

Botos Balázs

**Recenzió Matolcsy György:
*Egyensúly és növekedés.
Konszolidáció és stabilizáció
Magyarországon 2010–2014* című
könyvéről**

**Review of György Matolcsy: *Balance and
Growth. Consolidation and Stabilisation in
Hungary 2010–2014***

ÖSSZEFOGLALÁS

A Magyar Nemzeti Bank elnökének, Matolcsy Györgynek legújabb kötete a 2010 és 2014 közötti konszolidáció és stabilizáció legfontosabb lépéseit tekinti át. Gazdag adatbázis, nemzetközi összehasonlítások és mélyreható elemzések tárgyalják a

válságok kialakulását, az új kormány gazdaságpolitikáját és a gazdasági stabilizáció folytatását. A kötet elméleti és gyakorlati szakemberek számára egyaránt ajánlott, és a következő évek gazdaságpolitikai kurzusainak elengedhetetlen kézikönyve lesz.

DR. BOTOS BALÁZS, habil, egyetemi docens (botos530@gmail.com).

SUMMARY

The newest work of György Matolcsy, president of the Central Bank of Hungary discusses the most important steps of the consolidation and stabilisation between 2010 and 2014. The formation of the crises, the new government's economic policies and the continuation of economic stabilisation are investigated through a rich database, international comparisons and in depth analyses. The book is recommended for both theoreticians and practicing professionals and it will be an indispensable textbook of the political-economic course of the next several years.

Matolcsy György 2025. december 15-én a Parlamentben tartott beszédében arról számol be, hogy a világ hivatalosan is elismerte: Magyarország bekerült a „25 évesek klubjába”, a 25 év alatt sikeres felzárkózást elérő nemzetek közé. Az 1999-ben publikált „fiktív” beszéd két dologról tanúskodik: egyrészt Matolcsy György mint optimista gondolkodó mindig hitt a magyar gazdasági felzárkózásban, ha úgy tetszik, a magyar csodában. Másrészt pedig arról, hogy a gazdaságpolitika sikerei mögött mindig ott van a magyar szellem, a magyar genetika, a magyar közgondolkodás innovatív szelleme.¹

A Magyar Nemzeti Bank Könyvsorozatának első kötete, Matolcsy György új könyve méltó folytatása az eddigi életműnek. A mintegy 600 oldalas elemzés több száz ábrával és táblával, gazdag irodalmi háttérrel tekinti át a 2010 és 2014 közötti magyar gazdaságpolitikát. A könyvrőlunk, Magyarországról szól, de meggyőződésem szerint tanulságai, üzenetei jóval szélesebb körben, Európában és a globális világban is érdeklődésre tarthat-

nak számot, hiszen megállapításai nagy részét nemzetközi tükörbe helyezve olvashatjuk.

A kötet *első* része a 2010-ig válságból válságba bukdácsolódó magyar gazdaságot mutatja be. A szerző megállapítja, hogy a gazdasági rendszerváltoztatás és a gazdasági modellváltás nem eredményezett fordulatot az egyensúly és a növekedés kapcsolatában, továbbra is fennmaradt az egyensúly *vagy* növekedés képlete. Mindebben változás csak később, 2014-ben következett be, mert akkor valamennyi gazdasági szereplő viselkedése alapvetően megváltozott.

A válság azonban nemcsak Magyarországot érintette. Sajnos az eurózónát konjunktúrára tervezték, a válságokra nem volt, és úgy tűnik, még ma sincs igazán felkészülve. Az alkalmazott válságkezelés miatt csökkennek az eurózóna beruházásai, aminek egyik súlyos következménye, hogy elmaradnak a gazdasági szerkezet indokolt átalakításához szükséges fejlesztések, elsősorban az innováció és a K+F területén. Mindez tovább növeli a rést az angolszász országok, elsősorban az USA és Európa versenyképessége között.

