

„Nincs szükség azonnali padlófékezésre”

Surányi Györggyel* beszélget Farkas Zoltán

– Tényleg ön fogja ellenőrizni, hogy az ellenzék választási ígéreteinek van-e pénzügyi fedezete? Ezt írta a minap, január közepén a Jelen című hetilap az ellenzék kormányfőjelöltjére, Márki-Zay Péterre hivatkozva.

– Biztosan nem, legfeljebb anynyi szerepem lehet, mint a múltban többször: ha kikérik a véleményemet, elmondom.

– A bejelentés ennél határozottabb, amolyan végső ellenőri funkciót sugall. Rá fog csapni az ellenzéki politikusok kezére, ha túl bőkezűnek mutatkoznának?

– Erre sem felkérést, sem felhatalmazást nem kaptam.

– És ha kap?

– Nem hiszem, hogy ez megtörténik. Elsősorban a politikusok felelőssége, hogy a megismert helyzet és a várható folyamatok függvényében prioritásokat képezzenek, értékeket válasszanak, és ennek megfelelően döntsenek arról, milyen irányba fordítsák a magyar gazdaságot.

– Más az értékválasztás, és más az, hogy mennyi forrást szánhatnak rá. Könnyű azt mondani, hogy az egészségügyet és az oktatást, ezt a két elhanyagolt területet támogatni kell, de nem mindegy, hogy ötven száza-

lékkal több pénzből teszik ezt, vagy csak kettővel.

– Tényleg nem mindegy, ráadásul egymással élesen vetélkedő célok között kell választani, valamiféle arányokat képezni. Valóban az egészségügy és az oktatás áll a prioritási rangsor élén, de azon felbukkan a legszegényebbek helyzetének sürgető javítása, a lakáspolitikát átalakítása, hogy ne csak a legtehetősebb családoknak kedvezzen, a fegyveres testületek béremelése...

– Ők most kapnak az Orbán-kormánytól fegyverpénzt.

– Épp az a mostani jövedelememelés fő kritikája, hogy az főként választási fogás, egyszeri szavazatvásárlási aktus, ami középtávon nem oldja a strukturális feszültségeket, nem oldja meg az érintettek és családjaik napi anyagi gondjait. Pontosan arról van szó, hogy a felsorolt területeken a kereseteket fokozatosan, kiszámíthatóan kellene felzárkóztatni, megfelelő intézményi reformok keretében, nem egy ugrással. Hadd egészítsem ki az elhanyagolt területek listáját a környezetvédelemmel, a klímaváltozás elleni küzdelemmel, a digitalizációval, és meg kell oldani az önkormányzatok normális működését is. Bármennyire hosszú is ez a lista, nem szabad azt a hibát elkövetni, amit a Medgyessy-kormány, hogy a választások után a józan egyensúlyi szempontokat fel-

* Surányi György egyetemi tanár, a Magyar Nemzeti Bank korábbi elnöke. – A szerk.

rúgva, egyszerre próbált valamennyi területen előrelépni, amiből, kiegészítve a Gyurcsány-kormány, valamint a Magyar Nemzeti Bank hibás döntéseivel, 2006-ra súlyos válság lett, és egy globális krízis hatásaival megterhelve, 2010-ben elvezetett az ellenzék kétharmados győzelméhez. Az aránytalanságok felszámolását azonban el kell kezdeni. Bár a gazdaság külső és belső egyensúlyi helyzete az elmúlt években számottevően romlott, még mindig van lehetőség arra, hogy az intézményi reformok semmiféle megszorítást ne okozzanak, ne a reform legyen a megszorítások beceneve.

– *Nem túlon túl bizakodó? Hiszen ha összegezzük a választások elé időzített osztogatást, alsó hangon is kétezermilliárd forintos summa jön ki. A 13. havi nyugdíjjal, a személyi jövedelemadó visszatérítésével, a 25 éven aluliak adómentességével, a minimálbér és a garantált bérminimum erőteljes megemelésével, a közmunkásfizetések azokhoz igazításával, a jelzáloghitelek kamatstopjának elrendelésével, az ágazati bérígéretekkel és a kora tavaszi hónapokra időzített egyéb juttatásokkal nagyjából 6–6,5 millióan kapnak valamiféle választási előleget. Ezeknek a kiadásoknak a nagy része beépül a költségvetésbe. A célszemélyek jóval többen vannak, mint ahányan 2018-ban leadták a szavazatukat. Mit lehet tenni, hogy a választók ennyi ajándéktól ne kábuljanak el?*

– Ezeknek a kifizetéseknek egy része helyes, jó irányba mutat, nincs velük baj. Ilyennek tartom az orvosi és egészségügyi szakdolgozói fizetések emelését, a fegyveres testületek tízszázalékos béremelését – de a

fegyverpénzt már nem feltétlenül. A személyi jövedelemadó visszatérítése az átlagjövedelem mértékéig viszont nem más, mint összességében durván 600 milliárd forintos egyszeri választási ajándék. Ennek egy részéből javítani lehetett volna a pedagógusok fenntarthatatlanul alacsony keresetét, a fegyveres testületek bérezését – és nem lenne szükség az egyszeri fegyverpénzre –, vagy a szociális, kulturális szférában dolgozók jövedelmi helyzetét. Ha ez történt volna, akkor sem lenne sokkal jobb állapotban a költségvetés, mint most, de legalább valamelyest enyhültek volna a strukturális feszültségek, a leszakadó ágazatokban dolgozók tartós bérfelzárkóztatása elkezdődött volna. Elhibáztottnak tartom a huszonöt év alattiak szja-mentességét és a jelzáloghitelek kamatplafonját is.

