

## GAZDASÁG

---

Dr. Plenter János

### Pénzelmélet és pénzpolitika

#### *Javaslatok a magyar pénzpolitika és fiskálpolitika lényeges módosítására*

Az utóbbi évek magyar gazdaságpolitikájának katasztrofálisan gyenge oldala a nemzetgazdaság pénzfolyamatainak a megértése, a hibás kormányzati döntésekből minduntalan kiütközik a világos pénzelméleti felfogás teljes hiánya. A jelen tanulmány kísérlet az irányban, hogy a piaczgazdaság néhány általánosan elfogadott elméleti tételét a magyar gazdaságra alkalmazza.

#### 1. Bevezető gondolatok a pénzforgalomról és a pénzpolitikáról

Valamely adott gazdaság teljesítőképességének fontos mutatója a nemzeti jövedelem.<sup>1</sup>

A nemzeti jövedelem egy állandó körforgásban jön létre, ahol a javak és szolgáltatások szakadatlan cseréje a pénz közreműködésével valósul meg. A pénz oldaláról tekintve a körforgás maga nem más, mint a pénz elköltésének a folyamata a háztartások részéről a vállaltok felé és viszont. A nemzeti jövedelem akkor van egyensúlyban, amikor az össze-sített kereslet pontosan egyenlő az összesített kibocsátással. A nemzeti jövedelem egyensúlya nem jelent szükségszerűen teljes foglalkoztatottságot. Egyensúly kialakulhat a munkanélküliség bármely szintjén, ha a fent említett egyenlőség megvalósul.

---

<sup>1</sup> Ez a fogalom kifejezi valamely adott gazdaságban egy adott időszakban létrehozott összes végtermék és szolgáltatás piaci értékét, illetve az ugyanezen időszakban keletkezett mindenfajta jövedelmek összértékét. Más kifejezéssel: bruttó nemzeti termék.

Egyszerűsített formájában a gazdaság szereplői minden jövedelmüket elköltik. Amit nem tudnak vagy nem akarnak fogyasztásra költeni, azt vagy megtakarítják, vagy beruházzák. Egyensúlyi állapotban a megtakarítások összege egyenlő a beruházások összegével.

A fejlett piacgazdaságok **lényeges** vonása, hogy a nemzeti jövedelem pénzben kifejtett körforgását **piacon kívüli erők** nagy mértékben befolyásolják, sőt eltorzítják. Ilyen szerepet játszik a kormányzati adópolitika és a költségvetés kiadási oldala, valamint a külpiacok által meghatározott export és import.

Részletesebben kifejtve: a reálgazdaság körforgásának megfelelő pénzforgási folyamatot rendszeresen megváltoztatják és módosítják, mint hozzáadások, mint pedig elvonások, és emiatt **a körforgásban keringő pénzmennyiség volumene állandóan változik**. A beruházások, a kormányzati pénzkiadások és az export jelentik a **hozzáadást**; a megtakarítások, az adók és az import az **elvonást**.

A nemzeti jövedelem pénzügyi egyensúlya akkor áll fenn, ha a hozzáadások teljes összege egyenlő az elvonások teljes összegével.

A magyar gazdaság súlyos fogyatékosága, hogy ez az egyensúly itt már évek óta nem létezik. A könnyebb megértés kedvéért írjuk fel ezt az összefüggést képletesen, az alábbiak szerint:

$$M + A + I = K + B + E$$

ahol M: megtakarítás

A: adók, járulékok

I: import

K: költségvetési kiadások

B: beruházások

E: export

A Magyar Statisztikai Zsebkönyv adatai szerint a magyar nemzeti jövedelmet illetően 1993-ban a következő számszerőségek alakultak ki:

Elvonások: 1043 md Ft lakossági megtakarítás (nettó)  
2015 md Ft adók és járulékok  
1518 md Ft import  
4576 md Ft

Hozzáadások: 2206 md Ft a költségvetés hazai kiadásai  
638 md Ft beruházások  
1110 md Ft export  
3954 md Ft

**Összegezve:** 1993-ban Magyarországon a nemzeti jövedelem pénzügyi oldalán kialakult **4576 md Ft elvonás**, de ezzel szemben csak **3954 md Ft volt a hozzáadás**. Az elvonás kb. 622 md forinttal nagyobb volt, mint a hozzáadás, azaz 1993-ban a pénzügyben kifejezett összesített kereslet - és ezzel együtt a nemzeti jövedelem - kb. 622 md forinttal csökkent.<sup>2</sup>

Az ilyen nagyméretű pénzkivonás pusztító hatású a reálgazdaságra. Ez történik ma Magyarországon, ahol az adók és a TB-járulékok elviselhetetlenül nagy pénztömegeket vonnak el rendszeresen a reálszférától, miközben a kormányzat pénzügyi kompenzáló műveletei az elvonást messze nem egyenlítik ki, mert a kormányzati kifizetések nagy része - a kamatok - nem a reálszférába jut vissza, hanem a pénz-, illetve bank-szférába, ráadásul részben már külföldre is.

A reálszférából kivont pénztömeg természetesen nem tűnik el, hanem megjelenik a bankok bevételei között, mint jövedelem. A magyar pénzügy piacon már évek óta kialakult a kormány és a bankok veszedelmes összjátéka, ahol a reálszféra csupán arra jó, hogy ideig-óráig még fedezze a kormányzat és a bankok feneketlen igényeit. A pénzügyi piac és a re-

<sup>2</sup> 1993 csupán példaként szerepel. Az itt leírt jelenség már teljesen állandósult 1990 óta.

álszféra ilyen elkülönülése és az előbbi elsődleges szerepe a reálszféra teljes összeomlását vonhatja maga után, amihez Magyarország már vésszesen közel került.

