

# Arcképvázlat jegybanki háttérrel\*

## Matolcsy György tizenkét éve a Magyar Nemzeti Bank élén

*Gyorsan változnak az idők, egy év alatt egy évtized veszett el.*

Magyar Jövőkép és Stratégia 2030. Tavaly szeptemberben ezen a címen jelent meg Matolcsy György víziója arról, hogyan fog fölzárkózni a magyar gazdaság Európa élvonalába. Idén májusra elkészült az angol fordítás Hungarian Vision and Strategy 2030/40 címen. „Egy kicsi különbség”-kommentálta a Magyar Nemzeti Bank elnöke 2024 szeptemberében a Magyar Közgazdasági Társaság szokásos vándorgyűlésén, amelyen Valahol megint utat tévesztettünk... címen tartott előadást. Ennek lényege, hogy 2021-től hibás gazdaságpolitikai fordulat következett be, emiatt veszélybe kerültek a 2010 és 2019 közötti sikeres évtized eredményei, velük együtt a 2030-ra kitűzött célok megvalósítása, így azokat 2040-ig prolongálni kell. A magyar gazdaság Covid utáni helyreállítása megtört, a globális inflációs sokk Magyarországot sújtotta a leginkább, a magyar gazdaság versenyképessége sokat romlott, termelékenysége úgyszintén. Vége szakadt a korábbi egyensúlyi növekedési pályának, az államháztartás tartós hiányt mutat. Vissza kell térni a korábbi sikeres recepthez – sürgette. A Magyar Nemzeti Bank teljesítményét pedig azzal méltatta, hogy „az inflációellenes harc éllovasa” lett. Ami elég vicces, vagy inkább tragikomikus, azután, hogy Magyarország előbb az inflációnak lett az európai éllovasa.

„2023-ban világosan érezhető, hogy a gazdasági felzárkózás elakadt, a vállalkozások és a családok túléelő üzem- és életmódba kapcsolnak” – írja kötete Bevezetésében.<sup>1</sup> Ennek az elakadásnak megannyi összetevőjét jól ismerte fel. Egyetlen tényezővel adós, mindmáig. Saját ténykedése önkritikus elemzésével. Esszéssorozatunk ezt igyekszik pótolni. Nem tudományos alaposággal – ez a feldolgozás még várat magára –, csupán vázlatosan. Az első rész azokról a százmilliárdokról szól, amelyek Matolcsy elnöksége idején elveszítettek közpénzjellegüket (Mozgó Világ, 2024/8). A második az Európa-rekord alapkamat és az Európa-rekord infláció kezdeteire fókuszál (2024/9). A harmadik rész pedig éppen az úttévesztés időszakát tekinti át, Matolcsy Györgyöt is a képbe illesztve.

### III. rész. A „sikeres válságkezelés” és ára, a jegybanki veszteség

Bárkinek az életében lehetnek nagy lelki vagy szellemi fordulatok. Matolcsy Györgyöt a 2022-es inflációs sokk visszaterelte a nagyobb biztonságot jelentő, hagyományos monetáris megoldásokhoz.

\* A tanulmány első és második részét előző számainkban közöltük – a szerk.

<sup>1</sup> Matolcsy György: Magyar jövőkép és stratégia 2010–2030. Pallas Athéné Könyvkiadó, 2023.

**2022. december 5.**

**A fordulat napja.**

*„2021 közepén beütött egy egészen új jelenség, ez az infláció [...] elszállt a költségvetés hiánya, ez gazdaságtörténeti tükörben nézve gazdaságpolitikai műhiba volt. Az infláció beindulásakor a jegybank a fékre lépett, a kormány pedig a gázra. Ebből 2022-ben már 14 és fél százalékos infláció lesz [...] 2023 egészét tekintve 15 százalékos infláció várható az alapforgatókönyv szerint. Ez a béke forgatókönyve, ha nem ez a forgatókönyv lesz, akkor 18 százalék körül alakul az infláció, ami már az Európai Unió legmagasabb inflációja lesz a jövő évben. Ennek okait ismerjük. Az első ok az, hogy 2021-ben a magyar állam inflációs politikát meghatározó két intézménye, a kormány és a jegybank különböző utakra tért át. Megbomlott a kormány és a jegybank korábbi gazdaságpolitikai összhangja. Ez sokba kerül. Ez 2022-ben 14 és fél százalékos alapoz meg, természetesen továbbra is az energiaár-robbanás a legnagyobb tétele az inflációs forrásoknak, de második helyen már a költségvetés áll. [...] a Magyar Nemzeti Bank többször figyelmeztetett arra, hogy helytelen a kormány elmúlt féléves válságkezelési stratégiája. Helytelen, mert halat próbál adni háló helyett, tehát árstoppokkal, kamatstoppal, kamatplafonnal működik. Ez teljes mértékben ellentétes a közgazdaságtan törvényeivel [...] Szembe kell nézni azzal, hogy a magyar gazdaság válságközeli helyzetben van, szembe kell nézni azzal, hogy a pénzügyi, makrogazdasági mutatók az Európai Unióban az 1., 2. legrosszabb helyen vannak, jövőre már a legrosszabbak lesznek, mert a 15-18 százalék közötti várható inflá-*

*cio a legmagasabb lesz az Európai Unióban.”<sup>2</sup>*

Megdöbentette az Országgyűlés gazdasági bizottságának hallgató-ságát Matolcsy. Hasonló állításokat addig legfeljebb szakadár és független médiumok kockáztattak meg. Egy különbséggel. Abban, hogy az infláció 25 százalék fölött tetőzött, és a 2023-as év egészében alulról súrolta a 18 százalékos, éppen úgy, amint azt Matolcsy 2022 decemberében megjövendölte, a jegybankot társtettesnek tartják. Nem alaptalanul.

Mindazonáltal a 2022. decemberi bizottsági ülésen más Matolcsyt láttunk, mint bármikor korábban. Az elnök visszatért ortodoxiába. Néhány hónappal korábban, 2021 júniusában belekezdett a lassú, fokozatos kamatemelésekbe, ám a hitellezést ösztöntő egyéb eszközöket még hónapokig nem adta fel. Hiába büszkélkedik mindmáig Matolcsy, hogy az MNB az Európai Unióban elsőként jött rá, hogy a 2020-as években tartósan magas inflációs környezetre kell számítani, a 2021. június 22-én 0,6 százalékról 0,9 százalékra emelt alapkamat az akkor már 5,3 százalékos infláció mellett nem jelentett igazi szigorítást. Legfeljebb jelképeset. Vagy a szándékot mutatta fel, hogy ha szükséges, hajlandó lesz olyan magasra emelni az alapkamatot, ami már alkalmas az infláció csillapítására. A kamatemelési ciklus meghirdetése után a nemhagyományos eszközök alkalmazásáról – az állampapírok

<sup>2</sup> Jegyzőkönyv az Országgyűlés Gazdasági Bizottságának 2022. december 5-én, hétfőn, 10 óra 03 perckor az Országház Tisza Kálmán termében (főemelet 37.) megtartott üléséről. <https://www.parlament.hu/documents/static/biz42/bizjkw42/GAB/2212051.pdf>

vásárlásáról, a vállalati hitelezést megkönnyítő növekedési hitelprogramról és a növekedési kötvényprogramról – pedig csak hónapokkal később tett le az MNB.