– *És a tizenharmadik havi nyugdíjat? Bármennyire megterheli a költségvetést, nem lehet még egyszer elvenni!*

– Ez különösen bonyolult kérdés, hiszen a tizenharmadik havi nyugdíjnak nincs elvi alapja. Az állami nyugdíjrendszer várományfedezeti elven működik, mindenkinek annak arányában kellene részesülnie, ahogy s amennyit sok-sok évtized alatt befizetett. Mégsem az a fő baj, hogy visszahozzák a tizenharmadik havi nyugdíjat, hanem az, hogy felgyorsítva fizeti ki a költségvetés, nem fokozatosan, négy év alatt, és hogy tovább mélyíti a meglévő aránytalanságokat. Ez így valóban szintiszta szavazatvásárlás. Másrészt viszont az is igaz, hogy a gazdasági növekedésből alig részesedtek a nyugdíjasok. Először 2015 és 2017 között jutottak

valamennyi pluszpénzhez, amikor a nyugdíjak az inflációnál gyorsabban emelkedtek, majd a nyugdíjprémiummal, amely azonban nem épült be a járandóságaikba. Összességében jóval kisebb mértékben emelkedtek a nyugdíjak, mint amennyivel nőtt a gazdaság. Márpedig fontos, hogy a nyugdíjasok is részesüljenek a gazdasági növekedésből, bár ennek mértéke és módja vitatható és kérdéses. A társadalmi szolidaritás azt diktálná, hogy kapjanak valamiféle növekedési prémiumot. Ha a 13. havi nyugdíj ilyennek, azaz növekedési prémiumnak tekinthető, akkor már csak az a kérdés, miképp fizesse ki a költségvetés, és ki hogyan részesüljön belőle. Számomra elfogadhatóbb lett volna, ha mindenki, aki például havi négy-öttszázezer forintnál kevesebb nyugdíjat kap, azonos átalányösszeghez jutna. Mondjuk, 150-160 ezer forinthez. Így a kisnyugdíjasok majdnem kéthavi járandóságukat megkapták volna, akinek pedig magasabb nyugdíj jár – például mert az elmúlt években vonult nyugállományba –, kevesebbet. Ez a megoldás valamelyest mérsékelte volna a társadalom jövedelmi szétesettségét, javította volna a homogenitást. Ha mindenkinek azonos összegű nyugdíjprémiumot adtak volna, az idősebb kisnyugdíjasok, akik már kiegészítő jövedelemhez sem jutnak hozzá, vagyis az igazán rászorulóknak nagyobb segítséget kapnának.

– A Pénzügyminisztérium számításai szerint a gazdaságban idén több mint 14 százalékkal nő a kifizetendő keresettömeg, a nyugdíjak pedig a 13. havi járandóságot is beleértve átlagosan 11 százalékkal emelkednek. Ez azért jól mutat, nem?

– Ennek a megválaszolásához át kell tekinteni, mi történt az elmúlt években. A gazdaságpolitika egésze 2016 óta – a tavalyi évet leszámítva – a gazdasági ciklust durván erősítő, azaz prociklikus jellegű. Akkor is élénkíti a keresletet, akkor is gázt ad, amikor arra nem volna szükség. A költségvetési politika, a jövedelempolitika és a Magyar Nemzeti Bank monetáris politikája egyaránt ezt tette s teszi most is. Felelős gazdaságpolitika nem engedheti meg azt, hogy akkor is olyan hatalmas költségvetési hiányt generáljon, amikor a gazdaság teljesítménye már meghaladta a válság előtti szintet, sőt még nagyobb is, mint a súlyos visszaesést hozó 2020-as esztendőben.

– Ha a járvány óta eltelt két évet együtt nézzük, akkor ez elég könnyen belátható: a 2020-as visszaesés és a tavalyi visszapattnás átlagosan, két év alatt összesen bő másfél százalékos növekedést jelentett, ebből nem futná arra a bődületes osztogatásra, ami most történik. Mi jön ki ebből?

– Nagy költségvetési feszültség és újra magas államadósság. Hiszen 2020-ban, amikor 4,7 százalékkal zsugorodott a gazdaság, a költségvetés hiánya ténylegesen hat százalék volt. Ez a jövedelemszéléletű hiány, nem a hivatalos mutató, magyarán, ennyivel költött többet az állam a bevételeinél. Bár 2020 decemberében irtózatosságot, durván kétezermilliárdot még kisöpört a kormány, ezt csak papíron költötte el, mert az valójában 2021-ben kellett kezeltetett keresletet. Ennek következtében tavaly, amikor már nem zsugorodott a gazdaság, hanem több mint hat százalékkal nőtt, a költségvetés jövedelemszéléletű hiá-

nya az előzetesen belengetett 7-7,5 százalék helyett nagyjából kilenc százalék lehetett. Egyszerűbben fogalmazva: akkor, amikor erőteljesen zuhant a kibocsátás, az államháztartás viszonylag kisebb hiányt mutatott, ám amikor visszapattant a mélyből, szignifikánsan tovább nőtt a deficit. Ez a felelős költségvetési-államháztartási magatartás hiányát mutatja. Idén a kormány megint azt várja, hogy öt százalékkal nőjön a gazdaság, és azt ígéri, hogy öt százalék körül lesz a hiány. Csakhogy a hiány nem ennyi lesz, hanem jóval több, mert a bevételekből például kiesik az a hatszázmilliárd forint, a gyermekes családok befizetett személyi jövedelemadója, amelyet a választások előtt visszautal a költségvetés. Bár ezt még 2021-re könyvelték el, valójában az idén támaszt keresletet. A költségvetés annak ellenére fűti a gazdaságot az idén is, hogy nem kellene ezt tennie, hiszen amúgy is fellendülőben van. Ehhez jön még a rezsibefagyasztás jelen állás szerint több száz-, ha nem ezer-milliárdos költsége.

– *Fűti a keresletet az erőteljes bérek kiáramlása is. Nincs emiatt lelkiismeret-furdalása? Hiszen 2016 őszén éppen ön pendítette meg a HVG-nek adott interjúban, hogy itt az idő a bérfelzárkóztatásra, mivel a külső és a belső egyensúly nagyjából rendben van. Néhány napra rá a versenyszféra és a kormány konzultációs fórumán több évre szóló megállapodást kötöttek, ha nem is a keresetek átfogó növeléséről, legalább a minimálbéremelés feltételeiről. A következő három esztendőben a keresetek évente átlagosan tíz százalékot meghaladó mértékben emelkedtek, és még a*

2020-as válság alatt, majd az után is ezt megközelítő béremelés történt. Idén pedig még ennél is nagyobb várható.

– Akkor, 2017 és 2019 között indokolt és megengedhető volt ez a tankönyvi összefüggéseket felülíró, a termelékenységet meghaladó béremelés. Ez az az időszak, amikor a 2009-től 2014-ig tartó gyötrődés után végre felgyorsult a növekedés. Az államháztartás egyensúlya javult, a fizetési mérleg nagy többletet mutatott, nem volt infláció, az uniós támogatások pedig valósággal dőltek az országba. Csakhogy ez a ropant dinamikus béremelés később is folytatódott, a teljes munkaidőben foglalkoztatottak keresete 2020-ban és 2021-ben összességében 17 százalékkal nőtt, miközben a GDP csak 1,7 százalékkal. Ez a jövedelempolitika már nyilván nem fér össze az árstabilitással.