A pénzelvonás egyik legsúlyosabb gyakorlati következménye a beruházások döbbenetesen alacsony szintje. **Magyarországon a megtakarítások messze túlhaladják a beruházásokat, ebből elkerülhetetlenül következik a hazai termelés csökkenése, a gazdasági hanyatlás.**

Meg kell érteni, hogy a piaci jellegű nemzetgazdaságban megbontathatlan kapcsolat áll fenn a reális termelés és a pénzforgalom között. A pénz közvetítésével fejeződik ki a fizetőképes kereslet, ahhoz a pénz közreműködésével alkalmazkodik a termelési kínálat.

Ugyanakkor piaci működésüket tekintve egy abszolút lényeges különbség van a pénz és a reáljavak között. Nevezetesen: a forgalomban lévő pénz mennyiségét és működési feltételeit a mindenkori államhatalom közvetlenül meg tudja változtatni, amióta a világ áttért a papírpénzre (és ezek a beavatkozások már rendszeressé is váltak), mígnem a reáljavak tömegét csak a piac igényei képesek megváltoztatni, - az államhatalom a termelést csak szűk korlátok között képes közvetlenül befolyásolni, a piac és a pénz közbejötté nélkül.

Ez a tény félelmetesen súlyos következményekkel jár a piacgazdaságra, pontosabban az azokban élő és tevékenykedő gazdasági alanyokra. A piac spontán működése helyett immár egy központi hatalmi szerv - a pénzügyi kormányzat - határozza meg a reálgazdaság működésének pénzügyi feltételeit, - és ezzel döntő befolyást gyakorol a reáltermelés alakulására.

A kormányzatok - köztük a magyar kormány is - azt állítják, hogy az államhatalom pénzpolitikai beavatkozása mindenkor a reálgazdaság és a pénzforgalom maximális összhangjának a fenntartására vagy elérésére irányul. Ám a közgazdaság-elméletekben távolról sincs egységes vélemény arról, hogy a piacgazdaságban mik az egyes pénzpolitikai célok

elbírálásának objektív kritériumai, s hogy milyen objektív tények alapján lehet eldönteni egyes pénzpolitikai döntések szükségességét vagy szükségtelenségét, helyességét, vagy helytelenségét. Ilyen objektív, egzakt tudományos lehetőségek nincsenek, így egy közvetett pénzpolitika teljes biztonsággal csak annak hatása ismeretében minősíthető. A kormányzatok pénzpolitikája lényegében empirikus jellegű, a helyzetnek - és a kormányzat érdekeinek - megfelelően kiragadnak néhány feltételezett összefüggést a múlt tapasztalatai alapján és így hoznak pénzügyi döntéseket a jövőről. Tipikus példa erre a pénzmennyiség megítélése a nemzetgazdaságban. Az ötvenes-hatvanas években uralkodó volt egy viszonylag rugalmas pénzmennyiségi felfogás, ezt a nyolcvanas években felváltotta egy merev monetáris szemlélet, aminek a lényege a forgalomban lévő pénzmennyiség olyan irányú korlátozása, hogy az - t.i. a pénzmennyiség - ne lépje túl a reálgazdaság természetes növekedési igényeit. De senki sem tudja megmondani, hogy egy adott időpontban vagy időszakban mi is a „helyes” pénzmennyiség.

Objektív elméleti és gyakorlati mérce hiányában a nyugati piacgazdaságokban érvényesített állami pénzpolitika lényegében egy önkényes politika. Ezzel magyarázhatók az egymást követő pénzügyi konfliktusok, amik 1945 óta állandó jellemzői az ún. OECD - államok gazdasági életének. Önkényes a magyar pénz-, és fiskálpolitika is, aminek káros következményeit még az is növeli, hogy a magyar politikai és közgazdasági gondolkodásban még kevés a piacgazdasági tapasztalat, a gyakorlati pénzpolitikában dominál a doktrinér felfogás, nincs meg az önálló helyzetelemzéshez szükséges szellemi bátorság, és hiányzik a pénzügyi folyamatok helyes megértése.

Minthogy az elmúlt öt év pénzügyi és fiskálpolitikája csak pusztulást okozott, az ország semmit sem veszíthet egy más, új pénzügyi politika esetleges alkalmazásával. Mint említettük, a közgazdaságtudomány nem tud csalhatatlanul biztos, egyértelmű irányokat mutatni a gyakorlat számára. Így egy új pénzpolitika sem lenne teljességgel előre bizonyítható. Mégis, megfontolásra érdemes bármely olyan új pénzügyi politika,

amely a jelenleginél sokkal jobban figyelembe veszi a reálszféra kiáltóan égető pénzügyi igényeit, a reálgazdaság és a pénzforgalom elemi összefüggéseit, és képes a magyar igényekhez alkalmazni a közgazdaságtudomány általános útmutatásait.

## **2. A magyarországi reálszféra pénzigényeinek erőszakos korlátozása**

Láttuk, hogy Magyarországon több pénz távozik a gazdasági körforgalomból, mint amennyi oda beáramlik. Ezt illusztrálták az 1993 évi adatok. A pénzforgalom rendszeres megcsapolása egyik fő oka a reálszféra depressziójának, minthogy az elvont pénz csökkenti a keresletet, ez csökkenti a foglalkoztatottságot, a kereslet ezáltal ismét gyengül, és így tovább.

A pénzforgalom korlátozása, pontosabban szólva a reálszférától történő masszív pénzelvonás két eszköz összjátékán keresztül valósul meg. A két eszköz az állami költségvetés és a bankok. A folyamat lényegében igen egyszerű.