Virág Barnabás alelnök 2021 decemberében jelentette be, hogy befejeződik az államkötvények vásárlása. Az MNB utoljára 2021. december 12. és 19. között vett meg – akkor már csak 10 milliárd forint értékben – állampapírt. A csúcson, 2021 januárja és szeptembere között heti 50-60 milliárdot vásárolt. A 2020 májusában beindított program megkönnyítette a pandémia hónapjaiban és az azt követő évben a költségvetési költségek és az államháztartás óriási-ra duzzadt hiányának a finanszírozását. Az MNB biztos, kiszámítható vevő volt, előre meghirdetett mennyiséget vásárolt meg az állampapírokból, ezzel is segítette a válság legsúlyosabb szakaszában a költségvetést, hogy a deficit finanszírozása ne okozzon megoldhatatlan gondot. Nem is okozott.

Emellett Virág azt is beharangozta, hogy 2021 decemberében az MNB lezárja a 2019. július 1-jén indított növekedési kötvényprogramot. Ennek a leginkább vitatott eszköznek a keretében olyan vállalkozások sora is pénzhez jutott, amelyek már egyébként is eladósodtak, hitelminősítésük elég vacak volt, és emiatt a bankok hanyagolták őket. Kihasználta a kedvező alkalmat az orbáni klientúra szinte valamennyi cégbirodalma, köztük a Garancsi István érdekeltségébe tartozó Market Építő Zrt., a Mészáros Lőrinc-féle Opus Global Nyrt., a Mészáros Lőrincsel több projektben együttműködő Szíjj László által irányított Duna Aszfalt Zrt., a Jászai Gellért meghatározó

tulajdonlásával infokommunikációs megavállalattá duzzadt 4iG Nyrt. Élt a kötvénykibocsátók szempontjából remek lehetőséggel mások mellett a Csányi Sándor, az OTP Bank elnök-vezérigazgatója vállalkozói csoportjába tartozó Bonafarm csoport és a Pick Zrt., illetve a Telekom Nyrt., a Mol Nyrt., a Mercedes-Benz Manufacturing Hungary Kft. is. Az MNB hathatós támogatásával valamennyien képesek voltak megerősödni és terjeszkedni a pandémia időszakában és azt követően is. Az OTP Bank és a Mol arra is felhasználta az alkalmat, hogy a kötvénykibocsátással a különleges munkavállalói résztulajdonosi programhoz vegyen fel hitelt; az előbbi kötvényeiből az MNB 100, az utóbbiéból 80 milliárd forint értékben vásárolt. Magyarán: az MNB ahhoz adott kölcsönt, hogy a Mol és az OTP Bank alkalmazottai, a vezérkart is beleértve, növeljék részesedésüket a cégben. Ez nem éppen klasszikus válságkezelési feladat. Az sem, hogy csaknem 28 milliárd forintnyi kötvényt vásárolt az MNB az általa alapított Pallas Athéné-alapítvány befektetéseit kezelő Optima többségi tulajdonában lévő GTC Magyarország Zrt.-től is. Részen tehát ő maga hitelezte az alapítványi vagyonkezelő gyarapodását.

Legvégül, csupán 2022 szeptemberében állította le az MNB a kis- és középvállalati szektort olcsó hitelek felvételére ösztönző növekedési hitelprogram utolsó, az elnevezéshez a „hajrá” szót biggyesztő szakaszát.

Az inflációellenes harcnak ezt az első, 2021 júniusától 2022 októberéig terjedő időszakát határozatlanság jellemezte. Hosszúra nyúlt a szakítás azzal a korábbi monetáris politikával, amely a gazdasági fel-

lendülés éveiben, 2013 és 2019 között ultralaza volt, költsékezésre és hitelfelvételre ösztönözte a gazdaság szereplőit, és amelyen a pandémia első évében még tovább lazított az MNB. Csak akkor keményített be igazán, amikor felsejlett a devizaváltság réme. Az irányadó kamat 13 százalékról 18 százalékra emelése 2022. október 14-én, kényszerhelyzetben, látványosan lezárta a megelőző időszakot (ennek összetevőit az esszé második része tárgyalta).

Amikor Matolcsyt az Országgyűlés gazdasági bizottsága 2022 decemberében meghallgatta, az elnök már a „régii” tankönyvek téziseit felmondva fakadt ki a túlzott költségvetési hiány vagy éppen a kormányzati árstopok ellen. *„Súlyos gazdaságpolitikai hiba volt a múlt évi 6,8 százalékos költségvetési hiány”,* támadt rá Varga Mihály pénzügyminiszterre. Az élelmiszerek árrobbanása miatt bírálta az agrártárca irányítóit. *„A magyar élelmiszeripar elfogadhatatlanul alacsony termelékenységgel működik, monopóliumokkal működik, magas importhányaddal, magas energiahányaddal működik”,* és levonta a következtetést: *„minél alacsonyabb egy ágazatban a termelékenység, annál magasabb annak az ágazatnak az inflációja”.* Ehhez hozzáfűzte, hogy az agráriumot az öntözés hiánya tette különösen sebezhetővé.<sup>3</sup>

Korábbi alelnökét, Nagy Márton nemzetgazdasági minisztert pedig a fogyasztói árakba és a lakossági hitelezésbe történt állami beavatkozások miatt bírálta: „3-4 százalékos veszteséget okoz, azaz inflációs többletet okoz az ársapkák alkalma-

zása. Azonnal ki kell vezetni minden ársapkát... [...] helytelen a kamatplafon és a kamatstop alkalmazása. Mindennek van jobb közgazdasági megoldása.”<sup>4</sup>

Ha valaki a közeli vagy távolabbi jövőben meg akarja tudni, mi történt a magyar gazdaságpolitikában a 2020 és 2022 közötti időszakban, mi az oka, hogy 2023-ban csúcsra futott az infláció és recesszióba dőlt a gazdaság, kulcsfontosságú dokumentumként forgathatja az Országgyűlés gazdasági bizottságának eme jegyzőkönyvét. Tegyük hozzá: Matolcsy nem Varga Mihályt, Nagy Mártont és minisztertársaikat támadta – egyiküket sem nevesítette –, hanem végső soron magát a miniszterelnököt. Igaz, őt sem nevezte meg. Közvetett módon azt is elsiratta, hogy már nem ő Orbán Viktor fő guruja, korábbi helyettese, Nagy Márton látványosan lenyúlta ezt a szerepet. Végső soron azonban – és félreérthetetlenül – Orbán Vikort tette felelőssé Matolcsy. Az ő számlájára írta, hogy Magyarországot ismét a világ öt pénzügyileg legsérülékenyebb országa közé sorolták. A kormányzati propaganda kulcskifejezéseit, a háborús inflációt és a szankciós inflációt pedig gondosan kerülte, ezeket az MNB dokumentumaiban sem lehet megtalálni. Respect.