– *Csakhogy ebben a régióban olyan nagy a bérversenység, hogy aligha lehet kitérni előle. A magyarországi keresetek átlagos színvonala így is csak a romániaiét előzi meg, ha egyáltalán. Növekedési verseny is van, azt pedig a nemzeti költségvetések fűtik. Igaz, szinte valamennyi országban elszabadult az infláció is, Lengyelországtól Romániáig vagy a balti államokig. Összeért, ami összetartozik?*

– A költségvetési és a jövedelempolitika a közelmúltban nemcsak ebben a térségben volt indokolatlanul laza, hanem például az Egyesült Államokban is. Mind Donald Trump elnöksége idején, mind Joe Biden hivatalba lépése óta a gazdaság teljesítményétől jócskán elszakadó bérek és különösen jövedelemkiáramlás történt, a központi költségvetés ha-

talmas, két számjegyű hiánya mellett. Legutóbb, tavaly decemberben már ott is hét százalékra ugrott az infláció. De az, hogy máshol is inflációs költségvetési, monetáris és jövedelempolitikát folytatnak, nem menti a magyar gazdaságpolitikát. A Pénzügyminisztérium annak ellenére számít az idén 14-15 százalék körüli bérnövekedésre, hogy a fogyasztói árak emelkedése novemberben és decemberben már meghaladta a hét százalékot. A képet árnyalja, hogy a versenyszektorban talán csak tíz százalék körüli béremelés lesz, bár az is jócskán túlszárnyalja a termelékenység növekedését. Lehet, hogy a gyenge forint miatt a versenyképességet még nem kezdi ki, de nincs összhangban az árstabilitással. A Magyar Nemzeti Bank most ötszázalékos inflációval számol az idei év egészére, de attól tartok, nagyobb lesz.

– Erre kétségkívül több jel utal, és nem csak a bér-ár spirál. Például a világpiacon az energiaárak is elszabadultak. Bár ez a magyarországi fogyasztói árakat nem vagy csak tompítottan érinti – a benzinárakon sapka van, a háztartási energia árát nyolc éve befagyasztották –, de a termelői árszintet jócskán megemelte. Ez így vagy úgy felfelé tolja a fogyasztói árakat is. A mezőgazdaság termelői árai szintén meglódtak, ez is élénkítheti az inflációt. Ugyanakkor a forint, hosszú hónapok után, januárban végre erősödik. Hogy fér össze az infláció gyorsulása a forint erősödésével? Épp az ellenkezőjére következtethetnénk: ha nagy az infláció, gyengül a forint.

– Ennek megértéséhez vissza kell ugranunk oda, hogy a gazdaságpoli-

tika 2016 óta durván cikluserősítő, vagyis prociklikus. A Magyar Nemzeti Bank akkor is öntötte a pénzt a gazdaságba, amikor már rég nem volt erre szükség. A válságos 2020-as esztendőben indokolt volt a lazaság, de sem előtte, sem azóta nem az. Bár az infláció 2017 óta folyamatosan emelkedett, a jegybank a tavaly nyári hónapokig ultraalacsonyan tartotta az irányadó kamatot. Így a reálkamat – a kamatláb és az infláció különbözete – a negatív tartományba került, egyre nőtt a kettő közti különbség, a térségben a legnagyobb mínuszt produkálva. A nála elhelyezett egynapos betétek kamatozását még akkor is negatív értéken tartotta a jegybank, amikor az infláció négy százalék felé tört. Mivel a bankhitelek kamatai sem érték el az inflációt, egyre nőtt a hitelkiáramlás, és más csatornákon keresztül is dőlt a pénz a gazdaságba, mert a Magyar Nemzeti Bank egyre több nem konvencionális eszközt is alkalmazott. Beindította a növekedési hitelprogramot – ami 2013 és 2017 között elvileg helyes volt, szerkezetében azonban vitatható –, majd a növekedési kötvényprogramot és a kamatcsereprogramot. A növekedési kötvényprogram kiemelt kedvezményezettei a kormányhoz közeli üzleti körök voltak, nem piaci típusú terjeszkedésükhöz olcsó jegybanki hitelhez jutottak. Ennek keretében azok a – kormányhoz közeli – vállalkozások is elpasszolták kötvényeiket a Magyar Nemzeti Banknak, amelyeket a bankrendszer a betelt limitek miatt már nem hitelezhetett tovább. Az ilyen, hivatalosan is bővli besorolású kötvényekkel komoly jegybankok nem foglalkoznának, különösen nem elsődleges kibocsátás-

ban, amikor közvetlenül az adóstól vásárolnak, nem a kötvénypiacon. A Magyar Nemzeti Bank azonban elsődleges kibocsátásban vásárolt tömegesen bővlikötvényeket, olyanokat, amelyeket normál piaci körülmények között lehetetlen lett volna eladni. Nincs az a befektető, aki azon az alacsony kamatszinten bevásárolt volna belőlük. Ehhez jött a zöldlakás-hitelezés beindítása, amelynek a célja teljesen rendben van, de annyi likviditásfelesleg van a rendszerben, hogy ezt a bankszektor némi kamattámogatással a saját forrásaiból is nyugodtan finanszírozni tudta volna. A jegybank évekig úgy tett, mintha tudomást sem venne róla, hogy kamatpolitikájával és a nem konvencionális eszközökkel olyan pénz- és hitelbőséget teremt, amely feltámasztja az inflációt.

8

– Pedig ön két komoly figyelmeztetést is küldött a jegybanknak a HVG-ben. Először 2018 januárjában nyilatkozta, hogy az alacsony kamatok világára a Magyar Nemzeti Bank szándékai ellenére nem lehet hosszú távra, tartósan berendezkedni. Majd 2019 novemberében közölt észszét, Vigyázzunk jobban a forintra! címen, amelyben azt fejtegette, hogy nem volna szabad olyan könnyen átsiklani a forint leértékelődése felett, mint azt a jegybank teszi. Mindkét írás az inflációs veszélyekre figyelmeztetett. Az utóbbiban felvetette, hogy a magyarországi infláció további emelkedését legfeljebb egy külső sokk állíthatja meg. Ez bejött, az inflációt a pandémia és vele a gazdaság leállítása időlegesen valóban lefogta. Azóta viszont egyre gyorsul. A belföldi pénz- és hitelbőség nem zavarta a jegybankot?