A bankok betéteket gyűjtenek a lakosságtól, ezek a betétek - a tranzakciós igényeket leszámítva - a gazdaság tulajdonképpeni megtakarításai. Egyensúlyi körforgás esetén ezeknek a megtakarításoknak vissza kellene jutniuk a reálszférához kötődő pénzforgalomba, beruházások formájában. A magyar pénzforgalomra nem ez a jellemző. A bankok a lakossági betétállománynak csak igen kis részét, kb. 15 százalékát fordítják beruházások támogatására (beruházási hitelek), a betétek segítségével inkább államkötvényeket vásárolnak. A kamatrés segítségével így 10-15 százalékos nyereségre is szert tehetnek, teljesen kockázat mentesen, pedig a piacgazdálkodás lényege megkövetelné, hogy nem lehet nyereség kockázat nélkül. A magyarországi beruházások ijesztően alacsony színvonala mutatja ennek a hitelpolitikának a romboló hatását.

A kár mérsékelhető lenne, ha a kormánynak nyújtott bankhitelek költségvetési kiadások formájában végül mégis visszajutnának a reálszférába, növelve a keresletet és a beruházási igényt. De nem ez történik. A kölcsönzési folyamatban nagyon hamar elérkezik az a pont, amikor a felvett új kormányhitelek egyre növekvő része már nem az államháztartás általános kiadásainak a fedezésére szolgál, hanem a már korábban felvett hitelek törlesztésére és a kapcsolódó kamatszolgáltatási kötelezettségek teljesítésére. Ez történik ma Magyarországon. A kormányzat részéről a bankokhoz történő átutalásokat (törlesztések és kamatok) a bankok felhasználhatják újabb államkötvények vásárlására, ez újabb kamatjövedelmeket eredményez, és így tovább. Ez a folyamat egy valóságos pénzügyi perpetuum mobile.

A teljes megértéshez hátra van még egy lényeges kérdés: az adók szerepe ebben a pénzügyi ingajátékban.

Az adók elengedhetetlen részei e perpetuum mobile fennmaradásának, mert minden államkötvény végső fedezete a kibocsátó állam adóbeszedő ereje. Az állam hatalmánál fogva képes kikényszeríteni a kivetett adók beszedését, így a bankok számára garantált, hogy a kormányzattól rendszeresen és maradéktalanul megkapják az esedékes hitelszolgálati átutalásokat. Ez az a pont, ahol az állam szerepe a reálszféra pénzügyi elvéreztetésében (fosztogatásában?) közvetlenül is tetten érhető.

A reálszférában létrehozott értékek egy része adók formájában a kormányzathoz kerül, onnan viszont tovább jut a bankokhoz az átutalások folyamatában, de a bankoktól már nem kerül vissza a reálszférába, hanem újabb államkötvények vásárlására szolgál.

Nem túlzás azt állítani, hogy az elmúlt néhány évben Magyarországon a pénzügyi szféra egyre inkább elkülönült a reálszférától és akadálytalanul növekszik ez utóbbi rovására. Óriási összegekről van szó. 1994-ben a belső adósság kamatterhe 454 md forint volt, az 1996 évi költségvetési terv már 533 md forintot irányoz elő, az időközben megnövekedett államadósság miatt. Akkor, amikor a magyar GDP kb. 5300

md forint (1995), a reálszféra össztermelésének 10 százalékát emésztí fel a kamatteher és ismételjük, ennek a hatalmas összegnek csak a töredéke jut vissza a reálszférába. Az angolszász szóhasználat az ilyen helyzetre mondaná, hogy az nem más, mint a termelő szféra „törvényes” kirablása. Ebben a megvilágításban különösen irónikus a kormányzat azon elszánt törekvése, hogy tandíj címén 4-500 millió forintot húzzon ki a küszködő diákok - és azok szülei - zsebéből. Minderre nem lenne szükség, ha a kormány csökkentené az eladósodását a bankok felé.

Nincs az a gazdag társadalom, amely tartósan képes lenne elviselni egy rendszeres, nagyarányú jövedelem-elvonást a reálszférától. A szegény még kevésbé. A reálszféra teherbíró képességét meghaladó jövedelem-elvonás - értsd adózás - gazdasági visszaesést okoz, ez maga is csökkenti a gazdaság teherbíró képességét, és kialakul egy lefelé mozgó spirál. A magyar gazdaság öt éve tartó hanyatlása és stagnálása cáfolatlanul mutatja a magyar pénzügyi politika tarthatatlanságát.

Ezt a katasztrofális irányzatot meg kell állítani. El kell érni, hogy a reálszféra pénzigénye ismét maradéktalanul kielégítést nyerjen. Ehhez teljesen új pénzügyi politikára van szükség, aminek egyik lehetséges módjátát vázolja fel a tanulmány további része.

### **3. Egy monetáris fiskálpolitikai alternatíva körvonalai**

Az 1930-as években pusztító világgazdasági depresszió óta a közgazdaság elmélet egyik alaptétele, hogy a modern piacgazdaság nem nélkülözheti az erőteljes gazdaságpolitikai és pénzügyi beavatkozást az államhatalom részéről. Bebizonyosodott, hogy az ún. „laissez fair” elmélet - és gyakorlat - katasztrofális gazdasági és szociális következményekkel jár. Az önmagára hagyott piacgazdaság nem képes kiegyensúlyozottan stabil módon működni: az összesített keresletben váratlan eltolódások léphetnek fel, aminek következtében a gazdaságban inflációs és recessziós periódusok keletkeznek. Emiatt kormányzati akciók szük-

ségesek a gazdaság stabilizálására, a fiskális és monetáris politika eszközeivel.