El is veszítette Orbán Viktor bizalmát. *„A kormány átvette az infláció elleni küzdelem feladatát és a felelősségét, saját vállalást tettünk és saját eszközöket vetettünk be. Online árfi-gyelő rendszert vezetünk be és kötelező árcsökkentő akciókat rendeltünk el. A tervünk működik”* – mondta a

<sup>3</sup> Uott.

<sup>4</sup> Uott.

miniszterelnök 2023 szeptemberében az Országgyűlésben.<sup>5</sup>

Matolcsy bátor, sőt kifejezetten vágány fellépésének hitelességét csupán az rontja le, hogy szerinte egyetlen olyan intézmény van, amelyik hibátlanul helyállt, mindent időben felismert, és azonnal cselekedett: az általa vezetett Magyar Nemzeti Bank.

**Kitérő:** Miután Európát elérte a bizonytalan kimenetelű pandémia, a járvány terjedését az uniós tagállamok kijárási tilalmakkal, az emberi érintkezés korlátozásával igyekeztek megfékezni. Leállították a gazdaság egy részét, főleg a szolgáltatásokat. A védekezés – kórházi kapacitások felszabadítása és újak kialakítása, a szükséges gyógyászati eszközök és vakcinák beszerzése, az orvosok, ápolók mozgósítása, áthelyezése, túlóráztatása – önmagában irdatlan mennyiségű pénzt igényelt. A gazdaság hatalmi szóval történt leállítása miatt a dolgozók bérét – legalább részben – magára vállalta az állam, és ezt tette a kieső termelés miatt bekövetkezett veszteségekkel is. Az állami költségvetés többletkiadásokra kényszerült, miközben a szokásos adóbevételek tetemes része nem folyt be. A válság sújtotta gazdaságok zsugorodtak, mély visszaesés következett be. A még mélyebb zuhanással fenyegető krízis elkerülése végett az Európai Unió kifejezetten bátorította a költségvetési költsékeztést, a deficitre és az államadósságra vonatkozó szabályokat időlegesen

felfüggesztette. Feloldotta az egyik legfontosabb versenyszabályt, az állami támogatások tilalmát. A leálló és piacaikat veszítő vállalkozások megmentése, felszínén tartása szintén a költségvetés nyakába szakadt. A válságkezelésbe az Európai Központi Bank is bekapcsolódott. A 2008–2009-es pénzügyi válság után eleve laza politikát folytatott, ezt meghosszabbítva 2022 júliusáig mínusz 0,5 százalékon tartotta a betéti kamatot, és más eszközökkel is ösztönözte a hitelezést. Közben az Európai Tanács 2020 decemberében úgy döntött, hogy a pandémia által leginkább sújtott tagállamok megsegítésére az 1074 milliárd eurós keretösszegű, szokásos hétéves költségvetés kiegészítésére létrehoz egy 750 milliárd eurós újjáépítési és ellenállóképességi eszközt; egy olyan alapot, amelynek működtetésére az Európai Bizottság hitelt vesz föl, a pénz egy részét ingyenes juttatásként, másik részét alacsony kamatozású hitelként továbbítja a tagállamoknak. Pénz és hitel tehát bőséggel volt arra, hogy a leállítások után újraindítsák a gazdaságokat.

Főbb vonalakban ez történt Magyarországon is. A kieső jövedelmeket a költségvetés kipótolta, az üzleti szektor leállításával keletkezett veszteségeket úgyszintén. Ennek mellékhatásaként azonban a kormányzati klientúrához tartozó vállalkozói körök további terjeszkedését is egyengette. A nemzetközi példákat követve az MNB 2020 júniusában 0,75, majd júliusban 0,6 százalékra vitte le az alapkamatot – innen indította egy évvel később a kamatemelési ciklust –, és más eszközökkel is szorgalmazta a banki hitelezés felpörgetését. Orbán Viktor

<sup>5</sup> Orbán Viktor: A tervünk működik, év végéig tíz százalék alatti lesz az infláció. mno.hu, 2023. szeptember 27. <https://magyarnemzet.hu/belfold/2023/09/orvan-viktor-a-tervunk-mukodik-ev-vegeig-tiz-szazalek-alatti-lesz-az-inflacio>

az uniós költségvetési alkuk során vaskos borítékkal tért haza Brüsszselből: Magyarország a nagyjából 34 milliárd euró felzárkóztatási és agrártámogatáson felül a helyreállítási alapból 6,3 milliárd euró vissza nem térítendő támogatásra és tízmilliárd euró hitelre volt jogosult. (A *Mozgó Világ* lapzártája idején borítékolható, hogy a helyreállítási eszközök, vele az időközben 5,8 milliárd euróra mérsékelt hiteligényt a kormány elbukja, és a felzárkóztatási források nagy része is zárva van.) A kormány és a jegybank azzal dicsekedett, hogy Európa legnagyobb arányú válságkezelési programját indították be,<sup>6</sup> és „kanyarban előzni” jelszóval nem csupán a károk minimalizálására törekedtek, hanem arra is, hogy gyorsítsák a felzárkóztatást, Magyarország a Covid éveiben előzze meg a riválisait.

A pandémia kitörése után valamiféle sajátos részegység szédítette meg a politikai irányítóit. Nagy lendületet akartak venni, nagy koppanás lett belőle. A költségvetés 2020-ban bődületes összeggel, 5311 milliárd forinttal költött többet a bevételeinél, ebből 1200 milliárdot decemberben szórt ki a kormány. Vagyis az után, hogy a járvány már csillapodott, lecsengőben volt. A pandémia idején indokolt volt, hogy a forráshiányos egészségügyet anyagilag megerősítette az állam, és az is, hogy a lezárások miatti veszteséget részben kipótolta, mentesítette a munkaadókat és a munkavállalókat a végzetes

<sup>6</sup> A GDP ötödét is elérhetik az összehangolt hazai válságkezelő intézkedések. Novekedes.hu, 2020. április 4. <https://novekedes.hu/elemezsek/a-gdp-otodet-is-elreheti-kormany-valsagkezelelo-csomagja>

károk alól, csakhogy a költségvetés a következő évben sem normalizálódott, újabb 4774 milliárd forint hiányt hozott össze. Az előző a hazai össztermék 10,9, az utóbbi a 8,6 százaléka volt. Ugyanakkor az MNB a legkülönbözőbb csatornákon – Matolcsy szó szerint idézve – több mint 11 ezermilliárd forintos „jegybanki pénzpumpával” segítette a válságkezelést. A gazdaság a pandémia évében 4,5 százalékkal zsugorodott, a következő esztendőben 7,1 százalékkal nőtt. Ezt a két év átlagában alig gyarapodó gazdaságot árasztotta el pénzzel az állam, többletlikviditással az MNB.

