránti bizalom erősítése, az inflációtól való félelem miatt esetleg fellépő újabb bankpánik megakadályozása volt. Július 17-én devizaforgalmi

24 BECA OV 33/2 Popovics Sándor levele Harry Siepmann-nek, 1927. április 4.

25 „Popovics nemcsak hogy nem ellenzi a további külföldi hitelfelvételt, de azt mondja, hogy fizetési mérlegük helyzete miatt kénytelenek erre. Elsősorban a tőkehiánnyal magyarázza az ország magas kamatait és más kedvezőtlen vonásokat. Feltételezve, hogy a külföldi pénz produktív lesz, úgy tűnik, azt gondolja, hogy ez az egyetlen remény arra, hogy a dolgok újra rendbe jöjjenek. Ezt az álláspontot képviseli Bud, Schober és meglehetősen vonakodva Bethlen is.” BECA OV 33/3 Goode levele Siepmannhez, 1928. március 28.; Popovics Sándornak, a Magyar Nemzeti Bank elnökének a hiteléletbe tervezett állami beavatkozást ellenző levele Wekerle Sándor pénzügyminiszterhez, 1928. szeptember 11. Szinai–Szűcs 1972, 304–314.

korlátozásokat vezettek be. Csak az MNB engedélyével lehetett külföldi devizában fizetést teljesíteni, fizetőeszközöket az országból kivinni, továbbá elrendelték az exportból származó valuták kötelező beszolgáltatását. A súlyos devizahiány és a kivitelből származó bevételek drámai csökkenése miatt megszüntették a pengő konvertibilitását is. Alig hatévnyi szabad valutagazdaság után az ország visszatért a kötött devizaforgalom rendszeréhez. 1931 végén a külföldi hitelek törlesztését is fel kellett függeszteni.²⁶ Popovics Sándor fontos szerepet játszott a pénz- és devizagazdálkodásról szóló összes kormányrendelet megalkotásában.²⁷

A központi bank elnöke a válság időszakában is elsősorban az anti-inflációs politikát szorgalmazta, a költségvetési egyensúlyt és a pénz értékének stabilitását tartotta mindenképpen megőrzendőnek. A „doktrinär fináncpolitikai szempontok” előnyben részesítése miatt egyre többet támadták, a parlamentben is gyakran bírálták, azonban minden eredmény nélkül. Korányi Frigyes még Popovics Sándorról írt nekrológjában sem tudta véka alá rejtetni ez iránti ellenérzéseit.²⁸ Popovics konzervatív szemléletű jegybankelnöki tevékenysége és az újabb külföldi hitelszerzés kudarca 1931 tavaszán megingatta a kormányzó bizalmát is, szóba került a lemondatása. Horthy Miklós a koronatanács 1931. március 5-i ülésén kijelentette, hogy a Magyar Nemzeti Banknak gazdaságpolitikai korrekciókat kellene végrehajtania, mert a központi bank elnöke maradi pénzügyi politikát folytat. A kormányzó megállapításaival Bethlen miniszterelnök és ifj. Wekerle Sándor pénzügyminiszter vitába szállt. Kijelentették, hogy „[...] Popovics Sándor olyan értéket reprezentál, amelynek elvesztése a külföldi érdekkapcsolatok szempontjából pótolhatatlan volna [...] pénzügyi politikája a Bank of England konzervatív pénzügyi politikájához alkalmazkodik, és pedig éppen ez biztosítja tekintélyét és külföldön is elismert szolidaritását.” Végül a koronatanács tudomásul vette a miniszterelnök és a pénzügyminiszter által elmondottakat, és ezzel lekerült a napirendről a jegybankelnök esetleges leváltása.²⁹

²⁶ Botos 1999, 117.

²⁷ Lengyel–Vidor 1931, 385–387.

²⁸ Korányi 1935, 464; Lengyel–Vidor 1931, 385–387.

²⁹ Botos 1999, 92; Szinai–Szűcs 1965, 91.

Az 1930-as években minden olyan ország, amelynek valutája aranyalapon volt, komoly dilemmával szembesült: választania kellett a monetáris stabilitás, a valuta aranyparitásának fenntartása vagy az aranyalapról való letérés és a nemzeti valuta leértékelése között.³⁰ A gazdasági világválság és az aranystandardrendszer összeomlása után Magyarország számára több pénzpoltikai alternatíva adódott: követhette Nagy-Britannia példáját (az aranyalapról való letérés, a font leértékelése) vagy Németországot (a túlértékelt, aranyparitáson tartott árfolyam fenntartása, kötött devizagazdálkodásra való áttérés). Magyarország az utóbbit választotta: 1931-ben továbbra is ragaszkodott a stabil árfolyamhoz és a funkciótlanná vált nemzetközi aranydeviza standardhoz. A pénzügyi rekonstrukciót követően erősen deflációs pénzügyi politikát alakított ki. Ezt részben az infláció traumatikus emlékére, részben pedig a stabilizáció alapelveire lehetett visszavezetni. A genfi szanálási program ugyanis arra kötelezte az országot, hogy szigorúan óvja a költségvetés egyensúlyát, valamint a pénz külső és belső vásárlóerejét, akár a pénzteremtés erős korlátozása árán is. Bár a londoni világgazdasági konferencia az aranyalap fenntartását ajánlotta, számos külföldi és hazai szakértő az enyhe inflációt és a lazább költségvetési politikát javasolta válságenyhítő eszközként, az utóbbiakat Budapesten veszélyesnek tartották és ezért elutasították. A leértékelés növelte volna az adósságszolgálati terheket is. A főbb hitelező államok valutáinak leértékelése viszont csökkentette az ország adósságállományát. A deflációs politikát leginkább az inflációtól való félelem magyarázhatta.³¹ A leértékelésre végül nem került sor, annak ellenére, hogy a Népszövetség budapesti képviselője, Royall Tyler is mellette állt. Egy évvel később Otto Niemeyer szintén súlyos hibának tartotta az intézkedés elmaradását.³² A valutáris helyzet lassú javulását a felárrendszer megreformálása tette lehe-

³⁰ Eichengreen 1992.

³¹ MNL OL Filmtár K513. Az Országgyűlés 33-tagú Országos Bizottsága üléseinek jegyzőkönyvei, 4428. Első ülés, Teleszky János felszólalása, 1931. augusztus 7.

³² BECA OV 33/16 Niemeyer feljegyzései az Imrédyvel való találkozás előtt, 1935. június 6. Niemeyer szerint a pengőt már 1931-ben vagy 1932-ben le kellett volna értékelni. Sir Otto E. Niemeyer (1883–1971) a Treasury főtitkárhelyettese a húszas években. 1927-től a Bank of Englandben dolgozik, 1923–1937 között a brit kormány képviselője a Népszövetség Pénzügyi Bizottságában, 1938-tól 1952-ig a brit központi bank igazgatója. Sayers 1976, 130; Bátorfy 1999, 132; Recker 1976, 190–191.

tővé 1935-től, amikor valutacsoportonként³³ eltérő mértékű kompenzációs kulcsokat vezettek be, ami azt jelentette, hogy nem egységes mértékben értékelték le a pengőt.

A végső hitelező

A modern központi bankok talán legfontosabb funkciója, hogy a kereskedelmi bankok számára „végső hitelforrást” jelentenek.³⁴ Grossman szerint a végső hitelező a válságok megelőzéséhez és csillapításához azzal járul hozzá, hogy pénzszűke esetén likviditást biztosít azoknak a bankoknak, amelyek enélkül nem lennének képesek kielégíteni betéteseik követeléseit, és be kellene szüntetniük működésüket. Olyan kölcsönökkel segít, amelyeket más piaci szereplő nem tudna vagy nem lenne hajlandó nyújtani.³⁵ A központi bankok kialakulásuk során üzleti bankokból fokozatosan a bankok bankjává váltak; a többi kereskedelmi banktól betéteket fogadtak el. Nagy monetáris tartalékaik, bankjegykibocsátási monopóliumuk lehetővé tette a végső hitelezői funkció betöltését, a bankpánikok idején – amikor a közönség a pénzért tülekedik – likviditás biztosítását.³⁶ A központi bankok kötelessége a bankrendszer stabilitásának és integritásának megőrzése, a bankválságok ugyanis nagyon súlyos károkat okozhatnak a gazdaságnak; megsemmisülhetnek a betétek, hitelmegszorítások léphetnek fel, amelyek ellehetetlenítik egyének és cégek hitelhez jutását, káoszt okozhatnak a fizetési, pénzügyi rendszerben.³⁷

A jegybankok végső hitelezői funkciója lépcsőről lépésre alakult ki. A kétszintű bankrendszerek létrejötté, a központi bankok fokozatos elkülönülése a kereskedelmi bankoktól azzal is együtt járt, hogy megszilárdult speciális szerepkörük, feladataik, hatáskörük, amelyek közül a végső hitelezői funkciónak különösen nagy jelentőséget tulajdoní-

33 A konvertibilis valuták esetében állapították meg a legnagyobb mértékű felárat, a klíringvalutáknál (Ausztria, Franciaország, Svájc) alacsonyabb volt a felár mértéke, a kompenzációs valuták (olasz líra, német márka) esetében pedig nem állapítottak meg felárat.

34 Pearce 1993, 323.

35 Grossman 1994, 669.

36 Bordo 2008.

37 Singleton 2010, 7–8.

tottak már a kortársak is. Az európai jegybankok többnyire a 19. század második felétől kezdtek felelősséget vállalni a pénzpiac stabilitása iránt, ekkortól alakítottak ki a bankpánikok esetére különböző válságkezelő gyakorlatokat.

Bankválságok a húszas évek második felében

Az első világháborút követően a trianoni területen újjászerveződő bankrendszer új problémákkal szembesült. A totális hadviselés óriási költségeit az állam elsősorban kölcsönökből finanszírozta, az államháztartás súlyos eladósodása viszont a húszas évek elején hiperinflációhoz vezetett. A magyar pénzpiac helyzete a pénzügyi stabilizációt követően sem rendeződött, a kereskedelmi bankok likviditási mutatói az első világháború előtti szintet sem érték el.³⁸ Mindez a végső hitelezésre való igény jelentős megnövekedésével járt.

Az első komolyabb tőzsdei krízist az 1925 végén kirobbant malomválság idézte elő. A következményektől tartó, alig másfél éve megalakult Magyar Nemzeti Banknak és a kormánynak is aktívan részt kellett vennie a tűzoltásban. A súlyosan eladósodott, fizetéseképtelen Pesti Victoria Gőzmalmot állami és jegybanki segítséggel mentették meg az azonnali összeomlástól, és a későbbi években is közreműködtek a helyzet konszolidálásában.³⁹

Már a gazdasági válságot megelőzően is számos bank jelentett csődöt, és több hitelintézet felszámolásra került.⁴⁰ 1927-ben omlott össze az Egyesült Budapest Fővárosi Takarékpénztár és a Magyar Takarékpénztárak Központi Jelzálogbankja. Mind a két intézet nagy veszteségeket szenvedett el, alaptőkéjét gyakorlatilag teljesen elvesztette és csak a Pénzintézeti Központ támogatásával tudta elkerülni a fizetéseképtelenség nyilvánosságra hozását.⁴¹ 1929 tavaszán tőzsdei válság alakult ki, amelynek csillapítása érdekében a Magyar Nemzeti Bank 200 ezer

³⁸ Pogány 2015.

³⁹ Pogány 2003, 2022.

⁴⁰ Domány 1926, 434; Tomka 1996, 96–97.

⁴¹ Varga 1928, 458–459.

pengőt bocsátott a Pénzügyi Központ rendelkezésére.⁴² 1929 nyarán több patinás magánbankház is csődbe került, így a Politzer, a Rosenberg és Társa, felszámolt a Latzko és Popper cég, tönkrement a pesti tőzsde mágusa, Krausz Simon is.⁴³ A Latzko és Popper szanálásához a jegybank azzal járult hozzá, hogy 550 ezer pengőért megvették Latzko Andrassy úti házát a Nyugdíjalap számára.⁴⁴ Ugyancsak 1929 nyarán derült fény a Földhitelbank súlyos veszteségeire. Bár utóbbinak az MNB 72 ezer pengő váltóleszámitolási hitelt nyújtott, ez sem mentette meg a felszámolástól. 1930-ban a Földhitelbankon kívül hét másik pénzügyi intézet szüntette be tevékenységét.⁴⁵

A Magyar Általános Hitelbank válsága

Az igazán mély pénzügyi válság 1931 nyarán robbant ki, amikor a bankok jelentős része komoly veszteségeket szenvedett. A legsúlyosabb helyzetbe a Magyar Általános Hitelbank került, amely külső eladósodása, behajthatatlan követelése, túlzott mértékű ipari hitelei hatására elveszítette saját tőkéjének nagy részét. A Hitelbank, a legtekintélyesebb hazai nagybank komoly nehézségekkel küszködött már a húszas évek második felétől, likviditási mutatói nagymértékben romlottak. Gyenge pénzügyi helyzetét fúzióval, egy erősebb, jobb helyzetben levő bankkal való egyesüléssel akarták megoldani. Bár az egyesülésre több terv is született a húszas években, végül egyik se valósult meg.⁴⁶

1931 májusában, a bécsi Creditanstalt (CA) összeomlásának hírére a hazai betéttulajdonosok megrohamozták a Magyar Általános Hitelbankot, és májustól október végéig összesen 102 millió pengőt vontak ki onnan, amit a MÁH csak a jegybank végső hitelezői közreműködésével tudott fedezni. Az MNB október 30-ig 102 millió pengőt kölcsönzött a Hitelbanknak, ami több mint másfélszerese a bank részvénytő-

42 MNL OL Z6 MNB Főtanácsulási jegyzőkönyv, 1930. január 4.

43 MNL OL Z6 MNB Főtanácsulási jegyzőkönyv, 1929. augusztus 30.; Kövér 1987, 60–61.

44 MNL OL Z6 MNB Főtanácsulási jegyzőkönyv, 1930. január 4.; Kövér 2002, 325.

45 MNL OL Z6 MNB Főtanácsulási jegyzőkönyv, 1929. június 28. A Pénzügyi Központ első huszonöt éve, 1916–1941. Budapest, 1942.

46 A MÁH helyzetéről részletesebben: Pogány 2023.

kéje és tartalékai összegének.⁴⁷ Nemcsak a MÁH igényelte azonban a végső hitelezést. Az MNB váltóleszáámítolása 1931 nyarán drámai mértékben megugrott, december 31-én közel 200 millióval volt nagyobb, mint május 7-én, a bécsi bankválság kitörése előtti utolsó heti jelentés időpontjában. Az előző évi leszámítolással összehasonlítva is szembe-
szökő a különbség: 1931 második felében a diszkontálás minden hónapban jelentősen meghaladta az 1930 második felében mért összegeket. Különösen júliustól szeptemberig kiugróak az adatok; mindegyik hónapban közel 200 millióval nagyobbak az egy évvel korábbinál.

1931 nyarán többszörös pénzügyi válság robbant ki Magyarországon, amely nemcsak bankkrízist, hanem fiskális, valuta- és külső adósságválságot is jelentett. A nehéz helyzetben a Magyar Nemzeti Bank a jegybankok bankjától, a Nemzetközi Fizetések Bankjától (BIS) kért segítséget, amely nemzetközi végső hitelezőként igyekezett a harmincas években a válság megfékezésében számos országban közreműködni.⁴⁸ René Charron, az 1930-ban megalakult bázeli intézmény képviselője június 30-án érkezett Budapestre, és 10 millió dollár rövid lejáratú kölcsönt ajánlott hárompontos terve elfogadása esetén. A bankválság megoldására azt javasolta, hogy a pesti nagybankok a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank vezetésével alakítsanak bankszindikátust, és adjanak össze pénzt a Hitelbank megmentésére. Azonban sem a kormány, sem Weiss Fülöp, a Kereskedelmi Bank elnöke nem támogatta a bázeli tervet.⁴⁹

A nemzetközi segítség kútba esése után a kormány sem maradhatott tétlen. Július közepén életbe léptetett válságkezelő intézkedéseit – a bankzárlat elrendelését, a betétkifizetés korlátozását, az aranypengő-rendeletet és a transzfermoratóriumot (a hosszú lejáratú külföldi tartozások törlesztésének befagyasztását) elsősorban a súlyos pénzügyi krízis és az erősen eladósodott pénzintézetek védelme, „a belső hitelügyi szervezet épségének lehető megóvása” motiválta.⁵⁰

47 BECA OV 33/6. Telefonbeszélgetés Popovics Sándorral, 1931. július 2. (a Hitelbank saját tőkéje 1931-ben 65,5 millió pengő volt).

48 Toniolo 2005.

49 A másik két pont: rendkívüli intézkedések a költségvetési egyensúly biztosítása érdekében, valamint restriktív jegybanki politika. BECA OV 33/6. Bizalmas telefonbeszélgetés Popovics Sándorral, Weiss Fülöppel és René Charronnal, 1931. július 2.; Ferber 1988, 96; Márkus 1968, 98.

50 A Magyar Nemzeti Bank Közgyűlésének VIII. rendes évi ülése. 1932. február 1., XXII.

1931. július 20-án, a Hitelbank vezetőivel tartott megbeszélésen a kincstár 30 millió pengős kölcsönt ígért a banknak, valamint megállapodtak arról, hogy a kormány megvásárolja annak 250 ezer részvényét 14 millió pengőért, a pénzügyi intézet azonban két éven belül visszavásárolhatta a részvényeket az államtól. Az állam így a MÁH főrésztulajdonosa lett, hiszen a bank részvényeinek 30 százaléka a tulajdonába került. A részvénycsomag és a pénzügyi segítség fejében azonban a kormány szigorú feltételeket támasztott. A július 22-én aláírt megállapodás szerint a Hitelbanknak kötelezettséget kellett vállalnia üzleti költségeinek, alkalmazottai létszámának és illetményeinek csökkentésére. Az ügyvezető igazgatók önként vállalkoztak járandóságaiak visszafogására. A Hitelbanknak az érdekkörébe tartozó iparvállalatokat is rá kellett szorítania a takarékosagra. A megállapodásban a kormány arra is kötelezte az intézményt, hogy üzletpolitikájában a józan és megfontolt bankpolitika alapelveit érvényesítse. A megállapodás feljogosította a pénzügyminisztert egy vétőjoggal felruházott „bizalmi ember” kinevezésére, aki a bankban ellenőrzi a lefektetett elvek végrehajtását. Az ígért 30 millió pengőből végül csak 5-öt utalt át a szorult pénzügyi helyzetben levő kincstár, a fennmaradó 25 milliót kincstárjegyekben kapta meg a Hitelbank. Ez az intézmény nyilvánosságra hozott mérlegének „kozmetikázására” elegendő volt, a gondokat azonban nem oldotta meg.

1938 nyarán, a pénzügyi válság kitörése után hét évvel került sor a MÁH helyzetének végleges rendezésére. Addig a bank a saját erejéből próbált javítani anyagi helyzetén. Az adminisztráció átszervezésével, a költségek lefaragásával jelentős megtakarításokat ért el. Sikerült csökkenteni a jegybankkal szemben fennálló tartozásait, növekedni kezdett a betétállomány, kisebb lett a bank és az iparvállalatok rövid lejáratú adósságállománya, részben a törlesztések, részben pedig a külföldi valuták időközbeni leértékelésének következtében. 1938 márciusában a Hitelbank egyesült a nála jóval kisebb, igen rossz pénzügyi helyzetben levő Magyar Általános Takarékpénztárral. A fúzióra utóbbi nehézségei miatt volt szükség; a Hitelbank az MNB és a Pénzügyi Központ elnökének kérésére egyezett bele a tranzakcióba.

A kormány, bár sokáig a pénzügyi intézetektől, illetve a külföldi befektetőktől várta a szükséges források előteremtését, végül maga kényszerült mentőövet dobni a Hitelbanknak. A talpra állítás igen költségesnek

bizonyult: összesen 92,5 millió pengőt kapott a MÁH az államháztartástól és a Pénzintézeti Központtól. A Magyar Nemzeti Bank 4 millió pengőt adott. A helyzet rendezését az 1938. július 14-én elfogadott új jegybanktörvény⁵¹ tette lehetővé: a jogszabály értelmében a Magyar Nemzeti Bank 100 millió pengő hosszú lejáratú hitelt nyújtott a kormánynak az államháztartás korábbi, elsősorban pénzügyi intézetekkel szemben fennálló tartozásainak rendezésére.

Zárógondolatok

A Magyar Nemzeti Bank születése és működésének első évtizedei turbulens időszakokra estek. Az első világháború súlyos öröksége, a hiperinflációs folyamat rányomta bélyegét a megalakulás utáni évekre is. Bár a pénzügyi rekonstrukció gyors eredményeket hozott, a pénzügyi stabilitás megteremtése jelentős áldozatokat követelt. A gazdasági regenerációra mindössze néhány év maradt, az ország külső gazdasági egyensúlya és a belső pénzpiac is törékenynek bizonyult, amikor az 1920-as évek végén kitört a nagy gazdasági válság, amelynek kezelése ismét súlyos kihívásokat jelentett a kapuit csak néhány évvel korábban megnyitott központi bank számára.

Források

Bank of England Central Archives, London (BECA)

Overseas and Foreign Department (OV)

Magyar Nemzeti Levéltár Országos Levéltára, Budapest (MNL OL)

K275 Pénzügyminisztérium, Kállay iratok

K513 Az Országgyűlés 33-tagú Országos Bizottsága üléseinek jegyzőkönyvei

Z6 Magyar Nemzeti Bank, Főtanácsulési jegyzőkönyvek

1921. évi XXXIII. törvénycikk az Észak-amerikai Egyesült Államokkal, a Brit Birodalommal, Franciaországgal, Olaszországgal és Japánnal, továbbá Belgiummal, Kínával, Kubával, Görögországgal, Nikaraguával [sic], Panamával, Lengyelországgal, Portugáliával, Romániával, a Szerb–Horvát–Szlovén Állammal, Sziámmal és Cseh-Szlovákiával 1920. évi június hó 4. napján a Trianonban kötött békeszerződés becikkelyezéséről. *Ezer év törvényei*, 1921. évi XXXIII. törvénycikk – 1. oldal (jogtar.hu) (letöltve: 2024. március 31.)

⁵¹ 1938. évi XXV. törvénycikk.

1924. évi IV. törvénycikk az államháztartás egyensúlyának helyreállításáról. 1924. évi IV. törvénycikk – 1. oldal – *Ezer év törvényei* (jogtar.hu) (letöltve: 2024. március 31.)
1924. évi V. törvénycikk a Magyar Nemzeti Bank létesítéséről és szabadalmáról. 1924. évi V. törvénycikk – 1. oldal – *Ezer év törvényei* (jogtar.hu) (letöltve: 2024. március 31.)
1938. évi XXV. törvénycikk a Magyar Nemzeti Bank létesítéséről és szabadalmáról szóló 1924:V. törvénycikk módosításáról és kiegészítéséről és az ezzel összefüggő egyes pénzügyi intézkedésekről. 1938. évi XXV. törvénycikk – 1. oldal – *Ezer év törvényei* (jogtar.hu) (letöltve: 2024. június 14.)
- A Magyar Nemzeti Bank Közgyűlésének VIII. rendes évi ülése. 1932. február 1. Budapest, a Magyar Nemzeti Bank kiadása.
- A Pénzügyi Intézet első huszonöt éve, 1916–1941. Budapest, Kir. M. Egyetemi Nyomda, 1942.
- Lengyel, László – Vidor, Gyula (szerk.) 1931: *Magyar országgyűlési almanach. Ötszáz magyar élet 1931–1936*. Budapest, Glóbus Nyomdai Műintézet Részvénytársaság.

Irodalom

- Ádám, Magda 1968: *Magyarország és a kisantant a harmincas években*. Budapest, Akadémiai Kiadó.
- Ádám, Magda 1981: *A kisantant 1920–1938*. Budapest, Kossuth Könyvkiadó.
- Bátonyi, Gábor 1999: *Britain and Central Europe 1918–1933*. Oxford, Clarendon Press.
- Bernanke, Ben – James, Harold, 1991: The Gold Standard, Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison. In Hubbard, R. Glenn (szerk.) *Financial Markets and Financial Crises*. Chicago–London, University of Chicago Press, 33–68.
- Bordo, Michael D. 2008: „History of monetary policy” szócikk. In Durlauf, Steven N. – Blume, Lawrence E. (szerk.) *The New Palgrave Dictionary of Economics*. Second Edition. Basingstoke, Hampshire – New York, Palgrave Macmillan. www.dictionaryofeconomics.com (letöltve: 2016. január 16.)
- Botos, János 1999: *A Magyar Nemzeti Bank története II. Az önálló jegybank, 1924–1948*. Budapest, Presscon Kiadó.
- Capie, Forrest 2016: Central Banking. In Cassis, Youssef – Grossman, Richard S. – Schenk, Catherine R. (szerk.) *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*. Oxford, Oxford University Press, 342–365.
- Cottrell, P. L. 1995: The Bank of England in its International Setting, 1918–1972. In Roberts, Richard – Kynaston, David (szerk.) *The Bank of England 1694–1994: money, power, and influence*. Oxford, Clarendon Press – New York, Oxford University Press, 83–139.
- Cottrell, P. L. 1997: Norman, Strakosch and the development of central banking: from conception to practice, 1919–1924. In uő.: *Rebuilding the financial system in Central and Eastern Europe, 1918–1994*. Aldershot, Scolar Press, 29–73.
- Domány, Gyula 1926: Bankpolitika, különös tekintettel a hitelpolitikára. *Közgazdasági Szemle*, 50. évfolyam, 7–8, 432–457.
- Eichengreen, Barry 1992: *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*. New York, Oxford University Press.
- Ferber, Katalin 1988: Lépéshátrányban: a magyar kormány kölcsönszerzési kísérlete 1930–1931-ben. *Gazdaság*, 22. évfolyam, 1, 89–108.

- Grossman, Richard S. 1994: The Shoe that Didn't Drop: Explaining Banking Stability During the Great Depression. *Journal of Economic History*, 54. évfolyam, 3, 654–682.
- Henessy, Elizabeth 1992: *A Domestic History of the Bank of England 1930–1960*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Jobst, Clemens – Kernbauer, Hans 2016: *The Quest for Stable Money. Central Banking in Austria, 1816–2016*. Vienna, Campus Verlag.
- Korányi, Frigyes, báró 1935: Emlékbeszéd Popovics Sándorról. *Közgazdasági Szemle*, 59. évfolyam, 453–467.
- Kövér, György 1987: Egy magánbankár a XX. században – Krausz Simon. *Valóság*, 30. évfolyam, 9, 56–62.
- Kövér, György 1993: Az Osztrák–Magyar Bank, 1878–1914. In Bácskai, Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank története*. I. kötet. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 259–341.
- Kövér, György 2002: A pesti kereskedő-bankár másodvirágzása és az iparfinanszírozás a 20. század első felében. In uő.: *A felhalmozás íve*. Budapest, Új Mandátum Kiadó, 321–327.
- Lojtkó, Miklós 2006: *Meddling in Middle Europe. Britain and the 'Lands Between', 1919–1925*. Budapest – New York, CEU Press.
- Márkus, László 1968: *A Károlyi Gyula-kormány bel- és külpolitikája*. Budapest, Akadémiai Kiadó.
- Orde, Anne 1990: *British policy and European reconstruction after the First World War*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Ormos, Mária 1964: *Az 1924. évi államkölcsön megszerzése*. Budapest, Akadémiai Kiadó.
- Pearce, David W. 1993: *A modern közgazdaságtan ismerettára*. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó.
- Peterecz, Zoltán 2012: Három amerikai felügyelő az 1920-as évek Európájában. *Aetas*, 27. évfolyam, 3, 88–95.
- Peterecz, Zoltán 2018: *Jeremiah Smith és a magyar népszövetségi kölcsön, 1924–1926: egy jenkai pénzügyi ellenőr története a Magyar Királyságban*. Debrecen, Debreceni Egyetemi Kiadó.
- Péteri, György 1985: Montagu Norman és a magyar „szanálási mű”. Az 1924-es magyar pénzügyi stabilizációról. *Századok*, 119. évfolyam, 1, 121–152.
- Péteri, György 1993: A Magyar Nemzeti Bank alapításának nemzetközi és belföldi előzményei. In Bácskai, Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank története*. I. kötet. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 501–533.
- Péteri, György 1995: “Tying up a Loose End”. British Foreign Economic Strategy in 1924: The Hungarian Stabilization. In uő.: *Revolutionary Twenties. Essays on International Monetary and Financial Relations After World War I. Trondheim Studies in History*, No. 9, 139–175.
- Péteri, György 2002: *Global Monetary Regime and National Central Banking. The Case of Hungary*. New York, Columbia University Press.
- Pogány, Ágnes 1992: Az Osztrák–Magyar Bank felszámolása. *Aetas*, 7. évfolyam, 4, 19–33.
- Pogány, Ágnes 1993: Az Osztrák–Magyar Bank felszámolása, a Magyar Állami Jegyintézet tevékenysége, 1920–1924. In Bácskai, Tamás (szerk.) *A Magyar Nemzeti Bank története I. Az Osztrák Nemzeti Banktól a Magyar Nemzeti Bankig 1816–1924*. Budapest, Közgazdasági és Jogi Kiadó, 413–501.
- Pogány, Ágnes 2003: A Pesti Victoria Gőzmalom összeomlása. *Korall*, 4. évfolyam, 14. 98–116.

- Pogány, Ágnes 2015: Zwillingskrisen oder Multiple Krisen? Finanzielle Krisen in Ungarn und Österreich in den dreißiger Jahren. In Keller, Márkus – Kövér, György – Sasfi, Csaba (szerk.) *Krisengeschichten in mitteleuropäischem Kontext. Sozial- und wirtschaftsgeschichtliche Studien zum 19./20. Jahrhundert*. Wien, Publikationen der ungarischen Geschichtsforschung in Wien, Bd. XII., 227–253.
- Pogány, Ágnes 2022: Egy csödeset utóélete. A Molinum Malomipari Rt. megalakulása. In Bolgár, Dániel – Koloh, Gábor – Kulcsár, Beáta: *Hitel és Hit. Tanulmányok Halmos Károly tiszteletére*. Budapest, L'Harmattan, 107–121.
- Pogány, Ágnes 2023: Bankválság és bankkonszolidáció. In uő.: *A nagy háborútól a nagy válságig. Bank- és pénztörténeti tanulmányok a két világháború közötti Magyarországról*. Budapest, L'Harmattan, 203–238.
- Pressburger, Siegfried, dr. 1966: *Oesterreichische Notenbank 1816-1966. Geschichte des Oesterreichischen Noteninstituts*. Wien, im Auftr. der Oesterreichischen Nationalbank verf. von ihrem Bibliothekar S. Pressburger.
- Recker, Marie Luise 1976: *England und der Donaauraum 1919-1929: Probleme einer europäischen Nachkriegsordnung*. Stuttgart, E. Klett.
- Ritschl, Albrecht – Straumann, Tobias 2010: Business cycles and economic policy, 1914–1945, In Broadberry, Stephen – O'Rourke, Kevin H. *The Cambridge Economic History of Europe: Volume 2: 1870 to the Present*. Cambridge – New York, Cambridge University Press, 156–180.
- Romsics, Ignác 1996: A brit külpolitika és a magyar kérdés. In uő.: *Helyünk és sorsunk a Duna-medencében*. Budapest, Osiris Kiadó, 34–131.
- Sayers, Richard S. 1976: *The Bank of England, 1891-1944*. Volume I. Cambridge, Cambridge University Press.
- Singleton, John 2010: *Central Banking in the Twentieth Century*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Szinai, Miklós – Szűcs, László 1972: *Bethlen István titkos iratai*. Budapest, Kossuth Könyvkiadó.
- Temin, Peter 1990: *Lessons from the Great Depression*. Cambridge, Mass., MIT Press.
- Tomka, Béla 1996: *A magyarországi pénzintézetek rövid története (1836–1947)*. Budapest, Gondolat Kiadó.
- Toniolo, Gianni 2005: *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Varga, István 1928: A jelentősebb budapesti pénzintézetek helyzete az 1927. évi mérlegek adatainak tükrében. *Közgazdasági Szemle*, 52. évfolyam, 6–7, 444–485.

Megjelent a

POLITIKATUDOMÁNYI SZEMLE

2024/3. száma

TANULMÁNYOK

- *Nagy Márton*: Szavazunk, ha esik, ha fúj? Az időjárás hatása a választási részvételre Magyarországon 2014 és 2022 között
- *Metz Rudolf–Kövesdi Veronika*: In NER we trust. A politikai szektásodás elméleti dimenziói és empirikus illusztrációja
- *Benedek István–Bozóki András*: Két kritikus fordulópont: a populista választási autokrácia előzményei és megszilárdulása Magyarországon

VITA

- *Kovarek Dániel*: Keletre, magyar politikatudomány!

RECENZIO

- *Kádár Zoltán*: Generációképző erő-e a Covid-19-pandémia tapasztalata?
(*Böcskei Balázs–Fekete Mariann–Nagy Ádám–Szabó Andrea*: *A maszkon túl. Generációs koronavírus- és válságmegélések vizsgálata több kutatási módszer együttes alkalmazásával.* Gondolat Kiadó, Budapest)

LÓRÁNT KÁROLY

Magyarország eladósodási hajlama és annak okai

Hungary's Tendency Towards Indebtedness and Its Causes

Absztrakt

Magyarország külső egyensúlya az elmúlt száz évben meglehetősen labilis volt, ami külső és belső okokra egyaránt visszavezethető.

Külső ok, hogy a 20. század Magyarország számára meglehetősen viharos volt, igen eltérő körülményekhez kellett alkalmazkodni. Rögtön az első világháború után egy olyan békeszerződéshez, amely az ország kétharmadát, lakosságának és természeti erőforrásainak jelentős részét a környező országokhoz csatolta, majd mire a 30-as évek végére az ország gazdasága kezdett volna alkalmazkodni, jött a második világháború és utána a szocialista rendszer. Ez utóbbinak volt egy harmincéves konszolidált szakasza, amikor a külső egyensúly problémái ismét jelentkeztek, de már jórészt belső okok miatt, majd jött a rendszerváltás, amelynek negatív hatásai megint csak belső okokra vezethetők vissza. Végül az elmúlt években ismét nagyrészt külső okok, a Covid-járvány és az orosz–ukrán háború következményei, továbbá Brüsszel irracionális gazdaságpolitikája (például az Oroszország elleni szankciók, amelyek ténylegesen az uniós országokat sújtják) okozták a külső egyensúly megbomlását.

Belső okok közül első helyen azt az – elsősorban a második világháború után jelentkező – tendenciát lehet kiemelni, hogy a mindenkor magyar gazdaságirányítás a gazdasági növekedést preferálta a külső egyensúllyal szemben. Ez különös erővel jelentkezett az 1970-es években történt eladósodás során. Ha az 1979-ben bevezetett alkalmazkodási intézkedéseket (a gazdasági növekedés visszafogását) öt évvel korábban alkalmazzák, az ország nem adósodik el.

További belső ok, hogy a fejlesztési prioritások rendszeresen változtak, és az 1968-as gazdasági mechanizmusreform után a szükséges szerkezeti változásokat a valójában nem létező piaci mechanizmusokra akarták bízni. A gazdaságvezetés elutasította a tudatos szerkezetátalakítási intézkedéseket (amelyek például növelhették volna az ország fejlett piacokon való versenyképességét), holott régóta ismert volt, hogy a ténylegesen felzárkózó országok, így Japán és Dél-Korea erőteljes központi intézkedésekkel modernizálták gazdaságukat.

Kulcsszavak: Magyarország, eladósodás

Abstract

Hungary's external balance has been quite unstable over the past century, which can be attributed to both external and internal factors.

An external factor is that the 20th century was quite tumultuous for Hungary, requiring adaptation to vastly different circumstances. Immediately after World War I, the country had to cope with a peace treaty that annexed two-thirds of its territory, along with a massive portion of its population and natural resources, to neighbouring countries. By the time the economy began to adapt in the late 1930s, World War II had broken out, followed by the establishment of the socialist regime. The latter period had a thirty-year phase of consolidation, during which external balance issues resurfaced, but this time largely due to internal factors. Then came the regime change, the negative effects of which can once again be traced back to internal causes. Finally, in recent years, the disruption of external balance has again been caused largely by external factors, such as the consequences of the Covid pandemic and the Russia–Ukraine war, as well as Brussels' irrational economic policies (e.g., sanctions against Russia, which have effectively harmed the EU countries).

Among the internal factors, the most prominent is the tendency – primarily emerging after World War II – that successive Hungarian economic management preferred economic growth over external balance. This tendency was particularly strong during the indebtedness in the 1970s. If the adaptation measures (such as curbing economic growth) introduced in 1979 had been implemented five years earlier, the country would not have fallen into debt.

Another internal factor is that development priorities were continually changed, and after the 1968 economic mechanism reform, the necessary structural changes were expected to be entrusted to non-existent market mechanisms. The economic leadership rejected deliberate restructuring measures (which could have, for example, enhanced the country's competitiveness in developed markets), despite the fact that it had long been known that countries that successfully caught up, such as Japan and South Korea, modernized their economies through strong central measures.

Keywords: Hungary, indebtedness

Magyarország számára a külső egyensúly megbomlása, a külföld felé való eladósodás rendszeresen visszatérő probléma. Ebben a rövid tanulmányban részben a hazai külső eladósodások történetét kívánom bemutatni, részben okaikat feltárni. Mivel a közgazdaság-tudomány pártos műfaj, rögtön az elején szeretném leszögezni, hogy szemléletemet alapvetően keynesiánus megközelítés hatja át, ezért a kezdetektől elutasítottam a magyar gazdaságpolitikára egyre inkább rátelepedő neo-liberális felfogást, amelyet az elmúlt évtizedekben számos írásomban kritizáltam. Évtizedek múltán úgy érzem, az idő engem igazolt.

Egyensúlyi problémák a két világháború között

Az 1867-es kiegyezést követő iparosodás beindulása a külföldi tőke erőteljes szerepvállalása mellett történt. A kiegyezéstől az első világháborúig terjedő időszak gazdaságfejlesztésében döntő – bár a magyar ipar fellendülésével egyre csökkenő – szerepet játszott a külföldi (főleg osztrák és német) tőke. 1867 és 1873 között a magyar gazdaságba befektetett tőke 60 százaléka volt külföldi eredetű, 1973 és 1900 között azonban ez az arány lecsökkent 45 százalékra, 1900 és 1913 között pedig a külföldi tőke aránya már csak 25 százalék volt.¹

Az első világháború után önállóvá váló ország a monarchia idejéből tetemes adósságokat örökölt. A háborút követő jelentős területvesztés, a mintegy öt évig tartó inflációs időszak, valamint a Magyarországra kirótt jóvátételi kötelezettség súlyos helyzetet teremtett. Az ebből való kilábalás csak jelentős külföldi hitelek felvételével volt lehetséges. Az első világháborút követően a gazdaság helyreállításában az ún. stabilizációs hitelek megszerzésének döntő szerepe volt. A kölcsönfelvétel évekig tartó tárgyalások és előkészítés után 1924-ben realizálódott; ekkor került sor az ún. népszövetségi kölcsön folyósítására, amelynek összege – az eredetileg igényelt 500-600 millió aranykoronával szemben – 300 millió aranykorona volt,² és legnagyobb részét a Bank of England nyújtotta. A kölcsön lehetővé tette a magyar gazdaság konszolidálását: az infláció megszüntetését, a magyar valuta árfolyamának stabilizálását, mindezen keresztül a külföld bizalmának visszaszerzését.

A kölcsön feltételei között szerepelt a szigorú költségvetési politika, az állami túlköltekezéstől való tartózkodás, számos konkrét kikötés a fizetési mérleg és az adósság megengedhető mértékei tekintetében, amelyeket a Népszövetség Pénzügyi Bizottsága, illetve annak nevében a Bank of England magyarországi kiküldöttje ellenőrzött.

Ezt követően lehetővé vált, hogy állami, önkormányzati és más hazai szervezetek, intézmények különböző célokra további kisebb kölcsönöket vegyenek fel. A monarchia idejéből örökölt adósságterhek, az újonnan felvett hitelek jelentős hányadának improduktív felhasználá-

¹ A második világháborúig tartó időszak adatainak forrása: Berend-Ránki 1972.

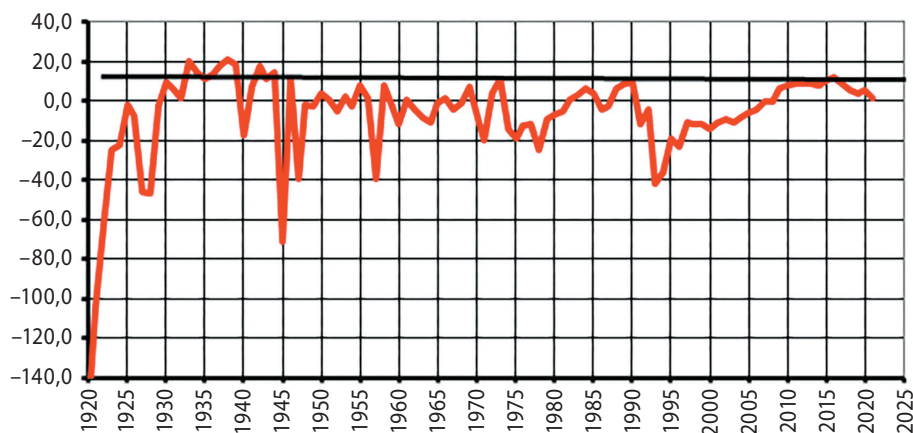
² A 300 millió aranykorona az 1924. évi nemzeti jövedelem mintegy 10 százalékát, az éves export mintegy felét tette ki.

sa és az 1929–1933-as világválság hatása miatt azonban a fizetési mérleg fokozatosan és jelentős mértékben romlott. Az állami költségvetés helyzete is egyre súlyosabbá vált. A bruttó adósság 1931-ben 4,3 milliárd pengőt tett ki, amely szinte pontosan megegyezett az 1930–1931-es költségvetési év nemzeti jövedelmével.³

Ebben az időben – a 30-as évtized elején – a fizetési mérleg helyzete, az esedékes törlesztési kötelezettségek teljesítése már napi gondokat jelentett az országnak. Az 1931–1932-es költségvetési évben az adósságszolgálat összegét a Népszövetség megbízottja jelentésében 1,25 milliárd pengőre, az adott év nemzeti jövedelmének egyharmadára becsülte.

1931-ben Magyarország kénytelen volt bevezetni a kötött devizagazdálkodást, ami azután kerekén hetven esztendeig fennmaradt. A szabad devizagazdálkodás visszaállítására csak hetven év múlva, 2001 júniusában került sor. Az ország 1931 után adósságszolgálatát már annak ellenére nem volt képes teljesíteni, hogy kereskedelmi mérlege szinte az egész harmincas évtizedben jelentős aktívumot mutatott (1. ábra). Ebben szerepet játszott a megnövekedett adósságteher (kamat és tör-

1. ábra: A külkereskedelmi egyenleg exporthoz viszonyított aránya (%)



Forrás: KSH Külkereskedelmi Statisztikai Évkönyvek

³ Magyarország nemzeti jövedelme az 1930–1931-es gazdasági évben folyó áron 4,3 milliárd pengőt tett ki.

lesztés), továbbá a kedvezőtlenre forduló világgazdasági és világpolitikai helyzet. Ilyen körülmények között az ország nem tudott új hitelekhez jutni, adósságállománya 1939-re – kényszerűségből – 2,3 milliárd pengőre, a nemzeti jövedelem mintegy 40 százalékára csökkent.

Adósságproblémák a szocialista korszak kezdetén

Magyarország, hasonlóan a többi kelet-európai országhoz, közvetlenül a második világháború után sem rendezte korábbi adósságait; a függőben hagyott rendezetlen tartozások és követelések ügyének lezárása később évtizedeket vett igénybe, s csak a 70-es évek elején történt meg. Az adósságokról szólva az is megemlíthető, hogy a második világháború idején a viszonzatlan mezőgazdasági szállítások miatt jelentős külső követelés halmozódott fel Németország viszonylatában, ami azonban a háborút követő átalakulás nyomán feledésbe merült.

A második világháború után a nyugati gazdasági kapcsolatokat befagyasztották. A 60-as évek végéig hosszabb lejáratú pénzügyi hitelek felvételére a nyugati országoktól nem vagy csak elenyésző mértékben került sor. Az 50-es éveket és a 60-as évtized első felét – az alacsony szinten befagyasztott nyugati pénzügyi kapcsolatok mellett – a konvertibilis valuta szinte folyamatos hiánya jellemezte. A fizetési mérleg hiánya a kedvezőtlen években (így 1952-ben, 1954-ben és 1962-ben) az export 10-15 százalékát is elérte.

Az elkerülhetetlenül szükségessé váló nyugati import finanszírozására az 50-es években 15 százalékos kamat mellett vettünk fel áruhitelket vagy külföldi vállalati előlegeket, miközben a nemzetközi kamatszint 2 és 4 százalék között mozgott.

Ugyanakkor az első ötéves terv során rendeztük jóvátételi kötelezettségünket (amelyet az 1945. évi békeszerződés 300 millió dollárban állapított meg), és nagyrészt kifizettük a Svájccal, Franciaországgal, Svédországgal, Hollandiával szemben fennálló, az államosítások miatti, valamint régi hosszú és rövid lejáratú hiteltartozásainkat.

A nyugati devizákban fennálló külföldi adósságunk 1956 elején mintegy 200 millió dollár volt és nagyjából megegyezett egy év teljes konvertibilis exportjával. Az adósságszolgálat évi 20 millió dollárral ter-

helte a gazdaságot, emiatt rászorultunk a Szovjetunió és a többi szocialista ország segítségére. Mintegy 15 millió dollárnyi keményvaluta aranytartalékot kaptunk. Elsősorban Kína tartott jelentős keményvaluta betéteket a Magyar Nemzeti Bankban. A külső segítséggel Magyarország mindvégig, még az 1956-os forradalom napjaiban is meg tudta őrizni fizetőképességét, nem került sor a magyar részről többek által szorgalmazott fizetési moratórium bejelentésére. E tény később nagyban hozzájárult a Kádár-kormány devizális mozgásterének bővítéséhez.

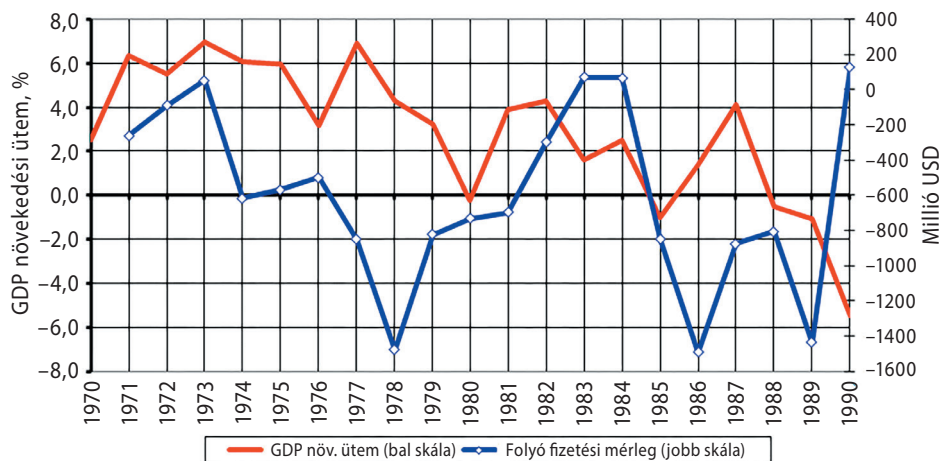
Adósságkezelés a 60-as években

A forradalom utáni konszolidációhoz ismét külső támogatásra volt szükség. Megint csak Kína sietett a magyar gazdaság segítségére. 200 millió dolláros támogatása megerősítette az ország fizetési helyzetét és szilárd hátteret adott a hitelfelvételi politika megváltoztatásához, melynek lényege az volt, hogy elválasztották egymástól az áruügyletet és annak finanszírozási módját. Így a magyar importőrök készpénzzel és ezért olcsóbban vásárolhattak, míg a számlák kiegyenlítéséről a Nemzeti, illetve a Külkereskedelmi Bank gondoskodott olcsóbb fináncshitelek igénybevételével.⁴

Mindez azonban csak enyhítette a fizetési gondokat, de nem változtatott azon, hogy a fizetési mérleg hiánya időről időre ne érjen el veszélyes mértéket, hiszen a külkereskedelmi egyenleg tartósan negatívvá vált (2. ábra). A fizetési mérleg alakulása a felső pártvezetés visszatérő problémaköre volt. Az MSZMP Politikai Bizottságának 1963. június 11-i ülésén például Kádár János így reagált az akkor megint aktuálissá vált problémákra: „Egész fizetési mérlegünkre azt mondanám, hogy kb. hat és fél éve javítgatjuk [...] Ha nem tudunk változtatni azon az alapvető tényen, hogy nyugatról mindig nagyobb a behozatalunk, mint a kivi-

⁴ Fináncshitel a bankközi pénzpiacon felvett hitel. Ha a kérdéses időben az MNB vett fel hitelt a nemzetközi pénzpiacokon és hitelezte az importáló vállalatnak, amely ezután készpénzzel (azonnali fizetéssel) vásárolhatott, devizában kevesebb kamatot kellett az országnak fizetni, mint ha a vállalat az eladótól áruhitelt vett volna fel. Ez fontos szempont volt az akkoriban mindig deficitese dollárrelációjú külkereskedelemben.

2. ábra: A folyó fizetési mérleg (millió USD)
és a GDP növekedési üteme (%)



Forrás: KSH, MNB

telünk, akkor ez ilyen mértani arányban fog nőni mindaddig, amíg be nem következik az államcsőd.”

Az új hitelfelvételi politikának megfelelően a konvertibilis devizában felvett hitelek fokozatosan a bankhitelek, ezen belül eleinte a rövid, majd a középlejáratú fináncbitelek felé tolódtak el. Ez a konstrukció előnyökhöz juttatta az országot a költségek és a megítélés tekintetében, de olyan növekvő rövid lejáratú fináncbtartozás továbbgörgetési igényével járt, amely állandó lidércnyomása lett a 60-as évek finanszírozási politikájának. A nyugati pénzpiacokon kifejtett nagyfokú aktivitás viszont egyre javuló és bővülő bankkapcsolatokat eredményezett.

A 60-as évek végén a gazdasági mechanizmus reformja megint csak napirendre tűzte a fizetési mérleg finanszírozásának kérdését, mivel féltő volt, hogy a szabadabb gazdálkodás, a gazdaság korszerűsítésének igénye a tőkés importigény erőteljes növekedésével jár majd együtt. 1965 végén a tőkés relációjú bruttó adósságállomány már 1,4 milliárd dollárt tett ki.

Ebben a helyzetben Timár Mátyás pénzügyminiszter politikai felhatalmazást kért, hogy a közép- és hosszú lejáratú fináncbitelek szerzése érdekében Magyarország felvegye a kapcsolatokat a nemzetközi pénz-

ügyi szervezetekkel, illetve rendezze az Egyesült Államokkal és Nagy-Britanniával a régóta függőben lévő kártalanítási kérdéseket. Ezekkel a javaslatokkal az Államgazdasági Bizottság egyetértett, s ajánlotta, hogy folytassanak puhatolódzó, a kapcsolatok felvétele kérdéseiben tájékozódó jellegű tárgyalásokat a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) és a Világbankkal. Az informális konzultációk meg is kezdődtek az IMF vezetőivel, de természetesen ezt a lépést a Szovjetunióval is egyeztetni kellett. Fock Jenő miniszterelnök azonban elutasító választ kapott Moszkvában. Ezzel szemben a szabadabb külpolitikai kurzust folytató Románia 1972-ben egyszerűen bejelentette csatlakozását a nemzetközi pénzügyi szervezetekhez.

A kőolajár-robbanás és az azt követő eladósodás

Az 1973 októberében kitört arab–izraeli háború kőolajembargóhoz és a kőolajárak robbanásszerű növekedéséhez vezetett. A Magyarországhoz hasonló, közepesen fejlett országokra a kőolajár-robbanás, illetve az azt követő infláció és árárányváltozás kettős negatív hatást gyakorolt. Egyrészt a megnövekedő olajárak miatt ezek az államok jelentős cse-rearányromlást szenvedtek el, másrészt a fejlett ipari országok gazdasági megtorpanása miatt exportlehetőségeik is beszűkültek. A gyengén fejlett országok rövid idő alatt nem tudtak alkalmazkodni a megváltozott feltételekhez, romló külkereskedelmi és fizetési mérlegüket hitelfelvétellel kényszerültek fedezni. Ebben az időben hitelkínálat volt bőven, hiszen sokszorosára növekedett olajbevételeiket az olajtermelő országok képtelenek voltak áruvásárlással elkölteni, ezért dollárjaikat nyugati bankokban helyezték el. Ám a nyugati bankok sem tudtak mit kezdeni a hatalmasra duzzadó petrodollár-áradattal, így az inflációtól elmaradó, negatív kamatlábak mellett, a megtérülési feltételek mérlegelése nélkül igyekeztek azt az éppen pénzszűkében lévő fejlődő országokra rátukmálni. (Fekete János, az MNB elnökhelyettese nyilatkozta abban az időben: „naponta három bankár keres fel, hogy pénzt adjon, úgy kell az ajtón kilöknöm őket”.)

Ez a hitelfelvevők szempontjából kedvező helyzet azonban hamarosan megváltozott. Az Egyesült Államokban lezajlott neoliberais gazdaságpolitikai fordulat a korábban az inflációtól elmaradó kamatlába-

kat messze az infláció fölé emelte, a rövid időn belül bekövetkezett kamatrobbanás pedig csapdába ejtette az eladósodott országokat. A korábbi nettó forrásbevonás helyett nettó forráskihelyezés mellett is tovább nőtt az adósságuk, ami azután a 80-as években fizetési krízisek sorozatához vezetett, melynek nyitányát az 1982-as mexikói válság jelentette.

A kőolajár-robbanás következményeként Magyarországot mintegy 20 százalékos cserearányromlás érte, ami a fizetési mérleg tetemes romlásával járt együtt. Ebben a helyzetben két alternatíva állt az ország előtt: a gazdasági növekedés ütemének csökkentése addig a mértékig, míg az export újból egyensúlyba nem kerül az importtal, vagy pedig az importtöbblet hitelekkel való finanszírozása. Jelen sorok írójának – aki abban az időben az Országos Tervhivatal Távlati Tervezési Főosztályának munkatársa volt – akkori számításai szerint a növekedési ütem 4 százalékra való csökkentése (az 1975–80-as időszakra tervezett 5–5,5 százalékkal szemben) elkerülhetővé tehetné volna az eladósodást. Naegyon egyszerű számíttással bizonyítható volt, hogy a hitelfelvétel csak az első három-négy évben jelent nettó forrásbevonást, ezt követően a kamatok és a törlesztés meg fogja haladni az észszerűen lehetséges hitelfelvételt, vagyis tartós nettó forráskiáramlás indul.