A fiskálpolitika fogalmához tartozik az adók szintjének és szerkezetének, valamint a kiadások és a költségvetési hiány vagy többlet finanszírozási módjának a meghatározása a kormányzat részéről, hogy elérjék olyan makro ökonómiai célok megvalósítását, mint a teljes foglalkoztatottság, árstabilitás, gazdasági növekedés, fizetési mérleg egyensúly, és így tovább. Monetáris politikán a pénzmennyiség és a kamatláb szabályozását értjük a központi jegybank részéről. De a fiskálpolitika nem különíthető el a monetáris politikától. Az összesített kereslet összetevőire rendszerint hatással van a kamatláb, ugyanakkor a kamatláb alakulására nemcsak a jegybank által szabályozott pénzmennyiségi változások vannak hatással, hanem az adókban és a költségvetési kiadásokban bekövetkező változások is, főleg pedig az a mód, ahogyan a kormányzat a költségvetési deficitet finanszírozza.

A továbbiakban kifejtett gondolatok a monetáris és fiskálpolitika eme szoros összefüggésén alapulnak.

#### **a) Restriktív vagy gazdasági növekedés**

A Vereckei hágó vonalától nyugatra számított európai térségben valószínűleg Magyarország gazdaság-, és pénzügyi politikája a leghibásabban irányított (angolul: mismanagement). Ez így van már évek óta, de 1995 e tekintetben is új csúcs, illetve új mélypont. **A szakszerűtlen gazdaságirányítás bizonyítéka az államháztartás és az ország tarthatatlan eladósodása, a tartós pénzügyi romlás és tartós munkanélküliség, valamint a magyar GDP drámai csökkenése.** Ami Magyarországon történik, azt a közgazdasági irodalom **stagflációnak** nevezi, ami a stagnálás és az infláció összevonásából ered.

Kérdés, hogy egy ilyen csődhelyzetben mi lehet a helyes gazdaságpolitikai kiút?

Mint előzőleg kimutattuk, a problémák gyökere a pénzforgalom és a reálszféra egyensúlyának a megbomlása, a reálszféra likviditási válsága. A likviditási válság pedig pénzügyi válság. A kérdés tehát valójában az, hogy **a magyar pénzügyi válság** orvoslására milyen pénzpolitikai eszközök lennének alkalmasak.

A közgazdaság elmélet a pénzügyekben két alternatívát kínál a kormányzatnak, minden egyéb e két alapkoncepció variánsa. Ezek az ún. monetarista politika, vagy a pénzügyi expanzió politikája.

### **i) A monetarista politika**

A monetarista felfogás szerint a pénzpolitikának valójában csak egy igazán indokolható célkitűzése lehet, - az árszínvonal stabilitásának a biztosítása. E nézet szerint a gazdaságban működő pénzmenyiséget egy állandóan, de lassan növekvő szinten kell tartani és ez a módszer minden más beavatkozás nélkül megszünteti az inflációt. Ennek az ára magas munkanélküliség és gazdasági hanyatlás lehet, de a monetaristák ezzel nem törődnek. Szerintük az árszínvonal stabilizációja után valamikor - a távoli jövőben - feltehetően a gazdasági növekedés is beindul, ez majd csökkenti a munkanélküliséget is. Ez a megközelítés szociálisan érzéketlen politika, ismertető jele a pénzügyi restrikciónak, mert ellenzi a pénzmenyiség lényeges növelését - akár ideiglenesen is - a stagnáló gazdaság serkentése érdekében.

A hazai pénzmenyiségi adatok egyértelműen mutatják, hogy Magyarországon a kormányzat ezt a politikát követi. Például a Magyar Nemzeti Bank adatai szerint a tágabb értelemben vett pénzmenyiség (M2) növekedése 1993 májusa és 1994 májusa között 15.4% volt, 1994 május és 1995 májusa között pedig 12.9%. Tehát gyakorlatilag az említett két év alatt a pénzmenyiség éves növekedése 12-15 százalék között mozgott, miközben az általános árszínvonal az országban 20-30 százalékkal emelkedett. Első látásra érthetetlen, de tény, hogy **Magyarországon a pénzmenyiség csak viszonylag lassan emelkedik** (1995 májusában az ún. M2 kb. 1400 md forint), **az árak mégis sokkal**

**gyorsabban emelkednek.** Ennek az a magyarázata, hogy a magyar gazdaságban túlzottan szabadon érvényesülnek a külföldről eredő és onnan kiinduló árfelhajtó tendenciák. A nyugat-európai termékek költségszintje sokkal magasabb, mint a magyar (az ottani magasabb bérek miatt), és az import révén ez a magasabb árszint Magyarországon inflációs hatású.<sup>3</sup>

Tehát a monetarista elmélettel ellentétben, Magyarországon nem a pénzmennyiség növekedése okoz inflációt, hiszen ez utóbbi sokkal gyorsabban növekszik, mint a pénzmennyiség. Ellenkezőleg, a nem kielégítő pénzmennyiség a magyar reálszférában likviditási válságot teremt (rengeteg vállalat kapacitás alatt termel vagy csődbe jut), az adott pénzmennyiséggel a bruttó hazai termék egyre csökkenő volumene áll szemben, ennek elkerülhetetlen következménye az általános árszínvonal emelkedés. Bármennyire paradox módon hangzik is, **Magyarországon a pénzhiány okoz inflációt**, azáltal, hogy a termelői kapacitás egy részét elpusztítja, vagy kihasználásukat csökkenti. Ennek az állításnak cáfolhatatlan bizonyítéka, hogy az infláció növekedésével szorosan egybe esik a GDP stagnálása vagy csökkenése.