A jegybanki, költségvetési és jövedelempolitikai eszközök – például központilag elrendelt béremelések – együttes alkalmazásával akkora többletkereslet hajtotta felfelé az árakat a pandémia után éledező gazdaságban, aminek csak felpörgő infláció lehetett a következménye. Matolcsy állítása, mely szerint az infláció fő okozója az energia és az élelmiszerek árrobbanása mellett a költségvetési hiány nagysága lett volna, miközben az MNB azt tette, amit tennie kellett, és épp akkor, amikor időszerű volt, nehezen védhető. A „sikeres válságkezelés” hatására az államadósság 2020 végére a hazai össztermék 80 százaléka közelébe emelkedett, arra a szintre, amelyen 2010-ben állt, amikor Orbán Viktor átvette a kormányzást.

A kamatemelési ciklus beindításának fontos mozzanata, hogy amikor 2021 júniusában Matolcsy megadta a jelet, Orbán Viktor keményen oda szólt: reméli, hogy „óvatos és mérsékelt kamatemelési ciklus” kezdődik. Az MNB sokáig tartotta magát az intelemhez, hezitálása és óvatossá-

ga feltehetőleg közrejátszott az infláció gyorsulásában, a forint leértékelődésében. Abban is, hogy 2022 októberében, mint láttuk, a forint árfolyama védelmében, válságközeli állapotban 13-ról 18 százalékra kellett emelni az irányadó kamatot. Az „óvatos és mérsékelt” kamatemelési ciklus tehát olyan sikeres volt, hogy csak Európa legmagasabb irányadó kamatával lehetett lezárni.

Sajátos előzési verseny folyt a fogyasztói árszint emelkedése és az alapkamat változása között, amelyet a forint folyamatos és töretlen leértékelődése színezt. Az MNB Monetáris Tanácsa hónapról hónapra emelte az irányadó kamatot, hol kisebb, hol nagyobb mértékben, gyakori lépésváltásokkal, miközben az infláció, rövid kitérőkkel, trendszerűen gyorsult. Amikor 2022 februárjában Oroszország nekirontott Ukrajnának, 3,4 százalék volt az alapkamat és 8,3 százalék az infláció. Vagyis a negatív reálkamat (kamat mínusz infláció) nemhogy csökkent volna, még nőtt is. Előre tekintve, a várható inflációhoz viszonyítva még inkább.

Rövidesen elszabadult a pokol. 2022 augusztusára 15 százalékra gyorsult az infláció, akkor már 11,75 százalékos alapkamat mellett. Az importált gáz és kőolaj megdrágulása miatt a kormány a háztartási energiára kettős árrendszert vezetett be: az átlagos fogyasztásig megtartotta az úgynevezett rezsicsökkentett árakat, e fölött úgynevezett piaci árakat állapított meg (utóbbiakat mindmáig változatlanul hagyta, holott a nemzetközi energiapiaci árak már rég normalizálódtak). A háztartási energia 2022 augusztusától szeptemberre 62 százalékkal drá-

gult meg. A nyelvi találékonysággal a rezsicsökkentés csökkentésének gúnyolt áremelés hatására húsz százalék fölé tört az infláció.

A kamatemelési ciklus súlyos kritikája, hogy annak kezdete, azaz 2021 júniusa és 2022 szeptembere között a forint az euróhoz viszonyítva csaknem 20 százalékot gyengült (az egy euró = 352 forintos kurzusról 420 forintig). Ez önmagában is azt mutatja, hogy az óvatoskodás visszaütött, nem sikerült stabilizálni a forint árfolyamát. Márpedig a gyenge forint az importcikkek megdrágulása révén önmagában is megemelte a fogyasztói árszintet.

A kormány pedig fenntartotta a laza költségvetési politikát. Ebben az értelemben igaza van Matolcsynak: *„a kormány és a jegybank különböző utakra tért”*. Sőt a 2022-es választások előtt a költségvetés 1600 milliárd forintos pluszkiadással – fegyverpénzzel, 13. havi nyugdíjjal, személyijövedelemadókedvezményekkel – győzte meg a bizonytalanokokat, hogy érdemes az Orbán-rezsim működését meghosszabbítani. A választások után aztán menetrendszerű megszorítások jöttek. Egyrészt beruházásokat halasztott el a kormány, másrészt egy sor ágazati különadót vetett ki, ezek többségét az érintett vállalatok szinte azonnal áthárították a vásárlókra. A különadók és a beruházások megrostálása ellenére a költségvetés 2022-ben 4672 milliárd forintos, 2023-ban 4593 milliárdos hiánnyal zárt, mindegyik esztendőben durván átlépte a törvényben meghatározott célt. 2022-ben GDP-arányosan 7,1 százalékkal, 2023-ban 6,1 százalékkal költött többet az állam a bevételeinél. Az Európai Unió legtöbb

országa ekkor már valamennyire konszolidálta költségvetését.

Időközben az Európai Unió költségvetési szabályait ismét élesítették, ennek megsértése miatt 2024-ben Magyarország (és hat további tagállam ellen) túlzottdeficit-eljárás indult. Ettől független fejlemény, hogy alapvetően jogállamisági viták miatt az Európai Unió befagyasztotta a Magyarországnak megítélt pénzügyi keretek némelyikét, a 21,7 milliárd eurós kohéziós támogatásokból csak 12,77 milliárd euróhoz juthat hozzá a kormány. Elvileg, mert az Európai Bizottság ennek nagy részét is visszatartja.<sup>7</sup> Ez a pénz rettenetesen hiányzik a költségvetés bevételeiből és a gazdaság növekedési forrásaiból.

A Matolcsy szóhasználatával „sikeres”, valójában az eltúlzott méretei miatt vitatható válságkezelést sikertelen utókezelés követte. A gazdaságpolitika a 2022-es választások után szétesett, háromfejű alakzatot öltött. A kulcskérdéseket illetően folyamatosan távolodtak az elképzelések.

Infláció. Ennek lakossági terheit a kormány egyes termékek átmeneti árbefagyasztásával enyhítette. Az MNB viszont úgy vélte, ezzel csak fűtötte az inflációt, mert az ársapkás termékeken elszenvedett veszteségeket más áruféleség áremelésével kompenzálták a kiskereskedők.

Jegybanki kamat. Az MNB a magas irányadó kamattal indult végső rohamra az infláció ellen. Ezt kormányzati körökben azért bírálták, mert úgymond megbénította a hitelezést. A kamatemelések hatását Nagy Márton a Magyar Fejlesztési

Bank és az Eximbank célzott, jóval olcsóbb, támogatott hiteleivel igyekezett ellensúlyozni. Az MNB szerint viszont nem a magas kamatok, hanem az infláció miatt akadozott a hitelezés; előbb az árstabilitást kell elérni, s ha ez megtörténik, a vállalkozók visszatérnek bankjaikhoz.

Költségvetés. Matolcsy rögeszmésen követelte a pénzügyi tárcától a költségvetés szigorítását. Varga Mihály azzal ríposztzott, hogy 2020 óta fokozatosan mérséklődik a deficit, és ha a költségvetés ennél erősebb megszorító üzemmódra váltott volna, 2023-ban még súlyosabb visszaesés következett volna be. Így a várt 1,5 százalékos növekedés helyett mindössze 0,9 százalékkal zsugorodott a gazdaság.