Az ütemcsökkentés mellett szóló józan érvek azonban nem találtak meghallgatásra.⁵ A növekedési vita szűk szakmai körökben lényegében 1974 őszén zajlott le. Akik az ütem csökkentése mellett voltak, a már említett érveket hangsúlyozták, kiegészítve az eladósodásból származó veszélyekkel. A vita megosztotta a felső vezetőket: egyesek az ütem mérséklése és egy erőteljes strukturális átalakítás mellett érveltek, míg mások elsősorban életszínvonal-politikai okok miatt az ütem gyorsítását szorgalmazták.⁶

5 Amikor ismételten, különböző (párt- és szakmai) fórumokon felvetettem, hogy a hitelfelvétel helyett vissza kell fogni a gazdasági növekedés üteméből, a válasz a Tervhivatal vezetői részéről néma csend volt: egyszerűen sem mellette, sem ellene nem foglaltak állást. Később, egy szűkebb körű megbeszélésen Hetényi Istvánnak, az OT akkori elnökhelyettesének mondtam, hogy irreálisak a tervek, el fogunk adósodni, és ezt jelezni kellene a pártközpont felé, a kissé indignálódott válasz így szólt: „Megmondtuk nekik, mit akarsz még?”

6 Az 1956-os forradalom óta az volt a felső pártszervek politikája, és egyben elvárása, hogy „minden társadalmi réteg reáljövedelmének minden évben érzékelhetően kell növekednie”, ily módon kívánták elkerülni a társadalmi elégedetlenségeket. Ez a cél azonban csak 5–6 százalékos gazdasági növekedési ütem mellett volt elérhető; érthető tehát, hogy féltek a növekedés korábbi dinamizmusának megtörésétől.

A Nemzeti Bank vezetői (az elnök, László Andor kivételével) a hitel-felvétel mellett foglaltak állást, elsősorban azzal érvelve, hogy az infláció a felvett hitelek reálértékét jelentősen csökkenti. Ezzel szemben az Országos Tervhivatal egyes vezetői óvtak a túlzott hitelfelvételtől. Az OT közgazdasági főosztályának akkori vezetője, Dobos István a túlzott hitelfelvétel ellen érvelve hangsúlyozta: a hitelfelvételnél hosszú távra előre kell gondolkodni, és nem biztos, hogy a jelenlegi feltételek a hitel visszafizetésének esedékességekor is fennállnak. Valóban, rövid idő múltán a reáلكamatok meredeken növekedni kezdtek.

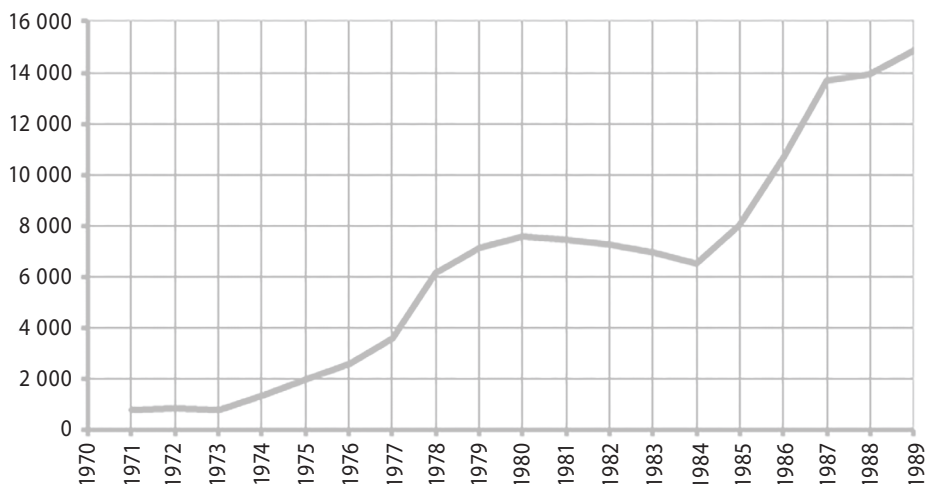
László Andor, az MNB akkori elnöke a hitelfelvétel ellenzése miatt összetűzésbe került Németh Károllyal, az MSZMP KB gazdaságpolitikai kérdésekkel foglalkozó titkárával, aki rövid úton nyugdíjazta.

A kor befolyásos reformközgazdászai a hitelfelvételt támogatták többek között olyan, egyébként önmagában helytálló érvekkel, hogy a nemzeti tőkeáramlás szerves része a nemzetközi gazdasági kapcsolatok kibontakoztatásának, hogy infláció idején jobb az adós pozíciójába kerülni, hogy az importra szükség van a gazdaság korszerűsítése érdekében, és arra is történt utalás, hogy mások is nagy összegben importálnak tőkét (például Lengyelország). Hiányzott azonban a helyzet konkrét felmérése, sőt azoknak a nyugati irodalomban bőven fellelhető tanulmányoknak a feldolgozása is, amelyek nagyon alaposan elemzik a tőkeimport feltételeit, kockázatát, a túlzásba vett külső adósságfelvétel következményeit.⁷

A növekedési vita az 1975-ben megtartott XI. pártkongresszus idejére gyakorlatilag eldőlt. A kongresszus határozata utal ugyan a megváltozott világ gazdasági feltételekre, azonban a változásokat a kapitalizmus általános válságaként fogja fel, amellyel szemben áll a szocialista országok dinamikus és tervszerű fejlődése: „A szocialista világrendszer fejlődésének abba a szakaszába ért, amikor mind teljesebben érvényesülnek az új társadalmi rendben rejlő hatalmas lehetőségek. A dolgozó nép hatalmára és a termelési eszközök társadalmi tulajdonára építve, gyors ütemben és tervszerűen fejlődik a szocialista országok népgazdasága, széleskörűen terjed a kultúra, rendszeresen emelkedik az élet-színvonal.”

7 E problémakörrel részletesen foglalkozik: Erdős 1987.

3. ábra: Nettó külföldi adósság (millió USD)



Forrás: MNB alapján saját számítások

Ebben a helyzetben a gazdasági egyensúly megteremtése érdekében végrehajtandó restriktcióra vonatkozó javaslatoknak kevés támogatójuk akadt, az V. ötéves terv mégis egy stabilizációs évvel indít. 1976-ban a stabilizációs politika – a növekedési ütem nagymértékű lassulása mellett (lásd 2. ábra) – jelentős eredményeket ért el, a fizetési mérleg 70 millió dollárral javult. Az ütemcsökkenés azonban a politika számára egy viszonylag hosszú dinamikus növekedés után, amikor alapelvevé vált, hogy „minden társadalmi réteg reáljövedelmének minden évben érzékelhetően kell növekednie”, elfogadhatatlan volt. A politikai nyomásra hozott gyorsító intézkedések egybeestek a gazdasági ciklus felfelé menő ágával, így a növekedés a szándékoltnál sokkal erőteljesebb lett, és a tőkés fizetési mérleg újból jelentősen romlott, az ország visszafordíthatatlanul megindult az eladósodás útján (3. ábra).

A nettó konvertibilis adósság 1978 közepére elérte a tervidőszak végére (1980-ra) tervezett 4,5 milliárd dollárt, ami az ország fizetőkép-telenné válásával fenyegetett. Nyilvánvalóvá vált, hogy az addigi gazdaságpolitika az eladósodási folyamatot nem képes megállítani, ezért gyökeres fordulatra van szükség. A gazdaságpolitikai fordulatot az

MSZMP KB 1978. december 6-i ülése kodifikálta: „A XI. kongresszuson jóváhagyott, az V. ötéves tervben megfogalmazott és a Központi Bizottság ez év áprilisi határozatában megerősített gazdaságpolitikai irányvonal következetes végrehajtása most megköveteli, hogy az irányításban és a mindennapi gyakorlati munkában elsőbbséget adjunk a gazdasági egyensúly kérdéseinek [...] Ennek kell alárendelni a gazdasági növekedés ütemét és a belföldi felhasználást.” E határozat a magyar gazdaságtörténet legdinamikusabb két évtizedét zárta le.

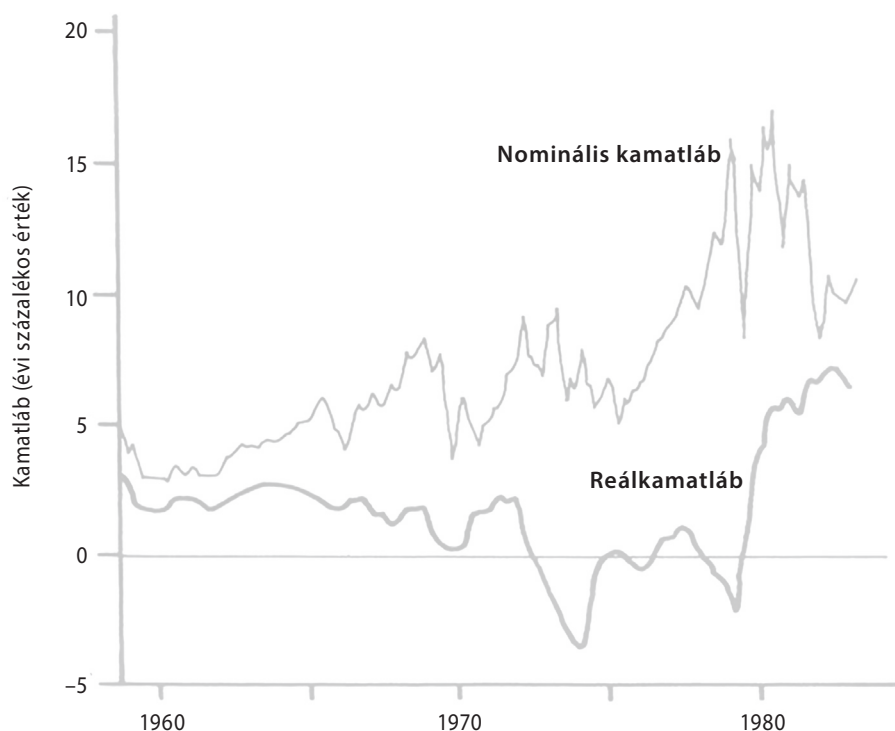
Stabilizációs kísérlet: 1979–1984

A gazdaságpolitikai pályamódosítás lényege az egyensúlyi célok primátusának megteremtése és ennek érdekében a belföldi felhasználás visszafogása volt. Az elgondolások szerint a belföldi felhasználás két-három évig tartó jelentős visszafogásával (ezen belül a felhalmozás nagymértékű csökkentésével és a fogyasztás növekedési ütemének erőteljes lassításával) el kellett volna érni a kivitel dinamikus növekedését és így módon a külkereskedelmi egyenleg nagyarányú javítását. Ez a program hatásos lehetett volna 1974-ben, négy évvel később azonban már csak átmenetileg volt képes megváltoztatni a folyamatok irányát. 1979-től 1984-ig a fizetési mérleg folyamatosan javult, a gazdasági növekedés azonban a korábbi 5-6 százalékról évi 2,5 százalékra mérséklődött, és az újabb kőolajár-robbanás, a világpiaci kamatok nagymértékű emelkedése (4. ábra), a nemzetközi gazdasági és politikai helyzet folyamatos romlása miatt újból fizetési nehézségek jelentkeztek.

A helyzetet jelentősen rontotta, hogy az 1980-as évek elején Lengyelország és Románia gyakorlatilag fizetésképtelenné vált, a megrémült befektetők pedig Magyarországról is kivonták betétjeiket. 1980 végétől 1982 tavaszáig mintegy 2,1 milliárd dollár hagyta el az országot. Az MNB devizaforgalmi főosztályának munkatársai emberfeletti munkát végeztek az ország fizetőképességének fenntartásában, amely néha csak napokon vagy órákon múlt.

Ebben a helyzetben létfontosságúvá vált a nemzetközi pénzügyi szervezetekkel való kapcsolat fejlesztése, és ennek érdekében a magyar politikai vezetés kénytelen-kelletlen felvállalta a kemény összeütközést a szovjet vezetőkkel. Az 1981. júliusi krími találkozón, a Kádár és Brezs-

4. ábra: A nominális és a reálkamatláb alakulása az Egyesült Államokban



Forrás: Samuelson: *Közgazdaságtan II. Mikroökönómia* (932. o.)

nyev közötti megbeszélésen kiderült, hogy részben a romló szovjet gazdasági helyzet miatt kölcsönösen nem tudjuk kielégíteni egymás igényeit (magyar gabona-, illetve szovjet olajszállítás került szóba). A szovjet gazdasági eszközök tehát már nem voltak elégségesek, hogy a magyar politikát teljes egészében befolyásolják. Ekkor, az MSZMP KB 1981. október 22-i ülésén Havasi Ferenc javaslatot tett Magyarország belépésére az IMF-be és a Világbankba. Egyben közölte, hogy a szovjet vezetés nem ért egyet a magyar döntéssel, de nem szól abba bele. A KB egy ellenszavazattal a belépés mellett döntött.

A belépésig és az első IMF készenléti hitelmegállapodás megkötéséig azonban még hónapok voltak hátra. A nehéz helyzetben ismét Kína segített. 1982 augusztusában 100 millió dolláros rövid lejáratú kölcsönt adott, amiből azután IMF-kvótánk konvertibilis devizában esedékes hányadát is befizethettük.

Az újabb destabilizáció, radikális reformok követelése

Az 1983–1984-ben elért kedvező külgazdasági eredmények és a már évek óta tartó reálbércsökkenés a politikát együttesen arra készítette, hogy újból keresse a gazdaság dinamizálásának lehetőségét. 1985-ben, amikor az előző év jelentős, nem rubelrelációjú aktívuma a megvalósuló stabilizáció illúzióját keltette, lehetetlen volt a társadalmi nyomásnak ellenállni, s az 1986. évi terv már tartalmazta a dinamizálási célkitűzéseket.

A valóságban a GDP tervezettnél sokkal alacsonyabb növekedése mellett a fogyasztás, de különösen a nettó felhalmozás dinamikusán növekedett, és a fizetési mérleg újból jelentősen romlott. Szerencsétlen módon ez egybeesett a jen dollárhoz képesti nagymértékű felértékelődésével, emiatt a jenben tartott, tetemes mennyiségű hiteleinken mintegy 4 milliárd dollárnyi árfolyamvesztést szenvedtünk el. A két hatás eredőjeként a nettó adósságállomány három év alatt több mint a kétszeresére nőtt, és a rendszerváltás kezdetére 14,9 milliárd dollárt ért el. Ezzel Magyarország a világ egyik legeladósodottabb országa lett. Az egy lakosra jutó adósság mértéke mintegy kétszeresen haladta meg Lengyelország és hatszorosan Románia hasonló adatát.

Politikai vitákban (néha szakmaiakban is) gyakran felmerült, illetve néha még ma is felmerül a kérdés, hogy mire fordítottuk a felvett hiteleket. Nos, lehet, hogy az egyes hiteleket meghatározott célokra vetjük fel, mert valamivel meg kellett indokolni a felvételt, a gyakorlatban azonban annak funkciója az 1974 és 1979 közötti időszakban a cse-rearányromlás és az időnként túlfűtött gazdaság által indukált külkereskedelmimérleg-hiány finanszírozása volt. Az 1979 utáni időszakban, már nettó forráskiáramlás mellett a hitelfelvétel a korábbi hitelek törlesztését és a kamatfizetéseket szolgálta.

Az összesített adatok szerint (1. táblázat) az 1971 és 1989 közötti, közel két évtizedes időszakban Magyarország nettó külföldi államadóssága 0,5 milliárd dollárról 14,9 milliárd dollárra növekedett. A 14,4 milliárd dolláros növekményből azonban a magyar gazdaság nettó tőkebevonása mindössze 1,2 milliárd dollárt tett ki, a többi gyakorlatilag felhalmozódott kamat, illetve árfolyamvesztés. A nettó tőkebevonásra tulajdonképpen 1974 és 1979 között került sor mintegy 3,7 milliárd

dollár értékben, ezt követően már nettó tőkekihelyezés következett, 1980 és 1989 között összesen 2,5 milliárd dollár. Ennek ellenére az igen magas reálkamatok miatt az eladósodási folyamatot még hatalmas növekedési és életszínvonal-áldozatokkal sem sikerült megállítani (3. ábra).

1. táblázat: A külföldi államadósság kumulált adatai
1971–1989 (Mrd dollár)

1. Nettó külső adósságállomány: 1970. dec. 31	-0,55
Kumulált adatok: 1971–1989	
2. Áruforgalom és szolgáltatások egyenlege	-1,2
3. Nettó kamatfizetés, tőkejövedelmek egyenlege	-11,0
4. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege	0,2
5. Árfolyamváltozások hatása	-2,4
6. Nettó külső adósságállomány: 1989. dec. 31. (össz. 1:5)	-14,9
7. Követelések: 1989. dec. 31.	5,5
8. Bruttó adósság: 1989. dec. 31. (6–7)	-20,4

Forrás: MNB-adatközlések alapján készült saját számítások

Az elmondottak miatt hiú próbálkozás a hitelfelvételek valamiféle kéz-zelfogható eredményét keresni. Az eladósodás tulajdonképpen a kedvezőtlenre fordult külső feltételek és a megváltozott helyzetre rossz válaszokat adó gazdaságpolitikai döntések következménye volt. Ha az 1978 végi döntéseket négy évvel korábban hozzák, az eladósodás – sokkal kisebb növekedési áldozat mellett – elkerülhető lett volna.

Rendszerváltás és átütemezésvita

A rendszerváltás kezdetén a felhalmozódott külső adósságteher hatalmas súlyként nehezedett az országra. Ekkor az adósságkönnyítés különböző formáinak lehetőségét, illetve szükségességét a politikai színskála széles palettáján felvetették. A liberális oldalon például öt SZDSZ-politikus (Bauer Tamás, Kis János, Rév István, Soós Károly Attila és Tardos Márton) 1989-ben a független francia baloldali lapban, a *Libération*-ban jelentetett meg egy cikket, amelyben felvetették, hogy a nyugati országoknak a kamatok csökkentésével enyhíteniük kellene

a magyar adósságszolgálati terheket, ugyanakkor a Nyugat nagyarányú tőkeberuházásokkal segítse a magyar átalakulást.

A baloldali közgazdászok közül mindenekelőtt Gidai Erzsébet, Nagy Pongrác és e sorok írója szorgalmazta az adósságkönnyítést, de a liberális közgazdászokénál radikálisabb elképzelésekkel. E közgazdászcsoporthoz elsősorban azzal érvelt, hogy az eladósodás nem pusztán magyar ügy, hanem egy olyan világjelenség, amely a világgazdaság működési zavarából, az áru- és pénzmozgások egymástól való elszakadásából, világméretű egyensúlytalanságokból fakad. A világgazdasági zavarokért azonban a fejlett (hitelező) országok is felelősek, tehát jogos, hogy miután a nemzetközi eladósodásból származó előnyöket (a fejük irányuló nettó tőkeáramlást) élvezték, a megoldással járó áldozat vállalásából is vegyék ki a részüket.

Hogy az eladósodott országok képtelenek adósságaikat visszafizetni, azt egyes vezető pénzügyi körök is felismerték. A két amerikai pénzügyminiszter, Baker, illetve Brady nevéhez fűződő tervek kisebb-nagyobb fizetési könnyítéseket ajánlottak az eladósodott országoknak. Igaz, e tervek realizálására finanszírozó hiánya miatt nem került sor. Ami végül is e tekintetben megvalósult, az csupán az ismételt átütemezések és egy kismértékű adósságelengedés a legeladósodottabb, szegény országok számára.

Az adósságkönnyítés kérése ellen mindenekelőtt a Nemzeti Bank vezetői (Surányi György) és más pénzügyi szakértők érveltek. Megítélésük szerint az átütemezési megállapodás létrejöttéig, ami két-három esztendő is igénybe vehet, az átütemezést kérő országban jelentős GDP-veszteség következik be, és az addig kivívott exportpiaci részesedések is összezsugorodnak. Az átütemező országok hitelkockázata rendkívüli mértékben megnő, és csaknem teljesen megszűnik a tőkebeáramlás. Az adósságátütemezés különben is csak a törlesztések esedékességét halasztja el, a lejárt hitelek utáni megnövekedett volumenű – többnyire szigorú szankciókhoz kötött – kamatfizetési kötelezettség változatlanul terheli a folyó fizetési mérleget. Magyarország szempontjából a fizetések teljesítésének egyoldalú megtagadása egyértelműen kalandorság lenne. Az adósságátütemezés számos okból nem járható út számunka, és semmiképpen sem időszerű. Külföldi hitelfelvételi lehetőségeink megnyugtatóan biztosítottak, nemzetközi tartalékaink szintje növekvő, a külföldi működőtőke-beáramlás fokozódik.

Az adósságainkat részben megtestesítő kötvényeink iránt megfelelő a nemzetközi piacok bizalma. Ilyen körülmények között akár egy adósságátütemezési szándék bejelentése is minden kétséget kizáróan, hosszú időre kiható károkat okozna Magyarország megítélésében a nemzetközi pénzügyi világban.

Erre a másik oldal azt hozta fel, hogy a 90-es évek elején rendelkezésre álló információk szerint az adósságelengedésben részesült országok hitelképessége javult, az adósságkedvezményben részesült államok többségének gazdasági teljesítménye jobb, mint az adósságot rendületlenül fizető Magyarorszáé. Lengyelország is jelentős adósságelengedésben részesült.

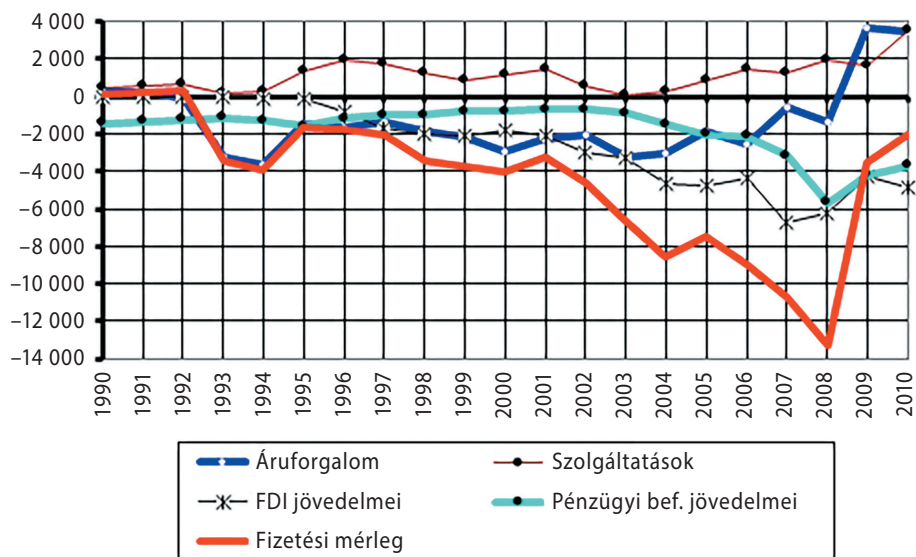
Az Antall-kormány – némi habozás után – a bankárok érvelését fogadta el. Későbbi, a Világbanktól szerzett értesülések szerint a rendszerváltás kezdetén az adósságkönnyítés Magyarország számára is reális lehetőség lett volna.

A rendszerváltás gazdaságpolitikájának hatása a külső egyensúlyra

A rendszerváltás kezdetekor (1990) az ország külkereskedelmi mérlege és a szolgáltatások egyenlege a korábbi erőfeszítések nyomán mintegy 850 millió dolláros pozitív egyenleget mutatott, és némi aktívumot mutatott a fizetési mérleg is (127 millió USD), a rendszerváltás során azonban a magyar gazdaság lényegében összeomlott. A rövid időn belül végrehajtott importliberalizáció, a KGST felbomlása az erőltetett privatizáció és egyéb politikai és gazdaságpolitikai tévedések miatt a magyar ipar és mezőgazdaság külföldi és hazai piacainak nagy részét elvesztette, a külkereskedelmi mérleg hiánya nagymértékben megnőtt, 1994-ben 3,6 milliárd USD-t ért el. A Bokros-csomag egyes intézkedései, majd a vámszabadterületi vállalatok aktívuma egy időre megállította a külkereskedelmi mérleg romló tendenciáját, de az 1998-tól újból felgyorsult (5. ábra).

Az áruforgalom romló tendenciáját a szolgáltatások pozitív egyenlege javította. A kamatfizetési közteljesztségek – a hitelállomány csökkenése miatt – mérséklődtek, ugyanakkor erőteljesen növekedni kez-

5. ábra: A fizetési mérleg egyes elemeinek alakulása 1990–2010
(millió USD)



Forrás: MNB

dett a tőkebefektetések után kivitt jövedelem. Mindennek eredőjeként a fizetési mérleg hiánya lassan újból növekedni kezdett.

A rendszerváltás megkezdésétől számítva az évtized végéig, tehát 2000-ig a fizetési mérleg összesen 23,3 milliárd dollár hiányt mutatott (2. táblázat). A hiány zömét az áruforgalom negatív egyenlege teszi ki (-17,9 Mrd USD), de jelentős szerepet játszott a kamatfizetés (-12,7 Mrd USD) és a közvetlen tőkebefektetések (FDI) jövedelmeinek kivitele is (-8,9 Mrd USD). A táblázatból az is látszik, hogy a fizetési mérleg hiányát a közvetlen tőkebefektetések (FDI) fedezték.

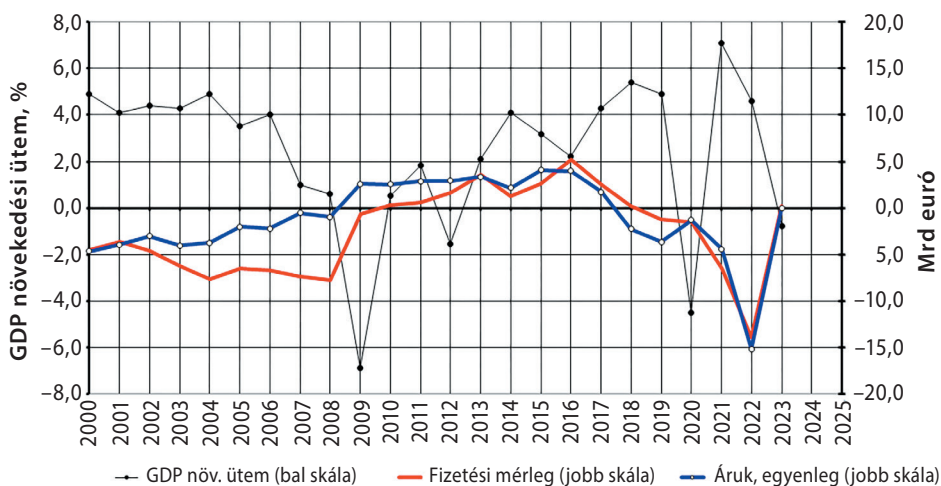
Ugyanakkor az említett tőkebefektetések a következő évtizedben (2001–2010) jelentős jövedelemkiáramláshoz vezettek, a fizetési mérleg nagymértékű negatív egyenlegének zömét a közvetlen tőkebefektetések jövedelmeinek repatriálása teszi ki.

A 2000-es évek végére, köszönhetően a lakossági devizahiteleknek is, a külső egyensúly annyira elromlott, hogy a kormány kénytelen volt jelentős restriktív intézkedéseket tenni, amelyek hatása azután a 2010-

2. táblázat: A fizetési mérleg egyes összetevőinek alakulása
1990 és 2000 között (Mrd USD)

	1990–2000	2001–2010
A. Nettó külföldi adósság az év elején	-14,9	-12,7
B. Áruforgalom egyenlege	-17,9	-9,8
C. Áruforgalmon kívüli tételek (szolg. össz.)	10,5	13,0
D. Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei és egyéb	-8,9	-44,2
E. Viszonyatlan átutalások és egyéb	5,6	-3,5
F. Nettó kamat + pü. bef. jöv.	-12,7	-24,6
G. Folyó fizetési mérleg (B+C+D+E+F)	-23,3	-69,1
H. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege	26,8	22,1
I. Adósságtípusú finansz. igény (G+H)	3,5	-47,0
J. Árfolyamveszteség	-1,3	-26,8
K. Nettó adósság növekménye (I+J)	2,2	-73,7
L. Nettó külföldi adósság az év végén (A+K)	-12,7	-86,4

6. ábra: A folyó fizetési mérleg az áruforgalom egyenlege (MRD euró)
és a GDP növekedési üteme



Forrás: MNB, KSH

es évek elején jelentkezett, részben a fizetési mérleg egyensúlyba hozatalában, de olyan áron, hogy négy évig gyakorlatilag nem volt gazdasági növekedés.

Ezt követően a növekedés felgyorsult, ám az egyensúly újbóli romlásával járt, amelyet tovább rontott a koronavírus és az orosz–ukrán háború hatása (6. ábra).

Milyen következtetések vonhatók le száz év egyensúlyi helyzetének alakulásából?

Száz év adatait vizsgálva megállapíthatjuk, hogy Magyarország külső egyensúlya meglehetősen labilis, amit külső és belső okokra egyaránt visszavezethetünk.

Külső ok, hogy a 20. század Magyarország számára meglehetősen viharos volt, igen eltérő körülményekhez kellett alkalmazkodni. Rögtön az első világháború után egy olyan békeszerződéshez, amely az ország kétharmadát, lakosságának és természeti erőforrásainak jelentős részét a környező országokhoz csatolta, majd mire a 30-as évek végére az ország gazdasága kezdett volna alkalmazkodni, jött a második világháború és utána a szocialista rendszer. Ez utóbbinak volt egy harmincéves konszolidált szakasza, amikor a külső egyensúly problémái ismét jelentkeztek, de már jórészt belső okok miatt, majd jött a rendszerváltás, amelynek negatív hatásai megint csak belső okokra vezethetők vissza. Végül az elmúlt években ismét nagyrészt külső okok, a Covid-járvány és az orosz–ukrán háború következményei, továbbá Brüsszel irracionális gazdaságpolitikája okozták a külső egyensúly megbomlását. Ezek általam vélt okaira az alábbiakban térek ki.

Külső okok, folyamatos alkalmazkodási kényszer

Magyarország (de az egész Közép-Európa) egy geopolitikai törésvonalon fekszik; valamennyi geopolitikus nagyjából e tájon határozza meg az egyes érdekszférákat elhatároló vonalakat, ezért azután e terület hol ide, hol oda tartozott, és még a római *limes* is hazánk területét felezte meg, elválasztva a birodalomhoz tartozó és az azon kívüli részeket. Ameddig Közép-Európa nem képes összefogni, és saját érdekeit érvényesíteni a nagyhatalmi érdekekkel szemben, ez a kiszolgáltatottság így is marad.

Egyre nyilvánvalóbb, hogy az Európai Unió vezetése nemhogy a kisebb országok érdekeit, de az egész unió érdekeit sem képviseli, ezt bizonyítja a déli országok eladósodása⁸ a közös pénz (az euró) bevezetése miatt, és az irracionális klímapolitika is, amely Európa gazdasági tönkretételét jelenti,⁹ és akkor még nem említettük az illegális migráció támogatását, sem az orosz–ukrán proxy háborúba való beavatkozási hajlandóságot.

Ehhez a helyzethez való alkalmazkodás a közép-európai országok összefogását igényelné, ami bár régi elgondolás, de az érdekellentétek és történelmi sérelmek miatt nehezen valósítható meg. A V4 például egy ilyen kezdeményezés – kérdés, hogy kiállja-e Brüsszel centralizációs törekvései és az orosz–ukrán proxy háború próbáját.

Belső okok: a megfelelő gazdaságpolitika hiánya

A magyar gazdaságpolitika felzárkózásra alkalmatlan voltát akkor lehet csak igazán érzékelni, ha olyan országok gazdaságpolitikájával hasonlítjuk össze, amelyek a második világháború után váltak fejletlen, jórészt agrárországokból fejlett ipari országgá. Az iskolapélda Japán és Dél-Korea, de most már nyugodtan hozzájuk sorolhatjuk Kínát is. Ám visszamehetünk régebbre is. Amióta a világ világ, minden ország úgy fejlődött, hogy erőteljesen védte a saját gazdaságát. Angliáról mindenkinek a szabadkereskedelem jut eszébe, pedig ugyanúgy a protekcionizmus is eszébe juthatna, hiszen az 1651-ben kiadott hajózási törvény kerekén két évszázadon keresztül védte Anglia kereskedelmi és ipari érdekeit, és csak akkor vonták vissza, amikor Anglia már egyértelműen a világ iparilag legfejlettebb országává vált. Ekkor tértek át a szabadkereskedelemre, ami mindig a fejlettebb országnak, tehát már Angliának kedvezett.

A francia Jean-Baptiste Colbert hasonló politikát folytatott, melynek lényege az export növelése, az import visszafogása és ezáltal a hazai ipar fejlesztése volt. Ezt az irányzatot merkantilizmusként tartja számon

⁸ E témáról lásd: Friedman 1997; Soros 2014.

⁹ Lásd: Lóránt 2022.

a gazdaságtörténet. Colbert politikája nyomán a 17. század második felében Franciaország Európa vezető hatalmává vált.

Németország a 19. század elején még jelentősen elmaradt Franciaországtól és Angliától; a század második felében beindult felzárkózását erőteljes protekcionista intézkedések kísérték. A kevésbé fejlett országok felzárkózásának elveit abban az időben egy Friedrich List nevű német közgazdász dolgozta ki és jelentette meg 1841-ben *A politikai gazdaságtan nemzeti rendszere* című könyvében. List megindokolta, hogy a kevésbé fejlett országoknak mindaddig védeniük kell saját piacukat és születő iparágakat, míg azok fel nem tudják venni a versenyt a már fejlett országok iparával, és csak akkor térhetnek át a szabadkereskedelemre. Németország felzárkózási politikája gyakorlatilag List elképzeléseire épült, de List jelentős hatást gyakorolt Kossuth Lajosra is, aki az ő nézeteit megismerve kezdeményezte a honi ipar megteremtését és védelmét, többek között a Védegyletet.

Japán második világháború utáni dinamikus fejlődésének fő irányítója az 1949-ben létrehozott Ipari és Nemzetközi Kereskedelmi Minisztérium (Ministry of International Trade and Industry, MITI) volt. Fő feladata, a japán ipari bázis kiépítése keretében egyrészt védelmet nyújtott a hazai iparágak számára az importversennyel szemben, másrészt elősegítette technológiai fejlődésüket, ellátva őket az ehhez kellő ismeretek megszerzéséhez szükséges eszközökkel (például a rendelkezésre álló külföldi fizetőeszköz megfelelő elosztásával). A MITI jelölte ki az iparfejlesztés fő irányait is, amelynek részben az erőforrások elosztásával, részben informális eszközökkel (az ipari vezetők befolyásolásával) szerzett érvényt. A MITI által alapított Japán Fejlesztési Bank olcsó, hosszú távú hitelekkel látta el az ipari vállalkozásokat.

A MITI által képviselt központi irányítás mellett a japán felzárkózás másik szervezeti alapja a keirecunak nevezett ipari konglomerátumok voltak, amelyek termelőüzemeket, kereskedő cégeket és bankokat egyesítettek egy egymást támogató szövetkezeti rendszerbe, amely egyúttal szoros kapcsolatot tartott fenn az állami intézményekkel, így a MITI-vel is. A keirecu középpontjában a városi bankok álltak, amelyek a termelők és kereskedők vertikális és horizontális integrációját egyaránt finanszírozták.

A MITI exportorientált, ugyanakkor a hazai piacokat védő, importhelyettesítő gazdaságpolitikai koncepciót valósított meg. Az exportbe-

vételek (devizakészletek) irányított elosztása lehetővé tette, hogy a szűkös devizaforrásokat a fejlődéshez legszükségesebb import (energia, nyersanyagok) és a technológiai ismeretek megszerzésére fordítsák. Emellett diákokat küldtek ki a nyugati (amerikai) egyetemekre, hogy hozzák haza az ott megszerezhető tudást, egyúttal kiépítették a saját alap- és alkalmazott kutatási bázisaikat is.

Dél-Koreáról a csebólok juthatnak eszünkbe. A cseból a koreai nyelvben üzletcsaládot vagy konglomerátumot jelent. Ez a fajta együttműködés, bár korábban is létezett, igazi jelentőségre akkor tett szert, amikor Dél-Koreában Pak Csong Hi tábornok 1961-ben katonai puccsal átvette a hatalmat. Az ország új vezetőjének nagyon határozott elképzelései voltak Dél-Korea gazdasági fejlesztéséről, annál is inkább, mert akkor már ismert volt Japán sikeres gazdaságfejlesztési modellje. Pak államosította a bankokat, a szűk erőforrásokat pedig az ipar, ezen belül a nehézipar fejlesztésére koncentrált. Megegyezett a csebólok vezetőivel, hogy pozícióikat megtarthatják, de az állam által képviselt iparpolitikát kell megvalósítaniuk, amihez viszont minden állami támogatást és segítséget megkapnak. Dél-Korea, akárcsak Japán exportorientált, mégis importhelyettesítő politikát követett, vagyis a merkantilizmus 20. századi változatát valósította meg.

Ezek a példák ismertek voltak nálunk is: a japán felzárkózásról az egyik kedves kolléganőm, Ehrlich Éva írt egy könyvet még 1979-ben,¹⁰ ennek ellenére a magyar közgazdász-társadalom gazdaságpolitikát befolyásolni képes része ezeket a tapasztalatokat nem vette figyelembe, hanem az akkor éppen csak divatba jövő neoliberális eszmékben gondolkodott. Ebben a szellemben készült az 1968-as mechanizmusreform is, amely azt feltételezte, hogy struktúrapolitikára nincs szükség, mert azt a piacnak kell kialakítania.

Az 1968-as mechanizmusreform előkészítő munkái során, 1963-ban két koncepció készült: az egyik a Nagy Tamás nevével fémjelzett, amely – teoretikusan közelítve meg a feladatot – a reformot erőteljesen a piaci mechanizmusokra kívánta építeni; a másik irányzatot Morva Tamás képviselte, aki sokkal inkább épített volna a gazdasági realitásokra,

¹⁰ Ehrlich 1979.

tehát a valóságos piac hiányára, a nagyvállalati szféra (ahol egy-egy nagyvállalat egy egész szakágazatot foglalt el) kiemelt kezelésére.¹¹

Morva koncepciójának azonban voltak olyan ideológiai elemei is (például a tulajdonviszonyok terén), amelyeket akkor már meg lehetett volna haladni. Kétségtelen, minden reformfolyamat egyik igen fontos kerékkötője volt a magántulajdon korlátozása. Az ideológiai korlátok azonban kisszövetkezetekkel megkerülhetők lettek volna. Akkoriban mintegy ezer nagyvállalatból állt az ország ipara, és örökös gond volt az alkatrészek, részegységek, az úgynevezett háttéripár hiánya. Ha állami segítséggel megközelítőleg tízezer kisszövetkezetet hoztunk volna létre – mint ahogy azt e sorok írója javasolta –, az iparban jelentkező és a nagyvállalatok hatékonyságát lerontó egyik feszültség nagymértékben csökkenthető lett volna.

A reform végül a Nagy Tamás által képviselt és a résztvevők nagy többsége által támogatott koncepció szerint valósult meg. A lényegében neoliberális nézeteket tükröző (és az ország tényleges viszonyaihoz nem alkalmazkodó) mechanizmusreform problémái hamar kiütköztek, és folyamatosan valamilyen korrekciót kellett végrehajtani (központilag beavatkozni), emiatt az új mechanizmus a legtöbb területen alig különbözött a korábbi rendszertől. Ezt a reform propagálói visszarendeződésként élték meg.

A 70-es években még volt egy kísérlet meghatározott súlypontokat képviselő iparpolitikára, központi fejlesztési programok formájában, sőt 1977-ben az MSZMP KB úgynevezett struktúrapolitikai határozata igyekezett megoldani az akkor ismert iparszerkezeti problémákat, de ez a progresszív, a közvéleményt és a politikusokat befolyásolni képes közgazdászok heves ellenállásába ütközött. Általában támadták az iparfejlesztési elképzeléseket (mert azt a piacnak kell kialakítania), a pénzügyi nehézségekkel küzdő 12 nagyvállalatot pedig az 1967-es amerikai film címe nyomán elnevezték a „piszkos tizenkettőnek”. Az iparfejlesztési kérdések a 80-as évek elejére le is kerültek a napirendről, és helyüket átvették a legképtelenebb reformok, például az 1980-as árreform, amelynek keretében a vállalatok a hazai vagy rubelrelációjú értékesi-

¹¹ Forrás: Vígvári [é. n.].

tésükön is csak olyan nyereséget realizálhattak, mint amekkorát az igazi versenypiacon, a konvertibilis piacokon elértek.¹²

Nem érdemes tovább ragozni ezt a kérdést; mindenki felismerheti a nyilvánvaló különbséget a felzárkózó országok gazdaságpolitikája és a miénk között. A lényeg, hogy a 70-es évek végétől kezdve a magyar gazdaságpolitikát, rendszertől és kormányoktól függetlenül, mind a mai napig alapvetően a neoliberais szemlélet határozza meg, ami megakadályozza a kialakult feltételekhez való szerkezeti alkalmazkodást és túlságosan kiteszi az országot a külső változásoknak.

És itt megtalálhatjuk a magyarázatot az ország ismételt eladósodásának egyik legfőbb belső okára: míg a felzárkózó országok évtizedeken keresztül egységes iparpolitikai koncepció szerint céltudatosan fejlesztették gazdaságukat, nálunk a gazdaságpolitikai döntéseket meghatározó közgazdászok az iparpolitikát eleve elutasítják, és néhány évente, vagy akár gyakrabban is, újabb és újabb ötletekkel állnak elő. Ennek eredménye a gazdaság belső szétziláltsága, a belső termelési vertikumok hiánya, az ország túlzott importigényessége, ami kedvezőtlen külső fordulatok vagy a gazdasági növekedés (főleg a beruházások) túlpörgése esetén külső eladósodáshoz vezet.

Az ország túlzott importigényességét nemzetközi összehasonlítások is bizonyítják. Az Eurostat adatbázisában húsz országra található meg ágazati kapcsolatok mérlege, amelynek alapján szakágazatonként lehet összehasonlítani a magyar importigényességet más országokéval. Ebben az összevetésben Magyarország gazdasága minden szakágazatban a legimportigényesebb, ami a belső termelési vertikumok hiányát mutatja (7. ábra).

Ütemhajsza

A második világháború után a két világrendszer vetélkedése abban is megnyilvánult, hogy ki fejlődik gyorsabban, amit kezdetben természetes mutatókkal, például a vas- és acéltermeléssel, később a GDP növekedési ütemével mértek. A maximális növekedésre való törekvés nálunk rendszeresen hiányhoz vezetett a tőkés (dollárelszámolású) kereskede-

12 Erről részletesebben lásd: Lóránt 2015.

lemben, aminek azután rendszeresen restrikció lett a vége, a gazdaság *stop-go* üzemmódban működött. E problémát Kornai János ütemhajsza-nak nevezte el és részletesen ír róla *Erőltetett vagy harmonikus növekedés* című könyvében.¹³

A megszorítások hatása a külső egyensúlyra

A restrikciók, amelyek gyakran a költségvetés jóléti kiadásait (egészségügy, oktatás) érintették, azonban önmagukban nem oldották meg a szerkezeti problémákat. Az ágazati kapcsolatok mérlegével végzett számításokkal bizonyítani lehet, hogy 100 milliárd forint költségcsökkentés a költségvetésben legfeljebb 16 milliárd forintnyi importmegtakarítást eredményez, tehát rendkívül gazdaságtalan megoldása a problémának, miközben tovagyűrűző hatásában csökkenti a foglalkoztatást és általában a gazdasági teljesítményt.

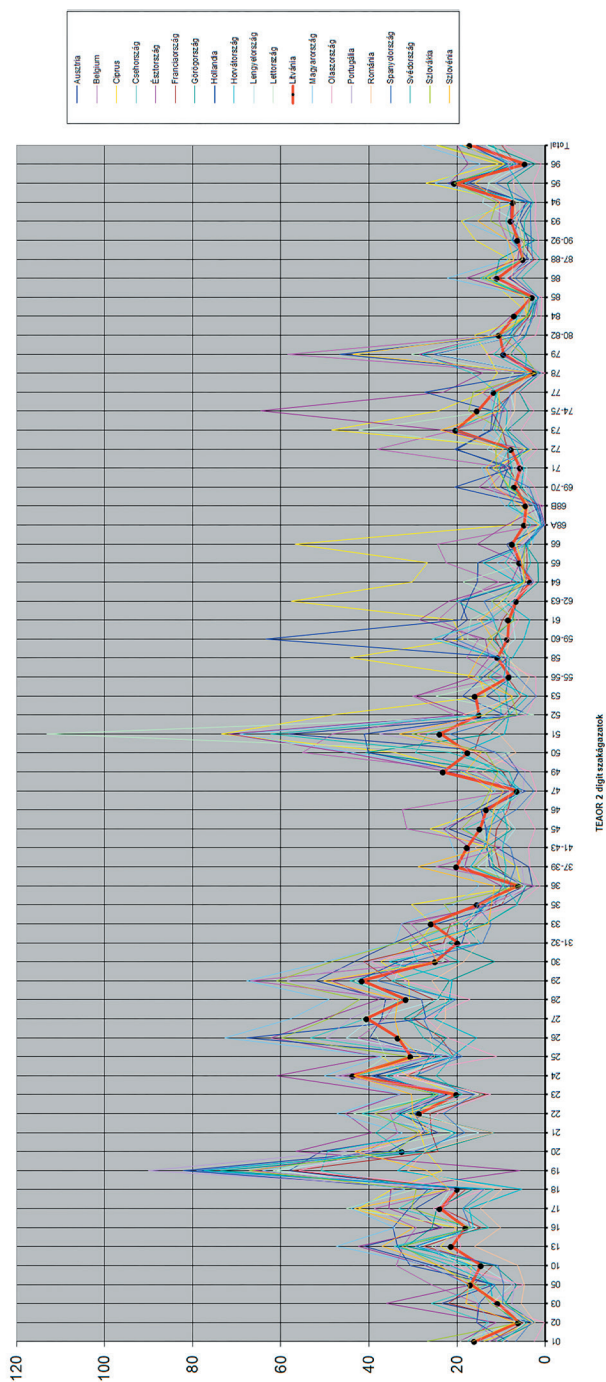
Idetartozik az is, hogy a neoliberális szemlélet a külső egyensúly megbomlásának fő okát a költségvetés hiányában keresi; ezt nevezik ikerdeficitnek. Valójában az a makroökonómiai összefüggésrendszer, amelyben a fizetési mérleg egyenlege és az államháztartási hiány közötti összefüggést levezetik,¹⁴ egy utólag mindig érvényesülő azonosság, nincs oksági iránya. Ugyanolyan joggal lehet azt mondani, hogy a költségvetés hiánya a fizetési mérleg hiányából származik, mint fordítva, de ez egy egészen más gazdaságpolitikai megoldáskeresést jelent. Ha a külső egyensúlyt tekintjük oknak, akkor annak gazdaság szerkezeti megoldásán és nem a költségvetési kiadások általános csökkentésén kell törnünk a fejünket.

Hogy ez mennyire így van, nemzetközi összehasonlítással is bizonyítani lehet. Nemzetközi összehasonlítások azt mutatják, hogy a két deficit nem szükségképpen jár együtt. Az Európai Unió országainak 1995 és 2021 közötti, tehát negyedszázados idősoraival végzett korrelációs számítások szerint az országok összességére nézve a két deficit

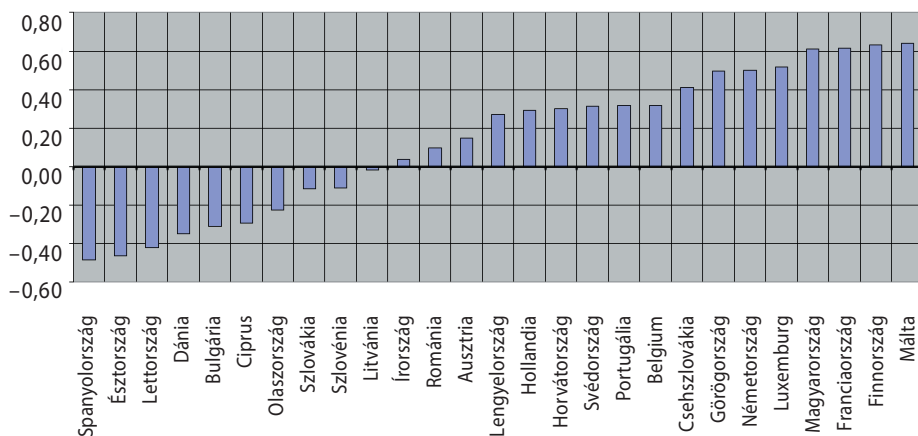
¹³ Kornai 1972.

¹⁴ $(X-M-R) \times S-I+(T-G-TR)$, ahol: $(X-M-R)$ a folyó fizetési mérleg egyenlege, $(T-G-TR)$ az államháztartás egyenlege, S a megtakarítások, I a beruházások, X az export, M az import, G a kormányzati fogyasztás, T fizetett adók, R a külföldieknek átutalt nettó kifizetés, TR a költségvetés által a gazdasági szférának fizetett transzfer.

7. ábra: Az import aránya az egyes szektorokban bruttó termelésében az Unió egyes országaiban (%)



8. ábra: Korreláció az államháztartási deficit és a folyó fizetési mérleg egyenlege között (ikerdeficit)



Forrás: Eurostat

között egy rendkívül csekély (0,14) pozitív korreláció mutatható ki, az egyes országok skálája -0,48-tól (Spanyolország) +0,64-ig (Málta) terjed. Hazánk kétségtelenül azok közé az országok közé tartozik, ahol a pozitív összefüggés a legerősebb, de még itt is csak 0,61, ami a közepesnél valamivel erősebb kapcsolatot jelent (8. ábra).

Tanulságok

Az elmondottakat összefoglalva Magyarország eladósodásra való hajlama százéves probléma és részben külső, részben belső okokkal van összefüggésben. Külső ok, hogy az ország (de egész Közép-Európa) geopolitikai törésvonalon fekszik, ami rendszeresen visszatérő igazodási kényszert jelent. Belső ok, hogy az ország hosszú évtizedek óta neoliberalis ihletésű gazdaságpolitikát folytat, és – szöges ellentétben a felzárkózó országok gyakorlatával – elutasítja a központosítást irányított szerkezetalkotási politikát.

A külső hatásokat egy erőteljesebb közép-európai összefogással lehetne enyhíteni, de ennek számos nehézsége van, amellyel éppen most, az orosz–ukrán proxy háború idején szembesülünk.

A belső okok megszüntetése is nehéz, hiszen a ténylegesen érvényesülő magyar gazdaságpolitikát (az időnkénti kézi vezérlés ellenére) legalább öt évtizede a neoliberális szemlélet jellemzi, aminek lényege, hogy elutasítja az állam szerkezetátalakító szerepét, és a piactól várja a szerkezeti problémák megoldását, holott a gazdaságtörténet világosan bizonyítja: felzárkózni csak tudatos, évtizedeken át tartó koherens gazdaságpolitikával lehetett.

Sajnos az Európai Unió politikája is megnehezíti a felzárkózást, sőt az egyes térségek, de az egész unió gazdasági leszakadását eredményezi. Ez kezdődött az euró bevezetésével – amelynek hatására a gyengében fejlett dél-európai országok eladósodtak, fejlődésük megtorpant – és folytatódott az irracionális klímapolitikával, amellyel Európa leg-erősebb gazdaságát, a németet is padlóra küldték. Ha még az orosz-ukrán proxy háborúba is be akarnak szállni (hogyan ne csak proxy, hanem direkt legyen), mint ahogy egyes európai vezetők hangsúlyozzák, a közeljövőben aligha akad kedvező alkalom a kevésbé fejlett országok előrehaladására, stabil fejlődési pályára állására.

Ebben a helyzetben megítélésem szerint okosabbat nem tudunk tenni, mint hogy saját gazdaságunk belső integráltságát (a vertikális termelési kapcsolatokat) erősítjük és végre megpróbálunk tanulni mind mások (a korábban felzárkózó országok) sikereiből, mind a magunk hibáiból.

Irodalom

- Az Országos Tervhivatal számos dokumentuma. <https://www.makrotrend2000.hu/>
- Bakó, Ede 1992: Ha lúd, legyen kövér. Epizódok az eladósodás történetéből. *Tőzsde Kurír*, szeptember.
- Berend, T. Iván – Ránki, György 1972: *A magyar gazdaság 100 éve*. Budapest, Kossuth–KJK.
- Ehrlich, Éva 1979: *Japán, a felzárkózás anatómiája*. Budapest, KJK.
- Erdős, Tibor 1987: *A magyar gazdaság és a gazdaságpolitika fejlődése az 1968–1986 közötti időszakban. Következtetések a hosszú távú tervezés számára*. Kézirat. Honlapom „Távlati tervezés anyagai 1985–87” című részénél: <https://www.makrotrend2000.hu/index.php#-read>
- Földes, György 1994: *Az eladósodás politikatörténete 1957–1986*. Kandidátusi értekezés. Politikatörténeti Intézet.
- Friedman, Milton 1997: Whither the EMU? *Wall Street Journal*, június 20. <http://www.wsj.com/articles/SB866749958436469000>

- Kornai, János 1972: *Erőltetett vagy harmonikus növekedés – Gondolatok a gazdasági növekedés elméletéről és politikájáról*. Budapest, Akadémiai Kiadó.
- Lóránt, Károly 1989: *Gazdasági fejlődésünk kritikus kérdései 1968–1988*. Budapest, MSZMP KB Társadalomtudományi Intézete.
- Lóránt, Károly (szerk.) 2015: *A rendszerváltáshoz vezető út, gazdaságpolitikai visszaemlékezések*. Lakitelek, Antológia Kiadó.
- Lóránt, Károly 2022: *Világvége helyett – Tények a klímaváltozásról és a megvalósítható klímapolitikáról*. Budapest, Századvég.
- MNB 1993: *Külső eladósodás és adósságkezelés Magyarországon*. MNB Műhelytanulmányok, 2.
- Nagy, Pongrácz 1995: Hogyan (nem) oldódhat meg az adósságprobléma? *Magyar Nemzet*, november 21.
- Soros, George 2014: *The Tragedy of the European Union: Disintegration or Revival?* New York, PublicAffairs.
- Vígvári, András [é. n.]: *Az 1968-as mechanizmusreform előkészítésekor felmerült két koncepcióról*. Kézirat.