– Emlékezzünk vissza: az euróövezetben 2014 és 2016 között bizonyos időszakokban defláció volt, a kereslethiány miatt a fogyasztói árak átlagos szintje csökkent. A bérek nem emelkedtek, a hitelek is kevésbé, és ami szintén nem elhanyagolható, a nyersanyagok és az energiahordozók ára nagyot esett a világpiacon. A költségvetés szintén megszorító jellegű volt. Mindez együttesen vezetett deflációhoz – ami egyébként nem öröm, szintén egészségtelen, kínló-dott is vele évekig az Európai Unió és az Európai Központi Bank. Tehát az euróövezetből semmiféle kedvezőtlen külső hatás nem érkezett a magyar piacra. Sőt az onnan „importált” defláció évekig fékezte a belföldi árak emelkedését, holott a gazdaság indokolatlan, megalapozatlan túlkeresletet generáló élenkítése már rég inflációs természetű volt. Közvetlenül a járvány kitörése előtt, 2020 januárjában már 4,7 százalékra ugrott az infláció, annak ellenére, hogy az euróövezetben az árszint-emelkedés még csak 0,5-0,6 százalék volt. A Magyar Nemzeti Bank háza táján évekig azt hangoztatták, hogy sem a forint leértékelődése, sem a két számjegyű béremelkedés, sem a hivatalos deficitadatoknál sokkal nagyobb költségvetési keresletre-remtés, sem a negatív reálkamat, sem a két számjegyű hitelkiáramlás, sem a forint reálleértékelése nem okoz inflációt. Pedig alapvető tankönyvi igazság, hogy ezek mindegyike inflációs természetű. A fokozatosan gyorsuló magyarországi inflációt aztán a pandémia egy időre lefékezte, mert leállt a gazdaság egy része; ez történt az euróövezetben is. De amint elkezdődött a helyreállítás, itt is, ott is meglódultak

az árák. Magyarországon az infláció visszatalált a pandémia előtti, gyorsuló trendre. Ennek ellenére a Magyar Nemzeti Bank 2021 nyaráig a növekedési hitellel, a növekedési kötvénnyel és a zöldhitellel, a kamatcsereügyletekkel, valamint a 3500 milliárd forintot meghaladó állampapír-vásárlással töretlenül öntötte tovább a likviditást a rendszerbe. Ez – ismétlem – 2020-ban mennyiségileg védhető volt, de sem az azt megelőző években, sem 2021-ben nem volt indokolt. A jegybank azonban csak 2021 júniusában kezdett arról beszélni, hogy szigorítani kell.

– Amikor az energiaárak rövid idő alatt több száz százalékkal megugranak, mint most, azt hogyan lehetne a határokon feltartóztatni? Gyanítom, sehogy, ezt az 1970-es évek óta tudjuk.

– De a hatást tompítani lehet. Az euróövezet inflációja decemberben öt százalék volt, ebben benne foglaltatik a balti államok két számjegyű inflációja is, igaz, nem túl nagy súlyal. De benne van. Öt százalék körül volt az infláció Csehországban, Szlovákiában, Horvátországban is, tehát a magyarországi fogyasztói árák 7,4 százalékos emelkedése 2-2,5 százalékponttal magasabb, mint azokban az országokban, ahol fegyelmesebb politikát folytatnak. Ha ma Magyarországon is öt százalék volna az infláció, megállna a jegybank és a kormány érvelése, hogy annak nagyjából a fele kívülről jön. Mert akkor az lenne a képlet, hogy körülbelül 2,5 százalék a normál belső folyamatok következménye – ez nagyjából megfelel az árstabilitás kritériumainak –, a másik 2,5 százalékot pedig

importáljuk, nincs itt semmi baj. De nem ez a helyzet. Nálunk nem kétszer, hanem háromszor akkora az infláció, mint ami a külső hatásokból következnek.

– Az euró átlagosan ötszázalékos inflációja úgy jön össze, hogy a lakossági energiaárak egy év alatt 26 százalékkal nőttek, az összes többi termékcsoporthoz azonban csak két-három százalékkal drágult meg. Ezt hogyan csinálták?

– Az euróövezeti inflációnak a felét az energiaárak meglódulása adta, ott valóban csak a másik felét okozták belső folyamatok. Mivel ott a bérek egyáltalán nem ugrottak meg, esélyük van arra, hogy az egyszeri sokkhatás idővel lecseng, a magas inflációs várakozás nem ég be. Ez az Egyesült Államokra már nem feltétlenül igaz, mert ott indokolhatatlan mértékű költségvetési ösztönzés történt, és sokkal nagyobb volt a jövedelememelkedés is. A háztartásokban a hazai össztermék 11 százalékanak megfelelő, 2500 milliárd dollár többletmeztakarítás alakult ki. Akkor a bér- és jövedelemtámogatásokat fizetett ki a kormány, amiből a munkájukat elvesztők ötven-hatvan százaléka több jövedelemhez jutott, mintha dolgozott volna, és túl nagyvonalú volt az indokolt, de feleslegesen szinte mindenkinek kifizetett kétszer kétezer dollár. A szakmai zsargon ezeket a szinte véletlenszerűen szétszórt milliárdokat helikopterpénznek nevezi. A Nobel-díjas Paul Samuelson már a 2008–2009-es válság után mérlegelte ennek lehetőségét. Akkor még nem alkalmazták, a járvány idején viszont igen, a szükségesnél jóval bőkezűbben.

– *A magyar kormány az amerikai is felülmúlja, amennyiben nem a munkájukat elvesztőket kárpótolta, hanem most, a választások előtt oszt helikopterpénzt.*

– A krízis hónapjaiban nálunk az igazán rászorulóknak alig részesültek segítségben. Akik töredék munkaidőben dolgoztak, az államtól minimális támogatást kaptak. A kormány azzal büszkélkedik, hogy a válság leküzdésére Európában sehol nem fordítottak olyan arányú támogatást, mint Magyarországon, ahol a hazai össztermék 28-30 százalékát vetették be. Ebből a munkájukat elvesztők válságenyhítő juttatásai, illetve a munkahelymegtartó támogatások hivatalosan sem haladták meg a 350 milliárd forintot, azaz a GDP 0,6 százalékát. Arról nem is beszélve, hogy több százezer ember a szürkezónában dolgozott, aki itt elveszítette a munkáját, semmiféle juttatásban nem részesült. Még fájóbb, hogy a kormány a három hónapig járó munkanélküli-segélyt – legalább a járvány idejére – nem hosszabbította meg kilenc hónapra, az európai átlag mértékére. Aki munkanélküli lett, nagyon nehéz hónapokat élt át.