Recesszió. A gazdasági visszaesést a kormány főleg a magas alapkamatnak tulajdonította. Matolcsy viszont a monetáris szigorítást egyszer sem hozta összefüggésbe azzal, hogy 2023-ban beütött a recesszió.

Megannyi rész kérdésben is egymásnak feszültek a rivalizáló kormányzati tényezők, Európa legmagasabb inflációja miatt a balhét senki nem akarja elvinni. A legkevésbé Matolcsy.

## 2022. január 24.

Matolcsyt az is nyomasztotta, hogy az MNB a válságkezelés során súlyos veszteségeket szenvedett el. Sokáig halogatta ennek bejelentését. De nem tudta megúszni.

*„A sikeres válságkezelés jegybanki költségei, valamint a megugró infláció miatt emelkedő jegybanki kamatok együtt veszteségbe fordítják a jegybank korábbi nyereségét, ami évi több százmilliárd forinttal is növelheti a költségvetés kiadásait. A költ-*

<sup>7</sup> <https://akk.hu/download?path=912b450f-1a8a-4576-a0b8-a1f7d847beec.pdf>

*ségvetés arra sem számíthat, hogy az elmúlt két évben összesen több mint 11 ezermilliárd forintos jegybanki »pénzpumpa« megismétlődik, amiből több ezermilliárd adó- és állampapír-piaci többletbevételre tett szert. A visszaemelkedő kamatkiadások és a több százmilliárdos jegybanki veszteségtérítés miatt az államnak új bevételi forrást kell találnia a 2019-hez képest akár 1000 milliárdos nagyságrendben keletkező új »lyuk« betömésére.»<sup>8</sup>*

**Kitérő:** Egy jegybank nyeresége vagy vesztesége nem a működés sikeremutatója. Adott esetben helyes és sikeres monetáris politika is okozhat horribilis veszteségeket, mint például a konjunktúrát hűtő vagy az inflációt fékező időszakban, amikor meg kell emelni a kamatokat. És viszont, rossz politika is növelheti a jegybanki nyereséget. Például akkor, ha a nemzeti valuta gyorsan és túlzottan leértékelődik, mert ezzel arányosan nő a korábban megvásárolt és tartalékolt deviza nemzeti valutára átszámított értéke.

De mi legyen a jegybank nyereségével vagy veszteségével? Némi leegyszerűsítéssel, alapesetben a jegybank a nyereségét osztalék formájában befizeti a költségvetésbe, a veszteségét pedig a költségvetés kiigyenlíti.

A nyereségnek vagy veszteségnek két pillére van, a kamatműveletek és az árfolyam-politika. Ha az MNB-nél elhelyezett betétek kamata jóval alacsonyabb, mint az MNB által

nyújtott hiteleké vagy devizatartalékoké, akkor a kamatmérleg nyereséges. Ez történt akkor, amikor a betéti kamat negatív volt. Ellenben ha az MNB-ben elhelyezett tartalékokra és egyéb betétekre több kamatot kell fizetni, amint amennyit a nyújtott hitelek, az általa birtokolt eszközök, például kötvények és a devizatartalék után kap a jegybank, akkor veszteség keletkezik. Ez történt 2022 októbere után. Ugyanez a szimmetria az árfolyampolitikában is érvényesül. Ha a forint leértékelődik, a korábban olcsóbban megvásárolt deviza forintértéke nő. Ha viszont a forint erősödik, ugyanannyi deviza arányosan kevesebb forintot ér.

A jegybank mindemellett a saját működési költségeiért is felel, és ha azok meglódnak – például, ha felduzzad az alkalmazottlétszám, ha nagyon megugranak a kifizetett bérek, bónuszok, jutalmak, vagy ha tetemes költségeket igénylő fejlesztések történnek –, akkor ő is veszteséget okozhat saját magának. Mivel azonban egy jegybank értelemszerűen képes a pénzteremtésre, szakszerű működését egy-egy év átmeneti vesztesége nem zavarja. Sőt hosszabb ideig is működhet veszteségesen. A Cseh Nemzeti Bank már a pandémia előtt is évekig veszteséges volt, mégis meglehetősen sikeresen ténykedett, amit az is jelez, hogy a korona árfolyama stabil. Tartós veszteség esetén, amennyiben egy nemzeti bank már a saját tőkéjét is elveszítette, rászorulhat tőkepótlásra. Mivel egy nemzeti vagy központi bank állami tulajdonban van, a tőkepótlás terhei értelemszerűen az államra hárulnak.

Igazi hungarikum, hogy Matolcsy György nem az Országgyűlésben,

<sup>8</sup> Matolcsy György: Fenntartható magyar pénzügyek a 2020-as években. mno.hu, 2022. január 24. <https://magyarnemzet.hu/pc19/2022/01/matolcsy-gyorgy-fenntarthato-magyar-penzugyek-a-2020-as-evekben>

nem egy sajtótájékoztatón, hanem a Magyar Nemzetben tette meg pályafutása legsúlyosabb bejelentését. Egy: a magas kamatok miatt az MNB veszteséges. Kettő: a kamatok emelkedésével nőnek a költségvetés kamatkidadásai is. Három: az MNB leállt a gazdaság élénkítésével, lezárta növekedési hitelprogramját és növekedési kötvényprogramját, nem vásárol több állampapírt, vagyis nem könnyíti meg a költségvetési deficit finanszírozását. Ellenkezőleg, fékezni fog, ezért a költségvetés adóbevételei szintén csökkennek. Négy: a költségvetésnek ki kell gazdálkodnia azt a pénzt, esetleg ezermilliárd forintot, amiből az MNB veszteségeit meg kell térítenie.

Nem könnyű megértetni, hogy ha a nyereség siker, akkor a veszteség miért nem kudarc. Főleg azért, mert Matolcsy maga is sikernek állította be a nyereséget, a veszteséget pedig a stábjába bagatellizálja. Az elnök 2013. márciusi kinevezése után talán el sem tudta képzelni, hogy működése alatt az MNB valaha veszteséges lehet. A nyereségből – egészen pontosan a nyereséget apasztó jegybanki költségek megemelésével – hozta létre 2014-ben a Pallas Athéné alapítványokat, amelyekben az oda csatornázott pénz elveszítette közpénzjellegét. Majd a botrányt követően óvatosabb lett: a nyereségből 2015-ben 50 milliárd, 2018-ban újabb 50 milliárd, 2019-ben és 2020-ban 250-250 milliárd forint osztalékot befizetett a költségvetésbe. Önként vagy figyelmeztetésre, nem tudni.