KOLOZSI PÁL PÉTER

Célzott monetáris politikai eszközök a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában

Targeted Monetary Policy Tools in the Practice of the Magyar Nemzeti Bank

Absztrakt

A 2008-as pénzügyi válságot követően a világ számos jegybankjában megjelentek a nem konvencionális célzott monetáris politikai eszközök. A vezető jegybankok közül a Federal Reserve, az EKB, a BoJ, a BoE és a kínai jegybank eszköztárába is beépítésre kerültek a célzott programok. A Magyar Nemzeti Bank a 2013 után végrehajtott monetáris fordulat során úttörő szerepet vállalva, a nemzetközi tapasztalatokra alapozva, de azokat továbbfejlesztve hangsúlyosan épített a célzott eszközökre, kiemelten a hitelösztönzés (Növekedési Hitelprogram, Piaci Hitelprogram), a külső sérülékenység csökkentése (devizahitelek forintosítása, önfinanszírozás), a piacépítés (jelzáloglevél-vásárlás és Növekedési Kötvényprogram), valamint a zöld átmenet elősegítése (Zöld Otthon Program, zöldjelzáloglevél-vásárlás, zöld fedezetkezelés) terén. A már jelenleg is tetten érhető megatrendek, elsősorban a digitalizáció térnyerése és a környezeti fenntarthatóság előtérbe kerülése abba az irányba mutatnak, hogy a jegybanki eszköztáraknak a jövőben is fontos, sőt egyre fontosabb elemei lesznek a célzott eszközök, az MNB kapcsolódó tapasztalatai így felértékelődhetnek.

Kulcsszavak: jegybank, monetáris politika, célzott eszközök, hitelösztönzés, külső sérülékenység, piacépítés, zöld átmenet, digitalizáció, nem konvencionális eszközök

Abstract

Following the 2008 financial crisis, unconventional targeted monetary policy tools emerged in many central banks around the world. Among the leading central banks, targeted programs have been incorporated into the toolkits of the Federal Reserve, the ECB, the BoJ, the BoE, and the Chinese central bank. During its monetary policy shift after 2013, Magyar Nemzeti Bank took on a pioneering role, building heavily on targeted tools based on international experiences but further developing them. These tools focused on stimulating lending (Growth Loan Program, Market-Based Lending Scheme), reducing external vulnerability (conversion of foreign currency loans into forints, self-financing initiative), market building (mortgage bond purchases and the Growth Bond Program), and facilitating the

green transition (Green Home Program, green mortgage bond purchases, and green collateral management). The already observable megatrends – primarily the spread of digitalization and the increasing focus on environmental sustainability – suggest that targeted tools will continue to be important, and indeed become even more critical, elements of central bank toolkits in the future. Consequently, the MNB's related experiences could become increasingly valuable.

Keywords: central bank, monetary policy, targeted tools, lending incentives, external vulnerability, market building, green transition, digitalization, unconventional tools

Bevezetés

Korunkat egyszerre jellemzi két domináns gondolati trend térnyerése. Az egyik szerint nap mint nap egyértelművé válik, hogy erőforrásaink szűkösek, így kiemelten figyelniük kell, mit mire használunk; a pazarlás és a félrehasználás a jövőnk felélését jelenti. A másik pedig azt mondja ki, hogy ezeknek a szűkös erőforrásoknak a felhasználási hatékonysága is változó, hiszen vannak olyan, esetenként töredéknyi területek, ahol sokszorososan megtérülnek a befektetett erőfeszítések, míg máshol kisebb vagy akár negatív is lehet a várható eredmény. Az első gondolat a fenntarthatósági kihívás, a másodikra pedig gyakran Pareto-elvként hivatkozunk – végső soron pedig mind a kettő abba az irányba mutat, hogy minden probléma megoldását a kritikus pontok, a kulcsterületek és az aktivizálható források megtalálásával, valamint a minél pontosabb és hatékonyabb célzással kell megalapozni.

A fenti gondolati átalakulás általános érvényű, és tetten érhető a jegybankok világában is. Az utóbbi bő egy évtizedben a fejlett jegybankok és kiemelten a Magyar Nemzeti Bank is jelentős változáson ment át a használt eszközök tekintetében – ahogy a központi bankok szerepe felértékelődött, gazdasági súlyuk megnőtt, úgy lett egyre erőteljesebb elvárás a monetáris politikai intézkedések hatékonyságának javítása. Ez a jegybanki eszköztárakon belül azon eszközök térnyerését hozta el, amelyek esetében az egységnyi beavatkozás hozzáadott értéke a legnagyobb, azaz ahol a lehető legkisebbek a nem szándékolt következmények. Ezért az általánosan ható intézkedések mellett és időnként helyett a célzott programok váltak a monetáris politika fő eszközeivé, nemzetközi és hazai szinten egyaránt.

Az MNB 2013 óta kiemelten támaszkodik nem konvencionális és célzott jegybanki eszközökre törvényi céljainak elérése érdekében; ezen a téren a nemzetközi visszajelzések szerint is egyike a világ vezető innovatív jegybankjainak.¹ Jelen tanulmányban bemutatom mind elméleti, mind gyakorlati oldalról, hogy mi vezetett a nem konvencionális és célzott eszközök térnyeréséhez, milyen intézkedések születtek ennek jegyében a világ vezető jegybankjaiban, valamint hogy milyen célzott programokat indított az MNB a 2013-as monetáris fordulat bekövetkezése óta. Dolgozatom végén összegzem az eredményeket és röviden felvázolom, milyen megatrendek mutatnak abba az irányba, hogy a célzott eszközök a jövő jegybankjaiban is kiemelten fontos szerepet töltsenek be. Jelen tanulmány a konkrét programokon túl azt a keretrendszert mutatja be, amelybe illeszkednek az MNB célzott monetáris politikai intézkedései; az egyes célzott programok strukturális hatásainak pontos vizsgálata és összevetése további kutatások tárgyát képezheti.

Célzott elemek a jegybanki eszköztárakban

A jegybankok által alkalmazott eszköztár mindig az adott ország gazdasági, piaci, intézményi adottságaihoz, monetáris politikai szabályrendszeréhez, szakmai „hagyományaihoz”, illetve a törvényi felhatalmazáshoz illeszkedik. Alapvető eltérés lehet a fejlett és a feltörekvő gazdaságok között,² de az egyes országcsoportok is nagyon heterogén képet mutathatnak.³ Ennek egyik fő oka, hogy az eltérő strukturális adottságok eltérő jegybanki felhatalmazásokkal is párosulhatnak, ami ugyancsak eltérő eszközök használatához vezethet.⁴ Az egyes jegyban-

1 Ennek egyik legutóbbi megnyilvánulása volt, hogy a Positive Money által ellenőrzött és validált értékelés szerint a Magyar Nemzeti Bank az összes G20-országot megelőzte a globális zöld jegybanki rangsorban. Lásd Positive Money 2024.

2 Hoskisson et al. 2000.

3 Az eltérések jellemzően strukturális jellegzetességekre vezethetők vissza, mint például az intézményi környezet fejlettsége, a gazdaságpolitika hitelessége és ciklikussága, a pénzügyi piacok fejlettsége és struktúrája, a piaci környezet volatilitása, a külső sérülékenység és devizakitettség, a bankrendszer struktúrája és a készpénz jelentősége. Lásd Hoffmann–Kolozsi 2017.

4 A feltörekvő gazdaságokat sok esetben fokozott külső és devizapiaci kitettség, a külkereskedelemre való érzékenység, volatilis és fejletlen piacok, a gazdaságpolitika ciklikussága, fejletlen intézmények és hitelességi deficit jellemezheti, amiből a fejlett államok által al-

kok által ellátott funkciók ugyancsak eltérő és komplexebb monetáris politikai eszköztárat eredményezhetnek, de a monetáris politikai (jegybanki) eszköztár összességében mindenhol a hatékony monetáris transzmisszió, a banki likviditásmenedzsment, illetve a bankrendszer és a pénzügyi stabilitás támogatását célozza.

Az eszköztárakat 2008 előtt jellemzően „általános hatókörű” eszközök uralták; a célzott jegybanki programok a válságkezelés részeként a fejlett és a feltörekvő jegybankok körében is ebbe a keretrendszerbe „érkeztek meg”. A következőkben a célzott monetáris politika alkalmazásának elméleti háttere, illetve a legkarakteresebb nemzetközi példák kerülnek bemutatásra.

Rövid elméleti kitekintés

A 2008-as pénzügyi-gazdasági válság előtti konszenzus szerint a jegybanki működésben az „egy cél – egy eszköz” megközelítés volt jellemző, azaz a központi bank egy általános eszköz, a rövid lejáratú bankközi kamatok alakításával kívánta elérni az árstabilitást, ami az akkor uralkodó közgazdasági modellek szerint egyet jelentett a pénzügyi és így a makrogazdasági stabilitással. Ennek a leegyszerűsített keretrendszernek vetett véget a 2008-as válság,⁵ amikor előtérbe kerültek a nem árstabilitási célok és funkciók, ami a jegybanki eszköztárak jelentős bővülését hozta, a monetáris politikai implementációt pedig komplexebbé tette. A felértékelődő területek közül kiemelkedik a pénzügyi stabilitás, a likviditáskezelés, illetve a monetáris transzmisszió helyreállítása és a bankok hitelezési képességének erősítése.

A jegybanki eszköztárak átalakulásának legegységertelműbb jele a nem konvencionális eszközök megjelenése volt, és ennek a megújulási folyamatnak a gyorsaságát jól mutatja, hogy az elméleti megalapozás időbeli csúszással követte csak le a gyakorlat változását.⁶ Az egyik legfontosabb munka erről Gertler és Karádi modellje,⁷ amely azt támasztja

kalmazottól eltérő gazdaságpolitikai, illetve kiemelten monetáris politikai eszközök használata adódhat.

⁵ Blanchard 2012.

⁶ Krekó et al. 2012.

⁷ Gertler–Karádi 2011.

alá, hogy a jegybanki beavatkozás azért eredményezhet jóléti nyereséget, mert a pénzügyi közvetítőrendszerhez válság idején erős forrásbevonási korlátokkal szembeül. Curdia és Woodford⁸ ugyancsak pénzügyi súrlódásokkal magyarázza a nem konvencionális beavatkozások hozzáadott értékét, a frikciók forrása ebben az esetben a bankok és a hitelfelvevők közötti aszimmetrikus információ, ami költségessé teszi a hitelezést.

A gyakorlatban a nem konvencionális monetáris politikai eszközök alkalmazása akkor indokolt, ha „olyan pénzügyi piaci súrlódás, zavar, kudarc vagy korlát áll fenn, ami miatt a hagyományos monetáris vagy fiskális eszközöknél a jegybanki mérlegek nagyságát és/vagy összetételét megváltoztató eszközök eredményesebbek lehetnek”.⁹ A szakirodalom két helyzetben tartja alátámasztottnak a nem konvencionális eszközök alkalmazását, mégpedig a nulla irányadó kamatszint elérésekor (*zero lower bound*), illetve amikor a monetáris transzmisszióban fontos szerepet betöltő valamely pénzügyi piac zavarait próbálják enyhíteni. A nem konvencionális eszközök egyik csoportjának célja a kockázatmentes hozamgörbe „laposítása”, az intézkedések másik csoportja pedig a hozamgörbe valamely szakaszán, valamelyik hitelpiacon megjelenő kockázati felár mérséklődését célozza (idetartoznak a hitelpiaci beavatkozások). Egy másik megközelítésben a nem szokványos jegybanki beavatkozás típusai¹⁰ (1) a kereskedelmi bankoknak likviditást nyújtó eszközök, (2) a közvetlen hitelpiaci beavatkozások, (3) az értékpapír-vásárlás és (4) a banki hitelezés célzott támogatása.

A célzott eszközök a nem konvencionális eszközök egyik alcsoportját alkotják. A pontos definíciók eltérőek lehetnek, de a célzás minden esetben azt jelenti, hogy nem egy általános, minden piacra szándékoltan hatni akaró eszközről van szó, hanem olyan intézkedésről, ami adott piaci szegmens, hitelpiaci terület (akár iparág), pénzügyi termék, gazdasági aktivitás (például beruházás), illetve egy meghatározott, leszűkített gazdaságpolitikai-közpolitikai cél elérésére irányul.

A „nem konvencionális forradalomban” a kezdetektől fogva kiemelt szerepük volt a célzott jegybanki eszközöknek; a jegybanki beavato-

⁸ Curdia–Woodford 2010.

⁹ Krekó et al. 2012.

¹⁰ Uo.

zások célzása alapvetően hatékonysági okokra vezethető vissza, az általános eszközök ugyanis jellegükből adódóan nem csak ott fejtették ki hatásukat, ahol a piaci zavart azonosítani lehetett, így a nem szándékolt következmények, a negatív mellékhatások és a kapcsolódó költségek is magasak lehettek.¹¹ A célzott eszközök ezzel szemben megfelelnek az eszköztáráktól elvárt költséghatékony működés elvének, hiszen ott hatottak, ahol arra szükség volt. Nehézség itt abból adódhat, hogy technikai és operatív értelemben nem egyszerű sem a piaci zavar pontos detektálása, sem a célzott eszközök operatív kialakítása és a kérdéses piaci szegmens hatékony célzása, sem pedig a piacok összekapcsoltságából adódó következmények kezelése.

A nem konvencionális és a célzott eszközök között egyaránt központi szerepet töltenek be a hitelprogramok. Ez abból adódik, hogy a hitelkínálat tartós szűkülése hosszabb távon számos negatív következménnyel járhat: a tartós hitelnélküliség torzíja a vállalatok termelési, beruházási, finanszírozási döntéseit, rontja a hosszú távú növekedési potenciált, a hitelszűke (*credit crunch*) mellett pedig felmerülhet a hitellezés nélküli kilábalás (*creditless recovery*) is,¹² ami hozzájárulhat egy torz gazdasági szerkezet kialakulásához.¹³ A hitelpiaci zavarok enyhítése ezért kiemelt gazdaságpolitikai és jegybanki cél.

A célzott monetáris politikáról beszélve nem kerülhető meg a jegybankok zöld aktivitásának kérdése sem. Bár konszenzus még nem alakult ki, egyre több jegybank ismeri el feladatának a klímaváltozás elleni küzdelemben való aktív részvételt.¹⁴ Egyelőre nemcsak a mandátumokkal való összhang, de az esetlegesen alkalmazott eszközök tekintetében sincs összhang a jegybanki világban, a zöld intézkedések azonban jellegükből adódóan célzottak – hiszen a jegybankoknak „ki kell emelniük” a zöld finanszírozást a többi közül, hogy ebbe az irányba lehessen terelni a forrásokat.

11 Curdia–Woodford 2010 egyik fontos eredménye, hogy piaci zavar esetén a célzott hitelpiaci beavatkozással élenkíthető a növekedés.

12 Balog et al. 2014.

13 Bauer–Oláh 2016; Kolozsi–Parragh–Pulai 2017.

14 Kolozsi et al. 2022.

Nemzetközi példák célzott jegybanki eszközökre

A következőkben azt mutatjuk be – a teljesség igénye nélkül –, hogy a világ vezető jegybankjaiban miképp jelentek meg a célzott monetáris politikai eszközök az utóbbi bő egy évtizedben.¹⁵

Federal Reserve

A 2008-as válság az Egyesült Államokból indult el, így nem meglepő, hogy az első intézkedések is itt születtek.¹⁶ Az „első fecske” a 2007 decemberében bevezetett Term Auction Facility (TAF), amelynek célja a jelzáloglevél-piaci zavarok kezelése volt a rövid távú finanszírozás és likviditás fenntartásán keresztül. Az Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (AMLF) a vállalatikötvény-piac stabilizálása és az eszközfedezetű papírokkal kereskedő intézmények keresletének helyreállítása érdekében került bevezetésre. Ugyancsak célzott eszköz volt a Commercial Paper Funding Facility (CPFF), amelynek célja a hosszabb lejáratú CP-k piacán megvalósuló kibocsátások és a vásárlások ösztönzése volt a piac élénkítésén keresztül. A Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF) az eszközfedezetű értékpapírok (ABS) piacának stabilizálását célozta az érintett befektetők finanszírozásán keresztül.

Jellemzően nem tekintik célzott intézkedésnek a nagy volumenű eszközvásárlásokat, mégis indokolt ezeket a programokat jelen felsorolásban is megemlíteni, mégpedig azért, mert az amerikai jegybankárok célzott eszközként tekintettek a vásárlásaikra. A Large-Scale Asset Purchase (LSAP) programra a „menyiségi lazítás” (*quantitative easing*, *QE*) kifejezés helyett Ben Bernanke jegybankelnök is a *credit easing* kifejezést használta,¹⁷ és azt emelte ki, hogy az amerikai programban a hangsúly a jegybanki mérleg eszközoldalán volt, nem pedig a források (a likviditás) bővülésétől vártak monetáris hatást. A vásárolt eszközök

15 Mindezekről lásd Lehmann–Palotai–Virág 2017.

16 A Fed irányadó kamatának célsávja 2008 decemberére a 0–25 bázispontos sávba csökkent. Az intézmény ekkor további eszközökkel élt a monetáris lazítás érdekében: ez a likviditásnyújtó programok mellett a hitelezés és egyes részpiacok célzott támogatását jelentette.

17 Bernanke 2009.

összetétele jelezte, hogy melyik piaci szegmensre kívánt közvetlenül hatni a monetáris politika, hol szándékoztak javítani a magánszektor hitelhez jutási feltételeit.

Európai Központi Bank (EKB)

Az amerikai jelzáloghitel-válság tovaggyűrűző hatása az eurózónát hamar, már 2007-ben elérte. Az EKB először az irányadó ráta mérséklésével reagált, majd a válság elmélyülésével; a Lehman Brothers 2008. szeptemberi csődjét követően megnőtt a bizalmatlanság, amit a jegybank jelentős likviditásbővítéssel kezelt. Az első célzott eszközről, a fedezettkötvény-vásárlási programról (Covered Bond Purchase Programme, CBPP) 2009 májusában döntött az EKB Kormányzó Tanácsa. A program célja a fedezett kötvények piaci zavarainak enyhítése, a felárak mérséklése, a likviditás fokozása és ezen keresztül az elsődleges kibocsátások ösztönzése volt. Elsődleges és másodlagos piaci vásárlásokkal az EKB célzottan ennek a részpiacnak a likviditását akarta támogatni, valamint könnyíteni kívánta a hitelintézetek és a vállalatok finanszírozási feltételeit, és ösztönözni a hitelintézeteket, hogy fenntartsák, illetve lehetőség szerint bővítsék hitelezésüket.

2010 és 2014 között az EKB a szuverén adósságválság kezelése keretében jellemzően általános hatályú, nem célzott intézkedéseket hozott (bár felmerült, hogy azok ténylegesen az euró megmentését¹⁸ és ennek érdekében egyes déli tagállamok finanszírozását szolgálják), idővel azonban a feltételek romlása célzott élénkítést tett szükségessé. Ennek keretében került bevezetésre 2014 júniusában a célzott, hosszú lejáratú refinanszírozási eszköz (Targeted Long Term Refinancing Operation, TLTRO), amivel az EKB célja a magánszektorbeli hitelezés és a realgazdaság élénkítése volt. Kiemelt célként fogalmazták meg, hogy a bankok a kapott jegybanki forrásokat ne állampapír-vásárlásokra, hanem hitelezésre fordítsák – azaz a források felhasználását is igyekeztek leszűkíteni, ami a célzott eszközök egyik sajátja. A programnak végül három szakasza volt (2014-ben indult a TLTRO–I, 2016-ban a TLTRO–II és 2019-ben a TLTRO–III), az EKB pedig mindvégig arra törekedett, hogy

¹⁸ Draghi 2012.

az eszköz kiszámíthatóbbá tegye a banki hitelezés finanszírozását, és a bankoknak nyújtott refinanszírozási hitel kondíciói a célzott szegmensben mért banki teljesítménytől függjenek.

Bank of Japan (BoJ)

A gazdasági válság inflációt és növekedést érintő negatív hatásainak megszüntetése érdekében a japán jegybank – amely korábban is használt célzott eszközöket¹⁹ – az eszközvásárlási program mellett célzott finanszírozásnyújtással is igyekezett a hitelezést és így a belső keresletet ösztönözni.²⁰ A BoJ célzott hitelezésösztönző programja egy növekedéstámogató hitelprogramot, illetve egy korlátlan keretösszegű hitelezéstámogató programot jelentett. Előbbi beruházások támogatására, illetve a gazdasági növekedés alapjainak megteremtéséhez hozzájáruló vállalatok kedvezményes finanszírozására szolgált. Utóbbi az egyes pénzügyi intézmények által elért nettó hitelnövekmény értékéig biztosított kedvező kamatozású forrást. A célzott eszközök egy sajátos eleme is Japánhoz kapcsolódik. 2013 márciusában iktatták be Haruhiko Kuroda jegybankelnököt, akinek a nevéhez kötődött a Mennyiségi és Minőségi Lazítás (Quantitative and Qualitative Monetary Easing, QQE) bevezetése.²¹ A célzottságot az jelentette, hogy a japán jegybank deklarálta: nemcsak azt kell meghatározni, mennyi likviditást kell a bankrendszerbe juttatni, hanem azt is, hogy milyen eszközökön keresztül – hiszen attól függően, hogy milyen eszközökkel történik a likviditásbővítés, a hatások is eltérők lehetnek.²²

A BoJ az újszerű célzott eszközök tekintetében is aktív. A japán jegybank 2021 júniusában döntött egy új forrásnyújtó eszköz bevezetéséről, mégpedig célzottan a klímaváltozás kedvezőtlen hatásainak enyhítése érdekében. Az új eszköz kedvező kamatozású forrást jelent, amelyet

19 A BOJ Funds-Supplying Operation (FSO) 2011-es programjának célja például a Kelet-Japánt elért 2011-es nagy földrengés sújtotta területeken működő pénzügyi intézmények támogatása volt. Lásd Li 2018.

20 Ebben az időszakban a fiskális politika nem volt stimulatív a magasnak tartott államadósság miatt, így a gazdaságpolitika nem tudott tartós keresletélénkítő hatást kifejteni, ami a deflációs várakozások megerősödéséhez vezetett.

21 Kuroda 2016.

22 Kuroda 2013.

zöld finanszírozásra allokálhatnak a bankok. A kapott forrás felhasználható zöld kötvényekre és hitelekre, fenntarthatósági kötvényekre és hitelekre, továbbá a zöld átmenet egyéb formájú finanszírozására is.

Bank of England (BoE)

Az újszerű monetáris politika egyik legismertebb megtestesítője az angol jegybank 2012-ben bevezetett célzott hitelprogramja, a Funding for Lending. Az volt a célja, hogy a forrásköltségek csökkentése révén ösztönözze a hitelintézetek, valamint az építési szövetkezetek vállalati és lakossági hitelkihelyezését. Az FLS – amely megvalósítási módjában is nem konvencionális volt, hiszen a programban részt vevők forrásköltségeinek csökkenéséhez egy fedezett csereügylettel járult hozzá – azt célozta, hogy a hitelezési aktivitás a hitelkamatok mérséklésén és a hitelek elérhetőségének javításán keresztül egyaránt növekedjen. Az olcsóbb hitelek ösztönözhatték a fogyasztást és a beruházást, amely új munkahelyek teremtésére és a jövedelmek növelésére adhatott lehetőséget.

A BoE azt akarta elérni, hogy a program ösztönzőelemei hatására a bankok változtassák meg a pénzügyi válság következtében módosított üzleti tervüket, és növeljék hitelezési tevékenységüket.²³ A program jellegéből adódóan áttörést jelentett, bár az eredmények nem voltak átütőek: a kis- és nagykereskedelmi forrásköltségek ugyan 150-200 bázisponttal csökkentek az intézkedések következtében, a hitelvolumenek azonban elmaradtak a várakozásoktól.²⁴

Kínai jegybank (PBoC)

A kínai jegybank a nyugati központi bankoknál direkter beavatkozások mentén valósítja meg a monetáris politikát, így a célzott eszközöket is széles körben alkalmazza. Jellemző eszköze például a kötelező tartalékráta differenciált csökkentése, amelynek keretében például a me-

²³ Monoki–Nagy 2013.

²⁴ MNB 2014.

zőgazdasági ágazatnak és a kkv-szektorban hitelező bankok kedvezőbb elbírálás alá esnek. E célzott csökkentések fő célja a mezőgazdasági ágazatnak, a vidéki területeknek és a mezőgazdasági termelőknek nyújtott hitelezés (agrárhitelek), valamint a kkv-knak nyújtott hitelezés ösztönzése. 2017-ben az „inkluzív finanszírozás” jegyében a kedvezményeket kiterjesztették a lakosság szegényebb tagjainak és az oktatás támogatására nyújtott hitelekre is.²⁵

A kínai jegybank a világ élvonalába tartozik a célzott zöld eszközök tekintetében. A PBoC 2021-ben indította el a szén-dioxid-kibocsátáscsökkentési eszközt (Cerf),²⁶ amely célzott és kedvezményes refinanszírozást nyújt a fenntarthatóbb gazdaságra való áttérés középpontjában álló három területre irányuló hitelekhez: tiszta energia, energiatakarékosság és környezetvédelem, valamint szén-dioxid-csökkentő technológiák. Az eszköz lehetővé teszi, hogy az ilyen hitelek 60 százalékát a széles körben elérhető, általános középtávú hitelkeret kamatlábánál jóval kedvezőbb kamatláb mellett refinanszírozzák. A finanszírozás igényléséhez a jogosult bankoknak tájékoztatást kell nyújtaniuk a javasolt projektek keretében megvalósuló potenciális kibocsátáscsökkentésről, és rendszeresen jelentést kell készíteniük a célok eléréséről és az előrehaladásról.²⁷

Célzott eszközök az MNB monetáris politikai eszköztárában

Az Alaptörvény értelmében a Magyar Nemzeti Bank Magyarország központi bankja, amely sarkalatos törvényben meghatározott módon felelős a monetáris politikáért. A 2013. évi CXXXIX. törvény²⁸ definiálja az MNB működési kereteit, meghatározza a jegybanki mandátumokat, és ennek keretében rögzíti, hogy az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása, illetve hogy az MNB elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának

²⁵ Li 2018.

²⁶ PBOC 2021.

²⁷ Guo 2022.

²⁸ 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról.

fenntartását, ellenálló képességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a rendelkezésre álló eszközökkel a kormány gazdaság-, valamint a környezeti fenntarthatóságra vonatkozó politikáját.

A jegybanktörvény a legjobb nemzetközi gyakorlattal összhangban azt is előírja, hogy az MNB alapvető feladataként meghatározza és megvalósítja a monetáris politikát, mégpedig úgy, hogy e politika érvényesítésének eszközeit is önállóan alakítja ki. Ezen eszközök, azaz forint- és devizapiaci műveletek összessége az MNB monetáris politikai eszköztára, aminek fő célja a monetáris politika gyakorlatba való átültetése, a piacok működési zavarainak kezelése, mégpedig a piackonformitás, az áttekinthetőség, a biztonságos és költséghatékony működés, a piaci partnerekkel való egyenlő bánásmód és a piacépítés elvei mentén.

Az MNB a jegybanktörvényben lefektetett operatív függetlenségéből adódó teret az utóbbi bő évtizedben úgy használta fel, hogy – részben a fent említett nemzetközi példákból kiindulva – hangsúlyosan és tudatosan támaszkodott a célzott eszközökre monetáris politikai céljai elérése érdekében. Az alábbiakban az MNB legfontosabb célzott intézkedései kerülnek bemutatásra négy csoportra bontva: (1) célzott hitelösztönzés, (2) célzott sérülékenységsökkentés, (3) célzott piacépítés, illetve (4) a fenntarthatósági fordulat célzott támogatása.

Célzott hitelösztönzés

A célzott hitelösztönzés keretében az MNB a 2013-as monetáris politikai fordulatot követően két programot vezetett be: a Növekedési Hitelprogramot (NHP) és a Piaci Hitelprogramot (PHP), amelyek a magyarországi kkv-hitelezés dinamizálását tűzték ki célul.

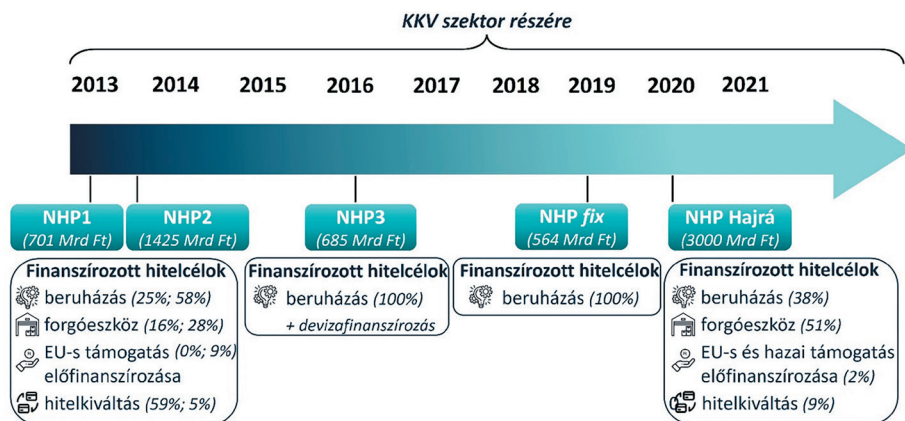
Növekedési Hitelprogram (NHP)

Amint a nemzetközi példák is mutatják, a 2008-as válságot követően számos jegybank egészítette ki monetáris politikai eszköztárát a hitelezési zavar oldására, valamint a monetáris transzmisszió helyreállítására irányuló, célzott intézkedésekkel. Az MNB első hitelösztönző programját, a Növekedési Hitelprogramot 2013 júniusában indította el

a kkv-hitelpiac működésének helyreállítása, a gazdasági növekedés elősegítése és a pénzügyi stabilitás megerősítése érdekében. Az NHP a végső hitelfelvevők köre és a hitelcélok tekintetében is célzottabb volt más jegybankok (például az EKB vagy a Bank of England) hitelösztönző eszközénél. A külföldi hitelprogramok rendszerint rövidebb futamidőre és általánosabb jelleggel nyújtottak kedvező forrást a hitelezéshez, nem konkrét hitelügyletre vonatkozóan. Az NHP fókuszáltabb volt abban a tekintetben is, hogy a programban lehívható forrásokat a hitelintézetek kizárólag a vállalkozások hitelezésére fordíthatták. A nemzetközi programoktól eltérően az NHP-ban a jegybanki refinanszírozás a futamidő végéig fennállt, így a lassan megtérülő beruházások finanszírozását is kiszámíthatóvá tudta tenni. Míg az NHP-ban részt vevő bankok a 0 százalékos kamat mellett nyújtott forrást maximum 2,5 százalékos kamatmarzs mellett hitelezhatték tovább a kkv-knak; a külföldi hitelprogramokban nem volt erre vonatkozó előírás. Az NHP keretében a felhasználás feltételei – így például a hitel maximális összege, futamideje, felhasználásának köre – többször változtak 2013 és 2021 között: a hangsúly egyre inkább a beruházási hitelekre terelődött, majd a 2020 elején Magyarországra is begyűrűző koronavírus-járvány a program átalakítását és a hitelcélok újbóli kibővítését indokolta.

A három hónapig tartó első szakasz „felrázta” a kkv-hitelpiacot: a kedvező hitelfeltételi lehetőséggel élve számos vállalkozás próbálta megvalósítani elhalasztott beruházását vagy kiváltani korábbi hitelét, ami élénkítette a bankok közötti versenyt. A 2013 őszen indult második szakaszban a hangsúly már az új hitelekre, azon belül is a beruházási hitelekre terelődött. A 2016 elején kezdődött harmadik szakaszban már csak új beruházások finanszírozására volt lehetőség, összhangban az MNB azon szándékával, hogy a vállalatok működését szolgáló rövid hitelek piaci alapon valósuljanak meg. A korábbiakhoz képest újdonságot jelentett, hogy a jellemzően exportbevételből származó természetes fedezettel rendelkező vállalkozások számára devizában is elérhetővé vált a jegybanki refinanszírozás. Tekintettel arra, hogy a harmadik szakasz 2017-es lezárása után a rögzített kamatozású, ezáltal kiszámíthatóbb törlesztési teherrel járó hitelek részaránya visszaesett, a 2019 elején induló, az NHP korábbi szakaszainál célzottabbnak tekinthető NHP Fix konstrukció a kkv-hitelezés szerkezetére kívánt hatást gyakorolni. A konstrukció céljaival összhangban jelentősen nőtt a fix ka-

1. ábra: A Növekedési Hitelprogram különböző szakaszainak jellemzői és időbeli alakulása



Forrás: MNB

Megjegyzés: zárójelben a hitelcélok volumen szerinti megoszlása került feltüntetésre. Az NHP1-re vonatkozó eloszlást az első, az NHP2-re jellemzőt pedig a zárójelben található második százalékos érték mutatja.

matkozás mellett nyújtott beruházási célú kkv-hitelek aránya. A koronavírus-járvány kitörése után válságkezelő eszközként 2020 tavaszán elindított, az NHP Fix helyébe lépő NHP Hajrá a vállalkozások megváltozott finanszírozási igényeihez igazodva minden korábbinál kedvezőbb feltételekkel, széles körű felhasználási lehetőségekkel biztosított forrást a kkv-szektornak. A 2021. szeptember 30-án lezárult konstrukcióban a legnagyobb igény a működést támogató forgóeszközhitelek iránt jelentkezett, ugyanakkor a keretösszeg mintegy 38 százaléka új beruházások megvalósítását szolgálta.

Az NHP szakaszai mintegy 75 ezer vállalkozás kedvező forráshoz jutását segítették elő közel 6400 milliárd forint összegben (1. ábra). A program nemcsak a hitelvolumenre, de a hitelállomány összetételére is kedvező hatást gyakorolt: jelentősen nőtt a kiszámítható, kamat- és árfolyamkockázat nélküli hitelek aránya. Az MNB becslései szerint az NHP mintegy 6 százalékponttal járult hozzá a gazdasági növekedéshez 2013 és 2023 között, mikroszinten tekintve pedig szignifikánsan javította a programban részt vevő vállalatok hatékonyságát és termelékenységét.

Piaci Hitelprogram (PHP)

A Magyar Nemzeti Bank 2016 januárjában indította el a Növekedéstámogató Program (NTP) részeként a Piaci Hitelprogramot,²⁹ amely a bankok piaci hitelezéshez való visszatérésének elősegítését célozta. A PHP keretében az MNB egy kockázatkezelést és egy likviditáskezelést segítő eszközzel támogatta a bankok piaci hitelezésre való átállását. A célzott eszközök a hitelezési feltételhez kötött kamatcsereeszköz (HIRS), illetve a preferenciális betét voltak. A jegybanki eszközök kínálta előnyökért „cserébe” az igénybe vevő bankok számszerű és így ellenőrizhető hitelezési vállalásokat tettek, amelyek teljesülését az MNB éves gyakorisággal visszamérte.³⁰ Az első szakaszban, azaz 2016 első negyedében a bankok 195 milliárd forint értékben tettek vállalást éves kkv-hitelezésük növelésére, a részt vevő intézmények éves összevont megfelelése végül 302 milliárd forintot tett ki, tehát meghaladta a 150 százalékot. Az MNB 2017 nyarán elindította a PHP második szakaszát, amely során a bankok 2017. évi kkv-hitelezési vállalása tovább emelkedett.³¹ A hitelezési vállalások 2017-re vonatkozó banki teljesítésének ellenőrzésekor az MNB megállapította, hogy a 16 részt vevő bank mindegyike teljesítette vállalását, aminek eredményeként szektorszinten mintegy 250 százalékos teljesítést értek el. 2017-ben részben a bankok vállalásai miatt a vállalati hitelállomány növekedésének dinamikája elérte a 10 százalékot, az önálló vállalkozókat is figyelembe véve a kkv-szektor hitelállománya pedig 12 százalékkal bővült.³²

A nemzetközi és hazai hitelösztönző programok összevetése alapján³³ a 2013 után bevezetett magyar hitelösztönző programok nemzetközi összevetésben is kiemelkedő célzottságot és intenzitási szintet mutatnak. Általános tapasztalat volt, hogy a korai, „első körös” hitelösztönző lépésekhez képest a másod- és harmadkörös programok célzottabbnak bizonyultak, és nagyobb volt ösztönzőerejük is, miközben a méret tekintetében egyértelmű trend nem azonosítható. A programok intenzitása, ösztönzőereje ugyanakkor jellemzően emelkedett a célzottság

²⁹ MNB 2016a.

³⁰ Részletesen lásd Bodnár et al. 2017.

³¹ Kolozsi 2017.

³² MNB 2019b.

³³ Kolozsi–Parragh–Pulai 2017.

emelkedésével; a hitelösztönzés tekintetében a kevésbé célzott és kevésbé ösztönző programok felől a célzottabb és magasabb intenzitású programok felé való elmozdulás jellemezte Magyarországot és a nemzetközi színteret egyaránt.

Célzott sérülékenységsökkentés

A lakossági devizahitelek forintosítása

A globális túlhitelezési folyamat³⁴ egyik különösen problémás fejezete volt a fedezetlen lakossági devizahitelezés kelet-közép-európai elterjedése.³⁵ Szinte minden régiós országban a válságra adott reakciók részét képezte valamilyen devizahiteles intézkedéscsomag,³⁶ de egyedül Magyarországon került sor a lakossági devizahitelek teljes kivezetésére. Az első válságkezelő intézkedések és szabályozási változások³⁷ nem voltak képesek a devizahiteles problémát végérvényesen kezelni, a megoldást a lakossági deviza és devizaalapú jelzáloghitelek teljes kivezetése jelenthette, amire 2014 őszétől,³⁸ vagyis az első jogilag lehetséges és közgazdaságilag is megfelelően alátámasztott időpontban³⁹ került sor.

A devizahiteles probléma kezelésére az MNB egy célzott jegybanki konverziós programot alakított ki, ami 9 milliárd euró értékű hitelállományt érintett. A program lefedte a bankok devizaigényeit, de nem veszélyeztette a jegybanki tartalék optimális szintjét.⁴⁰ Ez utóbbira az jelentett garanciát, hogy a jegybank által rendelkezésre bocsátott eszközök egyrészt mérsékeltek a rövid lejáratú külső adósságot, és így a jegybanki devizatartalék-igényt, másrészt a devizatartalékok az elkövetkező három évben megfelelően szétterített, fokozatos felhasználá-

³⁴ Lentner 2015a.

³⁵ Kolozsi 2018.

³⁶ Dancsik et al. 2015.

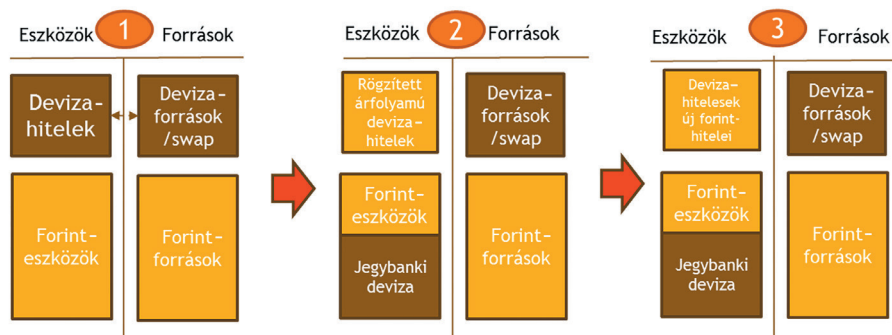
³⁷ Lentner 2016.

³⁸ Rendszertani aspektusokról lásd Lentner 2015b.

³⁹ Ennek legfontosabb feltételei Kolozsi–Banai–Vonnák (2015) szerint az alábbiak voltak: (1) nyitott jogi kérdések lezárása, (2) kamatkörnyezet és makrogazdasági stabilitás, (3) megfelelő devizatartalék-mozgástér.

⁴⁰ A konzervatív devizatartalékolást preferálva a Guidotti–Greenspan-szabályt tekinthetjük mérvadónak. 2015 első negyedében a devizatartalék-állomány 37 milliárd euró volt, a 2011 óta csökkenő, rövid lejáratú külső adósság értéke ugyanakkor 22 milliárd eurót tett ki.

2. ábra: A lakossági deviza-jelzáloghitelek forintosításának sematikus ábrája a kereskedelmi banki mérlegekben történő átrendeződések szerint



Forrás: saját szerkesztés

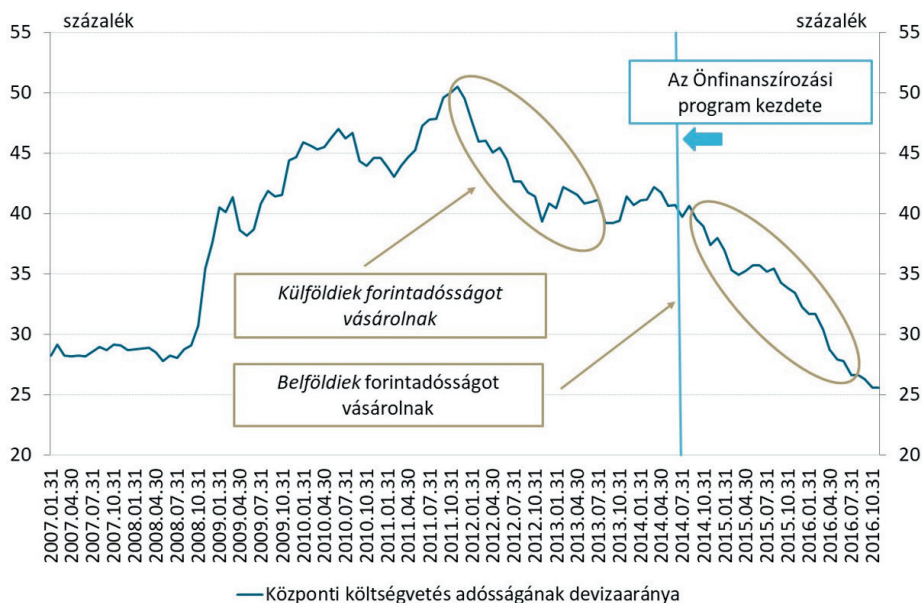
lásával biztosították a bankok számára a forintosításból származó devizakeresletük kielégítését (2. ábra). A lakossági devizahitelek tényleges, formális forintosítására 2015 tavaszán került sor. A devizában eladósodott autóhitelek és a devizában denominált személyi hitellel rendelkezők „kimentése” érdekében az MNB és a kormány 2015 nyarán döntést hozott ezen hitelek forintosításáról is; az MNB a kapcsolódó tendereket 2015 augusztus–szeptemberben megtartotta. A tendereken a jegybank további 605 millió svájci frankot adott el a bankoknak.

A célzott jegybanki program sikerének egyik kulcsa az időzítés volt. 2015. január 15-én a svájci jegybank feladta a svájci frank árfolyamának védelmét. A sáveltörlés a svájci frank erősödését, illetve az euró és különösen a forint jelentős gyengülését hozta, amely súlyos következményekkel járhatott volna a svájci frankban eladósodott háztartásokra nézve, ha nem történik meg pár hónappal korábban a konszolidáció. A kitettség megszűnése miatt azonban a svájci döntés már nem érintette a magyar gazdasági szereplők többségét.

Önfinanszírozási Program

A 2000-es évek közepétől Magyarország finanszírozási szerkezete kedvezőtlen irányban változott, aminek egyik fő oka a külső adósságállomány emelkedése volt, ezzel párhuzamosan pedig az államadósság finanszírozásában visszaszorultak a hazai szektorok. A 2008-ban

3. ábra: A központi költségvetés adósságának devizaaránya



kirobbant globális pénzügyi válság rámutatott a magyar gazdaság külső eladósodottságának és sérülékenységének kockázataira. A Magyarországgal foglalkozó befektetői elemzések, jelentések is kiemelt kockázatként értékelték a magas külső sérülékenységet, aminek csökkentése 2014-re a magyar gazdaságpolitika egyik kiemelt céljává vált.⁴¹

A fentiek kezelése érdekében 2014 tavaszán az MNB meghirdette az Önfinszírozási Programot, melynek célja az államadósság belső forrásokból történő finanszírozásának erősítése, a külső forrásokra való ráutaltság csökkentése és ezáltal a pénzügyi stabilitás erősítése volt. A jegybank Önfinszírozási Programjának keretében átalakította és megújította a monetáris politikai eszköztárat, amivel a banki likviditást fedezeti értékpapírok, azaz a magyar értékpapírpiac sajátosságai miatt kiemelten az állampapírok felé terelte. Ennek ösztönzésére újabb, nem hagyományos instrumentumokat vezetett be, amelyek közül kiemelked-

⁴¹ MNB 2016b.

tek a jegybanki gyakorlatban addig széles körben nem használt kamatcsereügyletek.⁴²

A jegybanki beavatkozás eredményeképpen érdemben javult az államadósság tulajdonosi összetétele, deviza- és lejáratí szerkezete. Az Önfinszírozási Program indulását követően az államadósság devizaránya a 2014 első felében jellemző 40 százalékról 2015 végére 30 százalék közelébe csökkent, majd ez a csökkenés 2016 folyamán tovább folytatódott, év végére megközelítve a 25 százalékot (3. ábra). A program sikerességében az MNB, az ÁKK, valamint a bankszektor szereplőinek együttműködése is szerepet játszott.

Az energiaimporthoz kapcsolódó devizaeszköz

Az orosz–ukrán háború kitörését követően kibontakozó energiaválság kedvezőtlenül érintette a hazai pénzpiacokat, illetve az extrém mértékben emelkedő energiaárakon keresztül a gazdaság egészét. Az egyre fokozódó energiapiaci és abból adódó pénzpiaci turbulenciára reagálva az MNB 2022. október 14-én rendkívüli, célzott válságkezelő intézkedéseket jelentett be.⁴³ Ezek keretében vállalta a bejelentést követező hónapokban az energiaimport fedezése kapcsán felmerülő jelentősebb mértékű, koncentrált devizalikviditási igény közvetlen biztosítását.

Az eszköz célja annak biztosítása volt, hogy az energiaimporthoz kapcsolódó devizapiaci tranzakciók rendezetten, a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése mellett és a forint árfolyamára gyakorolt érdemi hatás nélkül menjenek végbe. A pénzpiaci stabilitás biztosításához a monetáris kondíciók szigorítása mellett szükség volt a nem kamatérzékeny tőkeáramlásokat is kezelő eszközre. Mivel a folyó fizetési mérleg energiaegyenlegen kívüli tételei összességében már pozitívak voltak, a jegybank az intézkedéstől azt várta, hogy érdemben módosítja majd a devizapiac kereslet-kínálati viszonyait. Az eszközt a hazai bankok közvetítésével a hazai energiaimportőrök használhatták. Az energiapiaci árak 2023 első hónapjaiban történt csökkenésével és a hazai energiafogyasztás mérséklődésével összhangban érdemben csökkent az importőr vállalatok devizaigénye. A Monetáris Tanács értékelése szerint

⁴² A kamatcsereügyletekről bővebben lásd MNB 2015.

⁴³ MNB 2022.

az energiainporthoz kapcsolódó euróeladási eszköz hatékonyan járult hozzá a devizapiaci stabilitás megteremtéséhez, így az 2023. március 31-ével kivezetésre került.⁴⁴

Célzott piacépítés

Jelzáloglevél-piaci programok

Az elmúlt években a hazai jelzáloglevél-piac jelentős fejlődésen ment keresztül, amihez az MNB célzott eszközei érdemben hozzájárultak. A jelzáloglevelek piacának fejlődése kedvező hatásokkal jár mind a kibocsátó hitelintézetek, mind a hitelfelvevők számára, valamint erősíti a pénzügyi stabilitást is, ezáltal a végső soron a gazdaság egészének előnyös. Ezek az értékpapírok a mögöttük álló fedezet miatt biztonságosak, magas minőségűek, a befektetők számára ezért alacsony kockázatot hordoznak, így az általuk bevont források költsége is alacsonynak tekinthető. Mivel a jelzáloglevelek futamideje általában hosszú, hozzájárulhatnak a banki mérlegek lejáratú eltéréseinek mérsékléséhez is. Az alacsony forrásköltség a hitelköltségek mérsékléséhez szintén hozzájárulhat, így a hitelfelvevők is részesülhetnek a kibocsátásukból járó előnyökből alacsonyabb hitelkamatok formájában.⁴⁵

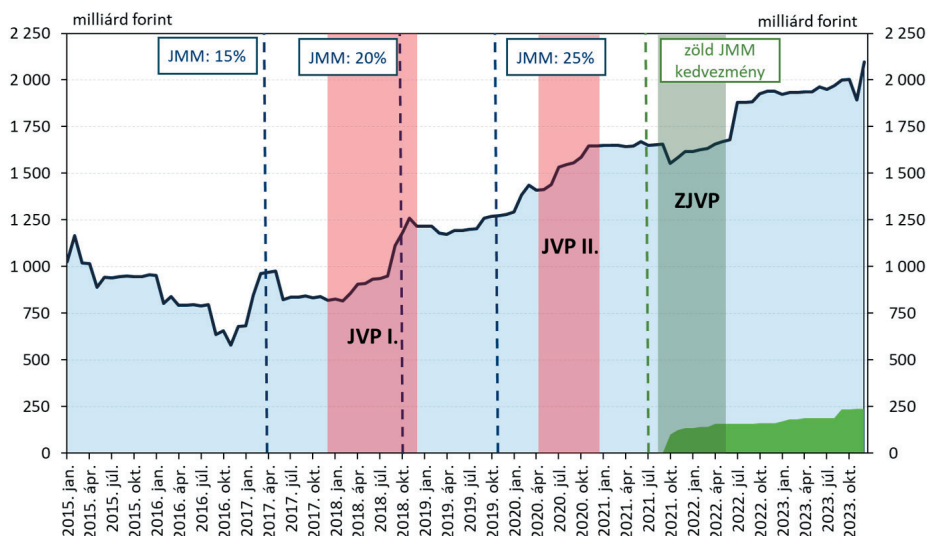
Bár a 2000-es évek elején a jelzáloglevéllel finanszírozott lakáshitelekre igénybe vehető állami kamattámogatás bevezetése miatt jelentős mértékű jelzáloglevél-állomány épült fel, a konstrukció kivezetését követően a kibocsátott volumen érdemben csökkent.⁴⁶ Ezt követően, 2017-től kezdődően azonban az MNB érdemben támogatta a piac fejlődését, így a jelzáloglevelek állománya ismét növekedésnek indult. Az első piacösztönző lépést az MNB szabályozói oldalról tette meg, a jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) bevezetésével. Az előírás szerint az egy éven túli lejáratú lakossági jelzáloghiteleket meghatározott arányban a hitelek fedezete mellett kibocsátott forrásokkal kell finanszírozniuk a hitelintézeteknek. Az előírt arány kezdetben 15 százalék volt, ami az elmúlt években fokozatosan 25 százalékra emelkedett.

⁴⁴ MNB 2023.

⁴⁵ A jelzáloglevelek előnyös tulajdonságairól bővebben lásd Papp 2005.

⁴⁶ Borkó–Herbert 2023.

4. ábra: A hazai kibocsátású jelzáloglevelek állományának alakulása és az MNB kapcsolódó intézkedései



Forrás: MNB

Az intézkedés bevezetésének évében, 2017-ben a szabályozáshoz köthetően mintegy 360 milliárd forint jelzáloglevél került kibocsátásra.⁴⁷ A piaci transzparencia növelése érdekében, a kibocsátások megemelkedő mértékére reagálva a Budapesti Értéktőzsde az MNB-vel együttműködve három új jelzáloglevél-indexet vezetett be 2017 decemberében.

Az MNB 2018-ban a hosszú hozamokra ható, nem konvencionális monetáris politikai eszköztár részeként Jelzáloglevél-vásárlási Programot indított. A program amellett, hogy támogatta a laza monetáris kondíciók hosszú futamidőkre való kiterjesztését, érdemben hozzájárult a jelzáloglevél-piac fejlesztéséhez és a banki kamatkockázatok csökkentéséhez. Az eszközvásárlási program első szakaszát az MNB még 2018-ban lezárta, amelynek keretében összesen 381 milliárd forint névértékben vásárolt fix kamatozású jelzálogleveleket.⁴⁸ A Jelzáloglevél-vásárlási Programot 2020-ban a koronavírus-járvány gazdasági hatásaira adott válaszlépéseinek keretében indította újra. A program második szakaszában további 307 milliárd forint névértékben vásárolt értékpap-

⁴⁷ MNB 2018.

⁴⁸ MNB 2019b.

pírokat, majd 2021-től szűkítette a jelzáloglevél-vásárlások fókuszát és kizárólag egy új piaci szegmensre, a zöld jelzáloglevelek körére korlátozta azokat a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Program elindításával, amellyel katalizálta a hazai zöld jelzáloglevél-piac létrejöttét. A szigorú monetáris politikai irányultsággal összhangban az MNB 2022-ben függesztette fel a vásárlásait.

A jegybanki intézkedések eredményeképpen jelentősen emelkedett a hazai jelzáloglevél-állomány: a 2016 végén látott 700 milliárd forint alatti névértékről 2023 végére megközelítette a 2100 milliárd forintot, vagyis a célzott jegybaki lépések eredményeként a teljes piac mérete lényegében megháromszorozódott (4. ábra).

Növekedési Kötvényprogram (NKP)

A Növekedési Kötvényprogramot az MNB Monetáris Tanácsa egy stratégiai, piacfejlesztési döntés eredményeként indította el 2019-ben, azaz a céllal, hogy a vállalatikötvény-piac likviditásának növelésén keresztül segítse a hazai társaságok forrásbevonásának diverzifikálását és a jegybanki kamatdöntések hatékonyabb érvényesülését. Az NKP kidolgozása során az MNB hangsúlyosan épített az EKB kötvényvásárlási programjainak tapasztalataira.