A szerző kiemeli, hogy az eurózónán belül is jelentősek az eltérések a zóna két országcsoportja, az „északiak” és a „déli-ek” között, s paradox módon mindkét csoport veszít azon, hogy azonos pénzt használnak. Ez a megállapítás persze minket is érint, mert így a magyar gazdaságpolitikának hosszú távon kell azzal számolnia, hogy az eurózóna felől a következő években nem érkeznek dinamizáló hatások. S mindez fontos figyelmeztetés az eurózónához való csatlakozás szempontjából is. A szerző felhívja a figyelmet arra, hogy a csatlakozáshoz ma már nem

elegendő az ún. maastrichti kritériumok teljesítése, hanem olyan reálgazdasági és szabályozási feltételeket is teljesíteni kell (például a fogyasztói infláció vagy a munkapiaci rugalmasság terén), amelyre ma még nem állunk készen.

A magyar válság egyik sajátossága az, hogy már jóval a 2008-as globális pénzügyi válság előtt voltak pénzügyi gondjaink. Ennek okait a szerző egy korábbi kötete, az *Éllovasból sereghajtó* sokoldalúan elemezte. Az eladósodás, a fogyasztási rés, az alacsony beruházási ráta, az, hogy minden termelési tényező terén elmaradtunk a régiótól, vezetett oda, hogy évtizedekre leállt a felzárkózás. Ráadásul a globális pénzügyi világ 2003 és 2008 közötti kivételes, válságmentes szakaszát Magyarország újbóli eladósodásra „használta” fel. Ennek a gazdaságpolitikai hibának, sőt bűnnek a következményei máig hatnak, különösen azért, mert az új eladósodás devizában történt.

A szerző megállapítja: ekkor a gazdaságpolitika valamennyi szereplője, a kormány, a jegybank és a felügyelet is hibázott. Természetesen a lakosság is, mert hitt az olcsó és kockázatmentes devizahittel lehetőségében.

Ki lehetett volna védeni az új eladósodás finanszírozási csapdáját? A szerző válasza határozott igen – egy lakossági devizahitelezéssel kapcsolatos árfolyamgarancia-rendszer kiépítésével. Ehelyett sikertelen konszolidációs kísérletek következtek.

Miért bizonyult sikertelennek az eleve későn a 2006 ősze és 2008 ősze között bevezetett első, majd a 2008 és 2010 között bevezetett második egyensúly-helyreállítási kísérlet? A szerző bemutatja, hogy az első konszolidációs kísérlet úgy áldozta fel a növekedést, a

beruházásokat, a fogyasztást és a foglalkoztatottságot, hogy közben nem javultak a külső egyensúlyi mutatók sem. Egy ilyen pénzügyi konszolidáció pedig eleve kudarcra volt ítélve. A második államháztartási konszolidációs kísérlet már kényszerpálya volt, hiszen ez volt a feltétele az IMF–EU-megállapodásnak, tehát a nemzetközi mentőövnek. A kétségtelen részeredmények – a nettó külső adósság növekedésének leállása, a meginduló mérlegalkalmazkodás – ellenére azonban a legfontosabb célt, az államháztartási egyensúly helyreállítását ez a kísérlet sem érte el. Ezt bizonyította a 2010-es nyílt pénzügyi válság. Bekeverültünk a világ legkockázatosabb országai közé, előállt a gazdaságpolitikusok rémálma, a „se egyensúly, se növekedés” képlet. A növekedési válságból, a belső hitelezési válságból, a fogyasztási válságból, a szerkezeti válságból a kivezető utat az új kormánynak a hagyományos és nem hagyományos gazdaságpolitikai eszközök együttes alkalmazásával kellett meghatároznia.

A kötet *második* része ennek az új gazdaságpolitikának a bemutatásával foglalkozik. Mi a lényege ennek a gazdaságpolitikának? Az, hogy szakított az 1990 és 2010 közötti „egyensúly vagy növekedés” képlettel, és a növekedés + foglalkoztatás = fenntartható egyensúly képlete alapján építette fel cselekvési programját.

Az új válságkezelési stratégia leglényegesebb pontjaként emeli ki a szerző azt a tényt, hogy az új kormány nem csupán a pénzügyi egyensúly rövid távú helyreállítását célozta meg, hanem a – kétharmados politikai felhatalmazás birtokában – elindította a strukturális reformokat is. Ezek a reformok elengedhetetlenek voltak a foglalkoztatás bővítéséhez, a növe-

kedés újraindításához. Fontos eleme volt a stratégiának az is, hogy a kormány deklarálta: mindenféle megszorítást el kíván kerülni. Mindezt úgy, hogy akkor a kormány még nem támaszkodhatott a jegybank támogatására.