– *Visszatérve a jegybanki politikára, a nyáron mégis csak bekövetkezett a fordulat, elkezdődött egy kamatemelési ciklus. Egy ideig többé-kevésbé hatástalanul, mert a forint beragadt az eurókénti 365–370-es kurzusba. De a késő őszi hónapokban a jegybank tovább szigorított, leállította a nem konvencionális eszközöket, és december végén az irányadó kamatot már négy százalékra emelte. Erre a forint végre erősödni kezdett. Ebben is közrejátszhatnak választási megfontolások?*

– Az elmúlt hónapokban éles vita alakult ki egyfelől a kormány és a Pénzügyminisztérium, másfelől a Magyar Nemzeti Bank között. Ennek az a tétje, hogy ki vigye el a balhét a magas infláció miatt. A kormány, a pénzügyi tárca hosszú ideig azt ismételtette, neki az inflációval nincs dolga, az árstabilitás védelme a jegybank elsődleges felelőssége, minden eszköz a rendelkezésére áll, tessék élni velük. Ezzel szemben a Magyar Nemzeti Bank azt állította, ő mindent megtett eddig is, semmiféle felelőssége nincs abban, hogy az infláció elszabadult, és felszólította a kormányt, hogy vegye vissza a borzasztóan nagy költségvetési hiányt. Azt várta volna el, hogy a tavalyi, jövedelemszemléletben kilencszázalékos költségvetési hiányt egyetlen év alatt csökkentse három százalék alá. Ez nonszensz. Ilyet akkor szoktak tenni, ha ég a ház. De nem ég, ezt szeretném hangsúlyozni. Vagyis a jegybank a kormányra mutogat, de arról a választások közelsége miatt egy szót sem ejt, hogy az a jövedelemkiáramlás, szavazatvásárlás, amelyet áttekítettünk, önmagában is inflációs természetű. Azt sem hánytorgatta föl, hogy a munkajövedelmek emelése, a minimálbért és a garantált bérminimumot is beleértve, olyan kereslet- és költségnövekedéssel jár, aminek szintén inflációs hatása van. Nyáron a Magyar Nemzeti Bank valóban szigorítani kezdett, bár nagyon megkésve, nagyon bátortalanul, nagyon lassan. Mivel az infláció tovább nőtt, a reálkamat ma is alacsonyabb, mint egy évvel ezelőtt, vagyis a kamatcsatornán nem következett be érdemi szigorítás. A nem konvencionális eszközök kivezetését pedig – a növe-

kedési hitel kivételével, amit viszont a Széchenyi-kártya nagyban ellentételez –csak ősszel jelentették be. A vállalati kötvénnyvásárlásokat végül decemberben állították le, és ekkor zárták le a kamatcsere- és az állampapír-vásárlási programot is. Ezeket is sokkal korábban meg kellett volna kezdeni, és fokozatosan végrehajtani. Nem egyik napról a másikra felüggeszteni, mert ha hirtelen szűnik meg az olcsó, jegybanki támogatású hitel lehetősége, annak sokkhatása lehet.

– *Idén januárig a kormányzati kommunikáció szinte meg sem említette, hogy komoly inflációs veszélyt lát, aztán egyszer csak elrendelte hat alapvető élelmiszer árának a befagyasztását. Megijedt volna az ár-emelkedés gyorsulásától?*

– Több jelenség árulkodik arról, hogy a kormány tart az előttünk lévő időszakról. Az egyik, hogy két részletben törölt 1100 milliárd forint beruházást, ami annyit tesz, hogy felismerte, ezt a költségvetési politikát nem lehet változtatlanul folytatni. Másrészt viszont sem 2010-ben, sem 2014-ben, sem 2018-ban, de még 2002-ben sem engedett meg magának olyan pénzszorást, mint most. Egyfelől érzékeli az infláció szavatvesztő és a társadalmat súlyosan érintő hatását, másrészt azonban a választások előtti aggodalmában hatalmas költekezésre szánta rá magát. Az infláció gyorsulásától ma már a jegybank és a kormány is tart, pedig előre tekintve láthatták volna politikájuk következményeit. Mert a túlkereslet miatt a külső mérleg folyamatosan romlott, az infláció pedig 2017 óta egyenes vonalban emelkedett.

– *Az inflációtól más kormányok is megrettentek, Lengyelországban például az alapvető élelmiszerek és az üzemanyagok általános forgalmi adóját csökkentették. Ez mennyiben lehet hatásos?*

– Lengyelországban csak 2021-től tapasztalható az infláció megugrása, ami már a nyolc százalékot is meghaladja. De ott nem volt rezsicsökkentés. Nálunk azért 7,4 százalék, és nem magasabb, mert az európai energiaárak emelkedéséből egyetlen centet sem engedtek át a fogyasztói árakba. Ha nem lenne elfojtva a hazai infláció, akkor már 10 százalék körül járnánk. Ráadásul ebben a fogyasztóiár-indexben roppant alulreprezentáltak a lakhatási költségek, a használt gépjárművek tényleges inflációja pedig jóval nagyobb annál, mint amit a Központi Statisztikai Hivatal kimutat.

– *A Használtautó.hu szerint az átlagárak tavaly 43 százalékkal emelkedtek, a KSH decemberi jelentése szerint viszont csak 7,2 százalékkal.*

– A használtautó-kereskedők szervezetei 15-20 százalékot mondanak, az is bőven a duplája annak, amit a KSH állít. A magyar fogyasztói árindexet egyébként a KSH hivatalos módszertana is torzítja valamelyest. Amikor 2020-ban a járvány miatt elrendelték a leállásokat, és visszasett a gépjármű-forgalom, az üzemanyagok ára nagyot zuhant. Ám a KSH hagyományosan a két évvel korábbi forgalom súlyozásával számolta ki az árindexet, amivel lefelé térítette el a hivatalos inflációt. Tavaly azonban változtatott, és az egy évvel ezelőtti súlyokat alkalmazza. Így az árindexben a benzint, a gázolajat a 2020-as forgalmi adatokkal