Míg a jegybanki hitelprogramoknak köszönhetően a 2008-as pénzügyi összeomlást követő évtizedben a magyar vállalati hitelezés lassan helyreállt, a finanszírozás szinte kizárólag bankhitelekre támaszkodott. A nem pénzügyi vállalatok GDP-arányosan 1 százalék körüli kötvényállománya nemcsak a banki hitelek 17 százalékos méretéhez képest törpült el, hanem a visegrádi országok kötvénypiacaitól is elmaradt.⁴⁹ Az MNB ezért úgy döntött, hogy az NKP segítségével elősegíti az egészséges kötvénypiac működéséhez szükséges piaci mechanizmusok kialakulását, illetve a kötvények forgalomba hozatalához nélkülözhetetlen, készség szintű ismeretek elmélyítését.⁵⁰

Az NKP-nak köszönhetően a vállalati kötvényállomány a GDP 5 százaléka fölé emelkedett. A programban, annak 2022. április végi lezárásáig, 89 kibocsátó összesen 114 kötvénysorozatot hozott forgalomba,

49 A vállalati kötvénypiac előnyeiről lásd ICMA 2013.

50 A program részleteiről lásd MNB 2019c.

2859 milliárd forint forrásbevonás és névértéken 1550 milliárd forint volumenű jegybanki vásárlás mellett. Ennek köszönhetően hazánk a vi-segrádi országok között az NKP elindítását megelőző sereghajtói po-zíciójából a térség éllovasává vált. Továbbá a piac a legtöbb szerkezeti paraméterben is jelentős fejlődésen ment keresztül; a kötvényállomány kibocsátói és iparági koncentrációja csökkent. Míg az NKP elindítása előtti időszak végén az öt legnagyobb piaci részaránnyal rendelkező kibocsátó a hazai piac 89 százalékát adta, addig 2022 első negyedének végén ez az érték már csak 49 százalék volt. A kibocsátók száma több mint kétszeresére, a forgalomban lévő értékpapírok száma pedig közel háromszorosára emelkedett. A kötvényeken keresztüli forrásbevonást a viszonylag kisebb vállalatok is jobban elérték, mint a térségbeli refe-renciacipiacokon. A forintdenominációjú – azaz árfolyamkockázattól mentes – értékpapírok piaci részaránya 7-ről 72 százalékra, míg a fix kamatozású kötvények súlya 87-ről 95 százalékra nőtt. Bár az NKP el-indításakor a jegybank nem határozott meg explicit zöld célt, a program által stimulált kötvénypiaci aktivitás lehetőséget teremtett a zöld vál-lalati kötvények hazai megjelenésére is. A monetáris politika irányult-ságával összhangban az MNB Monetáris Tanácsa 2021 decemberében döntött az NKP lezárásáról.

A fenntarthatósági fordulat célzott támogatása

Az Országgyűlés 2021. május 28-i döntése értelmében az MNB mandá-tuma kiegészült a kormány környezeti fenntarthatóságra vonatkozó politikájának támogatásával. Az MNB küldetésének tekinti, hogy nem-zetközi szinten is élen járva és példát mutatva legyen aktív részese az alacsony karbonkibocsátású gazdaságba való átmenetnek.⁵¹ A mone-táris politika tekintetében a fenntarthatósági lépések a 2021-ben meg-hirdetett Zöld jegybanki eszköztár-stratégia⁵² mentén kerültek integ-rálásra. Eszerint az MNB az elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül, a mandátumában rögzített célokkal összhangban, hosszú távú környe-zeti fenntarthatósági megfontolások mentén alakítja ki monetáris po-

⁵¹ Matolcsy 2022.

⁵² MNB 2021.

litikáját és törekszik arra, hogy eszköztára támogassa a fenntartható fejlődést és felzárkózást.

A környezeti fenntarthatósági szempontok monetáris politikai eszköztárba való beépítése érdekében az MNB bevezette a zöld lakáshitelezést ösztönző Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Programot és az NHP Zöld Otthon Programot (ZOP), továbbá integrálta a zöld szempontokat fedezetkezelési keretrendszerébe. Az aktív eszközök célkeresztjében a hazai lakáspiac állt, amelynek műszaki és hőtechnikai szempont szerinti elavultsága okán jelentős fejlesztésekre volt lehetősége, illetve szüksége amellet, hogy a korszerűsítés számottevő pozitív környezeti hatást vált ki az energiafelhasználás és ÜHG-kibocsátás elkerülésén keresztül.

Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Program (ZJVP)

A ZJVP keretében az MNB kizárólag olyan jelzálogleveleket vásárolt, amelyek a kibocsátó által közzétett keretrendszer alapján megfeleltek a piacon használt nemzetközi irányelvek (a Climate Bonds Initiative által kidolgozott Climate Bonds Standard vagy az International Capital Market Association által kidolgozott Green Bond Principles⁵³) valamelyikének, azzal, hogy a megfelelés igazolásához független külső minősítő bevonására volt szükség. Emellet a program nyilvános, évenkénti riportálási kötelezettséget írt elő a kibocsátók számára, támogatva a transzparenciát és meghonosítva a legjobb nemzetközi gyakorlatot a hazai zöldjelzáloglevél-piacon. A program sikerességét jól szemlélteti, hogy a hazai zöldjelzáloglevél-piac nemcsak létrejött, hanem a program 2022 tavaszán történt felfüggesztése óta is bővült, tendenciaszerűen növelve a zöld jelzáloglevelek piaci részarányát a hazai jelzáloglevél-piacon.

NHP Zöld Otthon Program

A 2021 őszén elindított Zöld Otthon Program (ZOP) ugyancsak az NHP részeként került meghirdetésre, ezúttal azonban nem a kkv-szektor hitelezésének ösztönzése céljából, hanem lakossági ügyfelek részére. Szintén újdonságot jelentett, hogy az MNB új, fenntarthatósági man-

53 Az irányelvekről lásd bővebben: Lóránt–Szabadkai 2022.

dátumával, valamint Zöld monetáris politikai eszköztár stratégiájával összhangban dedikáltan zöld, fenntarthatósági kritériumok kerültek meghatározásra a programban. A ZOP a zöld lakáshitelpiac létrejöttét és a környezeti fenntarthatósági szempontok hazai lakáshitelpiacon történő érvényesülését segítette elő – az NHP korábbi szakaszaihoz hasonlóan – kedvező kamatozású és hosszú futamidejű jegybanki forrással. A 2022. szeptember végén zárult, 300 milliárd forint keretösszegű program mintegy 8600 háztartás számára tette lehetővé, hogy magas energiahatékonysággal rendelkező új ingatlant építsen vagy vásároljon.

Zöld fedezetkezelés

A fedezetkezelési gyakorlat szempontjából a fenntarthatósági gondolat adaptálására 2021 szeptemberében került sor, amikor az MNB – nemzetközi szinten is élenjárva a jegybankok között – bevezette az ún. preferenciális zöld *haircut*-ot, amely zöld értékpapírok fedezetbe adása esetén 20 százalékos kedvezményt biztosít 5 százalékpontos maximális érték mellett.⁵⁴ E lépéssel növelte, illetve folyamatosan fenntartja a zöld értékpapírok iránti banki keresletet, ezen keresztül ösztönözve a további kibocsátásokat. 2022 szeptemberétől további riportálási kötelezettségek teljesítéséhez kötötte a preferenciális zöld *haircut* alkalmazását, még inkább elősegítve a transzparencia növelését a zöld és a nem zöld értékpapírciklokon egyaránt.

Zárógondolatok

A jegybank törvényi kötelezettségéből adódóan olyan gazdasági környezet megteremtésére törekszik, ami az ár- és pénzügyi stabilitáson keresztül ösztönzi az erőforrások hatékony allokálását, a produktív befektetéseket és ezáltal hozzájárul a gazdaság tartós és kiegyensúlyozott növekedéséhez. Az alacsony infláció hosszabb távon tartósan magasabb növekedést és kiszámíthatóbb gazdasági környezetet biztosít, mérsékli a lakosságot és a vállalkozásokat egyaránt sújtó gazdasági

⁵⁴ Kolozsi–Manasses–Straubinger 2021.

ingadozások mértékét. A jegybanki függetlenségnek fontos eleme annak meghatározása, hogy a fenti célokat a központi bank miképp éri el – azaz milyen eszköztárat alakít ki, milyen programokat indít, illetve milyenügylettípusokat alkalmaz.

Az MNB 2013 óta hangsúlyosan támaszkodott a célzott eszközökre. Az NHP és a PHP a célzott hitelösztönzést tűzte ki célul, és érdemi szerepük volt abban, hogy 2013 után újraindult a hitelezés, Magyarország elkerülte a hitelösszeomlást, valamint hogy a bankok körében a piaci hitelezés dinamikája is emelkedni kezdett. A külső sérülékenységsökkentés jegyében került bevezetésre az önfinanszírozási program, és történt meg a devizahitelek forintosítása, amely kiemelkedő mértékben javította Magyarország külső megítélését és hitelminősítői értékelését, ezáltal fontos pillére volt a 2013 után megvalósult makrogazdasági stabilizálásnak. A jelzáloglevél-vásárlásokkal és az NKP-val az MNB sikeres célzott piacépítést hajtott végre a jelzáloglevél-piacon és a vállalati kötvények piacán, diverzifikálva és stabilabbá téve a gazdaság forráshoz jutási lehetőségeit. A célzott zöld programoknak az MNB-törvény 2021-es módosítása adott alapot, a monetáris politikai irányultság szigorodása előtt elindult a nemzetközi szinten is úttörő Zöld Otthon Program, a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Program és a fedezetkezelés zöld átalakítása is.

A jövő jegybankjának kontúrjai még nem mindenki számára világosak és egyértelműek, de azt nehéz lenne kétségbe vonni, hogy a körülöttünk zajló változások, a globális megatrendek abba az irányba mutatnak, hogy a célzott eszközök a következő években és évtizedekben is velünk maradnak. Egyrészt az adatforradalom, a big data, a gépi tanulás és mesterséges intelligencia térnyerése, valamint a digitalizáció, és kiemelten a digitális jegybankpénzek esetleges megjelenése mind elősegítheti a jegybanki célzás hatékonyságának növelését, másrészt pedig az előttünk álló kihívások, különösen a zöld és digitális átmenet szükségessé is teheti azt. Ezért is kiemelten fontos, hogy az MNB az utóbbi években jelentős tapasztalatokat szerzett a célzott eszközök terén – ennek ugyanis nemcsak a már elért és ebben a tanulmányban röviden ismertetett eredmények miatt van hozzáadott értéke, hanem kitörési pontot jelent abból a szempontból is, hogy a megszerzett tapasztalatok előretekintve is hozzájárulhatnak a monetáris politika

eredményességének növeléséhez és ezáltal a jegybanki működés társadalmi hasznosságának emeléséhez.

Jelen tanulmány arra törekedett, hogy bemutassa azt a keretrendszert, amelybe illeszkednek az MNB célzott monetáris politikai programjai, illetve ismertette ezen intézkedések motivációját, hatásmechanizmusát és a már látható eredményeket. További kutatások témája lehet a célzott monetáris politikai lépések további elemzése, különös tekintettel az egyes programok strukturális hatásainak összevetésére, ideértve a célzottság, a hatékonyság és a hatásosság összefüggéseinek vizsgálatát.

Irodalom

2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról.

Balog, Ádám – Matolcsy, György – Nagy, Márton – Vonnák, Balázs 2014: Credit crunch Magyarországon 2009 és 2013 között: egy hiteltelen korszak vége? *Hitelintézeti Szemle*, Vol. 13, No. 4, 11–34.

Bauer, Péter – Oláh, Zsolt 2016: Milyen veszélyeket rejt a hitelezési piac és a hitelközvetítés befagyása? *Növekedési Hitelprogram. A Magyar Nemzeti Bank hitelösztönző eszközének tapasztalatai 2013–2015*, 9–21. <https://www.mnb.hu/letoltes/novekedesi-hitelprogram-a-magyar-nemzeti-bank-hitelosztonzo-eszkozenek-tapasztalatai.pdf>

Bernanke, Ben S. 2009a: *Federal Reserve Policies to Ease Credit and Their Implications for the Fed's Balance Sheet*. Speech delivered at the National Press Club Luncheon, National Press Club, Washington, D.C., February 18. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090113a.htm>

Bernanke, Ben S. 2009b: *The Crisis and the Policy Response*. Speech delivered at the Stamp Lecture, London School of Economics, 13.

Blanchard, Olivier 2012: Monetary Policy In The Wake of The Crisis. MIT Press Book Chapters. In Blanchard et al. (szerk.) *In The Wake of The Crisis. Leading Economists Reassess Economic Policy*. Volume 1, The MIT Press, 7–13.

Bodnár, István – Hegedűs, Sándor – Plajner, Ádám – Pulai, György 2017: Célzott hitelösztönzés: NHP-től az NTP-ig. In Lehmann, Kristóf – Palotai, Dániel – Virág, Barnabás (szerk.) *A magyar út – célzott jegybanki politika*. Budapest, MNB.

Borkó, Tamás – Herbert, Evelyn 2023: *Jelzaloglevelek, pillér a stabil bankrendszerhez*. <https://www.mnb.hu/letoltes/borko-tamas-herbert-evelyn-jelzaloglevelek-piller-a-stabil-bankrendszerhez.pdf>

Curdia, Vasco – Woodford, Michael 2010: The Central-Bank Balance Sheet as an Instrument of Monetary Policy. *NBER Working Papers*, no. 16208. <https://www.frbsf.org/economic-research/wp-content/uploads/sites/4/CW2011-NBER-WP.pdf>

Dancsik, Bálint – Fábián, Gergely – Fellner, Zita – Horváth, Gábor – Lang, Péter – Nagy, Gábor – Oláh, Zsolt – Winkler, Sándor 2015: Comprehensive analysis of the nonperfor-

- ming household mortgage portfolio using micro-level data. *MNB Occasional Papers Special Issue*.
- Draghi, Mario 2012: *Speech at the Global Investment Conference in London, 26 July 2012*. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>
- Gertler, Mark – Karádi, Péter 2011: A model of unconventional monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, no. 58, 17–34.
- Guo, Sebastian 2022: For PBoC's new green lending tool, transparency and verification are key. *Green Central Banking*. January 6. <https://greencentralbanking.com/2022/01/06/china-new-green-lending-tool-cerf/>
- Hoffmann, Mihály – Kolozsi, Pál Péter 2017: A monetáris politikai eszköztár kialakításának szempontjai. In Vonnák, Balázs (szerk.) *Modern jegybanki gyakorlat*, 151–158. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-modern-jegybanki-gyakorlat.pdf>
- Hoskisson, Robert E. – Eden, Lorraine – Lau, Chung Ming – Wright, Mike 2000: Strategy in Emerging Economies. *The Academy of Management Journal*, Vol. 43, No. 3, 249–267.
- ICMA 2013: *Economic Importance of the Corporate Bond Markets*. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Media/Brochures/2013/Corporate%20Bond%20Markets%20March%202013.pdf>
- Kolozsi, Pál Péter 2017: Konstruktív összhang a gazdaságpolitikában – jegybanki programok és a jól irányított állam. *Új Magyar Közigazgatás*, 19–28, 9. https://kozszov.org.hu/dokumentumok/UMK_2017/kulonszam/03_Konstruktiv_osszhang.pdf
- Kolozsi, Pál Péter 2018: A lakossági devizahitelezés egyes kérdései nemzetközi bírósági döntések tükrében. *Új Magyar Közigazgatás*, 11: 4, Közpénzügyi különszám, 19–26, 8.
- Kolozsi, Pál Péter – Banai, Ádám – Vonnák, Balázs 2015: A lakossági deviza-jelzáloghitelek kivezetése: időzítés és keretrendszer. *Hitelintézeti Szemle*, 14:3, 60–87, 28.
- Kolozsi, Pál Péter – Horváth, Balázs István – Csutiné Baranyai, Judit – Tengely, Veronika 2022: Monetáris politika és zöld átmenet. *Hitelintézeti Szemle*, 21:4, 7–28, 22. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/hsz-21-4-je1-kolozsi-horvath-csutine-baranyai-tengely.pdf>
- Kolozsi, Pál Péter – Manasses, Gergely – Straubinger, András 2021: *Zöld fedezetkezeléssel is segíti a fenntarthatósági fordulatot az MNB*. November 25. <https://www.mnb.hu/letoltes/kolozsi-pal-manasses-gergely-straubinger-andras-zold-fedezetkezelessel-is-segiti-a-fenntarthatosagi-fordulatot-az-mnb.pdf>
- Kolozsi, Pál Péter – Parragh, Bianka – Pulai, György 2017: Jegybanki hitelösztönző programok rendszerezése – célzottság és intenzitás. *Pénzügyi Szemle*, 62:4, 498–519, 22. https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/9426/1/kolozsipp-2017-4-mpdf_20180110165103_95.pdf
- Krekó, Judit – Balogh, Csaba – Lehmann, Kristóf – Mátrai, Róbert – Pulai, György – Vonnák, Balázs 2012: Nemkonvencionális jegybanki eszközök alkalmazásának nemzetközi tapasztalatai és hazai lehetőségei. *MNB-tanulmányok*, 100. <https://www.mnb.hu/letoltes/mt100.pdf>
- Kuroda, Haruhiko 2013: *Quantitative and Qualitative Monetary Easing. Speech at a Meeting Held by the Yomiuri International Economic Society in Tokyo*. https://www.boj.or.jp/en/about/press/koen_2013/data/ko130412a1.pdf
- Kuroda, Haruhiko 2016: *Quantitative and Qualitative Monetary Easing (QQE) with Yield Curve Control: New Monetary Policy Framework for Overcoming Low Inflation*. Speech at the Brookings Institution in Washington, D.C. 8 October. https://www.boj.or.jp/en/about/press/koen_2016/ko161009a.htm

- Lehmann, Kristóf – Palotai, Dániel – Virág, Barnabás (szerk.) 2017: *A magyar út – célzott jegybanki politika*. Budapest, MNB.
- Lentner, Csaba 2015a: A túlhitelezés globalizálódása a világban és Magyarországon. In uő. (szerk.) *A devizahitelezés nagy kézikönyve*. Budapest, Nemzeti Közszerződési és Tankönyvkiadó Zrt., 23–62.
- Lentner, Csaba 2015b: The Structural Outline of the Development and Consolidation of Retail Foreign Currency Lending. *Pénzügyi Szemle*, 60:3, 297–311.
- Lentner, Csaba 2016: A gazdasági válság hatása a globális, uniós és hazai szabályozási környezetre. In Auer, Ádám – Papp, Tekla (szerk.) *A gazdasági világválság hatása egyes jogintézményekre Magyarországon és az Európai Unióban: Interdiszciplináris és jogösszehasonlító elemzés*. Budapest, Nemzeti Közszerződési Egyetem, 45–84.
- Li, Wenzhe 2018: Does Targeted Monetary Policy Matter? A Perspective from China. *Economic Affairs*, 38, 106–124. <https://doi.org/10.1111/ecaf.12273>
- Lóránt, Balázs – Szabadkai, Dániel 2022: A zöldkötvénystandardok mint a fenntartható finanszírozás alapjai. In Kiss-Mihály, Norbert – Kolozsi, Pál Péter (szerk.) *Monetáris politika a fenntarthatóság jegyében. A Magyar Nemzeti Bank tanulmánykötete a zöld monetáris politikai eszköztár első évéről*, 28–65. <https://www.mnb.hu/letoltes/monetaris-politika-a-fenntarthatosag-jegyeben-a-magyar-nemzeti-bank-tanulmanykotete-a-zold-monetaris-politikai-eszkoztar-elso-everol.pdf>
- Matolcsy György 2022: A gazdasági, a társadalmi, a pénzügyi és a környezeti fenntarthatósági szempontok megjelenése a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában. *Pénzügyi Szemle*, 3, 319–337. https://doi.org/10.35551/PSZ_2022_3_1
- MNB 2014: *Növekedési Hitelprogram – az első 18 hónap*. Tanulmánykötet. <https://www.mnb.hu/letoltes/novekedesihitelprogramazelső18honap.pdf>
- MNB 2015: *A Magyar Nemzeti Bank önfinanszírozási programja, 2014. április – 2015. március*.
- MNB 2016a: *A Piaci Hitelprogram (PHP) alapösszefüggései és eszközei*. <https://www.mnb.hu/letoltes/a-piaci-hitelprogram-php-alaposszefuggesei-es-eszkozei.pdf>
- MNB 2016b: *Az Önfinanszírozási Program első két éve*. Tanulmánykötet. [mnb-az-onfinanszirozasi-program-elso-ket-eve-tanulmanykotet.pdf](https://www.mnb.hu/letoltes/onfinanszirozasi-program-elso-ket-eve-tanulmanykotet.pdf)
- MNB 2018: *Éves jelentés – a Magyar Nemzeti Bank 2017. évről szóló üzleti jelentése és beszámolója*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-eves-jelentes-2017-hun-digitalis-vegleges.pdf>
- MNB 2019a: *Az MNB Zöld Programja*. <https://www.mnb.hu/letoltes/az-mnb-zold-programja.pdf>
- MNB 2019b: *Éves jelentés – a Magyar Nemzeti Bank 2018. évről szóló üzleti jelentése és beszámolója*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2018-hun-digitalis.pdf>
- MNB 2019c: *Tájékoztató a Növekedési Kötvényprogram feltételeiről*. <https://www.mnb.hu/letoltes/nkp-termektajekoztato.pdf>
- MNB 2021: *Fenntarthatóság és jegybanki politika – Zöld szempontok az MNB monetáris politikai eszköztárban*. <https://www.mnb.hu/letoltes/zold-eszkoztar-strategia-publikacio-2021-hun-0706-2.pdf>
- MNB 2022: *Közlemény a Monetáris Tanács 2022. október 14. 8:45 órától kezdődő hatályú döntéséről*. <https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kozlemenyek/2022/kozlemeny-a-monetaris-tanacs-2022-oktober-14-8-45-oratol-kezdodo-hatalyu-dontesrol>
- MNB 2023: *Közlemény a Monetáris Tanács 2023. március 28-i üléséről*. <https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kozlemenyek/2023/kozlemeny-a-monetaris-tanacs-2023-marcius-28-i-uleserol>

- Monoki, Péter – Nagy, Viktória 2013: A Bank of England Funding for Lending programjának elemzése. *Polgári Szemle*, 9. évfolyam, 3–6. szám. <https://polgariszemle.hu/archivum/80-2013-oktober-9-evfolyam-3-6-szam/unortodox-alapokon/544-a-bank-of-england-funding-for-lending-programjanak-elemzese>
- Papp, Mónika 2005: A jelzáloglevél-alapú finanszírozás helyzete Magyarországon pénzügyi stabilitási szempontból. *MNB-műhelytanulmányok*, 36.
- PBOC 2021: *The People's Bank of China Launches the Carbon Emission Reduction Facility*. Press release. November 9. <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4385345/index.html>
- Positive Money 2024: *Positive Money's Green Central Banking Analysis of The Central Bank of Hungary*. <https://positivemoney.org/2024/01/positive-moneys-green-central-banking-analysis-of-the-central-bank-of-hungary/>

VIG GYULA – SEREGDI LÁSZLÓ

A jegybank szabályozói és felügyeleti szerepe

The Central Bank's Regulatory and Supervisory Role

Absztrakt

2013-tól kezdődően az MNB látja el a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét Magyarországon. Az MNB szabályozói és felügyeleti szerepe nagyon sok részelemből tevődik össze, és folyamatosan fejlődik a nemzetközi és hazai trendekkel, valamint a pénzügyi innovációkkal összhangban. A jelen tanulmányban bemutatjuk ezeket a szabályozói és felügyeleti funkciókat, kitérve nemcsak ezek jogszabályi hátterére, hanem a gyakorlati megvalósítás főbb elveire és módszereire is. A pénzügyi felügyelés napjainkban számos kihívás előtt áll, ilyenek különösen a pénzügyi digitalizáció, a bankválságok megváltozott természete, az ESG-kockázatok kezelése és a szabályozás túlzott komplexitása. A szabályozás és a felügyelés jövőbeli fejlődését elsősorban az e kihívásoknak való megfelelés fogja vezérelni, ezért ezek a témakörök a tanulmányban részletesebben is bemutatásra kerülnek.

Kulcsszavak: pénzügyi felügyelet, szabályozás, pénzügyi válságok

Abstract

Since 2013, the MNB has been responsible for supervising the financial intermediary system in Hungary. The MNB's regulatory and supervisory role consists of many components and continuously evolves in line with international and domestic trends, as well as financial innovations. This study presents these regulatory and supervisory functions, addressing not only their legal foundations but also the key principles and methods of their practical implementation. Financial supervision today faces numerous challenges, particularly financial digitalization, the changing nature of banking crises, managing ESG risks, and excessive regulatory complexity. The future development of regulation and supervision will be primarily driven by the need to address these challenges; these topics are therefore explored in greater detail in this study.

Keywords: financial supervision, regulation, financial crises

Bevezetés

2013-ban új fejezet kezdődött a hazai pénzügyi felügyelésben azzal, hogy a korábbi, külön pénzügyi felügyelet mikroprudenciális felügyeleti jogosítványait a Magyar Nemzeti Bank vette át. A pénzügyi szektor felügyelete során az elmúlt tíz évben elért eredmények egyértelműen azt igazolták, hogy a felügyelet jegybankba integrálása helyes lépés volt, ami a hazai pénzügyi rendszert erősebbé és szilárdabbá tette.

Az erők egyesítése és összevonása általában magasabb hatékonyság elérésével is együtt jár, ez alól a felügyeleti tevékenység sem kivétel. Az MNB felügyeleti funkciói több szempontból is összevontak és integráltak. Integrált a felügyeleti szerepkör elsősorban abból a szempontból, hogy az MNB egyszerre látja el a bank-, a biztosítási és pénztári szektor, valamint a tőkepiac pénzügyi felügyeletét és fogyasztóvédelmi funkcióit, de legalább ilyen fontos, hogy a mikroprudenciális felügyelés mellett az MNB felelős a makroprudenciális felügyeleti és a szanálási hatósági szerepkörért is. Mindezek következtében az MNB ma olyan felügyeleti központként működik, amely a különböző funkcióiból elérhető adatbázisok, szakmai ismeretek és tapasztalatok, eszköztár és kapcsolatrendszer felhasználásával jóval hatékonyabban tud működni, mint ha ezek a jogkörök kisebb, különálló szervezetekhez lennének rendelve.

Az MNB pénzügyi felügyeleti szerepkörét a jegybanktörvény határozza meg, amelynek értelmében az MNB feladata a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosítása, a pénzügyi közvetítőrendszer részét képező személyek és szervezetek prudens működésének elősegítése, illetve a tulajdonosok gondos joggyakorlásának felügyelete. Az MNB felügyelési feladatai közé tartozik továbbá a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárása, a már kialakult egyedi vagy szektoriális kockázatok csökkentése vagy megszüntetése, az egyes pénzügyi szervezetek prudens működésének biztosítása érdekében megelőző intézkedések alkalmazása, illetve a pénzügyi szervezetek által nyújtott szolgáltatásokat igénybe vevők érdekeinek védelme.¹

¹ Részletesen I. a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény 4. § (9) bekezdését.

Ha megvizsgáljuk a pénzügyi szervezetek szabályozását és felügyelését, akkor egyértelműen látható, hogy a pénzügyi szervezetekre sokkal szigorúbb követelmények és az azok betartásához kapcsolódó ellenőrzési rendszerek vonatkoznak, mint általában egy gazdálkodó szervezetre. Ennek számos oka van, így többek között az, hogy a pénzügyi szervezetek elsősorban nem a saját pénzüket, hanem az ügyfeleikét kockáztatják, tevékenységüket a mérlegfőösszegükhöz képest viszonylag alacsony saját tőke mellett végzik, illetve hogy nem megfelelő gazdálkodás esetén a problémáik gyorsan áttérjedhetnek a pénzügyi rendszer és a gazdaság egészének többi szereplőjére is. Mivel az állam egyik legfontosabb feladata a pénzügyi és gazdasági stabilitás fenntartása, továbbá a pénzügyi szervezetek helyzetének a megértése és a szükséges intézkedések megállapítása, ami speciális szakértelmet és módszertant igényel, ezért a felügyeleti funkció ellátásához olyan szervezetre van szükség, amelyik rendelkezik a feladat hatékony ellátásához szükséges tudással és jogosítványokkal (engedélyezés, információhoz való hozzáférés, intézkedések).

Az MNB nemcsak alkalmazza és érvényesíti a más jogalkotók (országgyűlés, kormány, nemzetgazdasági és pénzügyminisztérium stb.) által megalkotott jogszabályokat, hanem a törvények által meghatározott kereteken belül maga is alkothat jogszabályokat MNB-rendeletek formájában. Bár a nemzetközi, különösen az angolszász szakirodalom a szabályozói szerepkört jóval részletesebb fogalomként használja, és beleért minden olyan egyéb funkciót is, amikor a hatóság aktívan beavatkozik a pénzügyi szervezetek vagy piacok működésébe, hazai viszonylatban ez utóbbi szerepköröket inkább a felügyeleti tevékenységek közé soroljuk.

A szabályozás és felügyelés főbb elvei és módszerei

A pénzügyi szervezetek szabályozása és felügyelete ma már olyan nemzetközi térben történik, ahol a nemzeti gyakorlatok illeszkednek a globális és az uniós sztenderdekhez. A globális szinten kiadott sztenderdek – amelyeket a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, az International Association of Insurance Supervisors (IAIS) vagy az International Or-

ganization of Securities Commissions (IOSCO) tesz közzé – az Európai Unió saját irányelvekben és rendeletekben határozza meg. Ugyanezek a globális szervezetek fejlesztik a pénzügyi felügyelés módszertanát is, amelyet az EU pénzügyi felügyeleti hatóságai, így az Európai Bankhatóság (EBA), az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság (EIOPA), valamint az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA), adaptálnak az európai körülményekhez. A globális pénzügyi csoportok kialakulása miatt mára a pénzügyi felügyelés is nemzetközivé vált, amelynek során a nemzeti pénzügyi felügyeletek egymással szorosan együttműködve, a felügyeleti kollégiumok keretében végzik munkájukat.

A Magyar Nemzeti Banknak tehát meg kell felelnie ezeknek a nemzetközi elvárásoknak, de ez nem jelenti azt, hogy le kellene mondanunk olyan hazai felügyeleti és szabályozási innovációkról, amelyek a hazai pénzügyi szektor sajátosságaihoz igazodva erősítik a fogyasztók érdekeinek védelmét. A hazai jogszabályokban és a felügyeleti gyakorlatban erre számos példát találhatunk, ideértve például a Pénzügyi Békéltető Testület tevékenységét, az értékpapír-befektetések online lekérdezését lehetővé tevő ÉSZLA rendszert és alkalmazást, a minősített fogyasztóbarát termékeket és a felügyeleti felülvizsgálati folyamat során alkalmazott zöld tőkekövetelmény-kedvezményeket.

A pénzügyi szabályozásról és felügyelésről általában elmondható, hogy fejlődését elsősorban a pénzügyi válságok gyorsítják fel. Ilyen jelentős krízishelyzetek voltak az 1929–33-as nagy gazdasági világválság, a Herstatt Bankház bukása 1974-ben, a BCCI csődje 1991-ben, a Barings Bank működési kockázati problémái 1995-ben és a 2008-as globális pénzügyi válság. Ezek olyan problémákra irányították rá a figyelmet, mint például a korai előrejelző rendszerek fontossága, a konszolidált felügyelés szükségessége, a piaci és a működési kockázatok jelentősége vagy a makroprudenciális és szanalási szerepkörökre való igény. A pénzügyi szabályozásnak és felügyelésnek ugyanakkor mindig meg kell találnia azt a középutat, amellyel biztosítja a pénzügyi rendszer prudens működését és a pénzügyi szervezetek ügyfeleinek védelmét, ugyanakkor nem drágítja feleslegesen a pénzügyi szektor működését túlzott és csak magas költségekkel teljesíthető követelményekkel.

Az MNB mint szabályozó hatóság

Bár Magyarországon a modern pénzügyi felügyelés története már csaknem negyven évre tekint vissza azáltal, hogy az első, az Állami Bankfelügyeletet megemlítő szabályozás 1986-ban jelent meg,² a felügyeleti szerepkört ellátó hatóság ebben az időszakban nem mindig rendelkezett kötelező jogszabályalkotás lehetőségével. 1991-től 1997-ig a pénzintézeti törvény értelmében az Állami Bankfelügyeletnek még volt bankfelügyeleti rendelkezéskiadási jogosítványa, de ez 1997-től az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet létrehozatalával megszűnt. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete 2011-ben kapott újra jogot felügyeleti rendelet kiadására, amely jog a pénzügyi felügyeleti funkció átvételével 2013-tól a Magyar Nemzeti Bankhoz került.

A gyakorlat is azt mutatja, hogy szükség van egy olyan jogalkotói szintre, amelyik kellő felhatalmazással a magasabb szinten meghatározott követelmények fontos technikai részleteit is meg tudja határozni kötelező erővel. Jó példa erre a 40/2016. (X. 11.) MNB-rendelet, amelyik az ügyfél- és partnerminősítés, valamint a fedezetértékelés prudenciális követelményeiről szól. Ez az MNB-rendelet nagyon fontos szerepet tölt be abban, hogy a hitelintézetek meg tudjanak felelni a törvényi szinten meghatározott általános, a prudens működésre vonatkozó követelményeknek. Ezek a szabályok azonban egyrészt túl részletesek ahhoz, hogy törvényi szinten jelenjenek meg, másrészt pedig az MNB-rendeleti forma lehetőséget ad arra, hogy egy gyors, a piaci vagy a jogszabályi környezetben végbemenő változást a jogszabályi követelmények megfelelő ütemben és rugalmasan tudjanak követni.

Az MNB rendelet kiadására vonatkozó felhatalmazásait részben az ágazati törvényekben (így például a biztosítási törvényben és a befektetési vállalkozásokról szóló törvényben), részben pedig az MNB-törvényben határozzák meg. Ez utóbbiak közül is kiemelkednek a pénzügyi szervezetek rendszeres adatszolgáltatására vonatkozó előírások, illetve a pénzügyi szervezetek által fizetendő felügyeleti díj mértékének a meghatározása.

Az MNB hitelintézeti törvényben meghatározott egyéb rendeleti jogosítványai közé a teljesítményjavaldalmazás diszkontált értékének

² Kandrács 2023.

számításával, nyilvántartásával és közzétételével összefüggő szabályok, a nem teljesítő kitettség és az átstrukturált követelésre vonatkozó prudenciális követelmények, illetve az OBA tagjai által fizetendő, kockázatalapú változó díj megállapítására vonatkozó részletes szabályok meghatározása tartozik. Kifejezetten az MNB fogyasztóvédelmi szerepköréhez kapcsolódik a fogyasztóval kötött szerződés megkötését megelőzően, a szerződéses jogviszony fennállása alatt, valamint annak megszűnése esetén alkalmazandó tájékoztatás, illetve az ügyfélpanaszok kezelésének formájára és módjára vonatkozó részletes szabályok rendeleti formában történő előírása.

Sajátos területe az MNB jogszabályalkotási felhatalmazásainak a hitelintézeti törvény azon előírásai, amelyekben a jegybank eredetileg európai uniós jogszabályból származó rendeletek kiadására kap felhatalmazást. A hitelintézetek prudenciális szabályait uniós szinten előíró, a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU (2013. június 26.) rendelet módosításáról szóló 575/2013/EU parlamenti és tanácsi rendelet (CRR) ugyanis számos ponton felhatalmazást ad a tagállami pénzügyi felügyeleti hatóságoknak bizonyos kérdések, például a CRR szabályok átmeneti időtartamának meghatározására és egyes, a CRR-ben rögzített nemzeti diszkréciók alkalmazására vonatkozó döntésekre. Ezeket a már uniós szinten meghatározott felhatalmazásokat a hazai jog a hitelintézeti törvényben megismétli, így biztosítva azt, hogy a felhatalmazás a hazai jogrendszerben is megadható legyen.

Bár jelen cikkben elsősorban az MNB mikroprudenciális felügyeleti és pénzügyi fogyasztóvédelmi feladatai terén végzett szabályozói tevékenységével foglalkozunk, de a pénzügyi rendszer biztonságos működését célzó MNB-rendeletek között meg kell említeni azokat is, amelyeket a jegybank makroprudenciális felügyeleti hatósági szerepkörében ad ki, és amelyek közül a legfontosabbak a maximális hitelfedezeti arányra, a jövedelemarányos törlesztőrészlet legfelső mértékére, illetve az egyes tőkepufferek meghatározására vonatkozó MNB-rendeletek.

Az MNB azonban nemcsak a saját hatáskörben kiadott rendeletekkel vesz részt a hazai pénzügyi rendszer szabályozásában, hanem kezdeményező és véleményező szerepkörében is aktívan hozzájárul a jogszabályi keretek fejlesztéséhez. Az MNB-törvény egyértelműen kimondja,

hogy a jegybank feladataira és a pénzügyi közvetítőrendszer működésére vonatkozó döntések és jogszabályok tervezeteire nézve ki kell kérni az MNB véleményét, amely pedig a törvényben előírt felügyeleti és fogyasztóvédelmi jogköreinek ellátása során tapasztaltak alapján rendszeresen kezdeményezi a meglévő jogszabályi keretek módosítását.

Ezenfelül az uniós jogszabályok alakításában is aktív szerepet játszik. Az uniós irányelvek és rendeletek ugyanis gyakran adnak mandátumot az EU felügyeleti hatóságoknak (EBA, EIOPA, ESMA) arra, hogy olyan végrehajtási rendeletek tervezeteit dolgozzák ki, amelyek a későbbiekben EU bizottsági rendeleti formában válnak valamennyi tagállamban kötelezően alkalmazandó jogszabállyá. Az MNB a pénzügyi szervezetek európai felügyeleti rendszerének tagjaként az EU felügyeleti hatóságok illetékes munkacsoportjaiban és bizottságaiban aktívan részt vesz a jogszabálytervezetek kidolgozásában és véleményezésében.

Sajátos szabályozói szerepköre a felügyeleti ajánlások kiadása. Az MNB-törvény értelmében az intézmény a jogalkalmazási gyakorlatának alapjait ismertető, az MNB-törvény 39. §-ában meghatározottak hatálya alá tartozó személyekre és szervezetekre nézve kötelező erővel nem rendelkező ajánlást adhat ki. A rendeleti felhatalmazásokkal ellentétben a törvény nem korlátozza, hogy a jegybank milyen témakörökben adhat ki ajánlásokat, tehát maga dönt arról, hogy az általa tapasztalt piaci magatartások alapján milyen témakörökben van szükség ajánlás kiadására. Az MNB ezen jogköre arra is lehetőséget ad, hogy ajánlási formában implementálja az EU pénzügyi felügyeleti hatóságok által közzétett iránymutatásokat. Az MNB ajánlásait a kiadás előtt rendszeresen egyezteteti az érintett szakmai érdekképviselői szervezetekkel, és törekszik megfelelő felkészülési időt biztosítani az ajánlás címzettjeinek az ajánlásban foglalt elvárások teljesítésére.

Az MNB-ajánlások általában a pénzügyi rendszer egyes szektoraira vonatkoznak, de számos olyan is van, amely szektorsemleges formában jelenik meg, és egyszerre alkalmazható a hitelintézeti, biztosítási, pénztári és tőkepiaci szektorban (például belső védelmi vonalak működése). A felügyeleti ajánlások elsősorban azt a célt szolgálják, hogy az MNB olyan elvárásokat és jó gyakorlatokat határozzon meg, amelyek követése segíti a pénzügyi szervezeteket a jogszabályi követelményeknek való megfelelésben. Az ajánlásoknak való megfelelést az MNB az álta-

la felügyelt intézmények körében az ellenőrzési és monitoringtevékenysége során figyelemmel kíséri és értékeli, összhangban az általános európai felügyeleti gyakorlattal.

Az MNB pénzügyi felügyeleti funkciói és tevékenysége

A pénzügyi felügyeleti funkció rendkívül összetett szerepkört takar, amely nagyon sok tevékenységet és feladatot foglal magában, és amelyen belül több felügyeleti ágat is megkülönböztethetünk. A hagyományos értelemben vett pénzügyi felügyelést, amelynek eredete még az 1800-as évekre nyúlik vissza, ma már inkább mikroprudenciális felügyeleti szerepkörnek nevezzük, megkülönböztetve az azóta a felügyeleti tevékenység fejlődése során kialakult többi felügyeleti ágtól. A mikroprudenciális felügyelés fő célja az egyes pénzügyi szervezetek vagy pénzügyi csoportok felügyelése, amely magában foglalja az engedélyezési, ellenőrzési és jogérvényesítési szerepköröket is.

A 2008-as globális pénzügyi válság okainak feltárását követően jöttek létre a makroprudenciális felügyeleti hatóságok, amelyek elsődleges feladata, hogy feltárják és kezeljék a pénzügyi és gazdasági rendszerre rendszerszinten veszélyt jelentő kockázatokat. A makroprudenciális politika alapvető célja a rendszerszintű pénzügyi kockázatok túlzott mértékű mérséklése, ezen belül is különösen a túlzott mértékű hitel-növekedés és tőkeáttétel, valamint a túlzott lejáratú eltérés és piaci likviditáshiány megelőzése, mérséklése, illetve a rendszerkockázatot erősítő rossz ösztönzők tompítása. A makroprudenciális politika fő eszközei a kockázatokra való figyelemfelhívás, a szabályozói beavatkozás, amelynek során az MNB rendeleti szinten korlátozza a kockázatok mértékét, illetve a tőkepufferek meghatározása, amely a bankok tőkekövetelményein keresztül ad ösztönzőket egyes tevékenységek vagy kockázatok korlátozására.³

Szintén a globális pénzügyi válság miatt került előtérbe a szanálási hatóság szerepköre. Szanálási funkciók már 2008-at megelőzően is léteztek, de általában nem állítottak fel erre külön hatóságot, és a sza-

³ MNB 2022.

nálási eszköztár részletei sem voltak annyira kidolgozva, mint a válságot követően. Szanálási hatósági szerepkörében az MNB egyik fő célja, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának megőrzése végett a válsághelyzetet elhárítsa az intézmény vagy csoport közérdekből történő átszervezése, szerkezetátalakítása révén, másrészt hogy csökkentse az adófizetői pénzek felhasználásának a szükségességét.

A sanálási szerepkör nemcsak egy konkrét válság kezelését jelenti, hanem folyamatos tevékenységet is, ezen belül különösen a sanálási tervezést, illetve a bankok kockázatértékelése alapján a szavatoló tőkére és leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény (MREL) meghatározását. A konkrét válsághelyzetek kezelését célzó eszközök közé pedig a vagyonértékesítés, az áthidaló intézmény felállítása, az eszközelkülönítés és a hitelezői feltőkésítés tartoznak.⁴

A pénzügyi fogyasztóvédelmi funkció szorosan kapcsolódik a többi felügyeleti funkcióhoz azáltal, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának alapfeltétele a pénzügyi szervezetekkel szembeni bizalom. A pénzügyi fogyasztóvédelem fontos eleme a fogyasztók felkészítése arra, hogy tudatos döntéseket hozva, a számukra leginkább megfelelő pénzügyi terméket választhassák. A pénzügyi fogyasztóvédelem egyik szerepe, hogy kiegyenlítse a pénzügyi szervezetek és a fogyasztó közötti információs, tudás- és erőfölénybeli aszimmetriát. Szükség esetén a pénzügyi fogyasztóvédelem megfelelő eszközökkel rendelkezik ahhoz is, hogy kényszerítő módon, például bírsággal vagy egyéb intézkedésekkel segítse a fogyasztót jogos érdekeinek érvényesítésében.

Az MNB fogyasztóvédelmi tevékenységének fontos részét képezi olyan termékek kifejlesztése, amelyek elterjedésével a fogyasztó már eleve kedvező helyzetbe kerül, mert a termék jól átlátható, és a fogyasztó jogait biztosító elemekkel is rendelkezik (minősített fogyasztóbarát termékcsalád a banki és a biztosítási szektorban).⁵ A pénzügyi fogyasztóvédelmi tevékenységhez szintén közvetetten kapcsolódik a Pénzügyi Békéltető Testület tevékenysége, amelynek részletes szabályait az MNB-törvény tartalmazza. Eljárásai a pénzpiac, a biztosítás, a tőkepiac és a pénztári szektor ügyeiben azonos eljárási szabályokon alapulnak,

⁴ MNB 2024.

⁵ Kandrács 2023.

1. ábra: Az MNB felügyeleti tevékenysége



hatáskörébe és illetékességébe tartozik a fogyasztók és a pénzügyi szolgáltatók közötti pénzügyi fogyasztói jogvita bírósági eljáráson kívüli rendezése. A testület működése alternatív vitarendezési fórumként lehetőséget biztosít arra, hogy a pénzügyi szolgáltatások terén felmerülő vitás ügyek a fogyasztó számára ingyenesen, szakszerűen és gyorsabban oldódjanak meg, mint ha rendezésükre bírósági úton kerülne sor.

Az MNB pénzügyi felügyeleti tevékenységei között meg kell még említeni a pénzmosás és a terrorizmusfinanszírozás elleni tevékenység felügyeletében ellátott feladatokat. Ez szintén szorosan kapcsolódik a pénzügyi szervezetekbe vetett bizalom fenntartásához, hiszen gyakorlati példák igazolják, hogy ha egy pénzügyi szervezet pénzmosás gyanújába keveredik, az a bizalom elvesztése miatt a prudenciális helyzetét is meggyengíti. Ezen a területen az MNB elsősorban azért felelős, hogy a pénzügyi szervezetek megfelelő belső eljárásokat alakítsanak ki és azokat hatékonyan alkalmazzák a pénzmosás- és terrorizmusfinanszírozási tevékenységek feltárására. Ennek fő elemei a megfelelő ügyfél-átvilágítás, a gyanús tranzakciókat kiszűrő monitoringrendszer alkalmazása és az ezen gyanús tranzakciókról szóló bejelentések végrehajtása. Az MNB nemcsak felügyeli, hanem rendeleti formában szabályozza a pénzügyi szervezetek ezen tevékenységeit.

A mikroprudenciális felügyeleti funkcióhoz kapcsolódó feladatok

Az MNB mikroprudenciális felügyeleti tevékenysége számos fontos részterületből áll össze, amelyek egyaránt fontosak a funkció hatékony működéséhez. A mikroprudenciális felügyelés kapcsán az MNB felügyeleti stratégiájában határozta meg küldetést, és az elérni kívánt célokat. Ennek megfelelően felügyeleti küldetése a pénzügyi rendszer stabilitásának támogatása és mélyítése, kiemelt fókusszal a fogyasztóvédelemre, digitalizációra és fenntarthatóságra. Piaci fókuszú céljai közé a sokkellenálló képesség biztosítása, az egészséges verseny prudens és fogyasztóközpontú termékekkel, a technológiai fejlődés támogatása, a kockázatok kezelése, valamint a pénzügyi rendszer környezeti fenntarthatóságának elősegítése tartozik.

Az MNB a felügyeleti stratégiában szervezeti fókuszú célokat is kitűzött, így többek között az erőteljes fogyasztóvédelmet, a kockázati alapú felügyeletet, a határozott, időbeni fellépést és beavatkozást, a folyamatos fejlődést támogató felügyeletként való, illetve az aktív hazai és nemzetközi szabályozói szerepvállalást. Ezt a stratégiáját a 2020–2025-ös időszakra határozta meg; 2025-ben az aktuális piaci és szabályozói helyzetben kerül majd felülvizsgálatra.⁶

Az MNB mikroprudenciális felügyeleti tevékenységét a kockázatalapúság jellemzi, ami azt jelenti, hogy az intézmény nemcsak a jogszabályok betartását vizsgálja és várja el, hanem felméri a pénzügyi szervezet kockázatait, és problémák észlelése esetén időben beavatkozik, megelőzve ezzel a jelentősebb vészhelyzet kialakulását. Mikroprudenciális felügyeleti teljesítményét jól jellemzi, hogy a 2023. december 31-i állapot szerint 1215 intézmény teljes körű prudenciális felügyeletét látta el.⁷

Az MNB-törvény a felügyeleti funkció ellátáshoz kapcsolódóan öt alapvető eljárástípust határoz meg, amelyeket a 2. ábra mutat be *(lásd következő oldal)*.

⁶ MNB 2023b.

⁷ MNB 2023a.

2. ábra



Az MNB egyidejűleg négy pénzügyi szektorban felelős a felügyeleti tevékenységért, és mivel ezek az eljárások az MNB-törvényben vannak meghatározva, az intézmény a felügyelést a banki, a tőkepiaci, a biztosítási és a pénztári szektorban is azonos eljárási szabályok alapján végzi. Abban vannak eltérések az egyes szektorokban, hogy konkrétan melyek például azok az engedélyezési tárgykörök, amelyekben a pénzügyi szervezetnek az MNB engedélyét kell kérnie, de magának az engedélyezési eljárásnak a lefolytatása azonos szabályok mentén történik.

Az MNB engedélyezési eljárásai során a legjelentősebb engedélyezési tárgykörök az alapítási és működési engedélyek, a tevékenységi kör meghatározása, a befolyásoló vagy ellenőrző részesedés megszerzése, a vezető állású személyek kinevezése, vagy kifejezetten a tőkepiacon az értékpapírok kibocsátása és nyilvános forgalomba hozatala. Az engedélyezési eljárásai során az MNB alapvetően az engedély megszerzéséhez szükséges jogszabályi feltételek meglétét ellenőrzi, és átfogó vizsgálatot, célvizsgálatot, témavizsgálatot, rendkívüli célvizsgálatot és utóvizsgálatot végez.

Az átfogó, cél- és rendkívüli célvizsgálatot csoportvizsgálatként is lefolytathatja. Az ellenőrzési eljárás irányulhat az adatszolgáltatásból

származó adatok ellenőrzésére vagy valamilyen jogszabályi előírásnak való megfelelés vizsgálatára. Az ellenőrzési eljárás lehet helyszíni vagy nem helyszíni. A helyszíni ellenőrzések során az ellenőrzést végző személy az ellenőrzés lefolytatásához szükséges helyiségekbe beléphet, az ellenőrzés tárgyával összefüggő iratot, adathordozót, tárgyat, munkafolyamatot figyelemmel kísérhet, megvizsgálhat, az ügyféltől, annak képviselőjétől, továbbá az ellenőrzés helyszínén tartózkodó bármely más személytől felvilágosítást, nyilatkozatot kérhet vagy készíthet, próbaügyletkötést végezhet, továbbá egyéb bizonyítást folytathat le, illetve jogosult bármilyen adathordozóról fizikai tükörmásolatot vagy hiteles másolatot készíteni.

A nem helyszíni ellenőrzések keretében az MNB rendszeres vagy eseti adatszolgáltatásokat kér be, és ezen információk alapján végzi felügyeleti tevékenységét. A pénzügyi szervezetek számára részben uniós jogszabályok, részben hazai követelmények, ezen belül is elsősorban az MNB által rendeletben meghatározott szabályok írják elő az adatszolgáltatási követelményeket. A rendszeres adatszolgáltatások során beérkező adatokat az MNB feldolgozza és elemzi, azok alapján jogszabálysértés tényét állapíthatja meg vagy helyszíni ellenőrzést indíthat.

A fogyasztóvédelmi ellenőrzési eljárás a fogyasztóvédelmi szabályok betartásának ellenőrzésére irányul, kérelemre vagy hivatalból indítható; az MNB az ügyletkötést szabályozó rendelkezések betartását próbaügyletkötés keretében is ellenőrizheti. Fogyasztóvédelmi eljárása során számos intézkedést hozhat, így különösen határidő túzésével a feltárt hibák, hiányosságok megszüntetésére kötelezheti a jogsértőt, feltételhez kötheti vagy megtilthatja a jogsértő tevékenység végzését, illetve szolgáltatás nyújtását vagy fogyasztóvédelmi bírságot szabhat ki.

Piacfelügyeleti eljárást engedély vagy bejelentés hiányában végzett szabályozott tevékenység, piacbefolyásolás vagy bennfentes kereskedelem gyanúja esetén indít; jogszabálysértés megállapításakor a tevékenységet a jogszabályoknak megfelelően szankcionálhatja. Ez a szankció a tevékenység végzésének megtiltása és bírság kiszabása. Az MNB a Büntető törvénykönyvbe ütköző cselekmény gyanújának észlelésekor minden esetben feljelentést tesz. A felügyeleti ellenőrzés során hatáskörében hivatalból felügyeleti ellenőrzést folytathat le, amelynek során

helyszíni ellenőrzést tarthat. A felügyeleti ellenőrzésről jegyzőkönyvet készít.

A mikroprudenciális felügyeleti tevékenysége során egyrészt olyan jogszabályi előírások betartását vizsgálja meg, amelyek jogszabályban részletesen és pontosan meghatározott számszerű követelményekhez kapcsolódnak, ilyen például a tőkekövetelmények teljesítése, a tőkeát-tételi ráta, a nagykockázat-vállalási korlátok és a likviditási minimum-követelmények. A jogszabályi előírások egy másik része azonban nem ilyen könnyen számszerűsíthető; ezek közé elsősorban a vállalatirányítási szabályok tartoznak, többek között például a vezető testületek megfelelő működése, a kockázatkezelési eljárások és a belső védelmi vonalak hatékonyságának a vizsgálata. Ezekben az esetekben különösen fontos, hogy a vizsgáló kellő tapasztalattal és szakmai hozzáértéssel rendelkezzen, és meg tudja ítélni ezen belső folyamatok megfelelőségét, illetve hogy hol van szükség fejlesztésre a hibák vagy potenciális veszélyforrások kiküszöbölésére.

Az MNB felügyeleti eljárásainak jelentős mennyiségét mutatja, hogy 2023 során összesen 87 prudenciális és 356 fogyasztóvédelmi vizsgálat, 37 piacfelügyeleti eljárás, 5 kibocsátói felügyeleti célvizsgálat, továbbá 7 pénzmossa megelőzését célzó vizsgálat zárult le.⁸

Kihívások

A pénzügyi szektor innovációi miatt a szabályozói és a felügyeleti tevékenységnek is folyamatosan fejlődnie kell, és legalább követnie a változásokat, jobb esetben pedig már előre felkészülnie a várható piaci fejleményekre és az új típusú kockázatok megjelenésére. Az alábbiakban olyan folyamatokra és fejleményekre láthatunk példákat, amelyek várhatóan a közeljövőben a szabályozás és a felügyelési módszerek, valamint technikák továbbfejlesztését fogják igényelni.

⁸ MNB 2023a.

Pénzügyi digitalizáció

Az elmúlt években a pénzügyi szervezetek szolgáltatásaiban egyre nagyobb teret nyert a pénzügyi digitalizáció, amit a pandémia miatti korlátozások még tovább erősítettek. A pénzügyi digitalizáció számos előnnyel jár mind a pénzügyi szervezetek, mind ügyfelek számára, hiszen olcsóbban, gyorsabban és könnyebben elérhető szolgáltatásokat kínál, amelyek számos esetben teljesen mellőzhetővé teszik a személyes megjelenést és kapcsolatot. A pénzügyi digitalizációnak azonban veszélyforrásai is vannak, amelyek közül a legjelentősebbek a működési sebezhetőség erősödése, illetve a pénzügyi visszaélések számának a gyors növekedése.