**A restriktív monetarista politika Magyarországon a gyakorlatban megbukott.** Az egymást követő kormányzatok mégis ezt a politikát erőltetik, feltehetően az IMF (Nemzetközi Valutaalap) nyomására. Erre még visszatérünk.

---

<sup>3</sup> Meg kell jegyezni, hogy a pénzmennyiségre vonatkozó magyar adatközlés meglehetősen hiányos. A nemzetközi gyakorlattal ellentétben nincsenek pontos nyilvános adatok az ún. M1 alakulásáról, ami pedig a legáltalánosabb pénzmennyiségi mutató. (M1- a lakosság kezében lévő készpénz + a lakosság látra szóló betétei). Az is meglepő, hogy például az MNB, 1995 évi monetáris irányelvei egy szóval említik a pénzmennyiség alakulását! Nyugaton ez elfogadhatatlan lenne!

## ii) A pénzügyi expanzió politikája

Az előbbi koncepcióval szemben lényegesen más kiutat javasol a pénzügyi expanzió irányzata.

Depressziós, jelentős munkanélküliséggel terhelt gazdasági helyzetre, mint amilyen a jelenlegi magyar, ez a felfogás a **pénzmennyiség határozott növelését javasolja**, olyan mértékig, hogy a megnövelt pénzmennyiség helyreállítása a kereslet és a kínálat egyensúlyát, **növekvő foglalkoztatottság mellett!** Ez teljesen reális javaslat, mert növekvő kereslet nem képződhet az ahhoz szükséges többlet pénzmennyiség nélkül, ugyanakkor a növekvő kereslet automatikusan növekvő foglalkoztatottságot, új munkahelyeket is jelent. Az így gerjesztett jövedelemnövekedés újabb ösztönzést ad a gazdaságnak, s ezzel beindul egy felfelé mutató növekedési spirál. Ezt a módszert széles körben alkalmazták Európában a második világháború után, sőt az Egyesült Államok gazdasági expanziója is ezen a módszeren alapult Reagan elnök vezetése alatt, a nyolcvanas években.

Hogy mi az a pénzmennyiség, amely elég a gazdasági növekedés beindításához, azt a mindenkori helyi körülmények határozzák meg. Erre nézve ekonometriai számítások is végezhetők.

Az expanzív pénzpolitikával szemben gyakori ellenvetés, hogy alkalmazása inflációhoz vezet. Ez az állítás így leegyszerűsítve egyáltalán nem igaz. Először is a magyar helyzet bizonyítja, hogy a monetáris restrikció politikája is inflációt okoz, mert a kereslet erőszakos visszafogásával a termelés csökkentésére ösztönöz és végeredményben **hiánygazdaságot teremt**, ahol az áruhiány veri fel az árakat. Másodszor: a pénzmennyiség növekedése csak akkor inflációs természetű, ha teljes foglalkoztatottság idején alkalmazzák, amikor tehát nincs szabad és kihasználatlan termelési tényező, ami a meg növekedett keresletre több termeléssel tudna reagálni. Súlyos munkanélküliség mellett a pénzmennyiség növelése nem vált ki inflációt, csupán serkenti az addig tétlen termelési tényezők kihasználását, például a munkaerőt és a meg növeke-

dett pénzmennyiség kiváltja a reálszféra növekedését, azaz a nagyobb pénzmennyiséggel a javak és szolgáltatások nagyobb tömege fog szembe kerülni. Így a meg növekedett pénzmennyiség csak elhanyagolható nagyságrendű inflációs hatást fog kifejteni. Emellett az esetleges inflációs mellékhatás a pénzügyi rendszer számos eszközével is korlátozható, például a bankok kötelező tartalékrátájának az emelésével és kötelező hitelezési előírásokkal. **Fontos feltétel, hogy a pénzmennyiség növekménye a hazai termelés serkentésére irányuljon**, nem pedig az import növelésére. Ez könnyen elérhető a kellő pénztechnikai eszközök alkalmazásával, sőt még az is, hogy a megnövekedett hazai pénzmennyiség az export növekedését is támogassa, így közvetve lehetővé téve az import esetleges bővítését is.

A magyar gazdasági növekedés csak akkor fog beindulni, amikor valamelyik kormányzat végül is feladja az elméletileg és gyakorlatilag egyaránt hibás monetáris és fiskálpolitikai restriktió politikáját és megkezdi a jövedelmek növekedését és a nemzetgazdaság likviditásának a helyreállítását célzó expanzív pénzpoltikát.

A munkanélküliség csökkentésének is ez az egyetlen útja. Egyébként teljesen hibás és káros az a felfogás, amely a munkanélküliséget csupán szociális problémaként fogja fel. Ha egy országban a munkaerő jelentős része foglalkoztatás nélküli, akkor ez nemcsak további megterhelés a nemzetgazdaságnak, hanem a foglalkoztatás hiánya miatt a nemzetgazdaság kibocsátása (a termelés) is automatikusan csökken. Nem véletlen, hogy Magyarországon a munkanélküliség rohamos növekedésével együtt járt a nemzeti jövedelem drámai visszaesése. A közgazdaság elmélet egyik sarkalatos tétele, hogy nincs gazdasági stabilitás jelentős munkanélküliség mellett. A jelenlegi kormányprogram ezt a kérdést nem is említi, így természetesen ettől a programtól semmiféle stabilitás nem várható.

Stabilitás és gazdasági növekedés szinonim fogalmak. De a növekedés az elsődleges, mert ez a stabilitás lényege. Ehhez viszont - ismételjük - elengedhetetlen egy új, expanzív pénzpolitika.