vette figyelembe, vagyis a valóságosnál csekélyebb súllyal. Mintha épp olyan szerény lett volna a forgalom, mint a 2020-as leállás és tömeges home office hónapjaiban. Ez szintén lefelé torzítja, szépíti az inflációs mutatót. Visszatérve a forgalmi adó csökkentésére, az minimum kétélű fegyver. Ezt Németország példája is mutatja, ahol 2020-ban a pandémiára adott válaszként csökkentették az áfát, ennek következtében folytatódott a defláció. Viszont amikor 2021-ben visszaemelték az áfát, hat százalék fölé ugrott az infláció. Igaz, januártól valószínűleg gyorsan csökkenni fog, mert a bázishatás kimegy az árindexből. De az inflációra az áfacsökkentés nem megoldás, legfeljebb ellentmondásos tüneti kezelés. Tegyük hozzá, azon a rezsicsökkentés sem segít. Ha netán a normálisnál kétszer-háromszor-négyszer magasabb szinten maradnak az európai gáz- és áramárak, ám ebből semmi nem jelenik meg a fogyasztói árakban, a szolgáltatóknál több százmilliárd forintos veszteség keletkezik. Vagy több adót kell beszedni, vagy az ipari felhasználókra kell áthárítani a fogyasztói árak befagyasztásának a költségeit, amibe cégek, vállalkozások sora mehet tönkre. Ehhez hozzá kell tennem: minden egyes nyilvánvalóan piacellenes döntés árát a későbbiekben az egész társadalom kétszeresen fizeti meg. Látszólag nagyon könnyű a piaci folyamatokba beavatkozni, a terheket más szereplőkre áthárítani, de előbb-utóbb komoly ára lesz. Mert nincs ingyenebéd.

– Bocsánat, de az elmúlt tíz év után azzal előállni, hogy nincs ingyenebéd, céltalan és hatástalan, politikailag

kifejezetten ellenjavallt. A kormány a 2014-es rezsicsökkentés óta egyvégtében azt a benyomást kelti, csak rajta múlik, hogy mennyit kell fizetni a lakossági szolgáltatásokért, gázért, áramért, vízért, személyszállításért. Hogyan lehet ebből a helyzetből kitörni?

– Abban a szerencsés helyzetben vagyok, hogy nem választási szempontokat mérlegelve kell kommentálnom a folyamatokat. Hozzáteszem, ezeknek a döntéseknek, az áfacsökkentést is beleértve, az a legnagyobb bajuk, hogy látszólag jó szándékúak, kiagyalóik a szegényekre hivatkoznak, valójában azonban a tehetősebb fogyasztókat és vásárlókat segítik. A rezsicsökkentésről mindenki tudja, hogy a fő nyertesei azok, akik nagy alapterületű lakásban élnek, sok energiát fogyasztanak, a háztartásuk jól gépesített. Aki negyven négyzetméteres, félkomfortos lakásban él, kevés energiát használ, annak alig jelent támogatást a rezsicsökkentés. Aki viszont ötszáz négyzetméteren él, légkondicionálóval, úszómedencével, az összes modern elektronikai kütyüvel felszerelve, és aligha takarékoskodik az energiával, az alacsony gáz- és áramár révén elképesztő támogatásban részesül. Azzal a tetszetős érveléssel, hogy a rászorulókat támogatni kell, az erre kifizetett szubvenció nagyobb hányadát a leggazdagabbak kapják. Nem az a baj, ha az átlagos vagy átlag alatti jövedelmű családokon segíteni akar a szociálpolitika. Ellenkezőleg. Nekik közvetlenül is lehet – és így is kellene – támogatást adni, különösen egy ilyen árrobbanás idején. Nyugat-Európa több országában, például Franciaországban és Olaszországban ezt teszik, csekket kül-

denek a családoknak. Ez még akkor is igazságosabb, ha mindenki megkapja, mert a szerényebb jövedelműeknek nagyobb segítséget jelent. A csekk a költségek növekedését a rászorulóktól nagyjából az átlagos energiamennyiséget felhasználó háztartásokig ellentételezi, a magasabb jövedelműeknél azonban már egyre kisebb mértékben.

– *Néhány éve Magyarországon is postázott a kormány rezsituálványokat, arra hivatkozva, hogy szokatlannul hideg volt a tél. Pedig nem volt az.*

– Ha piaci árakat alkalmaznánk, kétségkívül olyan drága lenne az energia, hogy az átlagos vagy átlagon aluli jövedelmű családok nem tudnák megfizetni, őket részben vagy egészében mentesíteni kell a mostani extra terhek alól.

– *Csak ismételni tudom: aki az elmúlt tíz év kampányai után megemeli a rezsiköltségeket, alighanem örökre kiüti magát a hatalomból.*

– Nagyjából azt a képletet tudom elképzelni, hogy a háztartások kétharmadának a rezsije ne emelkedjen, a felső tíz-húsz százalék viszont ne kapja meg jutányos áron a háztartási energiát. A 2014-ben rögzített árakhoz szerintem hozzá kell nyúlni, bárki kormányozzon is. Lehet, hogy a Fidesz nem tenné, de az árak fenntartásához akkora költségvetési támogatás szükséges, amelyet csak más kiadások megnyesésével lehet ellentételezni – azaz más célok rovására támogathatja a rezsicsökkentést –, vagy adót emel. Esetleg továbbra is nagy hiánnyal működte-ti a költségvetést, de azzal éppenséggel tovább fűtené az inflációt.

– *A mostani inflációból mennyi idő alatt lehet kilépni? Hogyan?*

– Ehhez harmonizálni kell a költségvetési, a monetáris és a jövedelmi politikát. Kezdjük a költségvetéssel. Némi leegyszerűsítéssel azt mondhatjuk, hogy a költségvetésnek a bevételeit meghaladó kiadásai, azaz a deficit keletkeztet többletkeresletet a gazdaságban. Csakhogy Magyarországon a költségvetés keresletnövelő ereje ebben nem merül ki, hozzá kell venni az uniós támogatásokat is. Amit az unió a magyar államnak átutal, a mögött nincs belföldi adóbevétel, belföldi megtakarítás. Következésképpen a költségvetés nettó keresletteremtése 2020 előtt sem a hivatalos adatokból kiolvasható évi 2-2,5 százalékos deficit volt, hanem jóval több, 5-6 százalék. Az uniótól kapott támogatásokkal megnövelt keresleti többlet pedig, amikor elértük a teljes foglalkoztatást – márpedig 3,5 százalékos munkanélküliség nagyjából annak felel meg –, és elértük a gazdaság tőkekapacitásának optimális, 90–95 százalékos kihasználtságát, három irányban szívódik fel: némiképp még élénkíti a növekedést, de közben fűti az inflációt és rontja a külső egyensúlyt. A költségvetés expanzív hatása már 2020 előtt is lényegesen nagyobb volt annál, mint amit a hivatalos hiányadatok mutattak, azt követően pedig már a közvetlen deficit is az egekbe szökött. Ráadásul a költségvetési politika csaknem minden évben közel két számjegyű bérnövekedéssel és valamennyi elemében expanzív monetáris politikával társult. Ehhez adódtak az uniós támogatások. Összességében olyan túlkereslet alakult ki, ami részint nem fenn-