A pénzügyi digitalizáció korában alapkövetelmény, hogy a pénzügyi szervezetek megfelelően védettek legyenek a külső támadások ellen, illetve működési rendszereiket úgy építsék fel, hogy az mindenkor biztosítsa a folyamatos működés fenntarthatóságát. A pénzügyi ágazat digitális működési rezilienciájáról szóló 2022/2554 uniós rendelet (DORA) azzal a céllal született, hogy biztosítsa a pénzügyi szervezetek biztonságos működését. A rendelet egyik központi kérdése, hogy kezelje az abból származó kockázatot, hogy a pénzügyi szervezetek egyre növekvő mértékben vesznek igénybe a működésükhöz harmadik fél szolgáltatók által nyújtott információs és kommunikációs szolgáltatásokat. Ez egyben azt is jelenti, hogy az ezen szolgáltatóknál fellépő problémák a pénzügyi szervezetekre is gyorsan áttérjedhetnek.

Az információs és kommunikációs szolgáltatóknak való kitettséget jól mutatja az EBA erre vonatkozó felmérése, amely szerint az unióban működő pénzügyi szervezetek mindösszesen körülbelül 15 ezer ilyen szolgáltatót vesznek igénybe. Ezek a szolgáltatások elsősorban szoftvereket és applikációkat, konzultációkat és felhőalapú szolgáltatásokat jelentenek. A pénzügyi szervezetek számára ráadásul komoly nehézségeket jelentene, ha gyorsan egy másik szolgáltatóval kellene kiváltaniuk egy korábban alkalmazott szolgáltatót. Mindezek összességében azt jelentik, hogy a pénzügyi szabályozásnak és felügyelésnek a jövőben sokkal fokozottabban kell a pénzügyi szervezetek ezen kockázatait figyelemmel kísérnie.⁹ Nem véletlen ezért, hogy az IT-biztonság kér-

⁹ Campa 2023.

désköre az MNB felügyeleti vizsgálatainak is központi eleme lett, amelyre vonatkozóan az MNB mára már részletes módszertani eljárásokkal rendelkezik.

A pénzügyi digitalizáció másik komoly veszélyforrása a pénzügyi csalások terjedése. Ezek leginkább a bankrendszerben jelentenek komoly veszélyt, és elsősorban a fizetési tranzakciókhoz kapcsolódnak. Mivel a hitelintézetek az elmúlt időszakban nagymértékben megerősítették informatikai rendszereik védelmét, ezért a csalók nem magukat a pénzügyi szervezeteket támadják, hanem inkább azok ügyfeleit próbálják megtevesztetni. A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2023 novemberében konzultációs anyagot tett közzé, amely összefoglalja a bankrendszert fenyegető pénzügyi csalások különböző formáit, azoknak a pénzügyi felügyelésre és a pénzügyi stabilitásra vonatkozó lehetséges hatásait, illetve a kockázatok csökkentésének lehetőségeit. Idetartoznak az illetékes szervek által közzétett figyelemfelhívások, az ellenőrzési és biztonsági protokollokra vonatkozó ajánlások közzététele, a bankok csalás elleni védekezésre kialakított gyakorlatainak felügyelete, a felügyeleti szervek és egyéb hatóságok közötti együttműködés javítása, illetve a határon átnyúló együttműködési formák kialakítása.¹⁰

A fentiekkel összhangban az MNB a honlapján részletes tájékoztatót és figyelemfelhívást tett közzé a pénzügyi digitalizációból származó veszélyforrásokról és a tipikus csalási formákról, illetve több más szervezettel együttműködve létrehozta a Kiberpajzs kezdeményezést, amelynek legfontosabb célja a tájékoztatás, az edukáció, az ügyfelek és felhasználók figyelmének felhívása az online tér pénzügyi biztonságot veszélyeztető kockázataira. A pénzügyi csalások elleni küzdelem a pénzügyi felügyelet számára azért fontos, mert meg kell őrizni a pénzügyi közvetítőrendszerbe vetett bizalmat, illetve csökkenteni kell a pénzügyi szervezeteket és az ügyfeleket érintő veszteségeket.

¹⁰ BCBS 2023.

A likviditáskiáramlás felgyorsulása

A pénzügyi innovációk általában hasznosak, de nem szabad elfeledkezni a fejlődés során keletkező újabb kockázatokról sem. A 2023 tavaszán az USA-ban és Svájcban bekövetkezett bankválságok is arra mutattak rá, hogy számos körülmény megváltozott a múlthoz képest, és ezeket a jövőbeni bankválságok kezelése során figyelembe kell venni. A pénzügyi digitalizáció, az új értékesítési csatornák elterjedése, a pénzügyi megbízások végrehajtásának felgyorsulása, a közösségi média használatának elterjedése önmagukban hasznos és előremutató tényezők. Egy pénzügyi válság során azonban együttesen mégis azt eredményezik, hogy a bizalom elvesztése esetén a korábban tapasztaltakhoz képest sokkal gyorsabb lehet a betétkiáramlás, és ezzel együtt a likviditási helyzet meggyengülése.

Ezek a változások még fontosabbá teszik a pénzügyi rendszer stabilitásának és a bizalom fenntartásának érdekében létrehozott szervezetek és funkciók hatékony működését, hiszen ez az a védelem, amely fékezi a bankokkal szemben indított pánikszerű betétkivonást, illetve meggátolja egy bankválság más bankokra való áttérjedésének lehetőségét. Egy ilyen új helyzetben ezért kiemelten fontos, hogy a mikro- és makroprudenciális felügyelés megfelelően működjön, a jegybank hatékonyan lássa el a végső hitelezői szerepkörét, a betétvédelmi rendszer nyújtson kellő biztonságot a banki ügyfelek széles körének, a szanalási hatóság pedig bizonyítsa, hogy képes a megfelelő időben fellépni és kezelni egy bank válsághelyzetét. Ha fennáll az ezekbe a védőhálókba vetett bizalom, akkor az hatékonyan gátolhatja a problémák áttérjedését, és ezáltal a pénzügyi rendszer stabilitását szolgálja.

ESG-kockázatok

A környezeti változások hatásai a pénzügyi szervezetek működésében is megjelennek, és két fő vetületük van: egyrészt növelik a pénzügyi szervezetek kockázatait, például a természeti csapások számának és méretének növekedésével a biztosítók kárkifizetéseiire vagy a hitelintézetek agrárvállalkozások számára nyújtott hiteleinek a kockázataival. Másrészt a bankok a zöld átállást lehetővé tevő projektek és az éghajlat-

változás negatív hatásait csökkentő egyéb beruházások fontos finanszírozójaként jelennek meg. A nemzetközi szakirodalom ezen kockázatok összességét ESG- (Environmental, Social and Governance: környezeti, társadalmi és irányítási) kockázatoknak nevezi. Felügyeleti és szabályozói szempontból nagyon fontos ezek megfelelő figyelemmel kísérése, mert biztosítani kell a pénzügyi közvetítőrendszer stabil működését, ugyanakkor nem szabad gátolni a megfelelő és hasznos projektek kivitelezését.

A nemzetközi szabályozó szervezetek – például a Bázeli Bizottság vagy az EBA – számos kezdeményezést tettek ezekben a kérdésekben, amelyek a kezdeti szakaszban elsősorban arra irányultak, hogy a hatóságok és a pénzügyi piacok egyaránt megfelelő információkkal rendelkezzenek a kockázatokról. Ennek megfelelően az ezen szervezetek által kidolgozott ajánlások és szabályok eleinte elsősorban arra irányultak, hogy a pénzügyi szervezetek megfelelő mennyiségű adatot szolgáltatassanak a felügyeleti hatóságok számára, illetve kellően részletes információkat hozzanak nyilvánosságra az ESG-kockázattal való érintettségükről a honlapjukon. Az EBA jelentéseiben egyelőre kitart a mellett az álláspontja mellett, hogy a zöld finanszírozásnak kockázatalapúnak kell lennie, és bármilyen szabályozási ösztönzöt (például tőkekövetelmény- vagy likviditási kedvezményt) csak abban az esetben szabad alkalmazni, ha egy zöldnek minősíthető kitértegről egyértelműen bebizonyítható, hogy ténylegesen alacsonyabb kockázatú.

Az MNB, összhangban a rá vonatkozó törvényi előírásokkal, amelyek szerint az elsődleges céljának a veszélyeztetése nélkül támogatnia kell a pénzügyi közvetítőrendszer gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a kormány környezeti fenntarthatóságra vonatkozó politikáját, kiemelt figyelmet szentel ennek a témakörnek. Ennek megfelelően elindította Zöld Programját, amely számos részterületből tevődik össze. A pénzügyi szektorra vonatkozó programpontok közül kiemelendő a hosszú távú klímastresszteszt elvégzése, zöld tőkekövetelmény-kedvezmény program bevezetése a zöld finanszírozás bővítésének érdekében, a zöld kötvény- és részvénypiac fenntartható fejlesztése, az 5/2021. (IV. 15.) MNB-ajánlás kiadása az éghajlatváltozás miatti és környezeti kockázatokról, a környezeti fenntarthatósági szempontok érvényesítéséről a hitelintézetek tevékenységeiben, illetve a Zöld Jelzáloglevél-vásárlási Program elindítása. Az MNB a társadalmi,

nemzetközi kapcsolatok terén is próbál előrehaladást elérni, ezen belül is kiemelt fókuszot helyez arra, hogy bővüljön a témában jártas hazai szakértői állomány. Végül pedig maga is végrehajt olyan beruházásokat, amelyek kifejezett célja a saját karbonlábnyomának csökkentése.¹¹

Atipikus válságok

A pénzügyi szervezetek szabályozásának fejlődésére mindig is jellemző volt, hogy alapvetően a múltbeli válságok elemzései alapján fejlődik, és az egyik fő célja, hogy a múltban megtörtént válságok ne ismétlőd-hessenek meg. Napjainkra azonban elsődlegesen az a jellemző, hogy olyan típusú válságok következnek be, amelyek egyáltalán nem, vagy csak nehezen hasonlíthatók múltbeli eseményekhez. Ilyen atipikus válságnak nevezhető a pandémia, az orosz–ukrán háború és a 2023. tavaszi bankválságok, amelyek jellemzőit a múltban nem lehetett megfigyelni.

A pénzügyi szabályozásnak és felügyelésnek a jelenlegi helyzetben proaktívnak kell lennie, és nem elegendő a múlt tapasztalataira építenie, hanem folyamatosan nyomon kell követnie azokat a veszélypontokat, amelyek a jövőben pénzügyi válságokat okozhatnak. Ebben jelentős segítség az, hogy a 2008-as globális pénzügyi válság miatt számos olyan szabályozói és felügyeleti lépés született, amelyek nemcsak célzottan, egy-egy kockázathoz kapcsolódóan erősítették meg a pénzügyi szervezetek működésének a kereteit, hanem jelentősen és általánosan is javították a sokkellenálló képességet. Ezen általános megerősítésbe tartozik a tőkekövetelmények megemelése, a makroprudenciális és szanalási keretrendszerek kialakítása, a betét- és befektetővédelmi rendszerek erősítése, illetve a vállalatirányítási szabályok szigorítása. Mindezek együttesen eredményezték azt, hogy a 2008-as válsággal ellentétben a pénzügyi közvetítőrendszer még az ilyen atipikus válságok okozta sokkot is képes volt nagyobb megrázkódtatás nélkül átvészelni.

¹¹ Deák 2021.

Kriptoeszköz-kibocsátók felügyelete

A tapasztalatok azt mutatják, hogy a pénzügyi innovációkkal párhuzamosan a pénzügyi felügyelést és szabályozást is folyamatosan fejleszteni kell. Ennek egyik tipikus példája a kriptoeszközök megjelenése és gyors elterjedése volt, amelyeket kezdetben érdemi szabályozás és felügyelés nélkül bocsátottak ki. A globális törekvésekkel összhangban az Európai Unió elfogadta a kriptoeszközök piacairól szóló 2023/1114 (2023. május 31.) EU parlamenti és tanácsi rendeletet, amely részletesen szabályozza a kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozó engedélyezési és működési követelményeket, valamint az ezekhez kapcsolódó felügyeleti feladatokat. Az EBA és az ESMA ezen túlmenően további mandátumokat kapott a végrehajtási rendeletek tervezeteinek kidolgozására. A kriptoeszköz-szolgáltatókra vonatkozó szabályok hazai jogrendszerbe való beillesztése folyamatban van, és ez új feladatokat jelent az MNB számára is, amely feladatok ellátása új típusú szakértelmet követel az engedélyezés és a felügyelés területén.

Szabályozás túlzott komplexitása

A pénzügyi szabályozás folyamatos fejlődése nem szándékolt következményekkel is járt. A pénzügyi szervezetek szabályozását az elmúlt évtizedekben az jellemezte, hogy bármilyen új kockázati típus megjelenésére újabb és újabb részletes szabályokkal válaszolt (elsősorban a kockázatkezelési szabályok, a tőkekövetelmények, a vállalatirányítás és a nyilvánosságra hozatal területén). Ez mára azt eredményezte, hogy a pénzügyi szervezetek működésének szabályrendszere elképesztő méreteket öltött, és minden egyes részterületre külön szakértőket kell alkalmazni, akik az adott terület szabályait a legjobban ismerik. Nagyon nehéz a szabályozás egészét átlátni és felismerni, hogy egy-egy részlet megváltoztatásának milyen hatásai lehetnek más területeken.

Egyelőre nem látszanak olyan tendenciák, amelyek a szabályozás egyszerűsítését céloznák, és bár az unióban vannak törekvések az árnnyosság elvének gyakorlati érvényesítésére, amely során a kisebb, nem komplex tevékenységet végző szervezetekre egyszerűbb szabályrendszer vonatkozna, a nagy, nemzetközi szinten befolyásos szabályozó testüle-

teknél ez még nem nagyon látható. Előbb-utóbb azonban elkerülhetetlen lesz a szabályozás valamilyen egyszerűsítése, mert a túl részletes, áttekinthetetlen szabályozás már önmagában is veszélyforrássá válhat, különösen ha emiatt a pénzügyi szolgáltatások a kevésbé szabályozott, és ezért olcsóbban nyújtható tevékenységek vagy iparágak irányába tolódnak el.

A tanulmány terjedelmi korlátai miatt nem megfelelő a szabályozói és felügyeleti funkció jövőbeni fejlődését befolyásoló valamennyi kihívás részletes kifejtésére. Szerencsére azonban az MNB 2023-ban megjelentette a *Stabilitás és bizalom: A magyar pénzügyi felügyelés története* című kiadványát, amely sokkal részletesebben mutatja be a pénzügyi szabályozás és felügyelés kialakulását és a jelenkor kihívásait. Akiben tehát a fentiekben leírtak felkeltették az érdeklődést, annak bátran ajánljuk a felügyeleti könyv elolvasását, amely az MNB honlapján is elérhető.¹²

Összefoglalás

Egy funkció, szervezet vagy rendszer hatékony működését elsősorban az bizonyítja, ha komolyabb stresszhelyzetben is megfelelően teljesít. Ebből a szempontból mindenképpen el kell mondani, hogy az elmúlt években a hazai pénzügyi rendszert a pandémia és a háborús válság, valamint ezek társadalmi és gazdasági hatásai miatt olyan sokkok érték, amelyek egy gyenge intézményrendszert biztosan megrendítettek volna. Az MNB és a pénzügyi szolgáltatók hatékony együttműködésének köszönhetően azonban a hazai pénzügyi közvetítőrendszer stabil maradt, és egyáltalán nem volt tapasztalható a bizalom megrendülése. Ez újabb bizonyíték arra, hogy a 2008-as globális pénzügyi válság tapasztalatait felhasználva sikerült a nemzetközi és a hazai intézményrendszert úgy megerősíteni, hogy az még ilyen komoly sokkok esetén is megőrizze a biztonságos működését. Az MNB-nek a jelen tanulmányban részletezett szabályozói és felügyeleti funkciói még ezekben a stresszhelyzetekben is hatékonyak bizonyultak.

¹² Kandrács 2023.

A bankszabályozás és -felügyelés ugyanakkor folyamatosan változó szabályozási és módszertani rendszer, amely a felmerülő válságok és új kockázatok alapján fejlődik, ezért a tanulmányban bemutattuk azokat a legfontosabb kihívásokat, amelyek az MNB szabályozói és felügyeleti funkcióira várhatóan a legnagyobb hatással lesznek. A hazai bankszabályozás és -felügyelés fejlődésére jelentős hatást gyakorolnak a nemzetközi szervezetek, így különösen a Bázeli Bizottság, illetve az EBA sztenderdjei és ajánlásai, de a hazai gyakorlati tapasztalatok alapján van lehetőség és szükség is további korrigálásra és fejlesztésre. A szabályozás és a felügyelés egymással szorosan együttműködve képes hatékonyan fejlődni, hiszen az utóbbi gyakorlati tapasztalatai mutatják meg, milyen szabályozási változásokra van szükség. Az MNB felügyeleti központként való működésének gyakorlati tapasztalatai arra világítanak rá, hogy a funkciók egyesítése, az egyes felügyeleti szerepkörök egy hatóság által történő ellátása, illetve a gyors és rugalmas szabályozói beavatkozást lehetővé tevő jogi keretek növelték a hazai pénzügyi és gazdasági rendszer stabilitását.

Irodalom

- BCBS 2023: *Digital fraud and banking: supervisory and financial stability implications*. Discussion paper, November. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d558.pdf>
- Campa, José Manuel 2023: *Operational resilience in EU financial services*. Keynote speech at the 14th Financial meeting organised by Expansion, October. <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/speeches/jose-manuel-campa-keynote-speech-14th-financial-meeting-organised>
- Deák, Viktória 2021: MNB Zöld Program. *Polgári Szemle*, 17. évf., 4–6. szám, 104–115. <https://doi.org/10.24307/psz.2021.1208>. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-zold-program-1.pdf>
- Kandrács, Csaba 2023: *Stabilitás és bizalom: A magyar pénzügyi felügyelés története*. 6. fejezet. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/mnb-szakkonyvsorozat/stabilitas-es-bizalom>
- MNB 2022: *A Magyar Nemzeti Bank makroprudenciális stratégiája*. Február 17. <https://www.mnb.hu/letoltes/map-strategia-20220217-hun-final.pdf>
- MNB 2023a: Éves jelentés. <https://www.mnb.hu/letoltes/e-ves-jelente-s-2023-hun-0523.pdf>
- MNB 2023b: *Stabilitás és bizalom 2.1: Felülvizsgálta 2025-ig szóló felügyeleti stratégiáját az MNB*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2023-evi-sajtokozlemenyek/stabilitas-esbizalom-2-1-felulvizsgalta-2025-ig-szolo-felugyeleti-strategiajat-az-mnb>
- MNB 2024: A Magyar Nemzeti Bank honlapja: *A szanalásról*. <https://www.mnb.hu/szanalas/a-szanalasrol>

FÁYKISS PÉTER – ÓNOZÓ LÍVIA – SAJTOS PÉTER

Innováció és stabilitás: az MNB és a pénzügyi digitalizáció¹

Innovation and Stability: The MNB and Financial Digitalization

Absztrakt

A Magyar Nemzeti Bank a technológiai fejlődés pénzügyi rendszert érintő hatásait közel tíz éve kutatja, vagyis nemzetközi szinten az elsők között ismerte fel, hogy a pénzügyi rendszert is elérő digitális transzformációra a jegybankoknak is reagálniuk kell. Jelen tanulmány bemutatja az elmúlt évtized főbb fejleményeit az MNB által elindított digitalizációra, digitális transzformációra és a fintech szektor fejlesztésére irányuló kezdeményezéseket illetően, kitérve az MNB saját digitális fejlődés mérését és ösztönzését célzó eszköztárának elemeire, a gyakorlati kutatásokra és a releváns nemzetközi együttműködésekre is. A tanulmány során bemutatjuk a főbb projektek tekintetében koordinációs szereppel bíró digitalizációs szakterületet is. Az MNB jegybanki viszonylatban innovatív megközelítést alkalmazva a gyakorlati tapasztalatszerzésre is egyre nagyobb figyelmet fordított; többek között a fejlett technológiák (például blokklánc, mesterséges intelligencia) jegybankon belüli alkalmazására és a lakossági ügyfelek számára is elérhető digitális jegybankpénz fejlesztésére.

Kulcsszavak: digitális transzformáció, fintech, inkubens, digitális jegybankpénz

Abstract

Magyar Nemzeti Bank has been researching the impact of technological advancements on the financial system for nearly a decade, making it one of the first globally to recognize that central banks must also respond to the digital transformation affecting the financial sector. This study presents the major developments of the past decade regarding the MNB's initiatives aimed at digitalization, digital transformation, and the development of the FinTech sector. It covers elements of the MNB's toolkit for measuring and promoting digital progress, practical research efforts, and relevant international collaborations. The study also presents

¹ A szerzők ezúton is köszönik Szombati Anikó digitalizációért és fintechfejlesztésért felelős ügyvezető igazgató értékes észrevételeit a tanulmány kapcsán.

the field of digitalization, which plays a coordinating role in the main projects. The MNB, adopting an innovative approach by central bank standards, has increasingly emphasized practical experience, focusing on implementing advanced technologies (such as blockchain and artificial intelligence) within the central bank and developing a digital central bank currency accessible to retail customers.

Keywords: digital transformation, fintech, incumbent, digital central bank money

1. Bevezetés

A pénzügyi rendszerek létrejöttük óta – évszázadokat átívelően – technológiai értelemben is folyamatosan fejlődnek, átalakulnak,² így a jegybankoknak és a szabályozói hatóságoknak folyamatosan lépést kell tartaniuk az éppen aktuális trendekkel. Bár már a 20. században is voltak jelei (például 1970-ben az ATM megjelenése),³ a 21. században tapasztalható látványosan, hogy a hosszú fejlődési és átalakulási útnak egy újabb mérföldköve a digitalizáció. Ez alapvetően alakítja át a korábban berögzült – jellemzően papíralapú és személyes jelenlétet igénylő – folyamatokat mind a pénzügyi termékek és szolgáltatások igénybe vételét, mind az ezeket biztosító intézmények működését, belső folyamatainak lebonyolítását illetően.

A pénzügyi szektor széles körű digitális rendelkezésre állása iránti hangsúlyos igény – felhasználói, szolgáltatói és szabályozói oldalról egyaránt – világszerte a Covid19 és a személyes interakciókat korlátozó intézkedések miatt került előtérbe.⁴ Bár sok döntéshozó és központi szerv ekkor ismerte fel szélesebb körben a pénzügyi digitalizáció valóban transzformatív jelentőségét, fontos figyelembe venni, hogy a ma tapasztalt erős pénzügyi digitalizációs trend jelei régebbre nyúlnak vissza. Az MNB az elsők között volt a világ jegybankjai közül, amely felismerte a pénzügyekben az erre való reakció szükségességét.

Az MNB már 2015-ben mélyebben vizsgálta a digitalizáción alapuló technológiai fejlődés pénzügyi rendszert érintő hatásait, szakértői szintű egyeztetéseket indított a témában aktívabbá váló, élen járó szabályozó hatóságokkal, jegybankokkal. A potenciális hazai érintettek állás-

² Arner et al. 2015.

³ Frame et al. 2014, 271–291.

⁴ Deloitte 2020.

pontjának megismerése érdekében 2017-ben kutatást végzett a fintech innovációkkal kapcsolatos piaci folyamatok és a szabályozói környezetre vonatkozó nézetek felmérésére fókuszálva. A kutatás nemcsak a hazai fintech cégek addigi aktivitását és jövőbeli terveit mérte fel, hanem kitért a digitális pénzügyi szolgáltatások iránti fogyasztói nyitottság, igények és esetleges aggályok felmérésére, továbbá az ún. inkumbens intézmények (bankok, biztosítók, pénztárak, közvetítők) véleményét is kikérték az MNB szakértői. Mindezek mellett a fintech cégek forráshoz jutási lehetőségei kockázati tőkebefektetőkkel készített interjúk keretében kerültek felmérésre. Az átfogó felmérés eredményeit és azok MNB általi értékelését a jegybank egy konzultációs dokumentumban⁵ tette közzé, és megkezdte saját innovációösztönző keretrendszerének kialakítását.⁶

Az MNB a bázei központú Financial Stability Board által megfogalmazott, széles körű fintech- (*financial technology*) definíció alapján azonosítja a fintech tevékenységet, miszerint idesorolható minden olyan, technológia által vezérelt pénzügyi innováció, amely új üzleti modelleket, alkalmazásokat vagy termékeket eredményezhet, és jelentős hatással lehet a pénzügyi piacokra és intézményekre, valamint magukra a pénzügyi szolgáltatásokra is.⁷ E definíció nemcsak termék- és ügyfélfókusszal – ezáltal viszonylag szűk látókörűen – tekint a digitalizációra, hanem a teljes pénzügyi szektor technológiavezérelt fejlődése értendő alatta, így idetartoznak a *front*, a *middle* és a *back office* tevékenységet érintő innovációk is. Mindemellett a fenti definíció szerint egy „fintech megoldás” függetlennek tekinthető a szolgáltatás nyújtójának jellegétől, illetve méretétől, így egyaránt gondolhatunk a pénzügyi szektorban megjelenő startupok újításaira, valamint a piacon régóta jelen lévő inkumbensek fejlesztéseire.

⁵ MNB 2017.

⁶ Fáykiss et al. 2018.

⁷ FSB 2017.

2. Létrejön az MNB digitalizációs területe és az MNB fintech stratégiája

A hazai pénzügyi rendszer digitalizációjának elősegítése és a fintech szereplők ösztönzése érdekében 2019 májusában létrejött az MNB dedikált, a pénzügyi rendszer digitalizációjáért és a hazai fintech szektor fejlesztéséért felelős ügyvezető igazgatósága, illetve a Chief Digital Officer pozíció. A digitalizációs szakterület elsődleges feladata lett a pénzügyi rendszer innovációval és digitalizációval kapcsolatos, jövőbeli fejlődési irányainak elemzése, és a pénzügyi szolgáltatást nyújtó intézmények digitális versenyképességét támogató jegybanki eszközök kialakítása, folyamatos fejlesztése. Az MNB ezirányú szakmai munkáját a jegybank kezdeményezésére 2019 szeptemberében létrehozott Digitalizációs és FinTech Tanácsadó Testület is támogatta.⁸

Az MNB digitalizációs területe az európai jegybankokat vizsgálva az elsők között jött létre. Az MNB felső vezetése korán felismerte, hogy a pénzügyi digitalizáció nemcsak a hazai pénzügyi rendszer hatékonyságát és versenyképességét erősítheti, hanem a nemzetközi trendek is abba az irányba mutatnak, hogy a digitális innovációk a következő időszakban meghatározó fontosságúak lesznek a pénzügyi rendszerben. A szervezeti szintű erős digitalizációs elköteleződés mellett kiemelt fókuszot kapott a belső szervezeti készségek és képességek fejlesztése, hiszen ezek elengedhetetlenek azért, hogy a jegybank kollégái megfelelő háttértudás birtokában végezhessek digitalizációra vonatkozó elemzéseiket. Ennek keretében a digitalizációs terület szakértői nemcsak az olyan innovatív technológiák, módszertanok, megközelítések témaköreiben mélyültek el, mint a blokklánc, a mesterséges intelligencia vagy a gépi tanulás, hanem új szervezeti és munkavégzési megközelítéseket is elsajátíthattak, mint például az ún. *agilis/scrum* módszertan és az ún. *design thinking* megközelítés alkalmazása (az MNB fintech és digitalizációs jelentése, vagy a Diákszéf mobilapplikáció például már *agilis* megközelítésben készült).

A digitalizációs terület egyik első eredményeként megfogalmazásra került az MNB fintech stratégiája. A kelet-közép-európai régió első jegybanki fintech stratégiájában a hazai jegybank kiemelt célként jelölte

⁸ MNB 2019a.

meg a versenyképes és innovatív szolgáltatások hazai térnyerésének támogatását, a pénzügyi rendszer hatékonyságának és stabilitásának erősítését, a hazai fintech ökoszisztéma fellendítését, valamint az általános pénzügyi tudatosság és a digitalizációs szakemberek képzését, fejlesztését.⁹ A stratégia kapcsán az MNB meghatározta azokat a fő értékeket és sarokpontokat, melyek figyelembevételével törekszik elérni fintech célkitűzéseit (biztonság, proaktív és innovációt támogató szemléletmód, elkötelezettség és szakmai alaposság, kooperáció és nyitottság, bizalom és etikusság). A kijelölt célok megvalósítása érdekében a stratégiai pillérek mentén 24 konkrét kezdeményezést, javaslatot emelt ki a fintech terület fejlesztésére. Ezek közül 14 az MNB hatáskörében megvalósítható, míg a fennmaradó 10 a kormányzat, valamint a hazai fintech közösség számára tett javaslat volt.¹⁰ A javaslatok döntő többsége az elmúlt időszakban megvalósult, részben az MNB kezdeményezésére (így aktív egyetemi együttműködések, MNB digitális transzformációs ajánlás, együttműködés a nemzeti kiber- és adatvédelmi szakterületekért felelős intézményekkel, fintech együttműködések más országok jegybankjaival, szakértői képzések), részben a kormányzat, a piaci szereplők, illetve az EU-s jogalkotás eredményeként (például egyszerűbb és gyorsabb online szerződéskötés és aláírás, *crowdfunding* szabályozás, FinTech Szövetség létrehozása). A jegybank fintech stratégiájának kialakításánál fontos szempont volt, hogy összhangban legyen a Digitális Jólét Program keretében kidolgozott országos irányelvekkel.

3. A jegybanki digitalizációs eszköztár kialakítása

A pénzügyi rendszer digitalizációs fejlesztéseinek információira, folyamataira a jegybankok alapesetben közvetlenül nem látnak rá, vagy nincs fókuszban ezekre mérési keretrendszer működtetése. Ha az innovatív vállalkozásokra gondolunk, ott a szektor szereplőinek beazonosítását az is nehezíti, hogy nem minden fintech tevékenységet folytató vállalat számára szükséges pénzügyi szolgáltatási engedély (például

⁹ MNB 2019b.

¹⁰ MNB 2019c.

pénzügyi szoftverfejlesztők), így sok esetben egyedi felmérések, anekdotikus információk alapján számszerűsítik őket.

Annak érdekében, hogy az MNB mélységében elemezhesse a hazai digitalizációs folyamatokat, a jegybank kialakította a dedikált adatgyűjtési, elemzési és publikációs rendszerét. Az eszköztár létrehozásának egyik legfőbb célja az volt, hogy adatalapú és hiteles elemzést nyújtson a hazai és nemzetközi fintech trendekről, valamint a hazai pénzügyi rendszer digitalizációs folyamatairól. Ezen innovatív keretrendszer eredményeire támaszkodva alakította ki az MNB a digitalizáció mérésére és ösztönzésére szolgáló további eszközeit is (lásd 3.4. és 3.5.)

3.1. A pénzügyi innováció jegybanki támogatása: MNB Innovation Hub és Regulatory Sandbox

A 2017-ben lefolytatott átfogó digitalizációs és fintech felmérés szerint a piaci szereplők számára komoly segítséget jelenthet, ha a pénzügyi innovációk kapcsán felmerülő szabályozási és engedélyezési kérdéseket egy dedikált csatornán egyeztetni tudják a szabályozó hatósággal. Ennek megfelelően az MNB 2018 márciusában – a régióban gyakorlatilag elsőként – indította el a pénzügyi innovátorokkal való közvetlen kapcsolattartás fórumául szolgáló pénzügyi innovációs platformját, az MNB Innovation Hubot (Pénzügyi Innovációs Platform), amely egyablakos formában nyújt iránymutatást a piaci szereplőknek.¹¹ A nemzetközi innovációs ökoszisztéma aktív szereplőjeként és a Global Financial Innovation Network (GFIN) tagjaként nemcsak a hazai, hanem a külföldi székhelyű vállalkozások számára is rendelkezésre áll, és eddigi működése alatt közel kétszáz esetben tudott segíteni a piaci szereplők újító megoldásainak piacra vezetésében. A beérkező megkeresések a témákat tekintve meglehetősen sokrétűek: a fizetési megoldásokhoz, a szabályozói környezet változásához, az ügyfél-azonosítás és a pénzmosás elleni fellépéshez, a közösségi finanszírozáshoz, a kriptoeszközökhöz, az eszköztokenizációhoz, illetve a mesterséges intelligencia pénzügyi alkalmazásához kapcsolódó kérdések egyaránt felmerülnek.

¹¹ MNB 2018b.

Az MNB az Innovation Hub mellett 2019 elején elindította a hazai Regulatory Sandbox platformját is (Innovációs Pénzügyi Tesztkörnyezet, IPT). Az IPT olyan szabályozott környezetet jelent az innovatív megoldások valós ügyfelekkel történő tesztelésére, ahol a pénzügyi intézmények ideiglenesen eltérési lehetőséget kaphatnak egyes, MNB-rendeletekben szabályozott előírásoknak való megfeleléstől.¹² Az IPT – a nemzetközi jó gyakorlatokkal is összhangban – kiemelt figyelmet fordít a fogyasztók tájékoztatására és védelmére, illetve az MNB szoros felügyeletének mindenkorai biztosítására. Az IPT keretében történő tesztelés csak korlátozott ügyfélszámmal és időtartamban, fokozott ügyfél-tájékoztatási kötelezettség mellett végezhető, miután a pályázó megfelelt az MNB vonatkozó követelményeinek, és a jegybank pozitívan bírálta el az adott pénzügyi intézmény kérelmét. Az IPT-t szabályozó MNB-rendelet megalkotása során az MNB természetesen a piaci szereplők mellett előzetesen az Európai Központi Bankkal is egyeztetett.

3.2. Fintech piacfelmérés és elemzési keretrendszer

A fintech cégek fejlődésének nyomon követése és az általuk végzett tevékenységek minél teljesebb körű azonosítása a piaci integritás fenntartása szempontjából és az innovációs potenciál felmérése tekintetében is kiemelt. Egyrészt mivel számos piaci szereplő érintett lehet a pénzügyi rendszer digitális fejlődésében, szükséges minél pontosabban meghatározni e szektor méretét és a hazai pénzügyi rendszerben betöltött szerepét. Másrészt a fintech cégek fejlődésének nyomon követése egyben az innovációk elterjedésének dinamikáját is tükrözi a hazai piacon, és fontos információkat szolgáltat a jegybank számára az aktuális innovációs és digitalizációs trendekről, valamint a vállalatok fejlődését érintő kihívásokról.

Az MNB 2019-ben kidolgozott egy piacfelmérési és -elemzési keretrendszert a hazai fintech szektor feltérképezése érdekében, amely a magyarországi adószámmal és lezárt üzleti évvel rendelkező aktív cégek közül szűri ki a fintech tevékenységgel foglalkozókat. A módszertan az összes magyarországi társas vállalkozás közül egy TEÁOR kódok alap-

¹² MNB 2018a.

ján szűrt, szűkített halmazt vizsgál, majd a vállalkozások nyilvánosan elérhető honlapjain fintech tevékenységre utaló kulcsszavak automatizált keresésével és szövegbányászati módszerekkel kerülnek azonosításra azok, amelyek fintech szempontból relevánsnak bizonyulnak.¹³ A módszertan sajátossága nemcsak az, hogy minden hazánkban bejegyzett, üzleti tevékenységet folytató releváns cég megvizsgálásra kerül, hanem az is, hogy az MNB szakértői által fintechként azonosított összes vállalat esetében elérhetők az éves beszámolók, aminek révén adatalapon nyílik mód a szektor részletes elemzésére (árbevétel és jövedelmezőség alakulása, a szektor hozzáadott értéke és a foglalkoztatottak számának alakulása, cégek tevékenységi kör és méret szerinti eloszlása stb.).

Az MNB az első ilyen elemzését 2019-ben végezte el a 2015–2018-as lezárt üzleti évekre. A legutóbbi, 2022-re vonatkozó elemzés szerint 175 hazai bejegyzésű vállalat volt fintechnek tekinthető, ami azt jelenti, hogy hat év leforgása alatt több mint kétszeresére nőtt a hazánkban aktív fintechek száma,¹⁴ és ez a növekedés várhatóan a közeljövőben is folytatódni fog.

3.3. A pénzügyi rendszer digitalizációs szintjének mérési keretrendszere

A tevékenységi engedéllyel rendelkező pénzügyi intézmények jegybanki adatszolgáltatásához kapcsolódóan az MNB szükségesnek látta egy, a digitalizációs fejlettségi helyzetkép megállapítására alkalmas keretrendszer kialakítását. Emellett a pénzügyi intézmények digitális versenyképességének javítását szolgáló jegybanki eszközök finomhangolásához is érdemben hozzájárul egy pontos helyzetkép megléte a hazai pénzügyi rendszerrel.

E célrendszer mentén az MNB egy átfogó, a kereskedelmi banki működés jelentős részét lefedő digitalizációs felmérést készített elő 2019-ben (majd 2020-ban ezt a módszertant kiterjesztették a hazai piacon aktív biztosítókra is). A kialakítás óta évente lefolytatott felmérés mind-

¹³ MNB 2020b.

¹⁴ MNB 2023b.

két vizsgált szektorban hét-hét tematikus részből áll. E pillérek elkülönítése révén strukturáltan felmérhető az adott szektor digitalizációs szintje. A felmérés lefedi mind a belső intézményi működés (rendszerek, folyamatok, munkavállalók, vezetés), mind a külső érintettekhez (ügyfelek, termékek, partnerek) kapcsolódó, digitalizációs szempontból releváns folyamatokat és státuszokat, amely szemlélet biztosíthatja a további digitális fejlődés potenciális területeinek megfelelő azonosítását.

A hét pillér mentén az intézmények több mint kétszáz kérdés megválaszolásával szolgáltatnak adatot az MNB részére, amelynek számszerű kiértékeléséhez egy 0–100-as skálán normalizált kompozitindexet állítanak elő. Az index aktuális értéke alapján kerül értékelésre a rendszer egészének digitális érettsége, az egyedi banki szintű indexek alapján pedig egyedi értékelések is születnek (lásd 3.5). Az MNB a felmérést folyamatosan aktualizálja, hogy a digitalizáció általános trendjeit lekövetve betekintést adhasson a bank- és biztosítási szektorban zajló technológiai fejlődésbe is, ugyanakkor az eredmények összehasonlíthatósága érdekében a felmérés meghatározó része minden évben változatlan.

3.4. FinTech és digitalizációs jelentés

A pénzügyi digitalizáció előrehaladását az MNB egy nyilvánosan elérhető, évente megjelenő kiadványban rendszeresen közzéteszi, mely az inkumbens pénzügy intézményeknek, a fintech cégeknek, az érintett ügyfeleknek és a témakör iránt érdeklődőknek egyaránt hasznos ismereteket kíván nyújtani. A *FinTech és digitalizációs jelentés* 2020-as megjelenésekor világszinten az első rendszeresen publikált jegybanki jelentés volt a pénzügyi digitalizáció területén.

A dokumentum a nemzetközi fintech és digitalizációs folyamatok bemutatásával indul, kitérve a szolgáltatókra, az ügyféligényekre, illetve a szabályozási kérdéskörökre is, továbbá tartalmazza a hazai fintech szektor adataalapú elemzését (lásd 3.2.), valamint bemutatja a hazai banki és biztosítói digitalizációs felmérés eredményeit (lásd 3.3.) és ennek jegybanki értékelését.

3.5. A hazai hitelintézetekre vonatkozó MNB digitális transzformációs ajánlás kialakítása

Már az első, 2019-ben lefolytatott banki digitalizációs felmérés eredményein alapulva számos fejlesztendő részterületet azonosított az MNB az intézmények működésében. A banki digitális transzformáció elősegítése érdekében ezért a jegybank indokoltnak látta fokozott szerepvállalását, és egy nemzetközi szinten is újdonságnak számító ajánlást dolgozott ki a hazai hitelintézetek számára. A 2021-ben publikált ajánlás¹⁵ – amely nem kötelező jogi erejű, de rugalmas kereteket biztosító szabályozói eszköz (ún. *soft law*) – kiemelt elvárása volt, hogy a hazai kereskedelmi bankok átfogó digitális transzformációs stratégiákat fogadjanak el, részletes ütemtervvel és mérhető fő teljesítménymutatók meghatározásával. E stratégiákat az intézményeknek 2021 végéig kellett benyújtaniuk az MNB részére, és azóta évente, bilaterális egyeztetések útján zajlik az előrehaladások nyomon követése.

Az ajánlás három fő területhez kapcsolódva határozza meg az MNB elvárásait és az intézmények számára kijelölt jó gyakorlatokat, melyeket a kereskedelmi banki stratégiákban érinteni szükséges. Az első terület a termék- és szolgáltatásdigitalizáció, amelynek fókuszba helyezésével az ügyfelek számára olcsóbb, egyszerűbb és kényelmesebb, mindemellett biztonságos digitális szolgáltatások egyre nagyobb lefedettséget biztosító terjedése a kívánatos. A második terület a digitalizációt támogató vállalati kultúraváltás, amely révén a bankok irányításában és működésében is kellő hangsúly helyeződhet a technológiai fejlődés eredményeinek tudatos és átfogó beépítésére. A harmadik terület pedig a digitalizációvezérelt belső hatékonyságnövelés, amely a támogató háttérrendszerek, az IT infrastruktúra, illetve az adatvagyon tudatosabb, átfogóbb hasznosítását irányozza elő.

Az MNB versenyképességi és pénzügyi stabilitási szempontból is kulcskérdésként kezeli, hogy az intézmények a digitális transzformációt átfogóan, a teljes banki működést lefedően értelmezzék. A saját banki stratégiákhoz is igazítható 70 pontos elvárásrendszer közös irány-

¹⁵ Matolcsy 2021.

tűként, egyfajta iparági minimumként szolgálhat, amelyből rövid és hosszú távon az ügyfelek és a szektor profitálhatnak.¹⁶

A hazai hitelintézeti szektorban a digitalizációs ajánlás megjelenését követően a digitális transzformációs folyamat erősödött. Míg az MNB első, 2019-re vonatkozó digitalizációs érettségi értékelésében a teljes hazai bankrendszer 51-es indexszintet, a mediánbank 53-as eredményt ért el,¹⁷ 2022-re a bankszektor átlagos digitalizációs szintje 62-re emelkedett.¹⁸ Mindez úgy valósult meg, hogy a kritériumrendszer még némiképp szigorodott is az évek folyamán a globális digitalizációs trendek lekövetésével. A digitalizáció stratégai jelentőségét mára minden hazai pénzintézet felismerte. Ennek jól látható indikátora, hogy ma már minden nagybank igazgatótanácsában található legalább egy, kifejezetten a digitalizációért felelős vezető – összhangban az MNB ajánlásával.

4. Az MNB mint innovátor – tapasztalatszerzés új területeken

A pénzügyi szolgáltatások folyamatos fejlődésével és digitális platformra terelődésével párhuzamosan egyre fontosabbá válik, hogy a termékek, szolgáltatások mögötti üzleti logikákat, fejlesztési folyamatokat, vagy akár az ezeket nem szándékoltan korlátozó szabályozási anomáliákat a felelős hatóságok minél pontosabban megismerjék és megértsek. Ennek egy innovatív iránya lehet, ha a kiterjedt elméleti kutatások, elemzések mellett a jegybankok az új technológiák pénzügyi tárgyú hasznosítására vonatkozó gyakorlati ismeretekkel is bővítik tudásukat. Ennek jegyében az MNB több olyan együttműködést is kialakított az elmúlt években, amelyek egyrészt többféle innovatív technológia mélyebb megismerését segítik, másrészt bővítik a különféle piaci szereplőkkel való együttműködés terén való tapasztalatszerzést (fintech cégek, kereskedelmi bankok, egyetemek, digitalizációban élen járó más jegybankok).

¹⁶ MNB 2021.

¹⁷ MNB 2020b.

¹⁸ MNB 2023b.

4.1. MNB Pallas Athéné chatbot

Az MNB 2020-ban indította el chatbotját, amely Európában mind a jegybankok, mind a kereskedelmi bankok gyakorlata alapján igencsak újszerű megoldás volt. A Kelet-Közép-Európában elsőként bevezetett jegybanki chatbot olyan gépi tanuláson alapuló alkalmazás, amelynek segítségével az MNB honlapján az érdeklődők meghatározott témakörökben a nap bármely időpontjában tájékoztatást, illetve szakszerű írásbeli választ kaphatnak szakmai kérdéseikre, mindezt automatikusan és azonnal.¹⁹

A Pallas Athéné névre keresztelt MNB chatbot indulásakor három témában állt rendelkezésre a bank weboldalán: pénzügyi innovációk, felügyeleti engedélyezési témakörök, illetve a Pénzügyi Navigátor felülethez kapcsolódó fogyasztóvédelmi kérdések. Időközben a kommunikációs csatorna a visszajelzések alapján további két témakörrel bővült, így az MNB statisztikai aloldalán, valamint a hitelesített adatok fogadására kialakított elektronikus rendszer (ERA) tekintetében is lehetőség van a chatbot segítségét igénybe venni.

Az MNB chatbot a weboldalra látogatók kérdéseinek megértésére használja a mesterséges intelligenciát és a gépi tanulást, és ad ellenőrzött és hiteles választ. A chatbot egy hazai fintech szereplő bevonásával került kialakításra, és működtetése abban segíti az MNB-t, hogy az innovatív technológián alapuló alkalmazásokat azok megvalósításán keresztül mélyebben megismerje.

4.2. Pénzmúzeum mobilapplikáció

A Pénzmúzeum 2022. márciusi megnyitása egy mobilapplikáció elindításával²⁰ kivételes alkalmat nyújtott az MNB számára a blokkláncalapú technológiában rejlő lehetőségek gyakorlati alkalmazására. A Pénzmúzeum app nemcsak új csatornát biztosít a Pénzmúzeumról szóló és a pénzügyi tartalmak megjelenítésére, valamint az interaktív múzeumi élmény fokozására, hanem egy NFT (*non-fungible token*, azaz nem he-

¹⁹ MNB 2020a.

²⁰ MNB 2022b.

lyettesíthető token) -kibocsátási és érmeregisztrálási platformot is magában foglal a blokklánc-technológia gyakorlati kipróbálása érdekében.

A mobilapplikáció két, blokklánc által támogatott funkciót is kínál. Egyrészt a mobilapplikáció regisztrált felhasználói játékos, pénzügyi edukációs kvizek kitöltésével egyedi, az MNB platformján kibocsátott NFT-eket nyerhetnek. Másrészt a mobilapplikációban az érmegyűjtők regisztrálhatnak általuk birtokolt bizonyos egyedi, díszcsomagolásukon QR-kóddal ellátott fizikai emlékérméket vagy forgalmi érmékből álló emléktermékeket, létrehozva saját digitális gyűjteményüket. Az így képzett digitális érmeregisztrációk később átadhatók a mobilapplikáción belül, a regisztrált tulajdonosok változása pedig követhető az MNB által üzemeltetett blokkláncon. A két funkció közötti kapcsolat erősítése érdekében időszakos nyereményjátékok is kapcsolódnak az NFT-gyűjtésekhez, melyek során MNB által kibocsátott érmetermékek nyerhetők, és QR-kódjukkal regisztrálhatók a jegybanki blokkláncon.

Nemzetközi szinten is újdonságnak mondható, hogy az MNB egy olyan blokkláncalapú technológiai megoldást (mobilapplikáció és teljes háttérrendszer) implementált saját informatikai környezetébe, amely ügyfelek számára is elérhető. E fintech cégekkel együttműködésben kifejlesztett megoldás működtetése és üzemeltetése a jegybank számára újfajta lehetőséget biztosít a digitális fejlesztésekről, technológiákról való tudás gyarapításában, miközben az MNB a fogyasztói igények és az ügyfélkiszolgálás terén is hasznos ismeretekhez juthat. A felhasználók körében népszerű mobilapplikációban 2024 elejére már több mint 600 ezer NFT-t bocsátottak ki és több ezer QR-kódos terméket regisztráltak az MNB blokkláncon.

4.3. Diákszéf mobilapplikáció: az első lakossági digitális jegybankpénz pilotprojekt az Európai Unióban

Az MNB 2020 szeptemberében indította el a Diákszéf mobilapplikáció első verzióját, amely megtakarítási és pénzügyi ismeretterjesztő platformként működött, célzottan a 8–14 éves korosztály és szüleik számára.²¹ A jelentős újdonságnak számító mobilapplikáció használatával

²¹ Fáykiss et al. 2022.

a diákok pénzügyi, digitalizációs és fenntarthatósági témájú kvízkérdésekre válaszolva digitális megtakarítási eszközöket (ún. diáktallérokat) gyűjthettek. A diáktallérban gyűjtött megtakarításaikat egy dedikált webshopban tudták beváltani fizikai nyereményekre.

2023-ban a Diákszéf mobilapplikáció megújult, és a diáktallérok mellett a valódi pénzzel történő tranzakciók is elérhetővé váltak. Ennek érdekében a Diákszéfbe fejlett mobilbanki funkciók kerültek beépítésre a korábbi pénzügyi ismeretterjesztési funkciók megtartása mellett. A megújult Diákszéfben a felhasználók bankkártyával fel tudják tölteni az egyenlegüket (*top-up*), ebből ki tudnak utalni tetszőleges hazai bankszámlára, QR-kóddal tudnak fizetni az azonnali fizetési rendszeren keresztül, valamint elérhető a pénzkérés és a célorientált megtakarítás is (ún. persely funkció). Az alkalmazás diákok számára csak szülői felügyelettel érhető el. A szülők az alkalmazásban nyomon követhetik gyermekük pénzügyeinek alakulását, az általuk kitűzött megtakarítási célokat, illetve tranzakciós limiteket állíthatnak be, hogy biztosítsák gyermekük biztonságos pénzhasználatát a digitális térben. A szülők rendszeres zsebpénz beállításával is támogathatják gyermeküket, vagy olyan feladatokat tűzhetnek ki, amelyek teljesítése után azok automatikusan pénzhez jutnak.

A Diákszéf projekt célja nemcsak a pénzügyi ismeretterjesztés innovatív platformon történő erősítése volt, hanem a digitális jegybankpénz (Central Bank Digital Currency, CBDC) egy fókuszált, de valós környezetben történő alkalmazásának tesztelése is. A jegybanki szolgáltatás kialakítása és működtetése segítette a gyakorlati tapasztalatszerzést.²² Az MNB elektronikus pénzt bocsát ki; a tanulók és szüleik elektronikuspénz-számláit közvetlenül az MNB vezeti, így ezek egyenlege közvetlen jegybanki kötelezettséget testesít meg. Az Európai Unióban a Diákszéf kezdeményezés az első, lakossági ügyfelek számára is elérhető digitális jegybankpénz-pilotprojekt. Az elektronikuspénz-számlákhoz kapcsolódó ügyfél-azonosítási és -átvilágítási feladatokat egy dedikált MNB ügyfél-adminisztrációs csoport végzi. A pilotprojekt során a mobilalkalmazás fejlesztése a *design thinking* módszertan al-

²² Fáykiss et al. 2023.

kalmazásával, folyamatosan történik. Az innovatív kezdeményezés a 2023-as Mastercard Év bankja versenyen „Az év fiataloknak szóló pénzügyi megoldása” kategóriában különdíjban részesült.²³

4.4. Mesterségesintelligencia-alapú belső fejlesztések

Az MNB digitalizációs területe nem csupán a digitalizációs technológiai fejlődés pénzügyi rendszerre gyakorolt hatását, hanem a gépi és mélytanuláson alapuló megoldásokat, valamint azok jegybankon belüli felhasználásának lehetőségeit is vizsgálja. Általánosan elmondható, hogy a fejlett technológiák alkalmazása és e kutatási kezdeményezések segítették a jegybankot a belső intézményi képességek fejlesztésében, továbbá az informatikai projektekben elől járó piaci szereplőkkel és alap kutatásokban jártas akadémiai szegmenssel való szorosabb együttműködésben. Az úttörő mesterségesintelligencia-megoldások lehetővé tették nagy mennyiségű strukturálatlan adat bevonását a jegybanki elemzésekbe. A szöveges korpuszok feldolgozása, csakúgy, mint a valós időben, nagy mennyiségben és különböző formában előálló adatok elemzése számos kihívást rejt magában, ugyanakkor az ezekkel kiegészített adatbázisok megalapozottabb elemzői és döntéshozatali lehetőséget biztosítanak.

Az MNB digitalizációs területe két fő kutatási irányt határozott meg a mesterséges intelligencián alapuló megoldások intézményen belüli meghonosítására, a nem tradicionális módszertani eszköztár bővítésére. Az egyik a mélytanuló modellek felhasználása nagyfrekvenciás kiskereskedelmi adatok elemzésére. A kutatás első eredményei a NAV Mesterséges Intelligencia Munkacsoportjával (MIMCS) együttműködve születtek meg, ezeket módszertani mélységében a XX. Magyar Számítógépes Nyelvészeti Konferencia 2024-es kiadványában mutatták be a MIMCS és a digitalizációs terület szakértői.²⁴

A vizsgálat célja a tapasztalatgyarapításon túl olyan modellek kidolgozása, amelyek lehetővé teszik kereskedelmi terméknevek – sokszor emberi erőforrás bevonásával is nehezen értelmezhető – beazonosítá-

²³ MNB 2024.

²⁴ Ónozó et al. 2024.

sát, majd osztályozását a Kombinált Nómenklatúra alapján. A gépi tanulós termékcsoportképző modell az adott termékszintű elnevezéseket képes két és négy számjegyű vámtarifa-kategóriákba sorolni nagy nyelvi modellek segítségével, mint a huBERT,²⁵ a RoBERTa²⁶ vagy a PULI²⁷. A modellválasztásnál fontos szempont volt a magyar nyelven elérhető források szűkössége, valamint a legkorszerűbb modellek, a Transformer-architektúra képessége is. Ezek a modellek már figyelembe veszik a mondat szavai közötti kapcsolatot, ezáltal alkalmasak kontextusfüggő szóbeágyazások kialakítására. A kutatási eredmények további vizsgálatok alapjául szolgáltak, mint például a számlaadatok lokációs és idősoros dimenziójának bevonása vagy a metaadat-alapú osztályozási feladatok.

A nagy nyelvi modellek további gazdaságelemzési felhasználhatóságának vizsgálata a jegybank digitalizációs technológiai kutatócsapatának kiemelt feladata. Ehhez igazodva a másik fő kutatási irány a természetes nyelvfeldolgozást alkalmazó érzelemelemzés, amely gazdasági hírek osztályozására és makrogazdasági változók előrejelzésére összpontosít. A szöveganalitikai módszerekkel történő elemzésre fókuszáló kutatás keretében először kerültek neurális hálók a módszertani eszközök közé. A reálgazdasági előrejelzések során figyelembe vehető adatok bővítésének célja mellett a digitalizációs terület szakértői egyetemi kutatókkal együttműködve olyan modellt fejlesztettek, ami képes az online elérhető híreket témakörök szerint szűrni, a gazdasági cikkek hangulatát numerikusan értékelni, majd a szentimentértékeket összevetni a makrogazdaságot jellemző mutatókkal (GDP, munkanélküliségi ráta, beszerzési menedzser index).²⁸ Az elkészült alkalmazások további kutatási területeket jelölnek ki, így a nyelvi modellek alkalmazhatóságát a jegybanki adatok előkészítésében (például névelem-felismerés az érzékeny adatok maszkolására) vagy kiértékelésében.