Ha pedig valaki erre példát keresne, nem bízva saját eszünkben és tudásunkban, akkor hadd álljon itt egy rövid idézet egy volt német gazdasági minisztertől (és volt kancellártól), aki 1950 végén az ottani helyzetre utalva a következőket mondta: „A tömeges munkanélküliség ezen a télen kikényszerítette az expanzív gazdaságpolitika további erősítését. Munkahelyteremtő programot, valamint lakásépítés céljára finanszírozási segélyeket hagytunk jóvá. E külön akciók keretében 3.4 milliárd márkát bocsátottunk rendelkezésre.” (Ludwig Erhard: Jólétet mindenkinek, Konrad Adenauer Alapítvány, Budapest, 1993).

Igen, depresszió és munkanélküliség esetén expanzív gazdaságpolitika.

### **b) Az expanzív pénz-, és hitelpolitika eszközei**

Ha a gazdasági növekedés beindítása expanzív pénz- és hitelpolitikát igényel, akkor a következő kérdés az, hogy milyen eszközökkel lehet ezt megvalósítani. Különösen egy már krónikusan eladósodott gazdaságban. A közgazdaság-elméletnek - és a pénzpolitikai gyakorlatnak - erre meg van a válasza: **a kormányzatnak a központi jegybanktól kell kölcsönöznie.**

Kiegyensúlyozott gazdasági helyzetben a kormányzatnak két eszköz áll rendelkezésére a költségvetési programok finanszírozására: az adók növelése vagy/és államkötvények kibocsátása. Ez utóbbiak túlnyomó részét a bankok vásárolják meg, kamatjövedelmeiknek ez az egyik legjelentősebb forrása.

Egy nyakig eladósodott és kiszigerelt gazdaságban az államnak már nem marad sok lehetősége - játéktere - az adók emelésére, az államkötvények kibocsátása pedig rohamosan növeli a kormányzat és az állam-

háztartás kamatterheit, így hosszabb távon ez sem járható út. Emellett az állami kötvénykibocsátás vásárlóerőt von el a gazdaságtól, így a kötvények nemzetgazdasági ösztönző hatása nulla, mert amennyivel nő az állam rendelkezésére álló pénzmennyiség, annyival csökken a lakosság rendelkezésére álló. Emiatt a kötvénykibocsátás sohasem indíthat el gazdasági fellendülést egy depressziós gazdaságban, mint ahogy egy ember is menthetetlenül elesik, ha egyensúlyát veszítve csak a saját cipőfüzőjében próbál megkapaszkodni.

Egy depressziós gazdaság életre keltéséhez nem elegendő a már forgalomban lévő pénzmennyiség, a depresszió ténye maga bizonyítja, hogy az adott pénzmennyiség nem biztosít kellő keresletet és jövedelmeket. Ha ez így van, akkor a pénzmennyiséget elkerülhetetlenül valamely gazdaságon kívüli forrásból kell növelni, - egy ilyen forrás az ország központi jegybankja.

**Depresszió esetén a kormánynak nem a bankoktól kell hitelt felvenni (akár államkötvények formájában is), hanem a központi jegybanktól, Magyarországon a Magyar Nemzeti Banktól.**

A közgazdasági szakirodalomban ezt a megoldást úgy hívják, hogy a „könnyű pénz” politikája. Könnyű, mert a kormányzat így anélkül növelheti a kiadásait, hogy a nemzetgazdaságban emiatt bárkinek is le kellene mondania jövedelme egy részéről. Ráadásul ez a módszer költségmentes is, hiszen a kormány ugyan fizet - fizethet - névleges kamatot a központi banknak az ott felvett hitelek után, de a központi bank kamatjövedelme végső soron az államé, minden év végén befizetésre kerül az állami költségvetésbe.

Ez a fajta kormányzati hitelfelvétel gyakorlatilag pénzteremtés, mert a felvett kölcsönrel a jegybank egyszerűen megnöveli a kormányzat hitelkeretét, és a kormányzat ennek terhére kifizetéseket eszközöl. A kifizetések a jegybank által kibocsátott új, pótlólagos bankjegyek segítségével történnek.

Az államháztartás finanszírozásának eme módszerével szemben a monetaristák gyakori ellenvetése, hogy inflációhoz vezethet. Mint rámutattunk, ez nem is igaz. Emellett a magyarországi monetaristáknak nincs sok erkölcsi alapjuk inflációról beszélni, hiszen nálunk éppen a monetarista politika okozott inflációt és recessziót!

Ettől függetlenül, a mértékadó közgazdasági szakirodalom jelentős része elismeri, hogy rendkívüli, depressziós helyzetekben a közvetlen pénzteremtés megengedhető, sőt az egyedüli kiút. Az inflációs veszély ilyen feltételek mellett minimális, és egyébként is pénzpolitikai rendszabályokkal korlátozható és semlegesíthető. Azt is tudni kell, hogy rendkívüli esetekben, például hadviselés esetén, az államok rendszeresen folyamodnak a közvetlen pénzteremtéshez, mert az adók és egyéb bevételek nem elégségesek a rendkívüli költségek fedezésére. A második világháború folyamán az Egyesült Államok is részben így finanszírozta a hadviselési kiadásokat.

És ha ez a módszer elfogadható egy bizonyos fajta szükséghelyzetben, a háborúban, akkor miért ne lenne az elfogadható egy másféle szükséghelyzetben? Végül is egy depresszió éppúgy egy ország pusztulásához vezethet, mint egy veszített háború.