Az új gazdaságpolitika lényegét a pragmatikus közgazdasági gondolkodáshoz való visszatérés jelentette. A kormány azonnali lépéseket tett a foglalkoztatás bővítése és a munkanélküliség csökkentése felé, hiszen felismerte: ez jelenti a GDP növekedésének egyik legfontosabb forrását. Az új gazdaságpolitika tehát új értékrenddel is párosult, amely a látszólagos hátrányokból képes előnyt kovácsolni.

Miért voltak sikertelenek az 1990 és 2010 közötti évtizedek reformtörekvései? Mert olyan neoliberais eszköztárra épültek – hangsúlyozza a szerző –, amelyek az adott környezetben használhatatlanok voltak. Az új magyar gazdaságpolitika viszont képes volt olyan strukturális reformokat elindítani, amelyek nem ütköztek társadalmi és politikai korlátokba. Ezen reformok pénzügyi hátterét pedig az új közteher-viselési rendszer biztosította.

Miért volt rossz az 1990 és 2010 közötti adórendszer, és mi volt a célja a 2010 utáni adóreformnak? Az utóbbi alapja az volt, hogy ez a reform a gazdasági hatékonyságot állította a középpontba. A fő cél viszont a költségvetési konszolidáció volt: ezt célozták a különadók és a bankadó. A második helyen a munkahely-teremtési érdekeltég megerősítése állt. Ez az adóreform jelentősen, és tegyük hozzá, pozitív irányban változtatta meg az adóbevételek szerkezetét. Ez azt jelentette, hogy számottevően csökkentek a munkát terhelő adók, és nőttek a tőkét terhelők.

A sikeres válságkezelést bemutató második rész talán legizgalmasabb fejezete az, amely a magyar devizahitel-válságról szól. A szerző bemutatja a válság kialakulásának 2002 és 2010 közötti folyamatát, a gazdaságpolitika szereplőinek ezzel kapcsolatos hibáit, a lakossági devizahitelezés súlyos következményekkel járó lépéseit. Nem felmentve az adósokat sem, a leírtak határozottan alátámaszják a pénzintézetek és az állam felelősségét.

A harmadik rész a *Gazdasági stabilizáció trendfordulókkal* címet viseli. A költségvetési trendforduló és konszolidáció kapcsán megállapítja, hogy az 1990 és 2010 közötti két évtized egyensúlyi hiányokat mutató magyar költségvetése negatív tendenciákat mutat. Az igazi fordulat 2011-ben történt: az egyszeri bevételek nélkül már 3% alatt alakult az államháztartás hiánya. Ráadásul az IMF–EU-védőernyő nélkül történt a kiigazítás, azt nem kísérte a GDP visszaesése, és nőtt a foglalkoztatottság. Így a politikai stabilitás is fennmaradt, és elindulhattak a strukturális reformok.

A sikeres költségvetési konszolidáció számos eleme közül a szerző nyolcat emel ki, például az egykulcsos családi adózásra történő átállást, vagy a magán-nyugdíj-pénztári rendszer átalakítását.

Trendforduló következett be a foglalkoztatásban is. A jelentős növekedést a szerző három alapvető okra vezeti vissza: annak az értékrendnek a megerősödésére, amelynek középpontjában a munka áll; a rövid helyreállítási periódusra és az új kormány gazdaságpolitikájára. Természetesen nem hagyhatók figyelmen kívül a munkaerőpiac örökölt gyengeségeinek megoldására irányuló törekvések sem, például a közmunkaprogramok, a munkahelyvédelmi akciók stb.

Figyelmet érdemelnek az inflációs trendfordulóról írottak is. Míg a legfejlettebb uniós országokban és Japánban a 2000 utáni években az alacsony infláció, a tartós defláció volt a fő veszély, Magyarországon 2004 és 2012 között tartósan 3% feletti áremelkedés alakult ki a gazdaságban. Az inflációs trendforduló 2013–2014-ben következett be, s 2014-ben éves szinten már negatív infláció érvényesült.