tartható, túlfűtött gazdasági növekedéshez, részint az infláció gyorsulásához, 2017-től pedig a fizetési mérleg romlásához vezetett. Igaz, a fizetési mérleg 2010 után évekig hatalmas többletet mutatott, a csúcson a szufficit elérte a hazai össztermék hat százalékát. Ebből lett mára három-négy százalékos deficit, ami önmagában is a túlfűtöttség káros következményére utal. A fizetési mérleg romlása felett azért siklott át könnyedén a kormány, mert az uniós pénzek besegítettek, az uniós transferek kiegyenlítették a fizetési mérleg hiányát. Az ország külső sérülékenysége 2009 óta mérséklődött, a devizában fennálló bruttó külső adósság a hazai össztermék 100–110 százalékáról 40 százalékra, a nettó külső adósság 60–70 százalékáról 10 százalék körüli szintre esett. Ez ad némi gazdaságpolitikai mozgásteret a következő években is. Nincs szükség azonnali padlófékezésre, súlyos megszorításokra. Ha az Európai Unió továbbra is folyósítja a megítélt támogatást, van idő arra, hogy éles irányváltás helyett fokozatos fordulatot hajtson végre a gazdaságpolitika, puha landolást valósítson meg. Így a növekedés enyhe lassulása mellett is meg lehet fordítani az inflációs trendet.

– *Az államadósság is visszaállt a 2010-es szintre. Ezt milyen ütemben kell, milyen ütemben lehet megint csökkenteni?*

– Ha a gazdaság fenntartható, egyensúlyi pályán évi három-négy százalékkal növekedni tud, jobb szerkezetben, mint az elmúlt években – tehát nem vasba és betonba temetődnek a beruházások, hanem tudásba, termelékenységbe, inno-

vációba, a szociális feszültségek enyhítésébe, az egészségügybe, oktatásba mennek –, akkor ez elég lehet ahhoz, hogy az államháztartás hiánya évről évre elfogadható mértékben javuljon. A deficitet a jelenlegi hat százalékról három év alatt le lehet szorítani három százalék körüli szintre. Ebben az esetben az államadósság a hazai össztermék nyolcvan százalékáról hetven százalék alá esik. Mindeközben, amennyiben a költségvetés nettó keresletteremtése évi 0,5–1 százalékkal mérséklődik, csökken az inflációs nyomás is. De ahhoz, hogy a gazdaság erre a pályára álljon át, helyre kell állítani az érdekegyeztetést. Meg kell állapodni a versenyszférával a béremelésekről. A szociális partnereknek el kell fogadniuk, hogy az összegében két számjegyű béremelés nem jelenti a keresetek vásárlóerejének azonos mértékű javulását. A reálbérek emelkedése már most is jóval kisebb, mint amekkorának a nominális béremelés mutatja, mert megfelel az infláció. Nagyon leegyszerűsítve: a reálbérek évi 3-4 százalékos növekedése – ami szinkronban van a gazdaság teljesítményével – bekövetkezhet hétszázalékos béremelés és három-négy százalékos infláció mellett, de két számjegyű béremeléssel és hét-nyolc százalékos inflációval is. Az előbbi sokkal jobb megoldás. Ahol pedig strukturális problémák vannak, és az átlagosnál nagyobb béremelésre van szükség, például az egészségügyben a szakdolgozóknál, a pedagógusoknál, a fegyveres testületeknél vagy a szociális szférában, ott a fedezetét a költségvetésen belül kell megtalálni, hogy ne okozzon pluszinflációt.

– *Ez nagy mutatóvá lenne, miből futná rá?*

– Nagyon leegyszerűsítve: ha hatezermilliárd forinttal nő az éves GDP, akkor ebből nagyjából 2100 milliárd forint kerül a költségvetésbe. Ha ebből levonjuk a deficit csökkentésére fordítandó összeget, valamint az infláció miatt szükséges valorizációt – például a nyugdíjemelés forrásigényét –, akkor a hazai össztermék egy százaléka fordítható a kiadások emelésére. Ez a mostani árakon úgy évi hatszázmilliárd forint. Ehhez jön hozzá, amit a költségvetésen belül át lehet csoportosítani.

– *Ha a költségvetési és a jövedelempolitika normalizálódik, az infláció csillapításához milyen jegybanki politikára volna szükség?*

– Amelyik elkötelezett az árstabilitás mellett, és az inflációs várakozásokat leviszi három százalék körüli szintre, vagyis olyan politika, amely visszaszerzi antiinflációs hitelességét. Ennek a legfontosabb eszköze jelenleg az árfolyam. A kamatok emelése ugyanis a kamatcsatornán keresztül alig hat, elsősorban azért, mert a Magyar Nemzeti Bank nem konvencionális eszközein keresztül nyújtott hosszú lejáratú hitelei fix kamatozásúak. A rögzített kamatokra értelemszerűen nem hat a jegybanki irányadó kamat változása. Az árfolyamot azonban az emelkedő kamatszint igenis befolyásolja. Ha a külső, például a nulla közeli eurókamat és a belső kamatszint különbözete szélesedik, akkor erősödhet a forint. Vagyis nem tartható az az álláspont, hogy az árfolyam nem számít. Egyetlen példát hadd mondjak: ha egy euróért 330 forin-