A horizonton feltűnő veszteségről azonban szinte a bekövetkezte előtti utolsó pillanatig nem vett tudomást. „Az MNB részéről tett lazító lépések [...] a jegybanki eredmény alakulá-

sát is pozitívan befolyásolták. 2017-ben a jegybank 38 milliárd forintos eredményéhez a kamateredmény 11 milliárd forinttal járult hozzá. Ez a hozzájárulás tovább bővült, és 2019-ben már megközelítette az 50 milliárd forintot. A pozitív jegybanki eredmény biztosítja, hogy a költségvetésnek ne keletkezzen térítési kötelezettsége a jegybankkal szemben” – írta 2020-ban megjelent hétszáz oldalas kötetében Matolcsy.<sup>9</sup> Még 2021-ben is, alig fél évvel azelőtt, hogy szembesült a formálódó veszteséggel, azzal indokolta a bank Szabadság téri központjának felújítását, hogy azt a nyereségből finanszírozzák. „A műemléki épület teljes külső és belső felújításának költsége 54 milliárd forint, melyet a jegybank az évek óta nyereséges gazdálkodásából fedez.”<sup>10</sup> A beruházás teljes értéke 100 milliárd forint körül lesz, nem készül el határidőre, és a költségeket nem az MNB nyereségéből fedezik, mert nincs olyan. Ezt speciel 2021-ben már látnia kellett volna.

Nagyot fordult a világ. Matolcsynak a nyereséget méltató 2020-as veretes mondatait két évvel később így kellett átfogalmazni. Az MNB részéről tett szigorító lépések 2022-ben a jegybanki eredmény alakulását negatívan befolyásolták. 2022-ben a jegybank 402 milliárd forintos veszteségéhez a kamateredmény 1062 milliárd forint mínusszal járult hozzá (vagyis ezt az árfolyamnyereség részben ellensúlyozta). 2023-ban a

<sup>9</sup> Matolcsy György: Egyensúly és növekedés, 2010–2019. Második, átdolgozott kiadás. Se-reghajtóból újra éllovas. 2020.

<sup>10</sup> Megújult székházban ünnepli 100 éves fennállását a Magyar Nemzeti Bank. mnb.hu, 2021. május 21. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2021-evi-sajtokozlomenyek>

veszteség tovább duzzadt, az MNB eredménye mínusz 1763 milliárd forint volt [...] A saját tőke állománya 2023. december 31-én 1854,6 milliárd forint negatív egyenleget mutatott, ám a módosított jegybanktvény alapján 2024-ben a jegybanki tőkehelyzet miatt a költségvetésnek nem keletkezik térítési kötelezettsége.<sup>11</sup>

Hogy van ez? A 2020-as kamatnyereség jó volt, mert növelte a jegybank eredményét, és jó volt az is, hogy a költségvetésnek nem kellett a veszteséget megtérítenie, mert nem volt veszteség... A 2022-es és a 2023-as kamatveszteség nem jó ugyan, és mínuszba vitte az MNB saját tőkéjét, ám semmi vész, mert nem kell a veszteséget a költségvetésnek megtérítenie. Bár gigaveszteség van.

Micsoda különbség!

Vegyük sorra az összefüggések egyes elemeit, a veszteség okait és annak következményeit. Kezdjük az előbbiekkal.

Mielőtt a teljes veszteséget Matolcsy nyakába varrnánk, tisztázzuk, hogy annak volt elkerülhetetlen és voltak – igaz, kisebb – elkerülhető részei.

Az elkerülhetetlen rész abból adódik, hogy az inflációellenes harc fő eszközeként az MNB a nála elhelyezett betétek után magas kamatot fizetett, ő viszont ennél jóval szerényebb kamatbevételt tudott felmutatni. Márpedig a monetáris szigorítás jegyében folyamatosan 10-11 ezermilliárd forint körüli összeget parkoltatott a számláin a jegybank, állva ennek súlyos kamatterheit. Az ebből előállt veszteség kivédhetetlen. Bár... ha Matolcsy és a vele szavazó Monetáris Tanács nem ügyetlenke-

dett volna 2022 szeptemberében, nem büszkélkedett volna a kamatemelési ciklus hangzatos lezárásával, akkor talán megúszta volna az MNB, hogy a csúcson 18 százalékos kamatot adjon a betétekre. Maga a veszteség lényegében elkerülhetetlen, de a mértéke kisebb lehetett volna.

A veszteség további, nem elkerülhetetlen részét az MNB vezető munkatársai vállalva mentegetik. Azon ügyködnek, hogy meggyőzzék a közvéleményt: a „negatív eredmény” voltaképpen a válságkezelés utólagos ára.<sup>12</sup> Ha az MNB az elmúlt években nem tolt volna a gazdaságba háromezermilliárd forintot a növekedésihitel- és több mint 1500 milliárdot a növekedésikötvényprogram keretében, ha nem vásárolt volna csaknem 3500 milliárd forint értékben állampapírt, vagyis nem szánt volna más tételekkel együtt nagyjából 11 ezermilliárd forintot a koronavírus-járvány utáni helyreállításra, mindenki rosszabbul járt volna – fejtegeti jegybanki tanulmányok sora. A szerzők szinte egymásra licitálva érvelnek, hogy a keletkezett veszteség nem ártalmas, mert a pénz ott van a gazdaságban, az sem baj, ha emiatt az MNB a teljes saját tőkéjét elveszítette. Mivel egy jegybank, amely pénzt teremt, saját valutájában nem mehet csődbe. Sőt a saját tőke hiánya „nem jelent korlátot a monetáris politika vitelében” sem.<sup>13</sup> A mi veszteségünk a ti nyere-

<sup>12</sup> Farkas Zoltán: Működhet évekig tőkehiányosan a Magyar Nemzeti Bank? HVG360, 2023. augusztus 27. [https://hvg.hu/360/20230827\\_hvg\\_jegybanki\\_veszteseg\\_koltsegvetsesi\\_tether\\_tokehianyos\\_mukodes\\_nemfizeto\\_kezes\\_hvg](https://hvg.hu/360/20230827_hvg_jegybanki_veszteseg_koltsegvetsesi_tether_tokehianyos_mukodes_nemfizeto_kezes_hvg)

<sup>13</sup> Kuti Zsolt – Koroknai Péter: Az infláció elleni küzdelem ára a jegybanki eredményben jelenik meg. Boldizsár Anna – Simon Zoltán: A

<sup>11</sup> MNB Éves jelentés 2023. <https://www.mnb.hu/letoltes/e-ves-jelente-s-2023-hun-0523.pdf>

ségeket – nagyjából ezzel érvelnek.

Ha ez ilyen egyszerű volna. Mert ha például nem ingyen, kamatmentesen adta volna a növekedési hiteleket az MNB, akkor 2022 után nem bukott volna ekkorát. A két szélső értéket a betétekre fizetett 18 százalékos kamat és a hitelek nulla kamatbevétele jelenti. Bár összességében nem a nullás hitelek állománya volt perdöntő a veszteségben, a kettő szembeállítás jól jellemzi, hogy az MNB gigaveszteségének vannak olyan összetevői, amelyeket némi előrelátással el lehetett volna kerülni.

Annyiban igazuk van a mundér becsületét védő munkatársaknak, hogy az MNB veszteséget okozó politikájának vannak nyertesei. Például a növekedési hitelek után a „szerencsés” adósok 15–20 évig csak évi 2,5 százalékos kamatot fizetnek, miközben az ő adósságaikat megესzi az infláció. Ez nekik afféle nemzeti ajándék. Hasonló nemzeti ajándékban részesültek azok a vállalkozások – többségük közel áll a kormányzathoz –, amelyek bővlikötvényeiből nagyobb mennyiséget vásárolt meg az MNB, akár harmincéves lejáratra is. Ők ebből a pénzből akkor is fejleszthettek, terjeszkedhettek, amikor mások elvérezték a magas infláció miatt.