Egyébként is az aranyalapon nyugvó pénzrendszerek összeomlása óta (a húszas és a harmincas években) minden állam pénze lényegében specifikus fedezet nélküli papírpénz, ún. fiat pénz, a fedezet csupán az adott ország gazdasági teljesítőképessége. Nincs szabály arra, hogy egy adott országban egy adott időpontban mekkora a „helyes” pénzmennyiség. E problémával kapcsolatban egy alapvető német pénzelméleti mű is elismeri: „A különféle pénztömeg fogalmak egyidejű alkalmazása bizonytalanságot tükröz az elméletileg „helyes” pénztömeg meghatározást illetően”. (Geldtheorie und Geldpolitik, Bund Verlag, 1993). Ennek fényében jó lenne tudni, hogy a magyar kormányzat monetarista képviselői miért tartják helyesnek a jelenlegi magyar pénzmennyiséget?

Ha a „helyes” pénzmennyiség fogalma elméletileg meghatározatlan, akkor az elmélet részéről nincs akadálya a magyar pénztömeg növelésének, akár az említett közvetlen pénztermelés útján is. Ám a gyakorlatban van egy súlyos akadály: az 1991 évi LX törvény.

Valószínűleg külső monetarista erők befolyása nyomán, Magyarországon 1991 óta törvény korlátozza a Magyar Nemzeti Bank pénzkibocsátó tevékenységét.

Az 1991. évi LX. törvény úgy rendelkezik, hogy „...Az adott évben a központi költségvetésnek nyújtott hitelek állományának növekedése az év egyetlen napján sem haladhatja meg a központi költségvetés adott évi tervezett bevételeinek három százalékát”.

**Ez súlyosan káros és elméletileg teljesen megalapozatlan rendelkezés.** Miért három százalék? Miért nem semmi, vagy akár 10 százalék? És egyáltalán, teljesen hibás lépés bármiképpen is megkötni a jegybank kezét, emiatt a költségvetés nem tud reagálni a gazdaság új kihívásaira.

A korlátozás legsúlyosabb következménye, hogy a költségvetési deficit finanszírozására a kormány csak jelentéktelen mértékben vehet igénybe jegybanki hitelt, a deficit finanszírozására vagy adókat kell emelni, vagy pedig kötvénykibocsátással kell vásárlóerőt elvonni a lakosságtól.

Nyilvánvaló, hogy a törvény szerkesztőinek éppen ez volt a céljuk.

Nem véletlen, hogy a magyar kormány költségvetési válsága éppen 1991-ben kezdődött, s hogy ma már - rövid pár év alatt - csődhelyzet fenyeget. A költségvetési és pénzügyi válság oka ez a káros, szinte katasztrofálisan pusztító rendelkezés.

Nem lenne ma költségvetési deficit, ha a költségvetést nem terhelnék az ily módon kikényszerített bankhitelek és államkötvények súlyos kamatai!

Ez vitathatatlan pénzügyi tény.

A józan közgazdasági és pénzügyi gondolkodás azt követeli, hogy az 1991 évi LX törvényt módosítani kell és az említett korlátozást meg kell szüntetni.

Ez persze nem könnyű dolog, mert egy ilyen lépés esetén bátran szembe kellene nézni a nyugati pénzügyi hatalmak erős nemtetszésével. A lépést mégis meg kell tenni, mert a magyar gazdaság agonizálásából ez az egyetlen kivezető út.

#### **4. Magyarország, az IMF és az Európai Unió**

Valójában, a kritikus kérdés az, hogy a tornyosuló problémák ellenére miért nem kerül alkalmazásra Magyarországon a deficit finanszírozás itt felvázolt módszere? A válasz: a Nemzetközi Valutaalap (IMF) és az Európai Unió erősen ellenzi ezt a módszert. Minthogy mértéktelen külföldi eladósodása miatt Magyarország részben függ az IMF-től, de az Európai Uniótól is, ezért a deficitfinanszírozásnak ez a módszere komoly politikai határozottságot - és bátorságot - igényelne a magyar kormányzat részéről, - és ez a határozottság és bátorság valamilyen oknál fogva hiányzik.

Az IMF elutasító magatartását a vezető tagállamok pénzügyi érdekei motiválják. Ezeknek az államoknak közismert törekvése a világméretű gazdasági expanzió, ami úgy valósítható meg a legkönnyebben, ha egyebek között - a tagállamok valutaárfolyamai maximálisan stabilak. A deficitfinanszírozásnak fentebb leírt módszere, a közvetlen, expanzív pénzteremtés, feltételezett infláció következményei miatt veszélyeztetheti ezt az árfolyam stabilitást, ezért az IMF ellenzi. A másik ok a bankvilág érdeke.

A bankok jövedelmének ma már nagyon lényeges - szinte nélkülözhetetlen része - az államkölcsonökből befolyó kamat, ezért az IMF elengedhetetlen minden olyan pénzpolitikával szemben, amely a bankok jövedelmét csökkentené.

Hogy az IMF-nek ez a felfogása elméletileg és gyakorlatilag tarthatatlan, azt drámai módon példázta az ún. Bretton Woods rendszer összeomlása 1973-ban és a valutáris válságok azt követő sorozata azóta is, mert ez felel meg a nagyhatalmak expanzív érdekeinek. A sors iróniája, hogy 1970-ben az ún. Speciális Lehívási Jog (Special Drawing Rights) megteremtésével az IMF maga is közvetlen papírpénz teremtés útjára lépett, mégpedig nemzetközi méretekben.

Magyarország és sok hasonló kis IMF tagállam gazdasági pusztulásnak van kitéve, ha vakon támogatják ezt a politikát. Nincs tehát mit vesztenünk, ha akár az IMF-el szemben is Magyarország végre megállítja a gazdaság pénzügyi elvérzését és megkezdzi az expanzív pénzteremtés politikáját.

Az IMF mellett a másik akadály az Európai Unió.