A fentiekben bemutatott kutatói munkával párhuzamosan folyamatosan finomhangolásra kerül a mesterséges intelligencia fejlesztésére

25 Nemeskey 2020. A repozitórium elérhető: <https://huggingface.co/SZTAKI-HLT/hubert-base-cc>

26 Liu et al. 2019. A repozitórium: <https://huggingface.co/sentence-transformers/all-roberta-large-v1>

27 Yang et al. 2023. A repozitórium: <https://huggingface.co/NYTK/PULI-GPT-2>

28 Arthur et al. 2023.

alkalmazható jegybanki informatikai környezet (az ún. Machine Learning szerverkörnyezet), amely a kutatások elengedhetetlen előfeltétele. A biztonsági feltételrendszer figyelembevételével folyamatosan valósul meg a kutatás-fejlesztés és az informatikai üzemeltetés közös gyakorlata, amely a feladatok automatizálását célozza, az adatok integrálásától a kutatások végső fázisáig. A fejlesztések eredményeinek bankon belüli felhasználása a jegybank digitális felkészültségét is érdemben javította. A megszerzett tudás egyetemi oktatásba való beépítése is folyamatosan zajlik (például a Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetemen, illetve a Budapesti Metropolitan Egyetemen), hogy a jegybank ezzel is támogassa a versenyképesség-növelő megoldások széles körű megismerését hazánkban.

5. Nemzetközi együttműködések

Az MNB digitalizációs területe a jegybank és az ország nemzetközi szerepének erősítése érdekében a hazai pénzügyi digitalizációs kezdeményezések mellett a nemzetközi együttműködésekben, rendezvényeken is képviselteti magát és számos nemzetközi projektben vett részt.

5.1. Együttműködés a Szingapúri Monetáris Hatósággal

Az MNB digitalizációs területe már 2019-ben felvette a kapcsolatot a pénzügyi digitalizációs témakörben nemzetközi szinten is az élenjáró jegybankok között szereplő Szingapúri Monetáris Hatósággal (Monetary Authority of Singapore, MAS). Az együttműködés első lépéseként 2019 őszén az MNB alelnöke és a digitalizációs területének képviselője részt vett az MAS által szervezett Singapore FinTech Festivalon (SFF), amely a világ legnagyobb fintech rendezvénye mintegy hatvanezer látogatóval. Az esemény egyik fő célja, hogy a vezető kormányzati és jegybanki szereplők, illetve a magánszektor vezető szintű résztvevői megvitathassák a pénzügyi szektor előtt álló aktuális kihívásokat. Az eseményen Patai Mihály alelnök panelrésztvevőként is felszólalt.

2020-ban – a Covid-járvány miatt – online megrendezett SFF hivatalos programja keretében az MNB koordinálásával valósult meg a

World FinTech Festival in Budapest elnevezésű online rendezvény, amely a kelet-közép-európai régió fontos fintech és banki digitalizációs eseménye volt. A rendezvény keretében az MAS és az MNB együttműködési megállapodást írt alá a Szingapúr és Magyarország közötti fintech innovációk erősítése érdekében.²⁹ A dokumentum egyrészt lehetőséget teremt arra, hogy a fintech cégek a két ország hatóságának támogatásával léphessenek egymás piacaira, másrészt keretet biztosít a két hatóság közös innovációs projektjei számára is.

2022 novemberében, az immár fizikai formában megrendezésre került SFF-en az MNB és leányvállalatai saját standdal képviseltették magukat. A rendezvényen a Patai Mihály vezette magas szintű delegáció tagjai több üzleti fórumon és szakmai panelbeszélgetésen is részt vettek.³⁰ A jegybank alelnöke Pach Judittal, Magyarország szingapúri nagykövetével és Sopnendu Mohantyval, az MAS Chief FinTech Officerével nyitotta meg az MNB standját. A Singapore FinTech Festival kapcsolódó eseményeként megvalósult a Magyarország–Szingapúr FinTech Business Forum, melyen az Ázsiában jelen lévő magyar fintech cégek mellett meghatározó szingapúri fintech szereplők és az MNB képviselői is részt vettek.

A Singapore FinTech Festival mellett az MNB digitalizációs területe, a Point Zero Forum kapcsán is együttműködik az MAS-szel. Az MNB 2022-ben résztvevőként, 2023-ban pedig már társszervezőként, magas szintű delegációval képviseltette magát a zürichi eseményen, ahol pénzügyi és technológiai vállalatok és nemzetközi szabályozói szervek vettek részt.³¹ Az MNB által koordinált kerekasztal-beszélgetésről – amelynek során a kriptoeszközök környezeti hatását, valamint ezek környezettudatosabb megközelítési lehetőségeit vizsgálták a résztvevők – Elevandi Insights kiadvány is készült.³²

²⁹ MNB 2020c.

³⁰ MNB 2022b.

³¹ MNB 2023b.

³² Elevandi et al. 2023.

5.2. Együttműködés a BIS Innovation Network kezdeményezéseivel

A bázeli központú Bank for International Settlements (BIS) 2021-ben hozta létre a BIS Innovation Network kezdeményezést, hogy segítse a jegybankok közötti információmegosztást és együttműködést a modern technológiák alkalmazása terén. A BIS Innovation Network keretében hat tematikus munkacsoport működik, amelyekben az MNB digitalizációs szakértői is aktívan részt vesznek. A kezdeményezés platformot biztosít az új technológiák megismerésére, gyakorlati tapasztalatszerzésre és a tapasztalatok széles körű megosztására. A következőkben röviden bemutatunk három kiemelt, az MNB digitalizációs szakértőinek részvételével zajló BIS Innovation Network projektet.

Project Dunbar

A BIS szingapúri innovációs központja által koordinált Dunbar projekt az egyik első nemzetközi, úgynevezett *wholesale* digitális jegybankpénz kezdeményezés volt, mely egy többszereplős együttműködés keretében dolgozta ki a nemzeti digitális jegybankpénzek lehetséges használatát a határon átnyúló, nemzetközi elszámolásoknál, amelyek ezáltal olcsóbbá és gyorsabbá válhatnak.³³ A projekt keretében egy úgynevezett multi-CBDC platformot fejlesztettek ki, amely lehetővé tette a résztvevők számára, hogy a blokkláncalapú rendszeren közvetlen tranzakciókat folytassanak egymással a pilotprojektben együttműködő központi bankok által kibocsátott digitális jegybankpénzek felhasználásával.³⁴ Az MNB megfigyelőként vett részt a 2022-ben lezárult projektben.

Project mBridge

Az MNB digitalizációs szakértői jelenleg is részt vesznek egy másik nemzetközi, határon átnyúló tranzakciókra fókuszáló *wholesale* digitális jegybankpénz projektben, a Project mBridge-ben, amely a BIS Innovation Hub hongkongi központja, a kínai (PBoC), a thaiföldi (BoT),

³³ BIS 2022.

³⁴ Fáykiss et al. 2023.

hongkongi (HKMA), valamint egyesült arab emírségekbeli (CBUAE) jegybankok közös kezdeményezése.³⁵ A világ egyik vezető nemzetközi digitális jegybankpénz projektjéhez már közel harminc megfigyelő tag csatlakozott, köztük az MNB és az EKB.³⁶ A projekt keretében egy prototípus m-CBDC platform került kifejlesztésre, amely valós tranzakciók kezelésére is képes, így jelentősen gyorsította a nemzetközi pilot-tranzakciók megvalósulását, és mérsékelheti a tranzakciókhoz kapcsolódó költségeket. Az elosztott főkönyvi technológián alapuló platform 24/7-ben képes üzemelni, és az előzetes terhelési teszteken is jól teljesített. Az MNB megfigyelőként betekintést nyert a projekt egyes fázisaiba, valamint hozzáférést kap az mBridge platform tesztfelületéhez (mBridge Sandbox).³⁷

Project Rosalind

A Project Rosalind nemzetközi innovációs verseny 2023-ban a BIS Innovation Hub londoni központja és a Bank of England közös kezdeményezése volt. A verseny során a résztvevőknek a digitális jegybankpénz felhasználási eseteire kellett konkrét javaslatokat kidolgozniuk, és azokat technológiai szinten megvalósítaniuk a projekt által biztosított interfészek felhasználásával.³⁸ Az MNB és a BME közötti együttműködés keretében az egyetem blokkláncszakértői és az MNB digitalizációs területének munkatársai két közös csapattal is beneveztek a versenybe. Az egyik csapat egy valós idejű, blokkláncalapú, hipotetikus energiaár-támogatási és fogyasztáscsökkentést ösztönző rendszert fejlesztett ki, míg a másik egy blokkláncalapú, hipotetikus autólízing-megoldást készített. A nagyon erős mezőnyben mindkét csapat bejutott az elődöntőbe, az egyik pedig a 12 fős döntőbe is, olyan nagy nemzetközi techóriások közé, mint az Amazon, a Thales, a Revolut és a Vayana Network.³⁹

³⁵ Uo.

³⁶ BIS 2023.

³⁷ Fáykiss et al. 2023.

³⁸ MNB 2023c.

³⁹ Fáykiss et al. 2023.

6. Konklúzió

Az MNB nemzetközi szinten elsőként ismerte fel, hogy a pénzügyi rendszert is érintő digitális transzformációra a jegybankoknak is reagálniuk kell. E reakció során szükséges megújulniuk és új módszertanokat bevezetniük ahhoz, hogy az újító piaci folyamatokat pontosabban érthessék, és a hatékonyságnövelő megoldások terjedését ösztönözzék, illetve maguk is alkalmazni tudják, természetesen a biztonság és stabilitás megőrzése mellett.

Az MNB megközelítése újszerű ezen a területen, hiszen amellett, hogy átfogó szemléletben kutatja és vizsgálja a fintech megoldások széles körét és a technológiai fejlődés lehetséges hatásait közel egy évtizede, az új technológiák területén a gyakorlati tapasztalatszerzésre is egyre nagyobb figyelmet fordított az elmúlt években. Ez a szemléletmód az MNB-t a digitális jegybankpénz kutatása terén is kiemeli a jegybankok közösségéből, hiszen valódi felhasználók bevonásával, pilotprojektek révén képes felmérni a digitális jegybankpénz felhasználási lehetőségeit, valamint modern pénzügyi platformok implementálása és üzemeltetése terén is tapasztalatokkal gazdagodik (például 24/7 elérés biztosítása, belső folyamatszabályozás, számviteli kezelés).

Az MNB a jövőben is folytatni kívánja úttörő szerepét a digitalizációs folyamatok megértésében és kutatásában. 2024-ben immár ötödik alkalommal tervezi megjelentetni a *FinTech és digitalizációs jelentést*, valamint a pilotprojektek során folyamatosan vizsgálja az újabb releváns *use-case*-ek bevezetésének lehetőségeit, illetve támogatni kívánja a mesterséges intelligenciára alapuló pénzügyi megoldások biztonságos térnyerését is. A hazai jegybank mindemellett tovább erősíti a nemzetközi együttműködésekkel a fenti területeken, hogy tapasztalatait a széles jegybanki közösség is hasznosítani tudja.

Irodalom

- Arner, Douglas W. – Barberis, Janos N. – Buckley, Ross P. 2015: The evolution of FinTech: A new post-crisis paradigm. *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper*, No. 047.
- Arthur, Viktor F. et al. 2023: Language of the Market: NLP-Driven Sentiment Analysis of Hungarian Economy. *2023 14th IEEE International Conference on Cognitive Infocommu-*

- nications (CogInfoCom)*. Budapest, 93–98. <https://doi.org/10.1109/CogInfoCom59411.2023.10397544>
- BIS 2022: Project Dunbar – International settlements using multi-CBDCs, 22 March.
- BIS 2023: Project mBridge update – Experimenting with a multi-CBDC platform for cross-border payments, October.
- Deloitte 2020: Realizing the digital promise: COVID-19 catalyzes and accelerates transformation in financial services.
- Elevandi–CFTE–MNB 2023: Crypto-assets and Climate Change: Understanding the Carbon Footprint and opportunities to dampen it, Roundtable takeaways from Point Zero Forum. *Elevandi Insights*. https://22287007.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/22287007/PZF-2023/Content-Hub/Content%20Hub%20reports/Final%20reports%20for%20download/PZF_Roundtable_Report_Cryptoassets%20and%20Climate%20Change%20Understanding%20the%20Carbon%20Footprint%20and%20Opportunities%20to%20Dampen%20It.pdf (Letöltve: 2024. április 10.)
- Fáykiss, Péter et al. 2018: A FinTech-innovációk ösztönzésének szabályozói eszközei: Innovation Hub és Regulatory Sandbox a nemzetközi gyakorlatban. *Hitelintézeti Szemle*, 17. évfolyam, 2, 43–67.
- Fáykiss, Péter – Nyikes, Ádám – Szombati, Anikó 2022: CBDC – an opportunity to support digital financial inclusion: Digital Student Safe in Hungary. *BIS Papers*, Number 123, 79–87.
- Fáykiss, Péter – Nyikes, Ádám – Szombati, Anikó 2023: A pénz jövője – digitális jegybankpénz: az MNB a legaktívabb jegybankok között. *Polgári Szemle*, 19. évfolyam, 4–6, 33–47.
- Frame, W. Scott – White, Lawrence J. 2014: Technological Change, Financial Innovation, and Diffusion in Banking. In Berger, Allen N. (ed.) *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford, Oxford University Press, 271–291.
- FSB 2017: *Financial Stability Implications from FinTech – Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf> (Letöltve: 2024. február 28.)
- Liu, Yinhan et al. 2019: *RoBERTa: A Robustly Optimized BERT Pretraining Approach*. <http://arxiv.org/abs/1907.11669>
- Matolcsy, György 2021: *A Magyar Nemzeti Bank 4/2021. (III. 30.) számú ajánlása a hitelintézetek digitális transzformációjáról*. <https://www.mnb.hu/letoltes/4-2021-dig-transzformacio.pdf>
- MNB 2017: Innováció és stabilitás – FinTech körkép Magyarországon. Konzultációs dokumentum.
- MNB 2018a: *Az MNB a régióban az elsők között Regulatory Sandbox révén támogatja a pénzügyi szektor innovációit*. <https://www.mnb.hu/innovation-hub/hirek/az-mnb-a-regio-ban-az-elsok-kozott-regulatory-sandbox-reven-tamogatja-a-penzugyi-szektor-innovacioit> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2018b: *Új jegybanki platform a FinTech fejlesztések ösztönzésére*. <https://www.mnb.hu/innovation-hub/hirek/uj-jegybanki-platform-a-fintech-fejlesztések-ösztönzésére> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2019a: *Az MNB Digitalizációs és FinTech Tanácsadó Testületet hoz létre*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2019-evi-sajtokozlemenyek/az-mnb-digitalizacios-es-fintech-tanacsado-testuletet-hoz-letre> (Letöltve: 2024. április 10.)

- MNB 2019b: *Megjelent az MNB FinTech stratégiája*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2019-evi-sajtokozlemenyek/megjelent-az-mnb-fintech-strategiaja> (Letöltve: 2024. március 20.)
- MNB 2019c: *Pénzügyi innováció és stabilitás: A Magyar Nemzeti Bank FinTech stratégiája*.
- MNB 2020a: *Chatbot segíti a tájékozódást az MNB honlapján*. Sajtóközlemény. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2020-evi-sajtokozlemenyek/chatbot-segiti-a-tajekozodast-az-mnb-honlapon> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2020b: *FinTech és digitalizációs jelentés*.
- MNB 2020c: *Szingapúr és Magyarország megerősíti a két ország közötti FinTech együttműködést*. <https://www.mnb.hu/innovation-hub/hirek/szingapur-es-magyarorszag-megerositi-a-ket-oroszag-kozotti-fintech-egyuttmukodest> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2021: *Az MNB nemzetközi szinten is újdonságnak számító ajánlást adott ki a hazai bankrendszer digitalizációjának erősítése érdekében*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2021-evi-sajtokozlemenyek/az-mnb-nemzetkozi-szinten-is-ujdontsag-nak-szamito-ajanlast-adott-ki-a-hazai-bankrendszer-digitalizaciojanak-erositese-erdekeben> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2022a: *Az MNB is aktív részese volt a világ legrangosabb FinTech eseményének*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2022-evi-sajtokozlemenyek/az-mnb-is-aktiv-reszese-volt-a-vilag-legrangosabb-fintech-esemenyenek> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2022b: *Elindult az MNB blokklánc-technológiát használó új platformja, a Pénzmúzeum mobilapplikáció*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2022-evi-sajtokozlemenyek/elindult-az-mnb-blokklanc-technologia-t-hasznalo-uj-platformja-a-penzmuzeum-mobilapplikacio> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2023a: *Az MNB társszervezőként vett részt a pénzügyi szolgáltatások jövőbeli irányait kutató Point Zero Forumon*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2023-evi-sajtokozlemenyek/az-mnb-tarsszervezokent-vett-reszt-a-penzugyi-szolgaltatasok-jovobeli-iranyait-kutato-point-zero-forumon> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2023b: *FinTech és digitalizációs jelentés*.
- MNB 2023c: *Technológiai óriásokkal versenyeztek a BME és az MNB közös csapatai*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2023-evi-sajtokozlemenyek/technologiai-oriasokkal-versenyeztek-a-bme-es-az-mnb-kozos-csapatai> (Letöltve: 2024. február 28.)
- MNB 2024: *Különdíjat kapott az MNB Diákszéf a Mastercard Év Bankja gáláján*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2024-evi-sajtokozlemenyek/kulondij-at-kapott-az-mnb-diakszef-a-mastercard-ev-bankja-galajan> (Letöltve: 2024. április 10.)
- Nemeskey, Dávid M. 2020: *Natural language processing methods for language modeling*. PhD-értekezés, Eötvös Loránd Tudományegyetem. https://hlt.bme.hu/media/pdf/nemeskey_thesis.pdf
- Ónozó, Livia R. et al. 2024: Kiskereskedelmi terméknevek kategorizálása Kombinált Nomenklatúra szerint. In Berend, Gábor – Gosztolya, Gábor – Vincze, Veronika (szerk.) XX. *Magyar Számítógépes Nyelvészeti Konferencia*. Szeged, Szegedi Tudományegyetem Informatikai Intézet, 131–144.
- Yang, Zijian Gy. et al. 2023: Jönnek a nagyok! BERT-Large, GPT-2 és GPT-3 nyelvmodellek magyar nyelvre. In Berend, Gábor – Gosztolya, Gábor – Vincze, Veronika (szerk.) XIX. *Magyar Számítógépes Nyelvészeti Konferencia*. Szeged, Szegedi Tudományegyetem Informatikai Intézet, 247–262.

2024. JÚLIUS–AUGUSZTUS

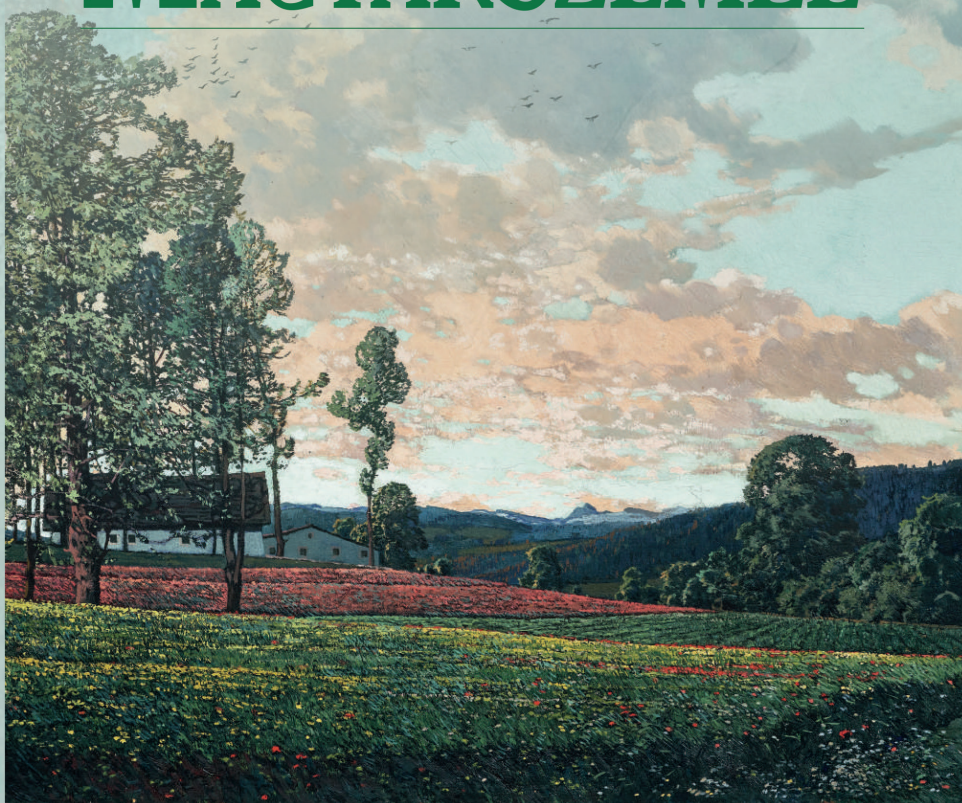
ÚJ FOLYAM XXXIII. 7–8. SZÁM

MAGYAR SZEMLE

ÚJ FOLYAM XXXIII. 7–8. SZÁM

2024. JÚLIUS–AUGUSZTUS

MAGYAR SZEMLE



ÖKOLÓGIA ÉS TEREMTÉSVÉDELEM • KÜLÖNSZÁM

BAGYINSZKY PÉTER ÁGOSTON OFM: Az óceánélménytől a Természet Könyvéig • NORMAN WIRZBA: Isten Paradicsoma • „Gondolkodj lokálisan, cselekedj lokálisan” – Beszélgetés MOLNÁR ZSOLTTAL • SZILVÁCSKU MIKLÓS ZSOLT: Táj – életér a teljesebb és természetesebb életért • TÖLGYESI CSABA–BÁDER LÁSZLÓ–KIRÁLY ANDRÁS: Stratégiai irányelvek a Duna-Tisza köze kiszáradásának kezelésére • AMBRUS LAJOS: Bevezetés a Tündérkertbe • MICHAEL BELEITES: Az ökológia mint konzervatív elv

HORVÁTH MARCELL

Száz év nemzetközi kapcsolatai az MNB pénzügypolitikájának szolgálatában

One Hundred Years of International Relations in Service of the MNB's Monetary Policy

Absztrakt

A jegybank alapításának századik évfordulója kiváló alkalmat ad a Magyar Nemzeti Bank nemzetközi kapcsolatainak átfogó elemzésére. A tanulmány száz év kapcsolati hálóját rajzolja fel és értelmezi a geopolitikai mintázatok tükrében. A világtrend átalakulása, az állam szerepének erősödése, valamint a tudás, tehetség, technológia és tőke fejlődési tényezőinek fontossága mind párhuzamokat von a klasszikus jegybanki időszak (1920–1930-as évek) és napjaink között. A Bethlen István, Klebelsberg Kunó és Popovics Sándor – a jegybank első elnöke – nevével fémjelzett konszolidáció idején az MNB nemcsak a Bank of Englanddel alakított ki kivételes együttműködést, hanem csatlakozott az új multilaterális jegybanki hálózathoz, a Nemzetközi Fizetések Bankjához (Bank for International Settlements, BIS) is. A szovjet megszállás később kényszerpályára helyezte az intézményt, ám ekkor is lehetőségein felül törekedett a szerteágazó külföldi kapcsolatrendszerre és támogatta hazánk IMF-csatlakozását.

A rendszerváltást követően ismét függetlenné vált jegybank a nemzetközi tapasztalat- és tudásszerzés terén kezdetben elsősorban a nyugati intézményekre fókuszált, és az általuk nyújtott példákat követte, hozzájárulva ezzel a magyar gazdaságba vetett nemzetközi bizalom visszaszerzéséhez, valamint a 2004-es uniós csatlakozás előkészítéséhez. 2002-ben jött létre a mai Nemzetközi kapcsolatok igazgatóság elődje, amely kezdetben egy kizárólag EU-s kapcsolatokkal, illetve egy EU-n kívüli térséggel foglalkozó egységből állt.

A 2013-ban hivatalba lépett vezetés egy merőben új nemzetközi stratégiát dolgozott ki. Az elmúlt évtizedben az MNB – alkalmazkodva a 21. századi globális trendekhez, például az ázsiai gazdaságok felemelkedéséhez – a hagyományos nyugati szövetségeseken, valamint az intézményi kapcsolatokon túl kiemelt hangsúlyt fektetett a keleti kapcsolatok bővítésére is, emellett a bilaterális kapcsolatépítést is beemelte tevékenységének fókuszába. A proaktív és innovatív szemléletmód eredményeként az MNB fokozatosan intellektuális csomópontként funkcionáló szellemi műhellyé válik, amely a nyugati és a keleti jó gyakorlatok becsatornázására egyaránt képes.

Kulcsszavak: nemzetközi kapcsolatok, jegybank, MNB, Popovics Sándor, BIS, geopolitika, Eurázsia

Abstract

The centennial anniversary of the central bank's founding provides an excellent opportunity for a comprehensive analysis of the Magyar Nemzeti Bank's international relations. This study maps and interprets a century of networking in light of geopolitical patterns. The transformation of the global order, the strengthening role of the state, and the importance of knowledge, talent, technology, and capital as developmental factors all draw parallels between the classic central banking era (1920s–1930s) and the present day. During the consolidation period marked by István Bethlen, Kunó Klebelsberg, and Sándor Popovics – the first president of the central bank – the Magyar Nemzeti Bank not only developed a remarkable collaboration with the Bank of England but also joined the new multilateral central banking network, the Bank for International Settlements (BIS). Later, Soviet occupation placed the institution under severe constraints; however, it continued to pursue an extensive foreign network to the best of its ability and supported Hungary's membership in the International Monetary Fund (IMF).

After the political transition, the newly independent central bank initially focused primarily on Western institutions for gaining international experience and knowledge, following the examples set by them. This contributed to restoring international confidence in the Hungarian economy and to preparing for the country's 2004 EU accession. In 2002, the predecessor of today's Directorate for International Relations was established, initially consisting of one unit dedicated to EU relations and another dealing with regions outside the EU.

The leadership that took office in 2013 developed a fundamentally new international strategy. Over the past decade, the MNB – adapting to 21st-century global trends, such as the rise of Asian economies – has placed significant emphasis on expanding its relations with the East, beyond its traditional Western alliances and institutional connections. Additionally, it has incorporated bilateral relationship-building into the core of its activities. As a result of this proactive and innovative approach, the MNB is gradually evolving into an intellectual hub functioning as a centre of excellence, capable of integrating best practices from both Western and Eastern traditions.

Keywords: international relations, central bank, MNB, Sándor Popovics, BIS, geopolitics, Eurasia

Bevezetés

Az MNB alapításának századik évfordulója kiváló alkalmat ad a megtett út legkülönbözőbb aspektusainak áttekintésére. Ma, amikor a globális szintér a Kelet felemelkedésével talán minden eddiginél komplexebbé válik, magától értetődik az igény, hogy az elmúlt száz évvel való számvetés kiterjedjen a nemzetközi kapcsolatokra is. Bár az MNB történetét már többen feldolgozták, egyelőre hiányoznak a kimondottan a külföl-

di kapcsolatrendszer alakulására fókuszáló és azt egységes kontextusba helyező munkák. A társjegybankokkal, a multilaterális szervezetekkel és más külföldi intézményekkel való viszony számos részlete már napvilágra került, ám ezek jellemzően elszórtan és a pénzügypolitika (például nemzetközi hitelfelvételek, valutareformok) ismertetésével egybefonódva jelennek meg. Természetesen a jegybank épp e szakpolitikai célok érdekében tart fenn nemzetközi kapcsolatokat – ám a geopolitikai gondolkodás térnyerésével szükségessé válik az olyan visszatekintés is, amelyben maga a kapcsolatrendszer formálása áll a középpontban.

Tanulmányunk tehát hiánypótló mű kíván lenni két vizsgálati cél kitűzésével. Egyrészt a már elvégzett gazdag forráskutatásokra (a meglévő történeti szakirodalomra) támaszkodva kirajzoljuk a kapcsolati háló alakulásának fő irányait. Másrészt a kibontakozó képet az átfogó geopolitikai mintázatok, a napjainkban azonosított megatrendek szempontjából is értelmezzük. Ezzel megragadjuk az elmúlt száz év fő üzeneteit a nemzetközi együttműködés jövőbeli irányait illetően.

Az MNB hazánk történelmének egyik legnehezebb időszakában, 1924-ben jött létre. Nemcsak a sajátos magyar helyzet (a „csonka Magyarország” életének teljes újjászervezése iránti igény) volt kritikus, hanem a világ is egy hosszú átmenet elé nézett. Az ötszáz éves atlanti korszak vége ugyan az adott időszakban, a húszas-harmincas években még nem állt küszöbön, de számos háttérfolyamata megkezdődött.¹ A két világháború között még a Brit Birodalom hegemoniájából való átmenet volt közvetlenül érzékelhető, helyet adva az Egyesült Államok további felemelkedésének és a kétpólusú világrend (USA–Szovjetunió) születésének. Ugyan néhány évtized múltán a szovjet pólus „epizód-szerűnek” bizonyult, azonban a világrend átalakulása nem került le a napirendről, sőt manapság is meghatározza a globális színteret. (A 2000-es évek óta az atlanti hegemonia helyett a multipoláris, vagy más megközelítésben eurázsiai világrend kialakulásának lehetünk tanúi, amelyet Kína, India és a „globális dél” feltörekvése jellemez.) Az MNB alapításának korszakát és a jegybank modern kori fejezetét tehát egy-

¹ Elég itt csak az aranystandard alkonyát vagy a gyarmatokon zajló változásokat kiemelni (modernizációs és függetlenedési törekvések).

aránt meghatározza az ötszáz éves ciklus fordulója² és az annak lassú átmenetéhez kötődő turbulencia.

Mindez nem egyszerűen csak geopolitikai párhuzamot rajzol ki, hanem annak technológiai-pénzügyi összefüggéseire is figyelmeztet. „A nemzetközi kapcsolatok növekvő polarizálódása nyomán bekövetkező rendszerváltások mindig felpörgetik az inflációt. Az utóbbi száz évre visszatekintve ennek megfelelően huszonöt éves fordulópontokat fedezhetünk fel: huszonöt évenként a jelentős geopolitikai és technológiai változásokat pénzügyi forradalmak kísérik.”³ Az MNB alapításának korát a Brit Birodalom hegemoniájával szorosan összeforrott aranystandardrendszer helyreállítási kísérletei jellemezték, amelyeknek 1944-ben a Bretton Woods-i szisztéma létrehozása véget vetett. Az aranydeviza-rendszerként is ismert Bretton Woods már nem az aranyat, hanem a dollárt állította középpontba, és 1971-ben annak aranyra válthatósága is teljesen megszűnt. A modern teremtett pénz ekkoriban már az USA informatikai forradalmára támaszkodott. Tehát ahogy az MNB történetének kezdeti és következő fejezeteit, úgy mai működését is meghatározzák a geopolitika-technológia-pénz hármasának áttörései. Jelenleg a pénz felgyorsult digitalizációjával és új, digitális pénzformák (például a digitális jegybankpénz, DJBP) megjelenésével szembesülünk, amelyet technológiai újítások vezérelnek (blokklánc, okosszerződések) és geopolitikai árnyalatok színeznék (Kína és a digitális renminbi, határon átnyúló DJBP-rendszerek Keleten).⁴

A ciklikusság az állam szerepének változásaiban is tetten érhető volt az elmúlt száz évben. A bank alapításának korára és a 21. század második-harmadik évtizedére egyaránt az állam szerepvállalásának megerősödése jellemző. A húszas-harmincas években az első világháború utáni konszolidáció és az 1929–1933-as világgazdasági válságra adott keynesi gazdaságpolitikai válasz az állami beavatkozást tolta előtérbe. Hazánkban a Trianon utáni helyreállítás elképzelhetetlen lett volna a Bethlen István miniszterelnök, Klebelsberg Kunó vallás- és közoktatásügyi miniszter és – nem utolsósorban – Popovics Sándor jegybankelnök neve által fémjelzett közpolitikák nélkül. Míg az államot később,

2 Az ötszáz éves hatalmi ciklusokról szóló szakirodalmi háttérrel és az Eurázsia korszaka melletti érveket összefoglalja például Matolcsy 2023.

3 Horváth–Gulyás–Szabó 2023, 32.

4 Részletesebben lásd Horváth–Boros 2022.

a század második felében a monetarista iskola és a 2000-es évek közepéig tartó makropénzügyi stabilitás (ún. *great moderation*) a háttérbe sorolta, a 2008-as globális válság és legújabban a pandémia nyomán a kormányzati fellépés ismét meghatározóvá vált. A jegybankok tehát – részben a 20. század korábbi évtizedeit idézve – ismét tágabb keretek között gondolkodnak és cselekszenek. Az elsődleges mandátum (árstabilitás) betöltése manapság újabb és újabb módokon követeli meg a keretek szélesítését.

A tőke, a technológia, a tudás és a tehetség (az ún. 4T-modell) jelentősége szintén párhuzamként értelmezhető az egy évszázaddal ezelőtti idők és napjaink között. Az elmúlt ötszáz év tapasztalatai szerint azon nemzeteknek sikerült felemelkedniük, amelyek rendelkeztek a 4T megfelelő kombinációjával, és azt képesek voltak optimálisan hasznosítani: a pénzt tőkévé alakították, új technológiákat kutattak és alkalmaztak, elérhetővé tették a tudást a társadalom széles rétegei számára, valamint lehetőséget teremtettek a tehetségek kibontakozására és érvényesülésére.⁵

Magyarország Trianon után óriási gazdasági és társadalmi problémákkal küzdött. Drasztikusan csökkent az ország területe, népessége, valamint energia- és nyersanyagvagyon. E helyzetben vette kezdetét a Bethlen István nevéhez fűződő konszolidáció, amely 1925-től komoly eredményeket hozott. A gazdasági fellendülés mellett számos társadalmi réteg életszínvonalát sikerült javítani. Az ország vezetése felismerte, hogy Magyarországnak, immár kis gazdaság lévén, elsősorban a tudásalapú gazdaság és társadalom kiépítésére kell koncentrálnia. Klebelsberg Kunó kultuszminisztersége alatt zajlott az ország egyik legnagyobb oktatási reformja. Addig soha nem látott mértékű anyagi forrással – az állami költségvetés 9-10 százalékával – támogatták az oktatás és a tudomány fellendítését.⁶ Külföldi továbbképzési és kutatási hálózatot hoztak létre tehetséges fiatalok számára a kor szellemi központjainak számító európai városokban, így Bécsben, Berlinben, Rómában, Párizsban, Zürichben. Emellett számos ösztöndíj jött létre, és a korabeli mód-

⁵ Matolcsy 2021.

⁶ Halmos 1993.

szereknek megfelelően zajlott a tehetségek azonosítása, gondozása és fejlesztése.⁷

Napjainkban az átalakuló világrend és a fenntarthatósági forradalom ismét kitörési lehetőséget biztosít azon kisebb gazdaságok számára, amelyek képesek időben a javukra fordítani a globális folyamatokat. A 4T, egyfajta „fenntartható magyar felzárkózási modellként”, a fejlődés olyan mozgatórugója lehet, amelyben a gazdasági növekedés együtt jár az intellektuális fejlődéssel. Csak azok az országok képesek csomóponttá válni, amelyek magukhoz vonzzák a tehetségek, a tőke, a tudás és a technológia tényezőit.⁸

A tanulmány a következő fejezetben összegzi az MNB nemzetközi kapcsolati hálójának 1924–1989-es alakulásáról fellelhető ismereteket. Ezt követően a modern kori és különösen a 2013 óta tartó időszak fejleményeit emeli ki, különös tekintettel a keleti kapcsolatok és a bilaterális együttműködések jelentőségének felértékelődésére. Végül a kitekintésben a jövőre vonatkozó tanulságokat fogalmazzuk meg.

A Népszövetségtől a Nemzetközi Valutaalapig: visszatekintés az MNB első hat évtizedére

Nemzetközi kapcsolatok az önálló, klasszikus jegybanki tevékenység korában (1924–1948)

Az MNB történetének első nagy fejezetét a történeti munkák az önálló, klasszikus jegybanki tevékenység korszakaként írják le,⁹ amikor alapítása és működése összeforrt a trianoni békediktátumot követő gazdasági-pénzügyi konszolidációval. A saját valuta és az önálló pénzügyi rendszer megteremtése – a szuverenitás szimbólumaként – az Osztrák–Magyar Monarchia romjain létrejött utódállamok mindegyikében az első számú intézkedések közé tartozott.¹⁰ Emellett Magyarországon a független jegybank létrehozása a nemzetközi pénzügyi asz-

⁷ Bognár 2016.

⁸ Matolcsy 2021.

⁹ Botos 1999, 11.

¹⁰ Korencsi 2020, 165.

szisztencia feltételül is szolgált. A népszövetségi kölcsönről szóló 1924-es megállapodás egyik pilléréként hazánk megalapította az MNB-t, amelynek első elnöke Popovics Sándor (1862–1935) elismert pénzügyi szakember, az Osztrák–Magyar Bank (OMB) korábbi főkormányzója lett.¹¹

Az OMB szellemi öröksége irányadó maradt az MNB számára, amelyet Popovics elnöksége végéig (1935) megtestesített.¹² A párhuzam a példaadónak tekintett Osztrák Nemzeti Bankkal továbbra is fennállt,¹³ hiszen a két intézmény alapszabályzata majdnem megegyezett, és hasonló gyakorlati megközelítéssel bírtak.¹⁴ (Leszámítva az MNB amerikai/brit orientációjának különbségét és a harmincas évtizedben a valutaleértékelés kérdését, amelyekre még kitérünk.)

Az MNB alapszabályai olyan előremutató rendelkezéseket tartalmaztak, mint a költségvetési deficit finanszírozásának tilalma, amely Európában ekkor még nem volt általános.¹⁵ A bank alapvető feladata a pénzértékállóságának biztosítása lett, és Popovics Sándort mindvégig szilárd antiinflációs meggyőződés jellemezte.¹⁶ Az általa képviselt konzervatív gazdasági alapelvek nemzetközi szinten leginkább a Bank of England-nél (BoE) érvényesültek, a párhuzam pedig nem véletlen.¹⁷

Meghatározó együttműködés a brit jegybankkal

Történeti munkák egész sora mutat rá az MNB és a Bank of England között az 1920-as években kialakult kivételes kapcsolatra.¹⁸ A bethleni konszolidáció egyik jelentős fejezete – a népszövetségi kölcsön 1924-es odaítélésétől kezdve a szanálási program 1926-os lezárásáig – a magyar

11 Schusztter 2021.

12 Pogány 2000; Botos 1999, 16.

13 Az intézmény 1923-ban Österreichische Nationalbank néven alakult újjá. Részletesen lásd ONB 2024.

14 Pogány 2000.

15 Botos 1999, 32.

16 Schlett 2020; Pogány 2000.

17 Botos 1999, 115.

18 Pogány 2003. A forrás Péteri György *Global Monetary Regime and National Central Banking. The Case of Hungary* című 2002-es könyvét szemlézi. A mű széles körű levéltári kutatások alapján új részletekkel gazdagította tudásunkat az MNB és a Bank of England, illetve Popovics Sándor és Montagu Norman (a BoE elnöke) kapcsolatáról.

államháztartás nemzetközi ellenőrzése mellett zajlott, amihez népszövetségi delegáció érkezett hazánkba.¹⁹ A britek általában is kiemelt szerepet játszottak a Népszövetség stabilizációs tevékenységében, ám kimondottan igaz volt ez Magyarországon, ahol a delegáció brit tanácsadó tagja, Harry A. Siepmann is hozzájárult az „angol szál” erősítéséhez. Siepmannt az MNB-hez rendelték ki, ahol hatékonyan segítette a magyar és nemzetközi igények összeegyeztetését. Élénk kapcsolatot tartott fenn Montagu Normannel, a BoE elnökével, miközben Popovics is nagyra értékelte véleményét. A jegybankelnök és Siepmann dialógusa a brit szakember 1926-os távozása után is folytatódott.²⁰

A BoE aktivitása tágabb összefüggésekre vezethető vissza. Montagu Norman korának egyik kiemelkedő személyiségeként a központi bankok nemzetközi együttműködését szorgalmazta. A független jegybankokra egyfajta harmadik koordinációs tényezőként tekintettek az államok és a piac mellett. Ezenkívül Norman az Egyesült Királyság pénzügyi pozíciójának megőrzése érdekében is fontosnak tartotta az európai rekonstrukcióban való tevékeny részvételt.²¹ A Népszövetség és Magyarország egyeztetései során a jegybankalapítás kereteit Norman javasolta határozta meg, különös tekintettel az intézményi autonómiára.^{22, 23}

Az MNB első történelmi léptékű eredménye a korona stabilizációja lett, amelyhez szintén hozzájárult a brit kapcsolat. Az 1920-as évek elején súlyosan elinflálódott fizetőeszközt Popovics és Norman 1924-es megállapodása szerint 364 ezer korona = 1 angol font árfolyamon stabilizálták.²⁴ (A font egyébként ekkoriban tért vissza az aranyalaphoz.) Az elmúlt évtizedek kutatásai fényt derítettek arra, miért maradhatott a korona azután is a fonthoz kötve, hogy a Normannel kötött egyezség ezt már nem követelte volna meg.²⁵ Magyarország nagy jelentőséget tulajdonított az Egyesült Királysággal való jó viszonynak, mivel maga

¹⁹ Salter 1926.

²⁰ Pogány 2000, 2003.

²¹ Uo.

²² Schusztér 2021.

²³ A népszövetségi kölcsön több mint felének jegyzése is az angol pénzpiacra történt (a többi hat ország – köztük az USA, Svájc és Olaszország – kisebb részt vállalt). Lásd Schlett 2020.

²⁴ Botos 1999, 17.

²⁵ Péteri György történész erre vonatkozó kutatási eredményeit ismerteti: Pogány 2003. 1925-ben egyébként lazítottak a teljes fixáláson, ám a korona-font árfolyam továbbra is csak egy szűk sávban mozoghatott.

mögött szeretne volna tudni Londont egy – valószínűnek tartott – súlyos likviditási válság esetére. Ausztria ekkor már más utat választott. Az Osztrák Nemzeti Bank az osztrák korona árfolyamát az amerikai dollárhoz kötötte és monetáris tartalékait New Yorkban helyezte el (míg hazánk nagy aranykészleteket tárolt Londonban).²⁶

A magyar gazdasági-pénzügyi stabilizációt végül átfogó pénzreform zárta le. Az 1927-től teljeskörűen bevezetett új fizetőeszköz, a pengő a sikeres konszolidáció jelképévé vált.²⁷

Az MNB csatlakozik az újonnan alapított Nemzetközi Fizetések Bankjához

Popovics Sándor elkötelezett támogatója volt a jegybankok nemzetközi együttműködésének, amelyben a megingott gazdasági rend és a pénz iránti bizalom helyreállításának eszközét látta.²⁸ Eredetileg az első világháborús német jóvátétel megfizetésével összefüggő kérdések miatt az 1920-as évek végén felmerült egy olyan intézmény gondolata, amely egyúttal a központi bankok kooperációjának kereteit is megadja. A BIS 1930-ban jött létre Bázelen, és rögtön az alapításkor az MNB is csatlakozott hozzá. A szervezet a háborús jóvátételek (járulékfizetések) lebonyolításán túl klíringházat is létesített, kereskedelmi banki tevékenységet folytatott és aranszállítást végezhetett a jegybankok számára. 1931-ben Popovics Sándor a BIS hitelbizottsági elnöki székét foglalhatta el, ami kiszélesítette a nemzetközi egyeztetési lehetőségeket az MNB számára.²⁹

A Nemzetközi Fizetések Bankja hamarosan más módon is szerepet kapott a bank életében, mivel – később kifejtendő okokból – 1931 őszén az intézmény tanácsadót ajánlott az MNB-nek Henry J. Bruce angol diplomata személyében. Bruce szerepének érdekessége, hogy MNB-s munkájában erősen támaszkodott Harry Siepmann korábbi népszövetségi tanácsadóra, Popovics Sándor megbecsült szakmai partnerére.

²⁶ Pogány 2003.

²⁷ Botos 1999, 72.

²⁸ Uo. 83.

²⁹ Uo. 85.

Bruce 1938-ig töltötte be a tanácsadói pozíciót, majd 1939-ig a bank felkért szakértője maradt.³⁰

Az eddigiek jól mutatják, hogy Popovics elnöksége alatt az MNB tevékenységét átszőtték a nemzetközi kapcsolatok, és ez nemcsak kényszerűségből (a külföldi felügyeletből) fakadt, hanem az elnök átfogó szemléletéből is. Popovics „arra törekedett, hogy az aktuális és esetenként felszíninek bizonyuló jelenségek mellett a történések mélyebb kiváltó okait és következményeit is bemutassa és azok higgadt értékelését nyújtsa”.³¹ Ennek jegyében a bank éves közgyűlései foglalkoztak többek között a nagyvállalatok nemzetközi terjeszkedésének kérdéseivel, a külföldi hitelfelvételi lehetőségek bővülésének hatásaival, sőt olyan külpolitikai témákkal is, mint Németország felvétele a Népszövetségbe (1926). Az MNB idegen nyelvű publikációkkal és a magyar diákok angol nyelvi vagy külföldi tanulmányainak támogatásával szintén foglalkozott.³²

A bank nemzetközi mozgástere az 1920-as években összességében szélesedett, amit az is alátámaszt, hogy a piacokon már nemcsak hitelfeltevőként, hanem hitelezői csoportok tagjaként is megjelent. Így részt vállalt például a belga és az olasz jegybankoknak nyújtott stabilizációs és reformcélú hitelekből.³³

A geopolitika árnyékában: a világválságtól a háborún át a forint bevezetéséig

Az 1929–1933-as nagy világgazdasági válság, majd a harmincas évek geopolitikai fejleményei egyre kedvezőtlenebbé tették az MNB működési környezetét. 1930-tól hazánkban is pénzügyi krízis bontakozott ki, ami a fent említett tanácsadók (köztük Henry Bruce) kinevezését is indokolta. 1932-től – az osztrák példára – megjelentek a pengő leértékelésére vonatkozó elképzelések. Ennek napirenden tartói között volt Imrédy Béla pénzügyminiszter és Otto Niemeyer, a Népszövetség Pénz-

³⁰ Pogány 2000.

³¹ Botos 1999, 36.

³² Uo. 37, 90.

³³ Uo. 58.

ügyi Bizottságának tagja, a Bank of England munkatársa. Popovics Sándor azonban mindvégig ellenezte a devalvációt.³⁴ Ez a nézetkülönbség is szerepet játszhatott abban, hogy a harmincas években a Bank of Englanddel már hűvösebbé vált a kapcsolat.³⁵

Ekkoriban „a Popovics Sándor által követendő példaképnek tekintett konzervatív közgazdasági alapelvek [...] fokozatosan teret veszítettek”.³⁶ „A nemzetközi politika porondján lezajlott néhány esemény – a világ-gazdasági és a leszerelési konferencia kudarca, Japán és Németország kilépése a Nemzetek Szövetségéből – az országok közötti kooperáció és együttműködés gyengítését eredményezte.”³⁷ Az MNB elnöki székét 1935-ben az új irányvonalat képviselő Imrédy foglalta el (1938-ig), aki pályáját korábban a jegybankban kezdte és ott 1928-tól a külföldi jegybankokkal való kapcsolattartásért, illetve a külföldi gazdasági fejlemények nyomán követéséért felelős ügyosztályt vezette, és a BIS-t érintő ügyek belső koordinációjával is megbízták.³⁸

A harmincas évek második felében hazánk egyre inkább a hitleri Németország árnyékába került. A Popovics Sándor és a jegybank szakembergárdája által képviselt devalvációellenes álláspont egyik indoka épp az volt, hogy a pengő leértékelése esetén a magyar export még inkább eltolódhatott volna Németország és Olaszország irányába.³⁹ Ez az érvelés elsősorban gazdaságpolitikai megfontolásokból fakadt – ugyanakkor az is ismeretes, hogy a magyar elit jelentős része ekkor már fokozódó aggodalommal tekintett a Német Birodalomnak való kiszolgáltatottságra. A kényszerhelyzetet az is mutatja, hogy 1937-ben Imrédy már hiába próbálkozott a német vezetéssel azzal, hogy Németország legalább a magyar gabona- és takarmányszállítmányok ellenértékének felét devizában fizesse meg (német márka helyett).⁴⁰ Időközben a pengő leértékelése is megkezdődött, bár eleinte még lassú ütemben. A fi-

³⁴ Pogány 2000.

³⁵ A megromlott kapcsolatról lásd Botos 1999, 92.

³⁶ Uo. 115.

³⁷ Uo. 127.

³⁸ Uo. 84, 89.

³⁹ Pogány 2000.

⁴⁰ Botos 1999, 171.

zetőeszköz később, a második világháború végkifejletével párhuzamosan a történelem egyik legnagyobb hiperinflációján ment keresztül.⁴¹

A háború nehéz éveinek talán legnagyobb kihívását az aranykészlet megőrzése jelentette az MNB számára, amelynek a legendássá vált Aranyvonattal tett eleget. A jegybank dolgozói 1945-ben családtagjaikkal együtt összesen több mint 30 tonna arannyal, devizatartalékokkal és egyéb értékekkel átlépték a határt nyugat felé, majd az ausztriai Spital am Pyhrnben őrizték azokat, elérve, hogy a teljes készlet egyben maradjon és ne kerüljön se szovjet, se német kézre. A rendkívül szorult helyzetben az MNB küldöttei eljutottak az amerikai hadsereghez, így az értékeket végül a győztes amerikai félnél sikerült biztonságba helyezni, később pedig tárgyalások útján visszakapni. Az 1946-ban hazaérkezett aranykészlet nélkül nem lett volna lehetséges a 20. század második pénzreformja, a forint bevezetése. Az új fizetőeszköz 1946. augusztus 1-jén került forgalomba.⁴²

Kényszerpályán 1947-től a rendszerváltásig

A szovjet megszállás és a politikai viszonyok átrendeződése nyomán az államosítás 1947-ben a pénzügyi rendszert is elérte. Az MNB történetében új szakasz kezdődött, amikor az önálló, klasszikus jegybanki tevékenység helyét az egyszintű bankrendszer működtetése vette át, az intézmény pedig a pénzügyminiszter – és a legfőbb pártszervek – felügyelete alatt betagozódott az államapparátusba.⁴³ E korszakban a banknak legalább két rendszerszintű kihívást kellett kezelnie:

1. az egyszintű bankrendszer funkcióinak – az ún. egyszámlarendszernek – a kialakítása, a tervutasításos gazdaság pénz- és hirtelforgalmának lebonyolítása;⁴⁴
2. az ország devizafinanszírozásának biztosítása és ennek keretében a Nemzetközi Valutaalaphoz, valamint a Nemzetközi Újjá-

⁴¹ Uo. 181.

⁴² MNB Pénzmúzeum 2024; Botos 1999, 280; Bertók et al. 2021, 48–49.

⁴³ Botos–Botos 2004, 358–361, 465.

⁴⁴ Ennek során a kereskedelmi banki tevékenység vált meghatározóvá, a hagyományos jegybanki funkciók „feloldódtak” a rendszerben. Lásd Botos–Botos 2004, 356.

építési és Fejlesztési Bankhoz (IBRD, a Világbank intézménye) való csatlakozás előkészítése.

Bár a hidegháborús háttér alapján ettől az időszaktól a bank nemzetközi kapcsolatainak beszűkülését várhatnánk, valójában ez nem volt teljesen így. Noha az erős kényszerpálya (szovjet, illetve KGST-orientáció) fennállt, ám a devizafinanszírozás iránti egyre szorítóbb igénynek nem lehetett volna eleget tenni magas szintű nyugati kapcsolatok nélkül. (Ezeket a szálakat idővel az elektronikus adatfeldolgozás bevezetése is hangsúlyosabbá tette, amire még visszatérünk.)

A keleti blokkra rákényszerített tervutasításos modellek alapvető hiányosságai miatt a korszakot áthatották a kiigazítási kísérletek. Az MNB ezek előkészítésében többek között a nemzetközi gyakorlatok nyomán követésével vett részt. Az egyszámla- és a hitelrendszer módosításának érdekében 1951-ben küldöttség utazott a Szovjetunióba, ahol az állami banknál (Goszbank) a szocialista pénzügyi rendszer tapasztalataival ismerkedtek meg.⁴⁵ A szovjet közgazdasági és bankügyi minták tanulmányozására szolgált még az MNB-ben is megrendezett Szabad Nép-félóra.⁴⁶

A keleti relációban az 1950-es évek végétől lényeges fejlemény volt, hogy előtérbe kerültek a szocialista országok jegybanki vezetőinek rendszeres tanácskozásai, amelyek már nem kizárólag a szovjet példákat propagálták, hanem a többi ország gyakorlataira is felhívták a figyelmet. Az első ilyen jellegű, magas szintű jegybanki értekezletet 1958-ban Prágában rendezték meg. E találkozók lehetőséget biztosítottak az MNB-nek a kétoldalú kapcsolatok előmozdítására. Így például a második tanácskozás margóján, 1959-ben Moszkvában a kínai, a lengyel és az NDK-s féllel is egyeztettek a konvertibilis valutatartalékok MNB-nél való elhelyezésének lehetőségéről.⁴⁷

A kötött devizagazdálkodás keretei között az MNB hajtotta végre a külföldi devizahitelek műveleteit. A gazdasági modellel, illetve a politikai és gazdasági irányítással összefüggő okokból a külső (nyugati konvertibilis valutákban történő) devizafinanszírozás igénye az idő előrehaladtával egyre nyomasztóbbá vált. A hitelek biztosításához szük-

⁴⁵ Uo. 75–76.

⁴⁶ Uo. 141.

⁴⁷ Uo. 299–302.

séges jó hírnevet és szerteágazó bankközi kapcsolatokat az MNB a korszak egészében fenn tudta tartani.⁴⁸ A feladat olyan intézményi hálózaton alapult, amelynek részei voltak a Central Wechselstuben AG Niederlassung Wien (CW Bank),⁴⁹ néhány egyéb pénzintézet és az MNB külföldi képviseleti irodái. Az utóbbiak rendeltetése a kapcsolatépítés és a devizaügyletek támogatása volt.