A harmadik rész utolsó két fejezete az egyensúlyi és külső adósságbeli fordulatokról szól. 2013 nyarán Magyarország kikerült a túlzottdeficit-eljárás alól. Ezzel az Európai Unió is elismerte azokat az eredményeket, amelyeket a fenntartható egyensúlyi fordulat, valamint a párhuzamosan lezajló növekedési, fogyasztási és beruházási fordulat együttesen eredményezett. Mi tette lehetővé ezt a gazdaságtörténetileg kivételesen gyors és sikeres konszolidációt? Alapvetően egy nem materiális tényező, a *bizalom*, amely a politika, a pénzpiaci szereplők és a befektetők részéről is megnyilvánult.

Az egyik legnagyobb kihívást az új magyar gazdaságpolitika számára a külső adósság jelentette. Éppen az egyensúlyi fordulat első két évében nézett szembe az ország a legmagasabb lejáró adósságállománnyal. Ráadásul az ország sebezhetősége szempontjából két másik fontos tényezővel is számolni kellett: a bruttó külső adósság devizaarányával és a nettó külső adósságállomány szintjével. A trendforduló azonban az adósságráta terén is megtörtént, alapvetően annak a gazdaságpolitikának köszönhetően, amely az IMF-programból kilépve és a térségben követett politikáktól eltérően sikeresen állította helyre a Magyarországgal szembeni bizalmat.

A kötet utolsó, *negyedik* része a gazdasági stabilizáció lépéseit mutatja be: a Magyar Nemzeti Bank 2012 augusztusától megújuló monetáris politikáját, az alapkamat-csökkentési ciklust, a hitelezési trendfordulót a hitelbefagyástól a Növekedési Hitelprogramig. Felhívja a figyelmet arra is, az NHP nemcsak a hitelezés volumenében, hanem a hitelállomány szerkezetében is jelentős javulást eredményezett. A gazdasági stabilizáció pedig a fogyasztási és beruházási trendforduló révén a régen várt növekedési áttöréshez vezetett. Ez a növekedési fordulat természetesen több lábon áll: az export bővülésétől a munkaerő-piaci változásokig.

Az előzőekben említett trendfordulók végső soron azt eredményezték, hogy a vizsgált években Magyarország felzárkózott a régióhoz, sőt számos vonatkozásban a régió élére került. Matolcsy György kategóriái szerint a „sereghajtó”-ból ismét „éllovas” lett!

A kötet *utolsó* fejezete a sikeres magyar válságkezelés tanulságait foglalja össze. A gazdag szakmai tapasztalatokat kiegészíti egy igen fontos további tényezővel. Eszerint a 2010 és 2014 közötti, nemzetközileg és gazdaságtörténetileg is kivételes stabilizáció mélyén meghúzódik egy fontos történelmi változás. A választók, a kormányzó elit, a vállalkozások egyaránt felismerték, hogy teljes megújulásra van szükség. Ez tette lehetővé a külső sebezhetőség csökkenését, a strukturális reformok megindítását, végső soron pedig az egyensúly és növekedés egyidejű érvényesülését. S bár senkinek nem lehetnek kétségei afelől, hogy az eredmények ellenére meghatározott hazai és külföldi körök támadásai a kormány és az MNB ellen folytatódni

Könyvrecenzió

fognak, az *Egyensúly és növekedés* című kötet megerősítheti optimizmusunkat, hogy jó úton haladunk. Persze az igazi kérdés az, hogy a következő években, évtizedekben az új gazdaságpolitikai képlet – bővülő foglalkoztatás és tartós növekedés egyenlő fenntartható egyensúllyal – képes lesz-e a korábbi három évtizedes trendvonal feletti növekedést tartósan fenntartani.

(*Matolcsy György: Egyensúly és növekedés. Konszolidáció és stabilizáció Magyarországon 2010–2014. Magyar Nemzeti Bank Könyvsorozata, Kairosz Kiadó, Budapest, 2015, 644 oldal.*)

JEGYZET

- ¹ Matolcsy György: *Növekedés és globalizáció*. Kairosz Kiadó – Növekedéskutató, Budapest, 1999.