1990 óta gazdasági kapcsolatainkban külön probléma az Európai Unió megjelenése és **aktív befolyása a magyar pénzügyekre.**

Kormányzati célkitűzés Magyarország teljes tagsága az Európai Unióban, de a kormány gondosan titkolja egy ilyen tagság vészterhes gazdasági következményeit az országra és minden egyes állampolgárra. Minthogy a tagság feltétele bizonyos pénzügyi kritériumok elérése, a magyar kormányzat már évek óta ennek alárendelt monetáris - és fiskálpolitikát folytat, aminek legvadabb kinövése az 1995 márciusi pótköltségvetés. A pénzügyi és költségvetési célok, amiket a kormányzat brutális kíméletlenség árán is el akar érni, valójában az Európai Unió pénzügyi feltételei!

Ezt nyilván még nem vallották be, mert akkor a nyilvánosság előtt is azonnal lelepleződne a kormányzati propaganda félrevezető jellege az

Európai Unió állítólagos előnyeit illetően. De a helyzet egyértelmű. Ugyanis az 1993. november 1-én hatályba lépett Maastrichti Szerződés az alábbi három követelményt állította tagjai elé a tervezett egységes pénzügyi rendszerben való részvétel feltételeként

1. Ami az infláció évi ütemét illeti, az legfeljebb 1.5%-al lehet magasabb, mint azon három tagállam inflációs rátájának éves átlaga, amelyeknél az adott évben a legalacsonyabb volt az inflációs ütem.
2. A költségvetési deficit nem lehet magasabb, mint a GDP 3%-a. (Ezért akarja a magyar pénzügyminiszter ezt a célt 1997-re elérni, akár a tömeges elszegényedés árán is.)
3. Az összesített államadósság nem lehet több, mint a GDP 60%-a.

Ezeket a feltételeket az esetleges belépésre aspiráló tagjelölteknek is teljesíteni kell. A kritériumok megvalósítása körül máris széleskörű politikai küzdelem van kibontakozóban Európában. Azok elérése lehetetlennek látszik számos, Magyarországnál sokkal előnyösebb helyzetben lévő országokban is. Azok magyarországi erőltetése több, mint bűn: lelkiismeretlenség.

Az Európai Unió sohasem felejtette ki, hogy honnan vették az említett három bővös számot és úgy tűnik, hogy a közgazdaságilag teljesen megalapozatlan önkényeskedés máris súlyos politikai konfliktusok felé vezet az Európai Unióban. **Egyébként a költségvetési deficit közvetlen pénzteremtéssel való finanszírozását a Maastrichti Szerződés kifejezetten tiltja.**

Pénzelméleti szempontból a maastrichti kritériumok már csak azért is tarthatatlanok, mert amióta a jelenkori piacgazdaságok letértek az aranyalapról, ezzel együtt megszűnt annak a lehetősége, hogy objektíve meghatározzuk: mennyi is a valóban szükséges pénzmenyiség egy adott pillanatban egy adott gazdaságban. Már pedig a gazdaságilag döntő tényező a pénzmenyiség, minden más abból következik. A köz-

gazdaságtudomány jórészt egyetért azzal, hogy a gazdasági depressziók alapvető oka mindenkor a pénzhiány. Ma már közhelynek számít, hogy az 1929/33 évi amerikai gazdasági depressziót a hibás, restriktív amerikai pénzpolitika okozta, - az akkori amerikai pénzügyi vezetés tudatosan visszafogta a pénzmennyiség növekedését. Herbert Hoover akkori amerikai elnök személyes tragédiája, hogy ő viszonylag korán felismerte a helyzetet és egy sokkal expanzívabb pénzpolitikát sürgetett, de a Federal Reserve System - a bankrendszer - ellenállt. Az amerikai pénzpolitika csak Rooseveltnél kezdve lett valamivel rugalmasabb, de az már részben túl későn volt, és akkor is túl kevés.<sup>4</sup>

Magyarországon most éppúgy hiányzik egy aktív pénzteremtő politika, mint az USA-ban 1929-ben. Kérdés, hogy lesz-e ehhez politikai erő, vagy pedig az ország gazdasági káoszba süllyed és egy elkecsereedett társadalom fogja kikényszeríteni azt, amit a józan ész - és a józan közgazdasági felfogás - már jó ideje sürget.

---

<sup>4</sup> Meg kell jegyezni Herbert Hoover volt amerikai elnök védelmében, hogy a pénzpolitikai változás szükségességét még Rooseveltnél sem ismerte fel azonnal. 1933 évi elnöki felavatóján még így beszélt: „Legelsőbrendű feladatunk, hogy az embereknek munkát adjunk... Ezt csak úgy érhetjük el, ha követeljük a szövetséges, állami és helyi kormányzatok költségeinek a drasztikus csökkentését”. A később meghirdetett New Deal ennek a felfogásnak a jelentős revíziója volt.

### Javaslatok:

1. Az 1991 évi XL törvényt módosítani kell, a 19. paragrafusban említett deficitfinanszírozási korlátozást meg kell szüntetni.
2. Ezt követően a költségvetési deficitet túlnyomó részt jegybanki hitelekkel kell fedezni. Ezzel csökkennek az államháztartás kamatterhei és növekszik a reálszféra likviditása. (A jegybanki hitelek az államháztartás számára gyakorlatilag kamatmentesek.)
3. Pénzügyi szabályozással biztosítani kell, hogy a pénzmennyiség növekedése döntően a magyar termékek és szolgáltatások iránti keresletet növelje.
4. A nemzetközi gyakorlatnak megfelelően Magyarországnak is rendszeresen közzé kell tennie a pénzmennyiség alakulását mutató jelzőszámokat, M1, M2 és M3 bontásban.