Végső soron tehát igaz, hogy a jegybank vesztesége mások nyeresége. Csak azok a mások kevesen, nagyon kevesen vannak, és többnyire közel a kormányzathoz. Sokkal kevesebben, mint a két esztendő alatt a forint értékének egyharmadát elnyelő infláció vesztesei.

---

negatív saját tőke nem korlátozza a jegybankok működését. Kuti Zsolt – Balogh Csaba: A jegybank költségeivel szemben a nemzetgazdaság haszna áll. Valamennyi írás az mnb.hu Szakmai cikkek rovatában jelent meg.

Ha már megesett ez a csúfság, és ha nem is irulva-pirulva, hanem a veszteséget erényként feltüntetve kommentálja a fejleményeket az MNB, akkor azért spórolhatna valamennyit önmagán is. Eddig nem tette. Feletébb bőkezűen költött a jegybanki csapatra. A személyi jellegű kiadások 2014 és 2023 között 16,3 milliárd forintról közel 40 milliárdra nőttek, a 2013. évi záró létszám 1088, a tavalyi 1566 fő volt. A banküzemi általános költségek a 2014-es 15,8 milliárdról 2023-ra 42 milliárdra ugrottak. A kétezermilliárdhoz közelítő veszteséget persze a működési költségekből lehetetlen kigazdálkodni. De nem mutatna rosszul, ha az MNB legalább minimális hajlandóságot mutatna a spórolásra, ha tenne efféle gesztusokat. Eddig ezt elmulasztotta.

A veszteség és vele a tőkehiány tehát előállt. Kérdés, mi legyen vele.

A jegybanki veszteség megtérítésének nincsenek univerzális szabályai. Ha erről a kormánnyal kell alkudozni, veszélybe kerülhet a jegybank függetlensége. Viszont – az Európai Központi Bank értelmezése szerint – akkor is veszélybe kerülhet, ha a jegybank tartósan veszteséges, és a tőkéje mínuszba megy. Valamiféle áthidaló megoldásra van szükség. Tiszta, átlátható szabályokra. Erre tett kísérletet tavaly decemberben az Országgyűlés, amely úgy módosította a jegybanktörvényt, hogy ha az MNB saját tőkéje hosszabb ideig a jegyzett tőke szintje alatt van, akkor a központi költségvetésnek „elfogadható időn belül” ki kell azt pótolnia, mégpedig „a pénzügyi függetlenség elvének” betartásával.<sup>14</sup> Azt azonban

---

<sup>14</sup> <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=A1300139.TV>

ügyesen elhallgatták a jogalkotók, hogyan értelmezik az „elfogadható időt”, és miképp szereznek érvényt „a pénzügyi függetlenség elvének”.

A törvénymódosítással a fő cél megvalósult. A Pénzügyminisztérium néhány év haladékot kapott, hogy az MNB momentán 1854,6 milliárdos tőkehiányát kipótolja. Reménykedhet, hogy a következő években, amikor alacsonyabb lesz az alapkamat, keletkezik némi nyereség. Ha ez bekövetkezik, akkor a pénzügyi tárcaának nem kell olyan bődületes összeggel kisegítenie az MNB-t, amelybe szinte beleroppan. Ha viszont nem képződik több éven át több százmilliárd forintos nyereség – márpedig erre van esély –, akkor néhány év múlva nagyon sokba fog kerülni a költségvetésnek, így az egész országnak Matolcsy sikeres válságkezelése.

Akkor már rég nem ő lesz az MNB elnöke.

\*

P. S. A rendszerváltást követő 34 évnek csaknem a fele úgy telt el, hogy Matolcsy György valamilyen fontos kormányzati pozíciót töltött be. Jegybankelnöki megbízatása 2024. március 3-án jár le. Addig már guggolva is kibírjuk – reagált Matolcsynak a közgazdász-vándorgyűlésen a kormányt keményen ostromozó előadására Orbán Viktor politikai igazgatója, Orbán Balázs, érzékeltetve, hogy Matolcsyt leírták, de valószínűleg kitöltheti a mandátumát.

Egy arcképvázlat nem törekedhet teljességre, és Matolcsy működésének minősítése könnyen azt a benyomást keltheti, hogy a szerzőt elragadták az indulatai, hogy előítéletei a tények fölé kerekedtek. Ennek a kockázatát vállalva is szükségét érzem valamiféle összefoglalónak.

Matolcsy egyik fő jellemvonása az izgágaság. Szellemileg és alkatilag. Egész pályáját meghatározta. Minden pillanatban minden dilemmára van megoldása, csak úgy dőlnek belőle az ötletek. Érdemi hatásvizsgálat nélkül. Vagy, ami még rosszabb, ő maga számolja ki a következményeket, saját adataival hitelesíti saját vízióit. Képes elkápráztatni kevésbé felkészült és gyanútlan hallgatóságát, a miniszterelnökkel az élen.

Ha beleolvassunk Matolcsynak a *Heti Válaszban* 2002 és 2013 között közölt cikksorozatába, kirajzolódik belőle a tényleges hatása. Kína ajnázásából keleti nyitás lett, Eurázsia korszakának felfedezéséhez a Magyar Nemzeti Bank konferenciák sorával járult hozzá. Az Európai Egyesült Államok ideájának elutasítása kormányprogrammá vált, miként a szuverenitás megőrzése is. Az euró bevezetésének halogatását mesterségesen kreált mutatószámokkal támasztotta alá az MNB csapatának egy része, kiszolgálva a kormányfő szándékát, hogy távol tartsa Magyarországot az euróövezettől. Matolcsy sugallatára és eszmei iránymutatásával távolodott el a miniszterelnök az európai centrumtól – bár tőle sem volt idegen ez a fordulat –, és a perifériára taszította az országot.

Voltak igazán jó megérzései is. Ilyen a foglalkoztatás, amely – ellentmondásaival együtt – az Orbán-korszak egyik sikerágazata. A fogyó népesség növekedési és költségvetési kockázataira az elsők között figyelmeztetett, a kormány demográfiai programja azonban csak átmeneti javulást hozott. Egykulcsos személyi jövedelemadója, a járulék- és nyugdíjplafon eltörlése pedig olyan mélyen beleégett a rendszerbe, hogy az a politikus,

aki változtatni óhajtana rajta, borítékolhatóan nagyot bukik. Mert bár az adómentes sáv megszüntetésével az alacsony jövedelműektől vontak el jövedelmet, és átpasszolták a magasabb keresetűeknek, az utóbbiak ma már nem fogadnak el semmiféle progresszivitást, járulékplafont és a vele járó kisebb nyugdíjat.