tot kellene adni, nem lenne szükség a benzinárak központi szabályozására. Bőven 480 forint alatt lenne egy liter benzin ára, és korábban sem ment volna 500 forint fölé. A gyenge forint egy kis, nyitott gazdaságban az importon keresztül szinte valamennyi termékkörben megemeli az árszintet. Ezért most arra kell törekednie a monetáris politikának, hogy jobb híján az árfolyam erősítésén keresztül próbálja fékezni az inflációs várakozásokat. Egyébként ez sem újdonság, hiszen 2014 és 2017 között, amikor viszonylag stabil volt a forint árfolyama, akkor volt a legalacsonyabb az infláció, amit persze a világgpiaci árfolyamatok is támogattak. Az inflációs várakozások letöréséhez olyan kamatpolitikát kell folytatni, amely nemcsak stabilizálja a forint árfolyamát, elkerüli a nominális leértékelődését, hanem kezeli az elmúlt évek teljesen indokolatlan reálleértékelődését is. Ezt nemcsak kamatemeléssel lehet elérni. Ha az uniótól kapott forrásokat a pénzpiacra váltaná át a kormány, nem a jegybanknál, akkor évente több milliárddal nőne az euró kínálata, ami kamatemelés nélkül is felértékelő hatást gyakorolhatna a forint árfolyamára. Ha pedig sikerül megfogni az inflációt, a szociális partnerekkel is könnyebben meg lehet állapodni arról, hogy mekkora legyen a béremelés. Ezek együttesen – a kiszámítható, folyamatos költségvetési stabilizálás, a nominális jövedelmek kiáramlásának a visszafogása, a jegybanki kamatpolitika változása, a nem konvencionális eszközök elhagyása, az uniós pénzek piaci átváltása – anélkül fordítanak meg az infláció trendjét, hogy érdemben lassítanak a gazdasági növekedést.

– *Akárhogy vesszük, ez egy komplett program. A megvalósításához, képletesen szólva, egy személyben önnek kell lennie a pénzügyminiszternek, a jegybankelnöknek és az érdekegyeztetés vezetőjének. Más felállásban hogyan jöhet létre ez a harmónia?*

– Köszönöm, de tudomásom szerint nem vétettem semmit, amivel ezt kiérdemelném... Egyébként pedig nem képtelenség, hogy a költségvetési és a jegybanki politika harmonizáljon, volt is rá példa. Ez az összhang 1995 és 2001 között, két kormányon átívelő időszakban nagyjából megvalósult, ha nem is törésmentesen.

– *Leszámítva azt az apróságot, hogy 2000–2001-ben el akarták távolítani a Magyar Nemzeti Bank éléről.*

– Annak nem szakmai okai voltak, mert a munkánkat semmilyen kritika nem érte. Ebben a hat évben úgy sikerült levinnünk az inflációt és csökkenteni az államadósságot, hogy az semmiféle növekedési áldozattal nem járt, a régió leggyorsabban növekvő gazdasága volt a miénk. A költségvetési, a monetáris és a jövedelempolitika szorosan együttműködött.

– *Hol képzelem el magát a jövőbeli szereposztó lapon? Vagy pusztán saját érdeklődésből gondolta végig, milyen mozgástere lehet egy következő kormánynak?*

– Szeptemberben és októberben több helyre hívtak beszélgetni. A Pénzügykutató Zrt. minden évben rendez egy konferenciát, azon is elmondhattam a helyzetértékelésemet. Utána a mindig nagyon inspiratív Lengyel Laci javasolta, hogy írjam meg. Felvázoltam, mit lehet várni. Azóta a költségvetés helye-

te sokat romlott, a külső egyensúly nemkülönben, az infláció gyorsult, visszaigazolva, amit korábban gondoltam róla. Időközben számos olyan elemzés megjelent, nemcsak kormánypárti, hanem ellenzéki és független szakértőktől is, amelyekről azt gondoltam, nem állják meg a helyüket. Ezen a táboron belül két, érzésem szerint szélsőségesnek mondható álláspont alakult ki. Az egyik vélemény szerint a költségvetésben több ezermilliárd forint felszabadítható és könnyen átcsoportosítható, vagyis a számtalan versengő cél megvalósításának nincs pénzügyi akadálya. A másik véglet pedig az, hogy az összeomlás határán vagyunk, megyünk neki a falnak, ezért semmiféle ígéretet nem lehet tenni, azonnal le kell húzni a rolót, fékezni kell, helyre kell állítani a költségvetési egyensúlyt, a súlyos megszorítás elkerülhetetlen. Úgy látom, gyökereiben téves mindkét álláspont, ha bármelyiket végrehajtanák, súlyos következményei lennének a gazdaságra, a társadalomra.

– *Meghallgatták? Hogyan tovább?*

– Majd elvállik, hogy mennyit fogadnak meg belőle. Viccesen Orbán Viktort idézném, akkor kell átmenni a hídon, ha a parthoz érünk, vagyis ez csak egy kormányprogram keretében dőlhetne el. Az nem motivál, hogy bármilyen szerepem legyen.

– *Ezzel együtt úgy látszik, hogy feladta hagyományos távolságtartását. Korábban beszélő viszonyban volt a kormánnyal és az ellenzék egy részével is, ez most érzékelhetően elbillent.*

– Szívesen elmondom a véleményemet a kormánynak most is, bizonyos csatornákon keresztül van is

némi információcsere. Ha tehetném, befolyásolnám a döntéseiket.

– *Ki tudja, lehet, hogy olykor sikerül is? Mindenesetre abban a kivételes helyzetben van, a független elemzők közt egyedüliként, akinek a véleményét nem veszik semmibe, arra többnyire a Pénzügyminisztérium és a Magyar Nemzeti Bank is reagál.*

– Nem tudom, miért van ez így, ezt talán tőlük kell megkérdezni. Tény, hogy a Pénzügyminisztérium, ha nyilvánosan válaszol, többnyire elfogadható stílusban teszi. A Magyar Nemzeti Bank időről időre kioktat ugyan, de ha nem azt nézzük, amit mond, hanem azt, amit tesz, akkor

nem volt fölösleges, hogy megírtam azokat a cikkeket, hogy megannyi interjúban is elmondtam a véleményemet. Ha nem is pontosan úgy és azt teszik a jegybank vezetői, amit javasoltam, de láthatóan merítették belőle, és ha késve is, hasonló irányt vettek. Pedig kifejezetten otromba stílusban válaszolgatnak. Ez nekem jó, sok magas labdát adnak fel. Az viszont kifejezetten kínos, hogy azokkal a közép- és felső vezetőkkel íratják meg a válaszokat, akik egyébként nem is nyilatkozhatnak. Ez gyáva magatartás. A jegybanki vezérkar óvakodik a közvetlen konfrontációtól, egyetlenegyszer sem vállalják szemtől szemben a nyilvános vitát.

páratlan oldal

www.es.hu



IRODALMI ÉS POLITIKAI HETILAP

**Kattintson
a www.es.hu-ra!
SMS-sel is
előfizethet!**

PUBLICISZTIKA,
FEUILLETON,
PRÓZA, INTERJÚ,
VERS, VISSZHANG,
KÖNYVKRITIKA,
MŰBÍRÁLAT,
GALÉRIA