A képviseleti irodák 1967 és 1983 között nyíltak meg, sorrendjük szerint Párizsban, Londonban, Zürichben, Frankfurt am Mainban, Bejrútban (a Közel-Kelet akkori pénzügyi központjában),⁵⁰ New Yorkban, majd Tokióban. A londoni képviselet szerepét 1973-ban az MNB, a CW Bank és más magyar állami intézmények által létrehozott Hungarian International Bank (HIB) vette át, amely kereskedelmi ügyletek finanszírozásával foglalkozott.⁵¹ Az MNB külföldi bankokkal együtt is részt vett pénzintézetek alapításában. Így alakult meg 1979-ben Budapesten a szocialista tömb első offshore jogállású bankja, a közép-európai Nemzetközi Bank Rt. (a mai CIB elődje), amelynek tulajdonosi körében az MNB-n kívül nyugatnémet, olasz és japán bankok is szerepeltek.⁵² Szintén a magyar fővárosban jött létre 1985-ben a keleti blokk első, külföldi többségi tulajdonú (nem offshore) hitelintézete, a Citibank Budapest Rt., 80 százalékból a Citibank, 20 százalékból az MNB érdekeltségével.⁵³

Csatlakozás a Nemzetközi Valutaalaphoz

A jegybank korabeli nemzetközi kapcsolatainak meghatározó területe az IMF-csatlakozás volt, amelyet az MNB – a lehetőségekhez mérten – mindvégig javasolt a devizafinanszírozás szükségletei miatt.⁵⁴ Már

48 Uo. 14, 121, 250–251, 255, 446, 449, 467–468.

49 A szocializmus előtt alapított, magyar kereskedelmi banki tulajdonú, bécsi székhelyű CW Bank az államosítással került az állami bankszervezet érdekeltségébe. Az MNB 1968-ban vette át a Központi Váltóüzlet Rt.-n keresztül. A CW Bank főként az állami tulajdonú magyar külkereskedelmi vállalatok ügyleteit finanszírozta, a nyereségét pedig különböző „nyereség-transzferekkel” juttatták Magyarországra. Lásd Botos 2017, 188; Botos–Botos 2004, 461–462.

50 Csáki 2013, 81. A libanoni háború miatt a képviselet 1975-ben megszűnt.

51 Botos–Botos 2004, 497–498.

52 Uo. 368.

53 Uo. 385.

54 Lásd Honvári–Torda 2009.

1949-ben jegybanki feljegyzés készült a belépés lehetőségéről. Bár a körülmények a tagságot még sokáig kizárták, az MNB folyamatosan igyekezett fenntartani a szervezettel való kapcsolatait.⁵⁵ Az 1960-as években, az új gazdasági mechanizmus (1968) előkészítésekor ismét előtérbe került a csatlakozás ügye.⁵⁶ Az ekkori informális egyeztetésekben nagy szerepe volt az MNB BIS-tagságának, amelyet – egyedüli nemzetközi pénzügyi intézményi tagságként – a szocializmus időszakában is megőrzött. A Nemzetközi Fizetések Bankjának közgyűlései alkalmával lehetőség nyílt az IMF felé való puhatolózásra, sőt a BIS-beli, zökkenőmentes magyar részvételt referenciaként is fel lehetett hozni az ügyben.⁵⁷

Az 1966–1967-es „IMF-kísérletben” az MNB a Bank of England közvetítő szerepére támaszkodott. A kérdés László Andor jegybankelnök 1966-os londoni látogatásának, majd az 1967-es magyar pénzügyi delegációnak is fő témája volt. 1967-ben többször is Budapestre utazott az IMF európai igazgatója, Alan Whittome.⁵⁸ A csatlakozási szándékhoz azonban a Szovjetunió negatívan viszonyult, így az továbbra sem valószínűsíthető meg.⁵⁹

Az MNB a következő évtizedben is napirenden tartotta az ügyet a KGST különböző fórumain tett javaslatokkal, valamint feljegyzésekkel és tanulmányokkal.⁶⁰ Az olajválságok, a Bretton Woods-i rendszer végső felbomlása (1973) és a geopolitikai konfliktusok (például az afganisztáni háború) nemzetközi környezetében 1979-re (ismét) nyilvánvalóvá vált, hogy a devizahitelek elapadásának fenyegetését csak az IMF-tagsággal – a szervezettől igényelhető forrásokkal – lehet elhárítani. Ezt hangsúlyozta Timár Mátyás jegybankelnök a pártvezetés 1981-es döntő ülésén is. Az IMF alapokmányát Magyarország végül 1982. május 6-án írta alá, júliusban pedig az IBRD-n keresztül a Világbank-csoport-

⁵⁵ Botos–Botos 2004, 115–116.

⁵⁶ Csáki 2013, 79.

⁵⁷ Honvári–Torda 2009.

⁵⁸ Uo.; Botos–Botos 2004, 262–266.

⁵⁹ A finanszírozási problémákat ekkor még részben a Szovjetunió intézkedéseivel (hiteltörlesztési határidők meghosszabbítása, kontingensen felüli szállítmányok hazánknak) sikerült a csatlakozás nélkül is áthidalni. Lásd Honvári–Torda 2009.

⁶⁰ Botos–Botos 2004, 451–452.

hoz való csatlakozásra is sor került.⁶¹ Hazánk ezzel a KGST-országok közül másodikként⁶² lépett be a nemzetközi pénzügyi rend ma is meghatározó intézményeibe, amely fordulópontra az MNB álláspontja szerint akár jóval hamarabb is sor kerülhetett volna.

A korszak vége felé lezajlott pénzügyi átmenetben nemcsak az IMF-nek, hanem a jegybank nyugati tanulmányútjainak is szerepe volt. Ezek jelentős részén (már az 1960-as évektől kezdve) a fejlett irodatechnikára és az elektronikus adatfeldolgozás gyakorlatára fókuszáltak a bank munkatársai. Az eszközbeszerzéseknek is köszönhetően az MNB 1982-ben bekapcsolódhatott a határon átnyúló fizetések első számú üzenetküldő rendszerébe, a SWIFT-be.⁶³

Az 1946-tól a 80-as évek végéig tartó időszakra kétségkívül kényszerpályaként kell tekintetünk az ország egésze és benne az MNB számára. A nemzetközi kapcsolatok áttekintése ugyanakkor azt is tükrözi, hogy a jegybank – a külső és belső kötöttségek között – igyekezett szerteágazó tapasztalatokat gyűjteni és összeköttetéseket kialakítani, amelyek megalapozták a magyar történelem következő, piacgazdasági fejezetéhez való hozzájárulását.⁶⁴

A függetlenségét visszanyerő jegybank 1991-től 2013-ig

A kétszintű bankrendszer és a modern jegybanki működés kialakítása

Magyarországon a kétszintű bankrendszer fejlődése már a rendszerváltás előtt kezdetét vette, hiszen a gazdaságot érintő döntő változások az 1980-as évek végén megkezdődtek. A piacgazdasági átalakulás folyamata az 1990-es évek elején vett lendületet, amelynek egyik legfon-

⁶¹ Uo. 452–455.

⁶² A KGST-országok közül először Románia lett a szervezet tagja 1973-ban. (Jugoszlávia ugyan tag volt, de KGST-ország nem.) Jóval korábban, az ötvenes évek elejéig egyszer már IMF-tag volt Csehszlovákia és Lengyelország is, akkor azonban kiléptek az intézményből. Csáki 2013, 79.

⁶³ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication; Botos–Botos 2004, 296–297, 302, 505.

⁶⁴ Uo. 302.

tosabb eleme és katalizátora a bankrendszer reformja volt.⁶⁵ Ennek eredményeképp az évtized közepétől a stabil, minőségi fejlődés szakaszába lépett a bankrendszer.⁶⁶

A megújulással – amelyet a viszonylag kis és nyitott magyar gazdaság komoly külső eladósodottsággal kezdett meg – párhuzamosan kül-gazdasági orientációváltás történt: a volt szocialista országoktól fokozatosan Nyugat-Európa felé fordult az ország.⁶⁷ Az MNB ekkoriban a nemzetközi tapasztalat- és tudásszerzés terén is főként a nyugati példákra támaszkodott. A munkatársak képzésének fontos részét képezték a külföldi jegybankok – így az angol, a belga, a luxemburgi, az osztrák, a svájci, a svéd jegybank, valamint az amerikai Fed tagbankjainak⁶⁸ – tanfolyamai, szemináriumai és posztgraduális képzései.⁶⁹ A jegybank a magyar gazdaságba vetett nemzetközi bizalom visszaállítása mellett nagymértékben hozzájárult a nemzetközi pénzügyi intézményi kapcsolatok javításához, valamint az OECD-tagság és az EU-csatlakozás előkészítéséhez. Komoly feladatot jelentett az MNB számára, hogy összhangot teremtsen az intézmény különböző szervezeti egységei között, és azok szolgálatába állítsa a nemzetközi kapcsolatokat ápoló főosztály működését.⁷⁰

A jegybank számára az 1990-es évek második fele az átalakulásról és a felzárkózásról szólt. Az MNB a kétszintű bankrendszer létrehozását, valamint az intézményi függetlenséget megteremtő, az Európai Unió követelményeinek teljes mértékben megfelelő jegybanktörvény elfogadását követően megújult, klasszikus jegybankká vált, amelynek legfőbb célja az árstabilitás elérése és fenntartása lett.⁷¹ Monetáris poli-

65 Ursprung 1996, 18.

66 Uo. 21.

67 Uo. 12.

68 Az Egyesült Államok központi bankja, más néven a Szövetségi Tartalék Rendszere (Federal Reserve System – FED) 12 regionális tagbankból vagy szövetségi tartalékbankból (Federal Reserve Bank) áll, amelyek együttesen látják el a jegybanki funkciókat. A 12 regionális központ helyszínét egy szervezőbizottság (Reserve Bank Organization Committee – RBOC) választotta ki 1914-ben gazdasági és kereskedelmi kapcsolatok alapján. A 12 szövetségi tartalékbank helyszíne Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, San Francisco.

69 Botos–Botos 2004, 622.

70 MNB [é. n.], 9.

71 Uo. 7.; MNB 2007, 17.

tikai stratégiája 2001 óta az inflációs célkövetés.⁷² „A korszakváltások értékelésénél csínján kell bánni a jelzőkkel, hiszen e munka hasznát csak a jövő ítélni tudja”; mégis fontos kiemelni, hogy a jegybank az ezredfordulóra európai intézménnyé vált, amely megállja a helyét a fejlett piacgazdaságok jegybankjai között.⁷³

Az intézményi kapcsolatok bővítése, a 2004-es EU- és KBER-csatlakozás

2001-ig az MNB négy főosztálya, valamint a külföldi irodák közül utolsónak megmaradt tokiói kirendeltség foglalkozott a nemzetközi kapcsolatokkal. Az ezt követő szervezeti átalakítások során a jegybank bezárta tokiói kirendeltségét, és a nemzetközi tevékenység fókuszába már a közelgő EU-csatlakozást állította. 2002-ben jött létre a mai Nemzetközi kapcsolatok igazgatóság elődje, amelyet az európai jó gyakorlatok feltárása után egy támogató, koordinatív, információmegosztási funkcióval rendelkező szervezeti egységként állítottak fel. A nemzetközi területen belül megalakult a kizárólag EU-s kapcsolatokkal, valamint az EU-n kívüli térséggel foglalkozó egység. Ezek főként a nemzetközi intézményekkel fenntartott kapcsolatokra helyezték a hangsúlyt, de tevékenységük kiterjedt a más jegybankokkal kialakított kétoldalú kapcsolatokra is.⁷⁴

A jegybankra az uniós jogharmonizációs munkában is komoly szerep hárult. Míg a csatlakozás előtt az EU-ban hatályos pénzügyi tárgyú szabályozások átvétele zajlott, addig 2004 után emellett az uniós szintű jogszabály-előkészítési folyamatba is be kellett kapcsolódniuk a hazai hatóságoknak.⁷⁵ Az MNB számos EU-s szervezettel tart fenn szoros kapcsolatot. A legfontosabbak az Európai Központi Bank – amelynek részvényese lett –, a Központi Bankok Európai Rendszeréhez (KBER) tartozó jegybankok, valamint a későbbiekben az Európai Bankhatóság (European Banking Authority, EBA) és más európai felügyeleti ható-

⁷² Uo. 16.

⁷³ MNB [é. n.], 7.

⁷⁴ MNB 2007, 45–46.

⁷⁵ Uo. 27.

ságok (ESMA, EIOPA). A jegybankelnök tagja az EKB Általános Tanácsának, az MNB vezetői és szakértői pedig aktív résztvevői az EKB döntéshozó szerveit támogató KBER-bizottságok és munkacsoportjaik tevékenységének.⁷⁶ A jegybank aktív tagja az EU-tagállamok pénzügyminisztereiből álló ECOFIN (Economic and Financial Affairs Council) üléseit előkészítő Gazdasági és Pénzügyi Bizottságnak (Economic and Financial Committee, EFC), valamint intenzív egyeztetések keretében együttműködik az Európai Bizottság gazdasági és pénzügyi kérdésekkel foglalkozó főigazgatóságával. A jegybankelnök képviseli Magyarországot az IMF élén álló Kormányzótanácsban.⁷⁷

Az EU-n kívüli jegybankokkal folytatott együttműködés és információcsere legjelentősebb platformja a BIS, amelynek kéthavonta megrendezett jegybankelnöki találkozói bilaterális egyeztetésekre is alkalmat adnak. Az MNB emellett közreműködik az OECD bizottságainak munkájában, főként szakmai kiadványok előkészítése révén, valamint Magyarország OECD-tagságának koordinációjában.⁷⁸

Az EU-n kívüli bilaterális kapcsolatokban az uniós csatlakozást követően már a fejlődő országok magyar tapasztalatok iránti érdeklődése dominált. Az MNB mindig igyekezett ezen államok jegybankjainak rendelkezésére állni, így a 2000-es évek második felében rendszeresen fogadta az indonéz, a kazah, a kínai, a szerb és a vietnámi jegybankok delegációit, de például albán, kirgiz és örmény megkeresések is érkeztek technikai segítségnyújtásért. A felmerülő kérdések többek között az inflációs célkövetés rendszerére, a bankrendszer átalakulására és a jegybanki függetlenségre irányultak. A bilaterális kapcsolattartás a fejlett országokra is kiterjedt, így például az amerikai Fed, a japán és a dél-koreai jegybank képviselői is látogatást tettek a banknál. Az MNB emellett félévente megbeszéléseket szervezett az amerikai Nemzetközi Pénzügyi Intézet (Institute of International Finance, IIF) kutatói számára, valamint csak 2006-ban 14 megbeszélést bonyolított le a HSBC-vel (Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited).⁷⁹

⁷⁶ Uo. 58.

⁷⁷ Uo. 60–61.

⁷⁸ Uo. 61–62.

⁷⁹ Uo. 62–63.

A jegybanki nemzetközi kapcsolatok kiterjesztése 2013-tól napjainkig

Új vízió, új stratégia – proaktív nemzetközi fellépés

A 21. század és különösen a 2010 utáni időszak megatrendjei – így az ázsiai gazdaságok felemelkedése, a fenntarthatóság és a digitalizáció – a központi bankokat is érintik, és egyre nagyobb hatással vannak az elsődleges jegybanki mandátumok (az ár- és pénzügyi stabilitás) betöltésére. Napjainkban tehát minden eddigénél inkább igaz, hogy a szűken értelmezett hagyományos jegybanki szerepkört kitágítva a tudás, a nemzetközi jó gyakorlatok becsatornázása és a tehetségek támogatása is kiemelt feladat a központi bankok számára.⁸⁰ Ahogy azt egyébként már Popovics Sándor első jegybankelnökként az újonnan megalakult Magyar Nemzeti Bank céljául tűzte ki. Az elmúlt évtizedben az MNB-ben a Nemzetközi kapcsolatok igazgatóság (NKI) áll e tevékenységek középpontjában, folyamatos figyelemmel kísérve a megatrendek és a hozzájuk kapcsolódó külföldi politikák alakulását, amelyek az NKI által szervezett konferenciákon, delegációknak szervezett eseményeken és felsővezetői utakon, valamint a publikációkban is kiemelt hangsúlyt kapnak.

Mindez annak köszönhető, hogy az MNB 2013-ban hivatalba lépett vezetése stratégiai célként tűzte ki a jegybanki innovációt. Így a nemzetközi együttműködés szempontjából az elmúlt bő egy évtized fókuszában egy új, ambiciózus, proaktív stratégia állt. Ezeket a törekvéseket tovább erősítette a 2013 szeptemberében hatályba lépett új jegybanktörvény. Az erős nemzetközi jelenlét kiépítésének eszközei a konferenciák, szakmai műhelyek és publikációk, valamint az intézményi nemzetközi hálózat kiegyensúlyozott bővítése a hagyományos nyugati és a feltörekvő keleti kapcsolatokra építve. Az MNB aktívan hozzájárul, hogy Budapest a Keletet és Nyugatot összekötő tudásközponttá váljon, maga a jegybank pedig egy olyan szellemi műhellyé, amely az ország gazdasági fejlődése érdekében azonosítja a külföldi jó gyakorlatokat.⁸¹

⁸⁰ Patai–Horváth 2022, 253.

⁸¹ Uo.

2013 óta egyre hangsúlyosabban jelent meg a geopolitikai megközelítés az MNB szakmai munkájában, amit a Central Banking Institute 2023-as, jegybankok körében végzett felmérése is alátámaszt: eszerint a geopolitikai fenyegetések egyre sürgetőbb problémát jelentenek a központi bankok működésére. A felmérésben részt vevő 79 jegybank több mint fele, összesen 41 az első három legfontosabb kihívás közé sorolta a geopolitikai aggodalmakat. Ugyanis a 20. századot követően ma újból egy komolyabb geopolitikai széttagolódásnak, blokkosodásnak lehetünk tanúi, amikor a versengő nagyhatalmak igyekeznek a világ gazdaságának minél nagyobb részét a saját érdekeiknek megfelelően alakítani és kisajátítani. Ezek a geopolitikai folyamatok és feszültségek a központi bankok tevékenységére is nagy hatással vannak, elsősorban az infláció és a pénzügyi stabilitás tekintetében. Ezért a széles körű és diverzifikált nemzetközi együttműködések szerepe mind jobban felértékelődik az új globális rend egyes, az inflációra hatást gyakorló tényezőinek minimalizálásában. A nemzeti bankok szempontjából így kiemelten fontos, hogy a geopolitikai folyamatok okainak, következményeinek és összefüggéseinek ismeretében proaktívan kezeljék a változó geopolitikai realitásokat. Ahogy Matolcsy György, az MNB elnöke előrevetítette, a 2020-as éveket a kormányok és az üzleti világ szereplői mellett a jegybankok szerepvállalása fogja meghatározni. Ezért a központi bankoknak geopolitikai szemlélettel is fel kell vértézniük magukat döntéshozataluk során, hogy megfeleljenek a 21. század kihívásainak. Ennek megfelelően a jegybankok különféle kutatócsoportokat és -intézeteket hoztak létre, ahol a multidiszciplinaritás, így a geopolitikai témák is hangsúlyos szerepet kapnak.⁸²

Az MNB már a korábbi vezetések alatt is kiemelt hangsúlyt fektetett a multilaterális nemzetközi szakmai kapcsolatok ápolására, illetve az aktív részvételre a nemzetközi gazdasági szervezetek és pénzügyi intézmények szakmai fórumain. A töretlen elköteleződés eredménye, hogy a jegybank mára 326 nemzetközi testületnek (tanácsnak, bizottságnak, munkacsoportnak) tagja. Azonban, míg 2013 előtt az együttműködés fókuszában leginkább az Európai Unió intézményei, valamint a tagállamok jegybankjai álltak, addig az MNB 2013 óta – nemzetközi kapcsolatait kiterjesztve – fokozott figyelmet szentel a globális, illetve keleti

⁸² Virág–Horváth 2023, 27.

fókuszú intézményeknek is. Az MNB új nemzetközi stratégiája emellett növelte a bilaterális kapcsolatok jelentőségét is, és új keleti, kétoldalú szakmai partnerségek kialakításával támogatja a magyar kormány keleti nyitási politikáját.⁸³ Mert ahogy Sir Paul Tucker, a Bank of England volt alelnöke 2016-ban a londoni Tacitus Lecture keretében tartott előadásában kifejtette, a 21. század nyertes nemzetei azok lesznek, amelyek összehangolják monetáris, gazdaság- és geopolitikájukat.⁸⁴

A multi- és bilaterális kapcsolatok felértékelődése

Az MNB az európai felügyeleti kooperáción túl globális felügyeleti kapcsolatrendszerére is kiemelt hangsúlyt fektet. A jegybank ezért számos, nemzetközi sztenderdek meghatározásáért felelős globális intézménnyel működik együtt, köztük a Biztosításfelügyelet Nemzetközi Szövetségével (International Association of Insurance Supervisors, IAIS), a Pénztárfelügyelők Nemzetközi Szervezetével (International Organisation of Pension Supervisors, IOPS) és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetével (International Organization of Securities Commissions, IOSCO).⁸⁵ Azért, hogy a hagyományos nyugati reláción kívül is kölcsönösen előnyös kapcsolatokat építhessen ki, az MNB 2018-ban csatlakozott Közép-Ázsia, a fekete-tengeri régió és a balkáni országok jegybankelnökeinek klubjához (Central Banks Governors' Club of the Central Asia, Black Sea Region and Balkan Countries).⁸⁶ Szintén 2018-ban hazánkban rendezték meg először a 16+1 jegybankelnöki találkozót (16+1 China-CEEC Central Bank Governors' Meeting).

Az MNB számára 2013 után még fontosabbá vált az EU-n kívüli fel-törekvő országok jegybankjaival folytatott együttműködés, amely például bilaterális technikai segítségnyújtás (TA) formájában valósul meg. Ennek keretében az MNB rendszeresen fogad delegációkat az EU-n kívüli – például az ukrán, kazah, azeri, indiai, algériai, moldáv és szerb – jegybankokból, valamint küld külföldre szakértőket szakmai tanács-

⁸³ MNB 2016, 122.

⁸⁴ World Traders 2016.

⁸⁵ MNB 2016, 125–126.

⁸⁶ Patai–Horváth 2022, 260.

adás céljából.⁸⁷ A technikai segítségnyújtás révén az MNB nemzetközi szakmai megítélése is tovább javul, így a program 2023-ban *MNB Technical Cooperation Programme, From Tradition to Innovation* néven megújult. A tudásmegosztás a nyugat-balkáni térségre, a kaukázusi régióra, a Közel-Keletre, Közép-Ázsiára, Délkelet-Ázsiára és Észak-Afrikára fókuszál.

Az MNB 2014-ben – saját korábbi gyakorlatához hasonlóan – külföldi képviseleti irodák megnyitásáról döntött, ezúttal Bejrútban, Buenos Airesben, Hamburgban, New Yorkban, Párizsban és Rómában. Ezzel olyan európai jegybankok mintájára igyekezett vezető pénzügyi intézményekkel erősíteni a kapcsolatot, mint az EKB, illetve a francia, a német, az olasz és az osztrák jegybank. Az irodák 2015 és 2019 között működtek, feladatuk pedig az adott ország és térség gazdasági, társadalmi és kulturális folyamatainak megismerésére; rendszeres és rendkívüli jelentések, beszámolók készítésére, valamint az MNB helyi képviseletére is kiterjedt.⁸⁸

A nemzetközi kapcsolatépítés a külföldi kutatóközpontokkal folytatott együttműködést is egyre inkább magába foglalja. Az MNB célja, hogy az agytrösztök és kutatóközpontok innovatív ötleteit mindennapi működése szerves részévé tegye.⁸⁹ A teljesség igénye nélkül: az MNB 2014 óta tagja a londoni székhelyű Official Monetary and Financial Institutions Forumnak (OMFIF), amelynek tevékenysége a gazdasági és monetáris politikára, az állami vagyon- és tartalékezelésre, a pénzügyi felügyelet és szabályozás területére, valamint a jegybankok szerepére és irányítására terjed ki.⁹⁰ A bank 2018-ban együttműködő tagja lett a latin-amerikai és karibi jegybankok szövetségét képező Centre for Latin American Monetary Studiesnek (CEMLA). Az utóbbi bő egy évtizedben szoros kapcsolatok épültek ki a kínai gazdasági és pénzügyi intézményekkel. Az ország két vezető felsőoktatási intézményével, a pekingi Tsinghua és a sanghaji Fudan Egyetemmel, továbbá a kínai államtanács Fejlesztési Kutatóközpontjával (Development Research Center of the States Council, DRC), valamint a Kínai Társadalomtudományi

⁸⁷ MNB 2016, 126–127.

⁸⁸ Uo.

⁸⁹ Patai–Horváth 2022, 260.

⁹⁰ MNB 2016, 128.

Akadémiával (Chinese Academy of Social Sciences, CASS), amely 2017-ben Budapesten nyitotta meg a Kína–KKE Kutatóközpontot.⁹¹ Az MNB a nemzetközi rangsorokban legelőrébb jegyzett ázsiai egyetemmel, a National University of Singapore-ral (NUS) is szoros partnerséget alakított ki.⁹²

Az MNB legjelentősebb konferenciái

Az új nemzetközi stratégiát két kiemelt konferencia képviseli. A Lámfalussy Lectures Conference 2014-ben indult azzal a céllal, hogy platformot biztosítson a nemzetközi gazdasági és pénzügyi szakemberek, döntéshozók számára az átalakuló gazdasági világrendről, a globális gazdaságpolitikáról, a monetáris politikáról, valamint a pénzügyi rendszer stabilitásáról folytatott diskurzushoz. A konferenciát „az euró atyjáról”, Lámfalussy Sándorról nevezték el. Két panelje révén a Keletet és Nyugatot összekötő kapocsként szolgál.⁹³

A kialakulóban lévő új globális rend középpontjában az eurázsiai szuperkontinens áll. Ezt felismerve az MNB kiemelten kezeli az eurázsiai együttműködést: 2019-ben egy olyan egyedülálló konferenciát indított útjára, amely azóta az eurázsiai párbeszéd egyik legjelentősebb színterévé vált a hosszú távú fenntartható gazdasági növekedés biztosítása érdekében. A Budapest Eurasia Forum megszervezésében az MNB-t kiépült partnerhálózata segíti, amely magában foglalja többek között az OMFIF, a Boao Forum for Asia, a European House of Ambrosetti, a Singapore FinTech Festival, a Shanghai Forum és az International Institute for Applied Systems Analysis (IIASA) szervezeteket, fórumokat.⁹⁴

A 2021-es Budapest Eurasia Forum margóján mutatták be a jegybank Eurázsiai foglalkozó tanulmánykötet-sorozatának első kiadását, amelyet azóta még kettő követett. A sorozat célja, hogy – a jegybank kiterjedt nemzetközi partnerhálózatára támaszkodva – új alapot teremtsen

⁹¹ Patai–Horváth 2022, 261.

⁹² Uo. 262–263.

⁹³ Uo. 264.

⁹⁴ Uo. 266.

az Eurázsia-kutatásoknak és -együttműködéseknek. A kötetek évről évre neves nemzetközi szakértőket vonultatnak fel szerzőként.

Az MNB emellett minden évben számos egyéb konferenciának is otthont ad. Ezek közül kiemelkedik a Budapest Renminbi Kezdeményezés Konferencia (Budapest Renminbi Initiative Conference), amely 2015-ben indult azzal a céllal, hogy tovább erősítse Kína és Magyarország kapcsolatát, valamint hangsúlyozza Budapest regionális központ (*hub*) szerepét Kína és Közép-Európa viszonylatában.⁹⁵

A nemzetközi együttműködések további kiemelkedő példái

A jegybanki kapcsolatépítés példái közül a DJBP fejlesztésében világszinten élen járó kínai jegybankkal (People's Bank of China, PBoC) folytatott együttműködés az egyik legjelentősebb. Az európai jegybankok sorában az MBN az elsők között kötött kétoldalú devizacsere-megállapodást a kínai jegybankkal (2013).⁹⁶ Emellett Kína egyéb pénzügyi szabályozó intézményeivel is fontos partnerségek alakultak ki. Szintén az elmúlt évtized hozadéka, hogy az MNB elmélyítette kapcsolatait a dél-koreai jegybankkal (Bank of Korea, BoK), valamint a fenntartható és zöld pénzügyekben élvonaknak számító Szingapúri Monetáris Hatósággal (Monetary Authority of Singapore, MAS). A nemzetközi DJBP-együttműködés terén az MNB megfigyelő taggá vált a keleti országok olyan multilaterális projektjeiben, mint az mBridge és a Project Dunbar.

Az MNB felismerte, hogy a nemzetközi közösségnek „a civilizáció fennmaradása érdekében fenntarthatósági fordulatot kell végrehajtania”,⁹⁷ tehát elkötelezte magát a fenntartható gazdasági növekedéshez való hozzájárulás mellett. Ennek eredményeként 2019-ben – Közép-Európából elsőként – csatlakozott a pénzügyi rendszer fenntarthatóbbá tételét célzó jegybanki hálózathoz (Network for Greening the Financial System, NGFS). Az MNB 2021-ben első európai jegybankként „zöld man-

⁹⁵ Uo. 264.

⁹⁶ Palotai 2013, 1.

⁹⁷ Matolcsy 2022, 9.

dátumot” szerzett, vagyis a környezeti fenntarthatóság előmozdítását beemelték az MNB törvényben rögzített céljai közé.⁹⁸

A nemzetközi együttműködések révén az intézmény legfőbb célja, hogy beépítse tevékenységébe a külföldi jó gyakorlatokat. Kiváló példa a jó gyakorlatok sikeres adaptálására a 2013-ban meghirdetett Növekedési Hitelprogram (NHP), amelynek a brit jegybank 2012-ben bevezetett, Funding for Lending elnevezésű hitelprogramja szolgált példaképül.

Kitekintés

Az MNB százéves fennállása során a különböző korok változásaihoz alkalmazkodva mindig talált módot arra, hogy – lehetőségeit sokszor meghaladva – bekapcsolódjon a „nemzetközi vérkeringésbe”. A kitartó munka eredménye, hogy a jegybank napjainkra nyugati és keleti irányba is kiterjedt partnerintézményi hálózatokkal bír, tagja a tevékenysége szempontjából releváns nemzetközi szervezetek nagy többségének, valamint szakmai kiadványaival és rendezvényeivel hozzájárul a globális szakmai diskurzushoz. Az intézmény az ország és a gazdaság méretéből adódó potenciált messze túlszárnyalva felülreprezentált lett a nemzetközi porondon, és ma már az MNB tevékenysége is aktívan formálja a nemzetközi jó gyakorlatokat.

Az elmúlt évtized eredménye, hogy az MNB már nemcsak követi a nemzetközi trendeket, hanem azok élére állva, proaktívan tesz eleget egyre komplexebb feladatkörének. Az innovatív és kreatív hozzáállásnak köszönhetően – a klasszikus jegybanki mandátumok mellett – fokozatosan intellektuális központtá válik, amely a nyugati és a keleti jó gyakorlatok becsatornázására egyaránt képes. A jegybank ezzel azt is elősegíti, hogy Magyarország és benne Budapest gazdasági és szellemi csomóponttá váljon Kelet és Nyugat között.

A nemzetközi kapcsolatok talán még soha nem voltak annyira fontosak, mint napjainkban. Az együttműködések elmélyítése megteremti a változékony globális környezetben a gazdaságok túlélése és fejlődése szempontjából elengedhetetlen pénzügyi védőhálót. Ahogy Christine

⁹⁸ Patai–Horváth 2022, 262–263.

Lagarde, az Európai Központi Bank elnöke fogalmazott a Council on Foreign Relations' C. Peter McColough Series on International Economics elnevezésű rendezvényen: a geopolitika tektonikus lemezei egyre gyorsabban mozognak, és a változó politikai környezet jelentős hatással van a központi bankokra is. Így a jegybankoknak is fel kell készülniük az új realitásra, és a változó geopolitikára adandó válaszok keresésének ideje nem a fragmentáció bekövetkezése után van, hanem jóval annak létrejötte előtt. Ezért a nemzeti bankoknak stabilitást kell biztosítaniuk egy olyan korszakban, ami minden, csak nem stabil.⁹⁹ Az MNB – felismerve a globális trendeket – már hosszú ideje ebben a szellemen végzi tevékenységét. Ennek volt köszönhető az is, hogy 2020-ban, a koronavírus-világjárvány okozta gazdasági nehézségek közepette, tízmilliárd euró keretösszegű védőhálót épített ki a világ számos nagy jegybankjával kötött megállapodásai révén.¹⁰⁰

Irodalom

- Bertók, Krisztina – Bódi-Schubert, Anikó – Iványiné Mészáros, Krisztina – Tóth, Csaba (szerk.) 2021: *75 éves a forint*. Magyar Nemzeti Bank. https://issuu.com/jegybank/docs/75_eves_forint (letöltve: 2024. február 21.)
- Bognár, György 2016: Tehetségfelfogás és tehetséggondozási törekvések Magyarországon az 1920-as években. *Opus et Educatio*, 3. évfolyam, 5., 10. szám. <http://opuseteducatio.hu/index.php/opusHU/article/view/137/185> (letöltve: 2024. február 26.)
- Botos, János 1999: *A Magyar Nemzeti Bank története II. Az önálló jegybank 1924–1948*. Budapest, Presscon Kiadó.
- Botos, János 2017: A magyar bankrendszer a trianoni traumától az államosításokig. *Gazdaság és Pénzügy*, 4. évfolyam, 3, 176–193.
- Botos, János – Botos, Katalin 2004: *A Magyar Nemzeti Bank története III. A jegybank útja rendszerváltozástól rendszerváltozásig (1948–1989)*. Budapest, Tarsoly Kiadó.
- Csáki, György 2013: Az IMF és a magyar rendszerváltás. *XXI. Század – Tudományos Közlemények*, 29, 79–92.
- Halmos, Ferenc (főszerk.) 1993: *A magyarság kézikönyve*. Budapest, Pannon Könyvkiadó. <https://www.arcanum.com/hu/online-kiadvanyok/pannon-pannon-enciklopedia-1/a-magyarsag-kezikonyve-2/a-magyarsag-tortenete-520/ket-vilaghaboru-kozott-824/a-gazdasag-842/> (letöltve: 2024. február 26.)
- Honvári, János – Torda, Csaba 2009: Magyarország csatlakozása az IMF-hez és a Világbankhoz, I–III. rész. *Archívnet*, 9. évfolyam, 1–3. <https://www.archivnet.hu/gazdasag/magyar->

⁹⁹ Lagarde 2023.

¹⁰⁰ MNB 2020.

- ország_csatlakozasa_az_imfhez_es_a_vilagbankhoz_i_resz.html (letöltve: 2024. február 22.)
- Horváth, Marcell – Boros, Eszter 2022: Digitális jegybankpénz: a következő pénzforradalom? *Pénzügyi Szemle*, 67. évfolyam, 4, 506–521.
- Horváth, Marcell – Gulyás, Zsófia – Szabó, Dávid 2023: A geopolitika hatása a jegybankok felelősségére. In Virág, Barnabás – Horváth, Marcell 2023: *Geopolitikai ébredések. A fenntartható jövő megteremtése Eurázsia korának hajnalán*. Magyar Nemzeti Bank, 22–52. <https://www.mnb.hu/letoltes/euraszia-tanulmanykotet-2023-hun.pdf> (letöltve: 2024. február 27.)
- Korencsi, Attila 2020: A magyar jegybanki tevékenységek értékalapozottsága. *Polgári Szemle*, 16. évfolyam, 1–3, 161–173.
- Lagarde, Christine 2023: *Central banks in a fragmentic world*. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230417~9f8d34fbd6.en.html> (letöltve: 2024. február 10.)
- Matolcsy, György 2021: *A 4T-modell*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/elnoiki-publikaciok/2021-evi-publikaciok/a-4t-modell> (letöltve: 2024. február 22.)
- Matolcsy, György 2022: *Új fenntartható közgazdaság (tézisek). Új fenntartható közgazdaságtan – Globális vitairat*. Magyar Nemzeti Bank, 9–20.
- Matolcsy, György 2023: Long-Term Economic and Geopolitical Cycles: A Compass to Multilateral Cooperation in Our Age. *Economic Diplomacy*, 1. évfolyam, 1, 7–15. <https://sciendo.com/article/10.2478/ecdip-2023-0005> (letöltve: 2024. február 27.)
- MNB 2007: *A Magyar Nemzeti Bank tevékenysége 2001–2007*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-tevekenysege.pdf> (letöltve: 2024. február 2.)
- MNB 2016: *Félidek jelentés 2013–2016*. <https://www.mnb.hu/letoltes/felidos-jelentes-2013-2016-hun-0303.pdf> (letöltve: 2024. február 15.)
- MNB 2020: *A Magyar Nemzeti Bank a világ nagy jegybankjaival kötött megállapodásokkal 10 milliárd euró keretösszegű védőhálót épített ki*. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2020-evi-sajtokozlemenyek/a-magyar-nemzeti-bank-a-vilag-nagy-jegybankjaival-kotott-megallapodasokkal-10-milliard-euro-keretosszegu-vedohalot-epített-ki> (letöltve: 2024. február 21.)
- MNB Pénzmúzeum 2024: *Megszólal a szemtanú: Kalandosan mentették meg Magyarországot aranyát*. Magyar Nemzeti Bank, Magyar Pénzmúzeum és Látogatóközpont, 2024. január 25. <https://www.penzmuzeum.hu/aktualis/hirek/megszolal-a-szemtanu-kalandosan-mentettek-meg-magyarorszag-aranyat/> (letöltve: 2024. február 21.)
- MNB [é. n.]: *Az MNB tevékenységének átalakulása 1995–2000*. Magyar Nemzeti Bank Titkársága. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnbtev19952000-hu.pdf> (letöltve: 2024. január 30.)
- ONB 2024: *The Oesterreichische Nationalbank during the First Republic*. <https://www.oenb.at/en/About-Us/History/1922-1938.html> (letöltve: 2024. február 8.)
- Palotai, Dániel 2013: *Agreement on the Establishment of a Foreign Currency Swap Line between the Magyar Nemzeti Bank and the People's Bank of China*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-pbc-swap-en.PDF> (letöltve: 2024. február 22.)
- Patai, Mihály – Horváth, Marcell 2022: *The Future is Now – Eurasian central banks at the forefront of innovation*. Magyar Nemzeti Bank.
- Pogány, Ágnes 2000: Válságok és választások. Pénzügyi politika Magyarországon és Ausztriában, 1931–1936. *Aetas*, 15. évfolyam, 14. <https://epa.oszk.hu/00800/00861/00016/2000-4-02.html> (letöltve: 2024. február 7.)

- Pogány, Ágnes 2003: A magyar monetáris rendszer vonatkozásai a két világháború között, az 1920-as években. *Klió Történettudományi Szemléző Folyóirat*, 12. évfolyam, 2. <http://www.c3.hu/~klio/klio032/klio109.html> (letöltve: 2024. február 8.)
- Salter, Arthur 1926: The Reconstruction of Hungary. *Foreign Affairs*, október 1. <https://www.foreignaffairs.com/articles/hungary/1926-10-01/reconstruction-hungary> (letöltve: 2024. február 8.)
- Schlett, András 2020: Ínségköltségvetés – Megszorító csomag az 1920-as években. *Archívnet*, 20. évfolyam, 5–6. <https://www.archivnet.hu/insegkoltsegvetes-megszorito-cso-mag-az-1920-evekben> (letöltve: 2024. február 7.)
- Schusztér, Péter 2021: Magyar Nemzeti Bank részvény – 100 aranykorona – 1924. június 20. *Az SPB antik értékpapír-gyűjteményének titkai*, 1. rész, március 10. <https://blog.spbinvest.hu/?p=728> (letöltve: 2024. február 7.)
- Ursprung, János 1996: *A kétszintű bankrendszer fejlődése Magyarországon 1987–1995*. <http://ursprungjanos.hu/bankrendszer.pdf> (letöltve: 2024. február 22.)
- Virág, Barnabás – Horváth, Marcell 2023: *Geo Awakenings. Building a sustainable future in the emerging Eurasian era*. Magyar Nemzeti Bank.
- World Traders 2016: *A New International Monetary System In A New World Order*. <https://world-traders.org/2016/02/26/tacitus-lecture-2016/> (letöltve: 2024. február 9.)

NOVÁK ANNA

Választói elképzelések az ideális képviselőről¹

Voters' Views on the Ideal Representative

Absztrakt

A politikai képviselet vizsgálata kulcsfontosságú a politikatudomány területén. Jelen tanulmány főképp a választópolgárok elvárásai állnak az ideális politikai képviselővel szemben, különös tekintettel azokra a tulajdonságokra, amelyeket a választók fontosnak tartanak egy képviselő személyében. A cikk a politikatudomány és a pszichológia területén alkalmazott fókuszcsoporthoz tartozó módszer segítségével gyűjtött adatokon keresztül elemzi, hogy milyen jellemzők előnyösek vagy hátrányosak egy politikus számára a választók szemében. A kutatás kiemelt figyelmet fordít a Big Five személyiségmodellre, valamint a politikai képviselet két meghatározó elméletére: a szabad mandátum modellre és az affinitáshatásra. A szabad mandátum modell szerint a képviselők szélesebb cselekvési szabadságot kapnak a választók érdekeinek szolgálatára, még akkor is, ha ez ellentétes a választók kifejezett akaratával. Az affinitáshatás rámutat, hogy a választók hajlamosak olyan jelöltekre szavazni, akikkel valamilyen fontos tulajdonságon osztoznak (nem, korcsoport, etnikai hovatartozás vagy személyiségjegyek). Az eredmények szerint a választópolgárok által leginkább értékelt jellemzők – a nyitottság és a lelkiismeretesség – kritikus szerepet játszanak abban, hogy a politikai képviselők hogyan tudják hatékonyan képviselni választóik érdekeit. További fontos eredmény, hogy a választók nemcsak a saját kompetenciáikon túlmutató képviselői tulajdonságokat értékelik – szabad mandátum modell –, hanem azokat is, amelyeken osztoznak a jelöltekkel: affinitáshatás. A tanulmány új megközelítéseket kínál a politikai képviselet és a személyiség pszichológiai dimenzióinak kapcsolatára, továbbá hozzájárul a képviselet-elméletek továbbfejlesztéséhez és a politikai rendszerek jobb megértéséhez.

Kulcsszavak: politikai képviselet, szabad mandátum modell, affinitáshatás, Big Five, fókuszcsoport

1 Készült a Kulturális és Innovációs Minisztérium ÚNKP-23-3-II-CORVINUS-93 kódszámú Új Nemzeti Kiválóság Programjának a Nemzeti Kutatási, Fejlesztési és Innováció Alapból finanszírozott szakmai támogatásával.

Abstract

The study of political representation is crucial in the field of political science. This paper focuses on voters' expectations of the ideal political representative, with particular attention to the traits that voters consider important in a representative's character. Using data collected through focus group methods commonly employed in political science and psychology, the article analyses which characteristics are viewed as advantageous or disadvantageous for a politician in the eyes of voters. The research places special emphasis on the Big Five personality model, as well as on two key theories of political representation: the free mandate model and the affinity effect. According to the free mandate model, representatives are granted broader freedom of action to serve voters' interests, even if this sometimes contradicts the expressed will of voters. The affinity effect suggests that voters tend to support candidates with whom they share certain important characteristics, such as gender, age group, ethnicity, or personality traits. The results indicate that the traits most valued by voters – openness and conscientiousness – play a critical role in enabling political representatives to effectively serve their constituents' interests. Another key finding is that voters appreciate not only representative qualities that extend beyond their competencies – aligning with the free mandate model – but also those they share with candidates, reflecting the affinity effect. The study offers new approaches to understanding the relationship between political representation and the psychological dimensions of personality, contributing to the advancement of representation theories and enhancing our understanding of political systems.

Keywords: political representation, free mandate model, affinity effect, Big Five, focus group

Bevezetés

A politikai képviselet elméletének integrálása a politikatudományi diskurzushoz számos elméleti megközelítést foglal magában. Amikor a választópolgárok megismerik a jelöltek és választanak, akkor képviseleti kérdéseket is vizsgálnak. Milyen típusú jelöltet tudok elképzelni képviselőként? Milyen szempontok alapján hoznak döntést a választópolgárok egy-egy jelölt támogatásáról? E kérdés középpontjában a reprezentációra vonatkozó alapvető elképzelések állnak: keresnek-e a választók közös tulajdonságokat, amelyeken osztoznak a jelöltekkel, vagy meghatározott vonásokkal rendelkező képviselőket részesítenek előnyben? Esetleg náluk valamely téren kompetensebb képviselőket preferálnak, legyen szó szakértelmi vagy morális területről? A képviselet leíró modellje azt feltételezi, hogy a demokrácia megfelelő működéséhez a társadalom sokszínű jellemzőit kell tükrözni, és ezért gyakran a folyamat gyenge láncszemeire, például a kisebbségekre, a nőkre vagy más

alulreprezentált csoportokra összpontosít, akiknek hangja gyakran elhal a politikai diskurzusban. Ehhez képest a választók inkább bizonyos jellemvonásokat vagy speciális kompetenciákat kereshetnek a jelöltekben, remélve, hogy egy magasan képzett képviselő magas színvonalon látja el feladatait, és képes lesz hatékonyan navigálni a politikai tér komplexitásában. Jelen tanulmány a három terület – politikai pszichológia, képviselet-elmélet és választói magatartás – tudásanyagának határán helyezkedik el, és célja annak feltárása, hogy a választói magatartás, illetve politikai pszichológia megközelítései és módszerei hogyan gazdagíthatják a képviselet-elméleti tudásunkat.

Elméleti keretrendszer

Képviseleti modellek

Az elmúlt évtizedek során a képviselet-elmélet a politikatudomány egy prominens, sokat kutatott részévé vált. A képviselet-elmélet egyik központi kérdése, hogy a választók mit várnak a *pártoktól*.² Emellett a reprezentáció kérdését vizsgálták a képviselők aspektusából: vajon mit gondolnak a tisztségviselők a saját munkájukról, és mit gondolnak erről a választók? Mi a képviselők célja a hivatalban töltött idő alatt? Ki(k)nek az érdekeit tervezik képviselni? Ezzel együtt felmerül a kérdés, hogy a választók mit várnak a képviselőtől.³ Ezeknek a kérdéseknek mentén több képviselet-elméleti megközelítés is kialakult.

A képviselet-elmélet gondnoktípusú, más néven szabad mandátum (*trustee*)⁴ modellje a diszciplína egy kardinális eleme mind a mai napig. A megbízotti modellben a választók a képviselőket „vezetőknek” tekintik. A képviselőket azért választják meg, mert bíznak abban, hogy tudják, mi a legjobb a választóknak, még akkor is, ha ezt azok maguk sem tudják. Így például, ha egy adott választókerületben napirenden van egy komplex gazdasági probléma, a választópolgár reagálhat úgy az eseményekre, hogy teljes mértékben képviselőjére hagyja annak kezelését,

2 Kinder et al. 1980.

3 Dassonneville et al. 2021; Wolkenstein–Wratil 2021.

4 Enyedi–Székely 2015; Ilonszki 2011; Sebők 2014.

bízva annak képességeiben, hiszen ez a kérdés túlmutat a választó saját kompetenciáján. Edmund Burke képviselői munkája a megbízotti modell kiváló példája. Hivatali ideje alatt ellenállt választói preferenciáinak az ír kereskedelem ügyében – bár ez az ellenállás nem volt teljesen váratlan. Amikor Burke-öt megválasztották, világosan és egyenesen nyilatkozott képviselői szerepéről. Érvelése szerint a parlament nem a különböző körzetek nagyköveteinek „kongresszusa”, hanem egy adott nemzet „tanácskozó gyűlése”. Burke ezzel a kijelentésével indokolta a választókkal szembeni „ellenállás” lehetőségét,⁵ és élt a megbízotti modell szabad mandátum (szerep)felfogásával. Ez a fajta választókkal való egyet nem értés, amikor a mandátumot nem köti a választók akarata, hanem a képviselő szabadon rendelkezhet, a képviselet megbízotti modelljében, azt feltételezi, hogy a választó adott esetben nála egyes területeken kompetensebb képviselőt látna szívesen hivatalban.

A képviselet-elmélet másik megközelítése nem a különbségekre, hanem a hasonlóságokra helyezi a hangsúlyt. A politikatudományok területén affinitáshatásnak nevezik azt a jelenséget, amikor a választók a jelöltekkel valamilyen meghatározó tulajdonságon osztoznak, és gyakran hivatkoznak rá a jelöltek neme, kora vagy faji-etnikai hovatartozása szavazási preferenciákra gyakorolt hatásának vizsgálatakor.⁶ Az affinitáshatás akkor mérhető, ha a választók hajlamosabbak arra a jelöltre szavazni, akivel egy adott tulajdonságon osztoznak. Így például a nemi affinitás akkor jelentkezik, amikor a nők hajlamosabbak női jelöltekre szavazni, mint férfiakra, vagy amikor a fiatalok inkább a korban hozzájuk közelebb álló jelöltekre szavaznak. Az affinitáshatás (akár a feltételezett affinitáshatás) egyaránt alakíthatja a politika keresleti és kínálati oldalát, mivel befolyásolhatja a választók döntését azon elvárás révén, hogy egy adott közös tulajdonság megléte jobb képviselthez vezethet,⁷ és a toborzókat is arra irányíthatja, hogy a választók bizonyos rétegei számára vonzó jelölteket javasoljanak.⁸ A leíró képviseletre törekvés éppen abból az elképzelésből fakad, hogy a társadalom összetételét a döntő társadalmi-gazdasági változók mentén tükrözze,

⁵ Andeweg 2014, 267.

⁶ Dolan 2008; Sanbonmatsu 2003; Sevi 2021.

⁷ Lásd Erkel 2019; Zwan 2019.

⁸ Norris–Lovenduski 1993; Rehmer 2021.

ezáltal biztosítva a heterogén érdekek jelenlétét. A leíró képviselet valóban előnyös lehet a marginalizált csoportok számára,⁹ és elvezethet a Pitkin-féle¹⁰ szubsztantív reprezentációhoz. A kiegyensúlyozott képviselet hiányát ezért a demokratikus működés hiányosságaként¹¹ fogalmazzák meg, és megoldásként gyakran alkalmaznak kvótákat, amelyek nem, kor és etnikai hovatartozás szerint írják elő a képviseletet.

A politikai képviselet leíró értelemben a törvényhozás összetételére hivatkozik, ahol egy adott törvényhozás csak akkor tekinthető reprezentatívnak, ha összetétele a társadalom egészét tükrözi.¹² Ebbe beletartozik egyebek mellett a társadalom életkor, nem és etnikai megoszlás szerinti tükrözése. A képviselet deskriptív modelljének fókuszában tehát az áll, hogy képviselő és képviselt egyes tulajdonságai hasonlóak.

Látható, hogy a politikai képviselet területén ez a két megközelítés – a megbízotti és az affinitásra épülő, leíró modellje – nagyban eltér egymástól. Ugyanakkor fontos észrevenni, hogy a jelen tanulmányban és az alapjául szolgáló kutatásban a választók oldaláról közelítjük meg a kérdést. A demokratikus működés értékelése helyett a cél a választók értékelésének megismerése: ők mit gondolnak a saját képviseletükről? Mikor elégedettek? Milyen képviselőt szeretnének hivatalban tudni ahhoz, hogy azt mondhassák, a megelégedésükre szolgáló személy képviseli őket? Ebben a megközelítésben a két modell a legkevésbé sem zárja ki egymást, sőt, egymás kiegészítéseként működnek a gyakorlatban. A megbízotti és a deskriptív modell között potenciálisan felbukkanó diszkrepanciát nem lehet, és nem is szabad konfliktusként kezelni, hiszen ezek a folyamatok egymással párhuzamosan és egy időben mennek végbe a választók döntéshozatala során. Az elméletek közötti híd alapjait pedig a politikai pszichológia és a személyiség-lélektan munkássága és eredményei rakták le. A politikai pszichológia fejlődésével nyilvánvalóvá vált, hogy a politikai reprezentáció alapvető kérdéseiben a személyiségjegyek is befolyásoló erejűek. Jelen tanulmány célja a politikai reprezentáció megbízotti és deskriptív modelljének szintézise a politikai pszichológia tudásanyagának segítségével.

9 Mansbridge 1999.

10 Pitkin 1967.

11 Ruiz–Rubio–Marín 2008.

12 Dovi 2018; Pitkin 1967.

Kit választunk képviselőnké?

A képviselők ki- és megválasztása összetett folyamat – mind intézményesített, politikai értelemben, mind pedig az egyéni kognitív folyamatok értelmében. Ezzel a folyamattal a választói magatartás területe foglalkozik. A képviselő személyére koncentráló kutatások a politikai pszichológia tudásanyagából is merítenek. A választói magatartás kutatásának kérdésére, hogy kit választ a választó, a politikai pszichológia a személyiségjegyek vizsgálatán keresztül is keresi a választ. Jól látható az összefonódás Ha és Lau egyesült államokbeli mintán végzett kutatásában, amely szerint bizonyos személyiségdimenziók befolyásolják a választók döntéseit, valamint hatnak a pártidentifikáció erejére is.¹³ A jelöltek személyiségjegyeinek hatása erősebb lehet a gyengébb pártkötődésű választóknál.¹⁴ Más kutatások kibővítették a fókuszot és a választók személyiségjegyei mellett a politikai jelöltek személyiségét is megvizsgálták. Ezek az eredmények is azt bizonyították, hogy a személyiségjegyek hatással vannak a politikai jelöltek értékelésére, ezáltal pedig arra is, hogy kire szavaznak a választók.¹⁵

A bemutatott képviselet-elméleti megközelítéseket ezek az eredmények gazdagítják, hiszen a választók oldaláról vizsgálva a képviselők személyisége és egyéni személyiségjegyei gondolatmankóként funkcionálnak döntéshozataluk során.¹⁶ Tehát a korábban bemutatott modellek mellett a személyiségjegyek politikai választásra gyakorolt hatását sem szabad figyelmen kívül hagyni.

Akár saját magához hasonló képviselőt keres – affinitás, deskriptív modell – a választópolgár, akár nála bizonyos aspektusokban jobbat – megbízotti modell –, a politikusok személyiségvonásai meghatározó szerepet töltenek be a folyamatban.

Az emberi személyiség megismerésének egyik közkedvelt eszköze a Big Five személyiségmodell. Népszerűségének egyik fő oka, hogy kiválóan alkalmas az egyéni különbségek megragadására, ugyanakkor mégis általánosítható eredményeket biztosít. Ez az általánosíthatóság

¹³ Ha–Lau 2015.