Az MNB élén kétségtelen siker az azonnali pénzáttalálás megvalósítása. Az is, hogy munkatársai közreműködésével szinte az utolsó pillanatban forintra váltották a devizahiteleket – napokkal később a svájci frank árfolyama elszabadult, ami újabb, brutális veszteséget okozott volna az adósoknak. Továbbá az MNB-ben kidolgozott, úgynevezett önfinanszírozási rendszer révén az állam devizaadósságát visszaszorították, ezzel mérsékeltek az árfolyamkockázatot és a sérülékenységet. Ma már a teljes tartozás egyötödét a lakosság finanszírozza – igaz, megfelelően nagy, vonzó, kamatfelár fejében. Vagyis az állam szempontjából meglehetősen drága ez a viszonylagos biztonság is. Akik pedig nem spájzoltak be az inflációt meghaladó hozamú állampapírokból, azok az infláció kettős kárvallottja: az áremelkedésen kívül azt is megszenvedik, hogy az állam a nagyobb kamatterheket a különadók és más költségek révén voltaképpen velük fizetteti meg.

A mérleg másik serpenyőjében felejtetetlenül súlyos bűnök vannak. Miniszterként a magánnyugdíjpénztári vagyon lenyúlásával beléptette Magyarországot a jogbiztonság hiányával jellemezhető korszakba. A Magyar Nemzeti Bank élén a képződő árfolyamnyereség egy részét, összesen 260 milliárd forintot a Pallas Athéné alapítványokba csatornázott, ez a

summa azóta törvényileg is elvesztette közpénzjellegét. A manóver általános üzenete félreérthetetlen: azé a közpénz, aki megszerzi magának. Az MKB Bank szanálásával és privatizációjával – amelynek fő menedzsere az MNB elnökhelyettese, Nagy Márton volt – elindította a pénzügyet azon a pályán, amelyen végül Mészáros Lőrinc és Szíjj László érdekelttségében kötött ki. Készségesen közreműködött abban, hogy a pandémia idején, a válságkezelés ürügyén a kormányzati klientúra csúcsvállalkozói az MNB közreműködésével kockázatmentes hitelekhez jussanak.

Tévedhetetlen. Ő hozta el nekünk 2010 után a növekedési fordulatot. Utolsóként az Európai Unión belül. Ő reformálta meg a jegybanki politikát. Minden más tagországot meghaladó infláció lett a vége. Az MNB nyeresége siker, a veszteség a sikeres válságkezelés ára. Rekordokat hajszol, legországban él. Nálunk a legstabilabb a politikai rendszer, a legalacsonyabb a társasági adó, a legegyszerűbb a személyijövedelemadó-rendszer, amely a legerősebben ösztönöz gyermekvállalásra, a legrugalmasabb a munkaerőpiac, itt javul a legjobban a versenyképesség, a miénk az egyik leghatékonyabb állam, így leszünk sereghajtóból éllovasok – sorolta. Miniszterként a leggyorsabb államadósság-csökkentést ígérte 2011-ben. Nem jött be. Ma már a magas és költséges eladósodást tartja Magyarország egyik ellenfelének. A másik a magas és makacs infláció. Mintha mindkettőhöz lett volna köze.

Hosszú idősorok alapján kiszámolta, hogy a tíz százalékos feletti infláció 0,8 százalékkal csökkenti a gazdasági növekedést. Mihez képest, kérdezhetnénk, okkal. Hosszú

idősorokat felvázolva kiszámolta, mi kell ahhoz, hogy Magyarország 2030-ig felzárkózzon Ausztriához. Ez a törekvése is elporladt. Csak 2040-re leszünk ott, ahová 2030-ban kellett volna megérkeznünk, ha rá hallgattunk volna – mondja most. Újabban azzal dicsekszik, hogy az MNB ismerte fel legelőször, hogy az infláció nem átmeneti jelenség, hanem tartósan itt marad, ő kezdte el a kamatemelést, új keletű megfogalmazásában „az inflációellenes fellépés éllövása lettünk”. Meg persze az inflációé, tegyük hozzá. Vonzódása a bombasztikus kijelentésekhez kifejezetten ártalmas, visszaüt az MNB erős szakmai teljesítményére. Túlzásai nehezen felejthetők – és számonkérhetők. Szemfényvesztésben örök eminens, csak az a fránya valóság nem tiszteli.

24

Nem műveli, csak ígéri a csodát. Megfontolatlan kijelentéseivel rendkívül sokat ártott 2010 és 2013 között a magyar gazdaságpolitika, majd a monetáris politika hitelességének. Saját ténykedéséről a melléfogások, kudarcok ellenére csak öngazoló üzemmódban képes beszélni. Összegyűjtött cikkeket, elmélkedéseit, vaskos köteteket olykor ingyen osztogatják azokon az eseményeken, amelyeken előad. Grafomán, de nincs gondja azzal, hol jelentesse meg a könyveit. Az *Egyensúly és növekedés* 700 oldalas második kiadását az MNB adta ki, a szakmai lektor Palotai Dániel, 2020-ig az MNB ügyvezető igazgatója. *A Magyar jövőkép és stratégiát, Az idő mintázatait, az Amerikai birodalom vs. Európai álmok: Az euró kudarcát, az Amerikai birodalom: A jövő forgatókönyveit*, valamint válogatott írásainak kétszer két kö-

tetét, az *Olvasó-Naplót* és a *Napló-Olvasót* a Pallas Athéné Könyvkiadó jelentette meg. Fő ambíciója, hogy elméleteivel kivívja közönsége ámulatát, a legnagyobb, a legeredetibb gondolkodó, a közgazdaságtan megújítója óhajt lenni – de az akadémiai közegben nincs tekintélye. Akad, aki legalább az ezzel járó hiányérzetét pótolja. „Azt gondolom, hogy a magyarok küldetése az, hogy megmentik a világot, és utána megújítják. S ehhez szükség van víziókra, jövőképre és stratégiára egyaránt, amely ebben a könyvben összeáll ahhoz, hogy ne csak az előző évtizedet, de az előttünk álló évtizedet is megnyerhessük. A jövő elkezdődött...” – írta a *Magyar jövőkép és stratégia* előszavában Csizmadia Norbert geográfus, a Pallas Athéné Domus Meriti Alapítvány elnöke, aki a Nemzetgazdasági Minisztériumban és az MNB-ben is Matolcsy beosztottja volt. Igazán sajnálatos, hogy a víziók és stratégiák ellenére egyelőre nem állunk nyerésre, és inkább a múltba tartunk, mint a jövőbe.

Az önkritika teljes hiányában akkor sincs igaza Matolcsynak, ha történetesen többé-kevésbé helytálló a helyzetértékelése, mint 2022 decembere óta. Amióta háttérbe szorult, nagyon összekapta magát, tetszetős érvrendszerrel szidja a kormányt, de ezzel sem feledtetheti, hogy a nem is oly távoli múltban ő volt Orbán Viktor jobbkeze. Csaknem egy évtizeden át a független MNB élén is őt szolgálta. Ezért most belső ellenzékként sem lehet hiteles. Mindazonáltal az MNB szakmailag erős stábját túl fogja élni az elnök távozását, és remélhetőleg felszabadultan kezd új életet 2025. március 3-a után.