¹⁴ Nai et al. 2021.

¹⁵ Falcão et al. 2023.

¹⁶ Uo.

érvényes idők, nemek és etnikai hovatartozások között egyaránt.¹⁷ A Big Five modell öt skála segítségével vázolja fel az emberi személyiség komplexitását. Bár korábban megjelent némi diszkrepancia a faktorok elnevezését illetően nemzetközi és hazai esetekben, fontos kiemelni, hogy az egyes skálák tartalmát a tudományos közösség elfogadja. A Big Five magyar adaptációjában az egyes faktorok a következő neveket kapták: *extraverzió, barátságosság, lelkiismeretesség, érzelmi stabilitás és nyitottság*.

Az első faktor az egyének társas helyzetben tanúsított viselkedését, hozzáállását értékeli. A skálán magas pontszámot elérő embereket tekintjük extrovertáknak, ők társaságkedvelőbbek, szívesen beszélnek és szeretik, ha emberek veszik körül őket. A skála másik végpontján az introvertált emberek helyezkednek el: inkább befelé figyelnek, visszahúzódnak, csendesebbek. A *barátságosság* skálán magasabb pontszámot elérők együttműködőbbek, önzetlenebbek, támogatóbbak és empátikusabbak. A dimenzió ellentétes oldalán lévő emberek ezzel szemben cinikusabbak, nem riadnak vissza a más emberekkel szembeni konfliktustól sem. A *lelkiismeretesség* skálán magasabb pontszámot elérő személyek rendre törekszenek, és a vállalt kötelezettségek kifo-gástalan teljesítésére, így ők általánosságban szervezettebbek, rend-szeretőbbek és előrelátóbbak, mint az alacsonyabb pontszámot elérő társaik. Utóbbiak spontánabbak, meggondolatlanabbak. Az *érzelmi sta-bilitás* dimenzió a környezetből érkező jelzésekre és impulzusokra való érzékenységet méri. Az érzelmileg stabilabb személyek nyugodtabbak, türelmesebbek; a kevésbé stabilak aggodalmaskodóbbak és szorongóbb-bak. A *nyitottság* dimenzió az egyének új tapasztalatokra való nyitott-ságát méri. A nyitott emberek sokkal érdeklődőbbek más kultúrák iránt, valamint nyitottabbak az új kapcsolatokra, ötletekre, kreatívabbak, innovatívabbak. Ezzel szemben a kevésbé nyitott egyének szeretik a be-vett gyakorlatokat és tartanak az újdonságoktól.¹⁸

A politikai pszichológiai kutatásokban is gyakran alkalmazzák a fen-ti személyiségmodellt. Korábbi empirikus vizsgálatok eredményei sze-rint a politikai jelöltek választópolgáraikhoz hasonlítva kiemelkedőb-

17 Gallagher–Allen 2014; Kaarbo 2017.

18 Caprara–Vecchione 2013; Carver–Scheier 2006.

bek az *extraverzió*, *nyitottság* és *érzelmi stabilitás* dimenziókban.¹⁹ Egy USA-beli mintán a hivatalban lévő politikusok eredményei az *extraverzió*, *barátságosság*, *érzelmi stabilitás* és *lelkiismeretesség* faktoroknál emelkednek ki a választópolgárokhoz képest.²⁰ Olasz kontextusban vizsgálva ugyanezt átfedéseket láthatunk: a politikusok ott is kiemelkedőbbek az *extraverzió* és *barátságosság* dimenziójában, nincsenek ugyanakkor szignifikáns eltérések választók és köztük az *érzelmi stabilitás*, *lelkiismeretesség* és *nyitottság* faktorokban.²¹ Egy, a jelen kutatáshoz hasonlóan az ideális politikus személyiségét fókuszba helyező tanulmány eredményei szerint a *lelkiismeretesség* skála emelkedik ki legfontosabb, leginkább értékelt dimenzióként.²² Német és osztrák mintán vizsgálva az ideális képviselő személyiségét kirajzolódott, hogy a választók náluk extrovertáltabb, nyitottabb, érzelmileg stabilabb lelkiismeretesebb, ugyanakkor kevésbé barátságos politikusokat keresnek.²³

A témában korábban készült tanulmányok nagy része ugyanakkor a politikai vezetőkre fókuszál,²⁴ ebből fakadóan az empirikus kutatások eredményeiből az úgynevezett vezetői vonások rajzolódnak ki. Fontos azonban kiemelni, hogy a *politikai vezető* és a *politikai képviselő* nem feltétlenül egyezik – sem a fogalmak tartalmát, sem a pozíciókat betöltő személyeket tekintve. A szakirodalom több megközelítésben is vizsgálta a két koncepció egymáshoz való viszonyát. Platow kutatásai szerint a képviselőkből lesznek az igazán jó – karizmatikus – vezetők. Empirikus eredmények szerint egy vezető akkor tud igazán vezetőként működni – vízióval rendelkezve, amelyet képes átadni nagyobb tömegeknek –, ha ő maga a csoport egy prototipikus képviselője, vagyis az adott csoport legtipikusabb tagja.²⁵ Ezzel konszonáns empirikus eredményeket találhatunk, ha a vezetés és a képviselet egymáshoz való viszonyát lokális kontextusba helyezzük. A dán polgármesterek képviseleti szerepét vizsgálva kiderült, hogy a szerep sokrétű lehet. Kjaer tanulmányában négy polgármesteri reprezentációs funkciót azonosí-

19 Scott–Medeiros 2020.

20 Hanania 2017.

21 Caprara et al. 2003.

22 Roets–Van Hiel 2009.

23 Aichholzer–Willmann 2020.

24 Caprara et al. 2002, 2006; Dietrich et al. 2012; Joly et al. 2019; Scott–Medeiros 2020.

25 Platow et al. 2006.

tott: „képviselő”, „ceremóniamester”, „helyi államtitkár” és „ombudsman”. A felsorolás rávilágít a polgármesteri szerepkör komplexitására, ezzel együtt pedig láthatóvá válik a képviselő két potenciális típusa: a „vezetői” és a „törvényhozói”.²⁶

Jelen tanulmány célja, hogy a korábban a vezetés kontextusában vizsgált kérdést – milyen a vezető személyisége – áthelyezze a politikai reprezentáció kontextusába és az ideális képviselő személyiségét állítsa fókuszba.

A fókuszcsoportos kutatás módszertana

A fókuszcsoport mint módszer egy rendkívül rugalmas eszköz, segítségével nemcsak kvalitatív kutatási kérdéseinkre kaphatunk választ, hanem olyan megközelítések, ideák is megjelenhetnek, amikre korábban senki nem gondolt. A közvélemény és a politikai viselkedés mélyebb megértését is szolgáló fókuszcsoport előnyei közé tartozik továbbá, hogy rugalmas és dinamikus, valamint rövid időn belül eredményt hoz.²⁷ Például Clinton is rendszeresen használta a fókuszcsoportot politikai ötletek, tervek tesztelésére.²⁸ Azáltal, hogy a kutatók különböző nézőpontú résztvevőket hoznak össze, feltárhatják az egyes politikai attitűdök és meggyőződések mögött húzódó okokat. A fókuszcsoportos módszertan összetett kérdések feltárására is alkalmas, így például hogy a választók szerint milyen az ideális politikai képviselő. A nyitott kérdések lehetővé teszik a választók gondolatvilágának és logikájának mélyebb megismerését és megértését.²⁹

A fókuszcsoport folyamata jellemzően több lépésből áll. Először is azonosítanunk kell a kutatási kérdést, amely aztán a beszélgetés alapját adja. Ezután következik a résztvevők toborzása – ez a téma szempontjából releváns, előre meghatározott szempontok mentén történik. Fontos a megfelelő homogenitás-heterogenitás arány biztosítása. A megfelelő homogenitás garantálja a mindenki számára biztonságos, kom-

²⁶ Kjaer 2015.

²⁷ Babbie 2013; Krueger 1988.

²⁸ Morris 1999; Newman 1999.

²⁹ Halperin–Heath 2020; Savigny 2007.

fortos közeget, míg a heterogenitás a különböző nézőpontok és tapasztalatok beszélgetésben való megjelenését garantálja. A beszélgetést moderátor irányítja, biztosítva, hogy minden résztvevőnek egyenlő esélye legyen gondolatainak és véleményének megosztására. A moderátor nyílt végű kérdésekkel ösztönzi a beszélgető feleket az aktív részvételre.

Kutatás

A fókuszcsoport megvalósítása

A jelen tanulmány alapjául szolgáló fókuszcsoportos beszélgetés kutatási folyamata két fázisból állt: egy pilotbeszélgetésből 2023 decemberében és egy fő eseményből 2024 januárjában. Mindkét beszélgetésen öt-öt személy vett részt.

A pilotbeszélgetés célja a módszertan tesztelése és tökéletesítése volt. Ez az előkészítő fázis lehetővé tette a beszélgetés résztvevőinek toborzásához tartozó alapvető szempontok, valamint az alkalom vezetése módjának és a felvetett kérdéseknek a finomhangolását. A csoport tagjai rendkívüli homogenitást mutattak társadalmi-gazdasági téren, ettől függetlenül ez az alkalom betekintést nyújtott a módszertan hatékonyságába. Ezzel egyidejűleg az eredmény is jelezte a homogenitás-heterogenitás nem megfelelő arányát. A második beszélgetés során kiemelt figyelmet fordítottam a csoport megfelelő heterogenitására. Ez a sokszínűség lehetővé tette a kutatási kérdésre adható válaszokba való átfogóbb és mélyebb betekintést.

A résztvevők bevonódása és aktivitása mindkét alkalommal kiemelkedő volt, így élénk beszélgetés alakult ki a tagok között, amelynek eredményeként gazdag és sokrétű adatot kaptam. A beszélgetések jegyzeteit később alaposan elemeztem a nézőpontok és vélemények megértése érdekében.

A fókuszcsoportos beszélgetések három blokkból épültek fel. Mindkét alkalom elején ismertettem a résztvevőkkel a kereteket: biztosítottam őket az anonimitásról, illetve az adatok aggregált felhasználásáról. Ezzel alakítottam ki a bizalmi légkört. Az első blokkban egy rajz elkészítésére kértem meg a résztvevőket, így ez a kör egyfajta „jégtörő”

funkciót töltött be. Az ideális képviselő megrajzolása után azt kértem, mutassák be az általuk rajzolt figurát, meséljenek róla. A második, egyben fő szakaszban tértünk rá az *ideális politikai képviselő személyiségének* megismerésére. Ehhez az általuk ideálisnak tartott képviselő öt legfontosabb tulajdonságát kellett leírniuk, majd ismertettem a Big Five személyiségmodell felépítését és tartalmát, és ennek megfelelően helyeztük el az általuk felírt tulajdonságokat egy táblán, miközben az adott résztvevő kifejtette a csoport számára, hogy ő milyen tartalommal ruházta fel az adott szót, kifejezést. A metodika lehetővé tette a tagok által felírt tulajdonságok közötti kapcsolatok felfedését és e kapcsolatok természetének megismerését.

2023 decemberében előbb a jellemzők elhelyezése történt meg, és csak azután kapták meg a csoport tagjai a Big Five modell felépítéséről és tartalmáról az információkat. Ezt a logikát alakítottam át a következő alkalomra. A fókuszcsoport módszerének rugalmassága teret adott az egyes vélemények és álláspontok bemutatásának, valamint a vitáknak. A záró, levezető blokkban barométereken jelenítették meg a résztvevők a szerintük ideális képviselő személyiségének felépítését – szintén a Big Five modelljére építve.

A résztvevők

A pilotcsoport férfiakból állt, 20 és 40 év közöttiekből. Mindannyian fővárosi lakosok. A második beszélgetésen két nő és három férfi vett részt, ők szintén 20 és 40 év közöttiek. Egyikük vidéki, négyen a fővárosban élnek életvitelszerűen. Mind a tíz fő a politika és a közügyek iránt érdeklődő személy.

Eredmények és diszkusszió

A kutatás premisszája, hogy az ideális képviselőhöz kapcsolt tulajdonságok átfedésben vannak a politikai vezetők tulajdonságaival. A fókuszcsoportok alkalmával azonban nem politikai vezetőként konceptualizáltam a képviselőket, így a beszélgetések során adott instrukciók az ideális képviselőkre vonatkoztak. Ezzel a megközelítéssel keresem

a választ a kutatási kérdésekre. Fontos kiemelni, hogy a decemberi fókuszcsoporthoz a módszertan tesztelése volt a cél, így a tanulmány jelen szakaszában a januári fókuszcsoporthoz beszélgetés eredményeire összpontosítok elsősorban.

Az első blokkban rajzolt képviselőket a legkülönbözőbb módokon mutatták be a résztvevők. Már ebben a körben is megjelentek érdekes jelzők és tulajdonságok, így például az alábbi kifejezések: „másokra odafigyelő”, „proaktív”, „tervező és megvalósító”, „szolgálatkész”, „mindenkinek képviselő”, „meggyőző”, „van víziója”. Lényegében tehát a szakirodalommal egybehangzó eredmények születtek.³⁰

Jelen tanulmány szempontjából a fókuszcsoporthoz második, fő blokkja igazán informatív. Ebben a körben mind a decemberi, mind pedig a januári csoportban 5×5 jellemző volt az output. A következőkben a második fókuszcsoporthoz eredményt ismertetem.

Az *extraverzió* dimenzióhoz két itemet kapcsolnak a résztvevők: „jó kommunikációs képesség” és „kommunikatív”. A kifejezések általános értelmezése mellett megjelent kiegészítésként, hogy a „jó kommunikációs készség” az ideális képviselő hatékony információátadási képességét is jelenti. Mindkét jelzőt a skála extraverzió végpontjához helyezte a csoport.³¹

A *barátságosság* skálához négy jelzőt kaptunk eredményül. A „kooperatív” jelző jelentésének vizsgálatkor kiemelkedett, hogy egyfajta intrikát is társítanak a fogalomhoz: a csoport interpretációja szerint az ideális képviselő nem megalkuvó, segít másoknak, ha ők is segítenek neki. A „jó érdekérvényesítő képesség” esetén szintén megjelent, hogy az ideális képviselő nem megalkuvó. A „véleményvezér” jelző élénk párbeszédet indukált a csapatban. A résztvevők két fontos aspektusát emelték ki a minőségnek: egyfelől, hogy nincs alá-fölé rendeltségi viszony a többi képviselő véleményével, másfelől pedig, hogy az ideális képviselő egyúttal képes a saját és az általa képviselt közösség véleményének alakítására. Ez utóbbi kiválóan kapcsolódik a képviselő megbízotti modelljéhez. A *barátságosság* skála negyedik jelzője az „autonóm”. Itt kiegészítésként megjelent, hogy az ideális képviselő saját gondolatokkal rendelkezik, nem csak a pártja irányelveit követi – ez szintén

³⁰ Vö. Aichholzer–Willmann 2020; Mondak 1995.

³¹ Hanania 2017; Scott–Medeiros 2020.

kapcsolódásokat mutat a képviselet-elmélet szabad mandátum (szerep) felfogásával. Ez a négy jelző a skála középpontján helyezkedik el, egyedül a „kooperatív” jelző áll közelebb a skála pozitív, *barátságos* végpontjához.³²

A fókuszcsoporthoz tartozó beszélgetés eredményeként a *lelkiismeretesség* skála emelkedett ki leginkább.³³ Ebben a dimenzióban hét jelző kapott helyet a résztvevők egyeztetése során. Idekerült a „lényegre törő”, amelyet ebben az esetben a résztvevők definíciói szerint egyfajta eredményorientált működésként is interpretálhatunk. Ehhez kapcsolta a csoport a „gyakorlatias” jelzőt, amelybe beletartozik egyebek mellett az, hogy az ideális képviselő szervezetten működik, átlátja a folyamatok teljes egészét és hatékonyan működve meg is valósítja a felvázolt terveket. Ezekre épülve jelent meg a dimenzió harmadik jelzője, miszerint az ideális képviselő „jövőképpel rendelkezik”. Itt nemcsak a vízióra utaltak a beszélgetésben részt vevők, hanem arra is, hogy a jó képviselő előrelátó, tisztában van döntései súlyával és következményeivel. A skálához társított másik három tulajdonság jól konvergál egymással, ugyanis az ideális képviselő tájékozottságát helyezik fókuszba: „tájékozottság (ügyek, emberek)”, „felkészült, tájékozott”, „tudásszomjas”. A potenciális értelmezések, megközelítések sokszínűsége itt is kirajzolódott, ugyanis míg az egyik résztvevő azt emelte ki, hogy a jó képviselő tisztában van a saját kompetenciáival, egy másik kívülre helyezte a fókuszra és rámutatott, hogy az ideális képviselő objektív tudásának bővítésére törekszik, egyfajta átfogó kompetenciát alakítva ki a világ dolgairól.

A *lelkiismeretesség* skálához kapcsolt hetedik tulajdonság vezet át az *érzelmi stabilitás* dimenzióba – a két halmaz metszetében kapott helyet a „kitartó” mint tulajdonság. A csoport meghatározása szerint az ideális képviselő kitart egy döntés és a saját közössége mellett is. Ez a hét jellemvonás is a skálák pozitív végén helyezkedik el, vagyis a *lelkiismeretes* és *érzelmileg stabil* végpontoknál. A képviselet-elmélet oldaláról közelítve ez a tulajdonság összekapcsolható a szabad mandátum modellel, amennyiben a képviselő autonóm döntést hoz, akár a választók preferenciájával ellentétesen.

32 Vö. Aichholzer–Willmann 2020.

33 Roets–Van Hiel 2009.

A Big Five modell utolsó, *nyitottság* dimenziójánál a csoport szinte egybehangzóan (ötből négy fő) állította, hogy az ideális képviselő „nyitott”.³⁴ Értelmezésükben ez implikálja a változásra és az emberek véleményére való nyitottságot, aminek eredménye egyfajta innovációs készség, valamint az is, hogy az ideális képviselő másokat is nyitottságra ösztönöz, hatással van a közösségére. Ebben a faktorban kapott még helyet a „formálható” jelző is, amelyet a résztvevők a korábbiakhoz hasonlóan definiáltak. Látható, hogy a beszélgetés során a résztvevők 18 jelzőt illesztettek be a Big Five faktorok valamelyikébe.

A fennmaradó hét jelzőt a fenti skáláktól elkülönítették. A „kilógó értékek” közé került a „becsületes”, a „hiteles”, a „szenvedélyes”, az „elfogadó”, valamint a „beszédkészség (retorika)” és a „közérthető nyelvezet”. Fontos kiemelni, hogy a fókuszcsoport résztvevői a „szenvedély” jelzőt a karizmatikus személyiséggel társították, ami a politikai vezetők személyiségével foglalkozó vizsgálatokban rendre megjelenik.³⁵ Az „elfogadó” tulajdonság esetében pedig a mindennemű társadalmi kisebbségek elfogadása jelent meg. A résztvevők továbbá egyetértettek abban, hogy a „hiteles” jelző egyfajta felettes érték, amely minden más tulajdonságot meghalad. A kutatás második blokkjának összesített eredményeit az 1. táblázat szemlélteti.

Az egyes jelzők bemutatásakor és definiálásakor kifejtették, miért tartják fontosnak az adott tulajdonságokat az ideális képviselő munkája során. Egyes vonásokról egyértelműen kirajzolódott, hogy az adott résztvevő affinitását tükrözik³⁶ – például a „befogadó”. Ugyanakkor más jelzőkkel, készségekkel a választók olyan vonásokat tulajdonítanak az ideális képviselőnek, amelyekkel ők maguk nem rendelkeznek, vagy ha rendelkeznek is, nem olyan mértékben, mint azt a képviselőtől elvárnák. Ez a megközelítés – a politikai reprezentáció szabad mandátum modellje³⁷ – jelent meg például a „retorikai készség” és a „felkészült”, valamint a „tájékozott” jelzőknél.

34 Caprara et al. 2003; Scott–Medeiros 2020.

35 Metz–Plesz 2023; Platow et al. 2006; Shamir 1994; Sy et al. 2018.

36 Dolan 2008; Sevi 2021.

37 Ilonszki 2011; Sebők 2014.

1. táblázat: A fókuszcsoport eredményeinek kivonata

Extrovertált	Jó kommunikációs képesség Kommunikatív			Introvertált
Barátságos		Kooperatív	Jó érdek- érvényesítő képesség Véleményvezér Autonóm	Barátságtalan
Lelkiismeretes	Lényegre törő Gyakorlatias Jövőképpel rendelkező Felkészült Tájékozott			Könnyelmű
Lelkiismeretes + érzelmileg stabil	Kitartó			
Érzelmileg stabil				Érzelmileg labilis
Nyitott	Nyitott Formálható			Zárkózott

A fókuszcsoport zárásaként a résztvevők barométereken jelenítették meg az ideális képviselő személyiségének szerkezetét. Ezek az egyéni eredmények jól konvergálnak az 1. táblázatban látható eredményekhez a súlypontok elhelyezkedését tekintve.

Konklúzió

Jelen tanulmány a választói magatartás, a politikai pszichológia és a képviselet-elmélet határán helyezkedik el, ahol a politikai képviselők személyiségjegyei és a választók preferenciái álltak a vizsgálat fókuszában. A politikai képviselet és vezetés koncepciójának összehasonlítása rávilágított arra, hogy míg a politikai vezetők gyakran asszertív, karizmatikus és döntéshozatali képességeik alapján kerülnek kiemelésre,³⁸ addig a politikai képviselők a választói preferenciák megértésére, a kö-

³⁸ Platow et al. 2006.

zösségi kapcsolatok ápolására és az érdekérvényesítésre helyezik a hangsúlyt. A politikatudományi képviselet-elméletekben a képviselők szerepe a választók érdekeinek és akaratának tükrözése,³⁹ ezzel szemben a politikai vezetők szerepe szélesebb körű. Ebbe a döntéshozatali folyamatok irányítása és a politikai irányelvek alakítása egyaránt beletartozik. E kontextusban a képviselők személyiségének, személyiségjegyeinek vizsgálata fontos szerepet játszik a politikai képviselet hatékonyságának és a választók elégedettségének értékelésében.

A Big Five modell alkalmazása a politikatudományi kutatásokban lehetővé teszi a politikai képviselők személyiségének és egyéni személyiségjegyeinek részletes elemzését, ezáltal annak megértését, hogyan befolyásolják ezek a jegyek a választói magatartást és a képviselők és választói közötti kapcsolatot. A jelen tanulmány alapjául szolgáló fókuszcsoportos kutatás eredményeiből megállapítható, hogy a politikai képviseletben a Big Five személyiségdimenziói közül a *lelkiismeretesség* és a *nyitottság* kiemelkedő jelentőségű a beszélgetés résztvevőinek értékelése szerint.

A kutatás rávilágít a választói magatartás, a politikai pszichológia és a politikai képviselet-elmélet közötti összefonódásra, illetve új távlatokat nyit a politikai képviselet további kutatására. Az eredményekből látható, hogy a választók keresik a hasonlóságokat a politikai jelöltekkel: deskriptív képviselet, affinitáshatás,⁴⁰ ugyanakkor a saját kompetenciáikon túlmutató személyiségvonásokat is értékelnek: a képviselet szabad mandátum (szerep)felfogása.⁴¹ Az eredmények jelzik, hogy a politikai képviselet nem csupán a politikai és pártprogramokon, hanem a jelöltek személyiségjegyein is alapul, ami új perspektívát nyújt a politikai képviselet és a választói magatartás kapcsolatának megértéséhez, és hozzájárul a képviselet-elméletek továbbfejlesztéséhez. A politikai képviselők és vezetők személyiségének alaposabb megértése elősegítheti a politikai rendszerek és folyamatok hatékonyabb elemzését és értékelését.

Jövőbeli kutatási irány lehet egyéb társadalmi csoportok és eltérő politikai kontextusok vizsgálata a választói magatartás, a politikai pszi-

³⁹ Baaz–Lilja 2014; Phillips 2000.

⁴⁰ Dolan 2008; Sevi 2021.

⁴¹ Ilonszki 2011.

chológia és a képviselet-elméletek összefonódásának, kapcsolatának még jobb megértése érdekében. Emellett fontos a politikai képviselet és a politikai vezetés közötti hasonlóságok és különbségek további elemzése, hogy még részletesebb képet kaphassunk a politikai szereplők különböző szerepeiről és funkcióiról a politikai rendszerekben. A jelen tanulmányban bemutatott kutatás eredményei hozzájárulnak a politikai képviselet elméletének és gyakorlatának jobb megértéséhez.

Irodalom

- Aichholzer, Julian – Willmann, Johanna 2020: Desired personality traits in politicians. Similar to me but more of a leader. *Journal of Research in Personality*, Volume 88, 103990. <https://doi.org/10.1016/j.jrp.2020.103990>
- Andeweg, Rudy B. 2014: Roles in Legislatures. In Martin, Shane – Saalfeld, Thomas – Strøm, Kaare W. (eds.) *The Oxford Handbook of Legislative Studies*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199653010.013.0025>
- Baaz, Mikael – Lilja, Mona 2014: Understanding Hybrid Democracy in Cambodia. The Nexus Between Liberal Democracy, the State, Civil Society, and a “Politics of Presence”. *Asian Politics & Policy*, Volume 6, Issue 1, 5–24. <https://doi.org/10.1111/aspp.12086>
- Babbie, Earl R. 2013: *The Practice of Social Research*. Wadsworth Cengage Learning.
- Caprara, Gian V. – Barbaranelli, Claudio – Zimbardo, Philip G. 2002: When Parsimony Subdues Distinctiveness: Simplified Public Perceptions of Politicians’ Personality. *Political Psychology*, Volume 23, Issue 1, 77–95. <https://doi.org/10.1111/0162-895X.00271>
- Caprara, Gian V. et al. 2003: Personalities of Politicians and Voters. Unique and Synergistic Relationships. *Journal of Personality and Social Psychology*, Volume 84, 849–856. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.84.4.849>
- Caprara, Gian V. et al. 2006: Personality and Politics: Values, Traits, and Political Choice. *Political Psychology*, Volume 27, Issue 1, 1–28. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9221.2006.00447.x>
- Caprara, Gian V. – Vecchione, Michele 2013: Personality approaches to political behavior. In Huddy, Leonie – Sears, David O. – Levy, Jack S. (eds.) *The Oxford handbook of political psychology*, 2nd ed. Oxford University Press, 23–58. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199760107.013.0002>
- Carver, Charles S. – Scheier, Michael F. 2006: *Személyiségpszichológia*. Budapest, Osiris Kiadó.
- Dassonneville, Ruth et al. 2021: How Citizens Want Their Legislator to Vote. *Legislative Studies Quarterly*, Volume 46, Issue 2, 297–321. <https://doi.org/10.1111/lsq.12275>
- Dietrich, Bryce J. et al. 2012: Personality and Legislative Politics. The Big Five Trait Dimensions Among U.S. State Legislators. *Political Psychology*, Volume 33, Issue 2, 195–210.
- Dolan, Kathleen 2008: Is There a “Gender Affinity Effect” in American Politics? Information, Affect, and Candidate Sex in U.S House Elections. *Political Research Quarterly*, Volume 61, Issue 1, 79–89. <https://doi.org/10.1177/1065912907307518>

- Dovi, Suzanne 2018: Political Representation. In Zalta, Edward N. (ed.) *The Stanford Encyclopedia of Philosophy*. Metaphysics Research Lab, Stanford University. <https://plato.stanford.edu/archives/fall2018/entries/political-representation/>
- Enyedi, Zsolt – Székely, István G. 2015: Jelöltek, kampány, képviselet. In Dobos, Gábor et al. (szerk.) *Pártok, jelöltek, képviselők*. Budapest, Szabad Kéz, 8–44. <https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/2330/>
- Erkel, Patrick F. A. van 2019: Sharing is caring: The role of voter-candidate similarities in intra-party electoral competition. *European Political Science Review*, Volume 11, Issue 1, 75–89. <https://doi.org/10.1017/S175577391800022X>
- Falcão, Filipe et al. 2023: We vote for the person, not the policies. A systematic review on how personality traits influence voting behaviour. *Discover Psychology*, Volume 3 Issue 1, 1. <https://doi.org/10.1007/s44202-022-00057-z>
- Gallagher, Maryann E. – Allen, Susan H. 2014: Presidential Personality. Not Just a Nuisance. *Foreign Policy Analysis*, Volume 10, Number 1, 1–21.
- Ha, Shang E. – Lau, Richard R. 2015: Personality Traits and Correct Voting. *American Politics Research*, Volume 43, Issue 6, 975–998. <https://doi.org/10.1177/1532673X14568551>
- Halperin, Sandra – Heath, Oliver 2020: *Political Research: Methods and Practical Skills*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/hepl/9780198820628.001.0001>
- Hanania, Richard 2017: The personalities of politicians: A big five survey of American legislators. *Personality and Individual Differences*, Volume 108, 164–167. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2016.12.020>
- Ilonszki, Gabriella 2011: Képviselési szerepek, politikai intézmények, képviselési deficit. Két évtized változásai. In Tardos, Róbert – Enyedi, Zsolt – Szabó, Andrea (szerk.) *Résztétel, képviselet, politikai változás*. Budapest, Demokrácia Kutatások Magyarországi Központja Közhazsnú Alapítvány, 267–290.
- Joly, Jeroen – Soroka, Stuart – Loewen, Peter 2019: Nice guys finish last: Personality and political success. *Acta Politica*, Volume 54, Issue 4, 667–683. <https://doi.org/10.1057/s41269-018-0095-z>
- Kaarbo, Juliet 2017: Personality and International Politics: Insights from Existing Research and Directions for the Future. *European Review of International Studies*, Volume 4, Numbers 2–3, 20–38.
- Kinder, Donald R. et al. 1980: Presidential Prototypes. *Political Behavior*, Volume 2, Issue 4, 315–337.
- Kjaer, Ulrik 2015: Urban Political Leadership and Political Representation. The Multifaceted Representational Role of Danish Mayors. *Urban Affairs Review*, Volume 51, Issue 4, 563–577. <https://doi.org/10.1177/1078087414537610>
- Krueger, Richard A. 1988: *Focus groups: A practical guide for applied research*. Newbury Park, Sage Publications, Inc.
- Mansbridge, Jane 1999: Should Blacks Represent Blacks and Women Represent Women? A Contingent “Yes”. *The Journal of Politics*, Volume 61, Issue 3, 628–657. <https://doi.org/10.2307/2647821>
- Metz, Rudolf – Plesz, Bendegúz 2023: An insatiable hunger for charisma? A follower-centric analysis of populism and charismatic leadership. *Leadership*, 318–338. <https://doi.org/10.1177/17427150231167524>
- Morris, Dick 1999: *Behind the Oval Office: Getting Reelected Against All Odds*. Renaissance Books.
- Nai, Alessandro – Maier, Jürgen – Vranić, Jug 2021: Personality Goes a Long Way (for Some). An Experimental Investigation Into Candidate Personality Traits, Voters’ Profile, and

- Perceived Likeability. *Frontiers in Political Science*, Volume 3. <https://doi.org/10.3389/fpos.2021.636745>
- Newman, Bruce I. 1999: Introduction. In Newman, Bruce I. (ed.) *Handbook of Political Marketing*. SAGE Publications, Inc., 1–20
- Norris, Pippa – Lovenduski, Joni 1993: “If Only More Candidates Came Forward.” Supply-Side Explanations of Candidate Selection in Britain. *British Journal of Political Science*, Volume 23, Number 3, 373–408.
- Phillips, Anne 2000: *Democracy and the Representation of Difference and The Politics of Presence*. Aalborg, UNI.PRINT, Aalborg University, 7–25.
- Pitkin, Hanna Fenichel 1967: The Concept of Representation. In *The Concept of Representation*. Berkeley – Los Angeles – London, University of California Press. <https://doi.org/10.1525/9780520340503>
- Platow, Michael J. et al. 2006: A special gift we bestow on you for being representative of us: Considering leader charisma from a self-categorization perspective. *British Journal of Social Psychology*, Volume 45, Issue 2, 303–320. <https://doi.org/10.1348/014466605X41986>
- Rehmert, Jochen 2021: Behavioral Consequences of Open Candidate Recruitment. *Legislative Studies Quarterly*, Volume 46, Issue 2, 427–458. <https://doi.org/10.1111/lsq.12283>
- Roets, Arne – Van Hiel, Alain 2009: The ideal politician: Impact of voters’ ideology. *Personality and Individual Differences*, Volume 46, Issue 1, 60–65. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2008.09.006>
- Ruiz, Blanca R. – Rubio-Marín, Ruth 2008: The gender of representation: On democracy, equality, and parity. *International Journal of Constitutional Law*, Volume 6, Issue 2, 287–316. <https://doi.org/10.1093/icon/mon007>
- Sanbonmatsu, Kira 2003: Political Knowledge and Gender Stereotypes. *American Politics Research*, Volume 31, Issue 6, 575–594. <https://doi.org/10.1177/1532673X03255167>
- Savigny, Heather 2007: Focus Groups and Political Marketing: Science and Democracy as Axiomatic? *The British Journal of Politics and International Relations*, Volume 9, Issue 1, 122–137. <https://doi.org/10.1111/j.1467-856x.2007.00253.x>
- Scott, Colin – Medeiros, Mike 2020: Personality and political careers: What personality types are likely to run for office and get elected? *Personality and Individual Differences*, Volume 152, 109600. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2019.109600>
- Sebők, Miklós 2014: *Hatalom szabályok nélkül. Kormány és törvényhozás viszonya pénzügyi válság idején*. Budapest, MTA TK PTI – Új Mandátum Könyvkiadó.
- Sevi, Semra 2021: Do young voters vote for young leaders? *Electoral Studies*, Volume 69, 102200. <https://doi.org/10.1016/j.electstud.2020.102200>
- Shamir, Boas 1994: Ideological Position, Leaders’ Charisma, and Voting Preferences: Personal vs. Partisan Elections. *Political Behavior*, Volume 16, Issue 2, 265–287.
- Sy, Thomas – Horton, Calen – Riggio, Ronald 2018: Charismatic leadership: Eliciting and channeling follower emotions. *The Leadership Quarterly*, Volume 29, Issue 1, 58–69. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.12.008>
- Vicsek, Lilla 2006: *Fókuszcsoport*. Budapest, Osiris Kiadó.
- Wolkenstein, Fabio – Wratil, Christopher 2021: Multidimensional Representation. *American Journal of Political Science*, Volume 65, Issue 4, 862–876. <https://doi.org/10.1111/ajps.12563>
- Zwan, Roos van der 2019: Political representation and the vote choice of ethnic minorities in the Netherlands. In *The political representation of ethnic minorities and their vote choice*. Dissertation. Nijmegen, 63–86.

TÓTH KÁLMÁN

A kora újkori orosz hatalom- és államfelfogás európai nézőpontból^{1, 2}

Early Modern Russian Concepts of Power and the State from a European Perspective

Kulcsszavak: Oroszország, európai nézőpont, államfogalom, orosz államnarratíva, Nagy Péter cár, Feofan Prokopovics

Keywords: Russia, European perspective, concept of the state, Russian state narrative, Tsar Peter the Great, Feofan Prokopovich

E könyv előzménye a szerző *A hatalom és az állam problematikája Oroszországban 1462–1725 között európai perspektívából*³ című, magyar nyelven közzétett munkája, melyet az angol változathoz átdolgozott és jelentősen kibővített újabb kutatási eredményekkel. A kötet célja az orosz „politikai” gondolkodásként értelmezhető jelenségcsoport főbb jellegzetességeinek és irányzatainak bemutatása egy olyan korban, amikor a nyugati kereszténység szerzői által használt értelemben vett szuverenitás, állam és politika fogalmai Oroszországban vagy nem is léteztek, vagy éppen csak elkezdtek kialakulni és artikulálódni. A szerző célja nem az orosz politikai gondolkodás történetének átfogó bemutatása, hanem olyan szerzőkre és forrásokra helyezi a hangsúlyt, akik és amelyek meghatározó hatást gyakoroltak a hatalomról való gondolkodás hivatalos felfogására, vagy fontos változásokat indítottak el ezen a téren.

1 Sashalmi, Endre: *Russian Notions of Power and State in a European Perspective, 1462-1725: Assessing the Significance of Peter's Reign*. Boston, Academic Studies Press, 2022.

2 Sashalmi Endre könyve 2023-ban elnyerte az Eighteenth-Century Russian Studies Association év publikációja díját, a rangos Marc Raeff Book Prize-t.

3 Budapest, Ludovika Egyetemi Kiadó, 2020.

A kora újkori orosz politikai gondolkodás az uralkodó (cár vagy nagyfejedelem) isteni eredetű hatalmán alapult, akit Isten földi helytartójának, esetleg egyenesen földi képmásának tartottak, és akinek parancsait Isten akaratával azonosnak gondolták. Sashalmi a hatalomról alkotott felfogásban megfigyelhető változásokat leginkább azon írásos és képi források vizsgálata által próbálja megragadni, amelyek az uralkodás elszemélytelenedése és szekularizációja, ezáltal az államfogalom kialakulása irányába mutattak. Ebben a folyamatban döntő fontosságú, de nem kizárólagos tényező volt a Nagy Péter uralkodása alatt felgyorsult „nyugatosodás”, amely már 1700 előtt elkezdődött. A 17. század végén jelent meg Oroszországban nyugati hatásra a „közjó” fogalma, és a 18. század elejétől lett általános a *goszudarsztvo* használata a forrásokban, amely terminus a század második felétől immár egyértelműen állam értelmű. A szerző fontosnak tartja hangsúlyozni, hogy az azonosnak tűnő fogalmak értelme jelentősen különbözött a nyugati kultúrkörben és Oroszországban, illetve jelentős szemantikai elmozdulások is végbementek a vizsgált korszakban, valamint az azóta eltelt évszázadok során.

A „nyugatosodás” jelenséghálójának vizsgálata szervesen összefügg az európai kontextus bevonásával, és az összehasonlító módszer alkalmazása nemcsak orosz, hanem nyugati vonatkozásban is új eredmények közzétételével egészül ki, melyek a szerző olyan saját kutatási eredményein alapulnak, mint a „szuverén állam” fogalmának előtérbe kerülése a 17. századi Angliában, valamint a 16–17. századi emblemátika szerepe a modern államfogalom létrejöttében.

Módszertani szempontból a szerző leszögezi, hogy a lényeges kapcsolódási pontok ellenére nem klasszikus értelemben vett eszmétörténetet írt, és többféle eltérő megközelítésmódot is alkalmazott a vizsgált tárgy függvényében. A „politikai gondolkodás” fogalmát a már említett történeti sajátosságok miatt a vizsgált korszak nagy részével kapcsolatban igyekszik kerülni, és inkább a hatalomról való gondolkodásról vagy hatalmi ideológiáról beszél. Szerinte az „ideológia” kifejezés modernizálónak tűnhet ugyan, viszont a lehető legtágabb értelemben véve lehetőséget biztosít az Oroszországgal kapcsolatban újabban bevezetett alternatív fogalmak teljes jelentésmezejének felölölésére. A 18. század előtti orosz gondolkodásnak a nyugatitól igen eltérő jellegzetességei miatt a „fogalom” (*concept*) helyett is inkább az „elképzelés” (*notion*) kifejezést részesíti előnyben.

Sashalmi azt is hangsúlyozza, hogy könyvének tárgyát a hatalomra és az államra vonatkozó orosz elképzelések képezik, és nem az állam hatalmi és intézményi realitása, ezért utóbbira csak vázlatos háttérismereitek szintjén tér ki. Az „állam” fogalmát történeti képződménynek tekinti; a modern állam intézményének, eszméjének nyugat-európai kifejlődését Wolfgang Reinhard nyomán a 15. század második felétől a 18. századig tartó időszak termékének tartja, melynek lényege a személytől független legfelsőbb hatalom, és annak más hasonló külső hatalmakhoz viszonyított cselekvőképessége. A szerző az „állam” kifejezés használatát az 1300 előtti viszonyokra csak erős fenntartásokkal tartja alkalmazhatónak, és Oroszország esetében a nyugati fejlődéstől eltérő sajátosságokat véli meghatározónak. Vitatja Mihail Krom orosz történész nézetét, mely szerint a kora modern orosz állam már a 16. század közepére kialakult volna. A szuverenitás nyugati felfogása hiányzott az orosz gondolkodásból, mivel a nyugati abszolút uralkodókhoz képest az orosz uralkodók hatalmának korlátai nem voltak jogi és alkotmányos módon meghatározva. Az uralkodó főhatalmának tételezése alattvalói, és egy adott terület felett még nem feltétlenül igazolja a szuverenitás elméleti koncepciójának meglétét.

A szerző a bevezető fejezet második felében részletesen kifejti az orosz, illetve a nyugati állam- és hatalomfelfogások közötti eltérésekről szóló vitákban elfoglalt pozícióját, és megállapítja, hogy az állam mint realitás az orosz területeken jóval előbb megjelent, mint annak elméleti fogalma. Saját megközelítésmódját felvállaltan Nyugat-központúnak és konzervatívnak tartja, mivel azt vallja, hogy a hatalomról való orosz gondolkodás jellegzetességeit és a nyugati eszmék befogadásának hatását csak akkor érthetjük meg, ha tisztában vagyunk a kettő közötti különbségekkel.

Az orosz politikai gondolkodás fogalomkészletének a nyugati fogalmakhoz való igazítása 1700–1725 között, Nagy Péter uralkodása idején leginkább az ukrajnai származású Feofan Prokopovics munkásságához köthető. E jelentős változás természetesen nem volt átmenet nélküli, a döntő fordulat azonban mind a szövegek, mind az ábrázolások terén néhány évtized alatt ment végbe, a radikális intézményi reformokkal egy időben. Sashalmi Prokopovics nevéhez köti az orosz történelem „állami narratívája” alapjainak lerakását, melynek hatása a történetírásban és a politikai retorikában is mindmáig tetten érhető.

A szerző indokoltnak tartja, hogy a bevezető rész végén részletebben alátámassza összehasonlító vizsgálata európai kontextusának szükségességét. Az orosz hatalomfelfogásra nem kizárólag a nyugati kereszténység eszméi gyakoroltak hatást, azonban a könyv tárgyát az állam fogalmának oroszországi kialakulása képezi, és a 17. század közepétől az oroszok számára a Nyugat volt a viszonyítási pont a politikai eszmék tudatos befogadásában és átvételében. Nem lenne értelme a kontextus kiterjesztésének például az Oszmán Birodalomra, amelynek eszméitől a korszakban az orosz uralkodók a keleti ortodox keresztények védelmezőiként fellépve egyértelműen elhatárolódtak. A nyugati hatáson kívül nem hagyható teljesen figyelmen kívül a szerb, illetve a tatár befolyás, azonban a szerző szerint „tatár államiságról” a letelepedettség hiánya miatt nem beszélhetünk, és az ázsiai nomád befolyásra utaló „Monomah-sapka” mint uralmi jelkép tetején ott volt a kereszt, hangsúlyozva a bizánci gyökerek fontosságát. Sashalmi nem zárja ki, hogy más összehasonlítások is termékeny vizsgálódások kiindulópontjai lehetnek, saját kutatását azonban az európai kontextusra korlátozza az orosz gondolkodás meghatározó paradigmáit képviselő szerzők munkáiban.

A könyv első része az *Oroszország és Európa: fogalmak tisztázása és az állam problémája* címet viseli, és kilenc fejezetre oszlik. Az első fejezet a bevezetőben vázlatosan már érintett módszertani problémákat fejti ki részletesen, különös tekintettel a Fernand Braudel nevével fémjelzett hosszú időtartamra (*longue durée*) irányuló történelmi megközelítésmód előnyeinek bemutatására. A második fejezet az orosz államiság kereteinek és természetének értelmezésére tesz kísérletet, bemutatva a Moszkvai Nagyfejedelemségtől az Orosz Birodalomhoz vezető folyamatot. A harmadik fejezet a komparatív vizsgálat másik vonatkoztatási pontját, a nyugati keresztény monarchiákban megfogalmazódó államkonceptiókat tárgyalja a késő középkor és a kora újkor időszakában. A negyedik fejezet a metaforák és allegorikus megszemélyesítések szerepének jelentőségét mutatja be a nyugati keresztény államfogalom kialakulásában, amelyet az európai nézőpont jelentőségét hangsúlyozó ötödik fejezet követ. A hatodik és hetedik fejezet az „orosz államnarratíva” létrejöttét és jelentését, illetve historiográfiai következményeit tárgyalja, különös tekintettel a *goszudarsztvo* terminus értelmezésére. A nyolcadik fejezet a 16–17. századi orosz hatalomértelmezések jellem-

zóit, valamint a nyugati keresztény koncepciókkal való összehasonlításuk módszertani nehézségeit veszi vizsgálat alá. Az első részt az orosz szerzők némelyike által a szuverenitásnak megfelelőített *szamogyerzsavije* fogalmának problémájára reflektáló kilencedik fejezet zárja le.

A három fejezetből álló második rész a hatalom és az állam fogalmára vonatkozó orosz és nyugati felfogások eltérő nézőpontjainak rekonstrukciójára tesz kísérletet a „tulajdonosi dinaszticizmus” kontextusában. A tizedik fejezet Richard Pipes patrimoniális Oroszország-értelmezésének újragondolását fejt ki a „tulajdonosi dinaszticizmus” (*proprietary dynasticism*) fogalmi keretének fényében. A tizenegyedik és tizenkettedik fejezet tárgya a kora újkori nyugati és orosz uralomfelfogások összehasonlító vizsgálata, előbb a hatalomgyakorlás elméleti aspektusainak egymáshoz való viszonyát mutatva be az uralkodó tulajdonosi, hivatali minőségében, valamint isteni jogalapjának tekintetében, majd pedig kifejezetten az utóbbira fókuszálva a nyugat-európai királyok és az orosz cárok isteni jogalapjának összehasonlítása, illetve annak különböző aspektusai és tanulságai kerülnek górcső alá.

A kötet utolsó nagy egysége a Nagy Péter reformjait elméleti szinten legitimáló Feofan Prokopovics írásaiban kifejtett jog- és államelméleti koncepciók eredetének feltárására tesz kísérletet. A tizenharmadik fejezet Prokopovics életének fordulópontjait, valamint legfontosabb politikai munkáit mutatja be, amelyet jog- és államelméletére vonatkozó előzetes megjegyzések követnek, felvezetve az írásaiban előforduló hatalom-, állam-, jog-, szuverenitás és társadalmiszerződés-koncepciók részletes vizsgálatát. A részt lezáró tizenhatodik fejezet Oroszország allegorikus nőalakként történő megszemélyesítésének képi és írásos forrásait mutatja be Péter és utódai idejéből, hangsúlyozva ezek kiemelt jelentőségét az államról alkotott nézetek alakulástörténetében.

A kötet az igen részletes bibliográfia, illetve rendkívül alapos névmutató előtt egy, a *goszudarsztvennoszty* (államiság, illetve államérzület) fogalmának a jelenkori Oroszországban betöltött jelentőségét körüljáró epilógussal ér véget. A szerző tartózkodik a kézirat lezárása után történt eseményeket illető nyílt állásfoglalástól, így az orosz alkotmány 2020-as módosítása előtti szövegére alapozza gondolatmenetét, hangsúlyozva a Nagy Péter uralkodásához kapcsolódó politikai retorika továbbélését az orosz államiságról szóló közjogi diskurzusban. Az autokratikus hatalom és az állam területi integritása közötti szoros összefüggés te-

kinthető az egyik legfontosabb összekötő kapocsnak a cári, a szovjet és a jelenkori orosz politikai gondolkodás között. Az orosz politikai gondolkodás hagyománya az erős államban látja a rend biztosítékát. Az I. Péter cárt az orosz történelem legnagyobb hőségének tekintő Putyin retorikájában valójában semmi új nincsen, politikai retorikájában és cselekvésében egyaránt az „orosz államnarratívát” követi, melynek célja az állam egységének biztosítása. A hatalomról való orosz gondolkodás és nyelv hosszú időtartamra irányuló történészi vizsgálata a szerző szerint nyilvánvalóvá teszi, hogy nem csupán politikai eszméről, hanem politikai kultúráról, sőt politikai hagyományról kell beszélnünk, amely része a mentalitásnak, amelynek rekonstruálása nélkül aligha lehetünk képesek elmúlt korok politikai gondolkodásának megértésére.

Sashalmi Endre könyve az orosz és nyugat-európai források és szakirodalom rendkívül alapos feldolgozásán alapul. Az orosz politikai gondolkodás máig meghatározó alapfogalmainak eredetét nyugat-európai összehasonlító perspektívában tárja fel, és elfogulatlan történészi objektivitásra törekszik. Ezért mindenképpen kiemelkedő történészi teljesítménynek számít, amely hozzájárulhat az orosz és a nyugati politikai gondolkodás történeti eltéréseinek és összefüggéseinek tudományos igényű megértéséhez, amire az aktuális politikai események kapcsán felélénkülő érdeklődés mellett a mindkét oldalon tapasztalható elfogultságok ellensúlyozására nagy szükség van.

E szám szerzői

Fáykiss Péter a Magyar Nemzeti Bank Digitalizációs Igazgatóságának igazgatója, korábban a Nemzetgazdasági Minisztérium Pénzügyi Szabályozási Osztályának helyettes vezetője. Diplomáját a Budapesti Corvinus Egyetemen szerezte.

Péter Fáykiss is the Director of the Digitalization Directorate at the Magyar Nemzeti Bank. Previously, he was the Deputy Head of the Financial Regulation Department at the Ministry for National Economy. He earned his degree from Corvinus University of Budapest.

Horváth Marcell a Magyar Nemzeti Bank Nemzetközi Kapcsolatok Igazgatóságának ügyvezető igazgatója. Kutatási területei: nemzetközi kapcsolatok, geopolitika.

Marcell Horváth is the Executive Director of the International Relations Directorate at the Magyar Nemzeti Bank. His research areas include international relations and geopolitics.

Kolozsi Pál Péter pénzügyi közgazdász. A Magyar Nemzeti Bank igazgatója, a Metropolitan Egyetem Pénzügyi Innovációs Kutatóközpont vezetője, a *Pénzügyi Szemle*, a *Hitelintézeti Szemle* és a *Cognitive Sustainability* folyóiratok szerkesztőbizottsági tagja, számos hazai és nemzetközi tanulmány és könyvfejezet szerzője. Kutatási területei: monetáris politika, közpénzügyek, közpénzügyi ellenőrzés, intézményi közgazdaságtan.

Péter Pál Kolozsi is a financial economist. He is the Director at the Magyar Nemzeti Bank, the Head of the Financial Innovation Research Centre at Metropolitan University, and a member of the editorial boards of *Pénzügyi Szemle*, *Hitelintézeti Szemle*, and *Cognitive Sustainability* journals. He is the author of numerous domes-

tic and international studies and book chapters. His research areas include monetary policy, public finance, public financial control, and institutional economics.

Lóránt Károly villamosmérnök, közgazdász. Fő munkahelye az Országos Tervhivatal volt, ahol távlati tervezéssel foglalkozott.

Károly Lóránt is an electrical engineer and economist. His main workplace was the National Planning Office, where he was involved in long-term planning.

Novák Anna 2020-ban kezdte tanulmányait a Budapesti Corvinus Egyetem Nemzetközi Kapcsolatok és Politikatudományi Doktori Iskolájában. Politikai pszichológiával foglalkozik, kutatási területei közé tartozik a politikaiképviselés-elmélet, a választói magatartás és a politikai kommunikáció.

Anna Novák started her studies in 2020 at the Doctoral School of International Relations and Political Science at Corvinus University of Budapest. She focuses on political psychology, with research areas including political representation theory, voter behaviour, and political communication.

Ónozó Lívia a Magyar Nemzeti Bank Digitalizációs Technológia Főosztályának vezetője. Végzettségeit a Budapesti Corvinus Egyetemen és a Barcelona School of Economicsn szerezte.

Lívia Ónozó is the Head of the Digital Technology Division at the Magyar Nemzeti Bank. She obtained her degrees from Corvinus University of Budapest and the Barcelona School of Economics.

Pogány Ágnes gazdaságtörténész, az ELTE BTK Vállalkozástörténeti Kutatócsoport vezetője. Kutatási területe: a nagy gazdasági válság története, a budapesti nagymalmok története az első világháború után, a kereskedelmi és a jegybankok története a két világháború között.

Ágnes Pogány is an economic historian and the leader of the Business History Research Group at the Faculty of Humanities, ELTE University. Her research areas include the history of the Great Depression, the history of the large mills in Budapest after World War I, and the history of commercial and central banks between the two world wars.

Sajtos Péter a Magyar Nemzeti Bank Digitalizáció és FinTech Főosztályának vezetője. Az MNB-t megelőzően egy hazai kereskedelmi bankban hitelmonitoring területen dolgozott, diplomáját a Budapesti Corvinus Egyetemen szerezte, pénzügy szakon.

Péter Sajtos is the Head of the Digitalization and FinTech Division at the Magyar Nemzeti Bank. Prior to joining the MNB, he worked in the credit monitoring department of a domestic commercial bank. He holds a degree in finance from Corvinus University of Budapest.

Seregdi László közgazdász, a Magyar Nemzeti Bank felügyeleti tanácsadója. Fő kutatási területe a hitelintézetek prudenciális szabályozása, ezen belül is különösen a szavatoló tőke és a tőkekövetelmény-számítás, a nagykockázat-vállalási és a javadalmazási szabályok alkalmazása.

László Seregdi is an economist and a supervisory advisor at the Magyar Nemzeti Bank. His main research area is the prudential regulation of credit institutions, particularly the calculation of capital requirements and capital adequacy, as well as the application of large exposure and remuneration rules.

Tóth Kálmán irodalom- és esztétörténész. A Nemzeti Közszerződési Egyetem Eötvös József Kutatóközpont Politika- és Államelméleti Kutatóintézetének tudományos munkatársa. Kutatási területei: a 18–19. század magyar irodalma és a politikai gondolkodás története.

Kálmán Tóth is a literary and intellectual historian. He is a research fellow at the Institute for Politics and Government at the Eötvös József Research Centre of the University of Public Service. His research areas include Hungarian literature of the 18th and 19th centuries and the history of political thought.

Vig Gyula jogász, a Magyar Nemzeti Bank ügyvezető igazgatója. Főbb tevékenységi területei a hitelintézetek, befektetési vállalkozások, biztosítók és pénztárak alapításának és tevékenységének engedélyezése, illetve az ezen szervezetekkel szembeni felügyeleti jogérvényesítési eszközök alkalmazása.

Gyula Vig is a lawyer and the Executive Director of the Magyar Nemzeti Bank. His main areas of activity include the licensing of the establishment and activities of credit institutions, investment firms, insurers, and pension funds, as well as the application of supervisory enforcement tools towards these organizations.