

## Baksay Gergely - Banai Ádám<sup>1</sup>

### Lenne növekedés, ha az MNB nem nyomná a gázt?

*A 2013-tól bekövetkező monetáris politikai fordulat számos új és innovatív intézkedést tartalmazott, melyek közül kiemelendő a kamatcsökkentési ciklus, a Növekedési Hitelprogram, az Önfelfinanszírozási program, valamint a devizahitelek forintosításában való közreműködés. A jegybanki programoknak köszönhetően a hazai gazdaságban mintegy 10 ezer milliárd forint megtakarítás és többletforrás keletkezett 2018 végéig. Ennek köszönhetően a tavalyi, 5 százalékos fölértékelésű gazdasági növekedésnek mintegy felét tudta a jegybank a programjaival támogatni. 2013 és 2018 között az MNB programok közvetlenül 6 százalékponttal élénkítették a növekedést, amin felül további hasonló mértékű közvetett jegybanki gazdaságösztönző hatás is megvalósult. Mindez idő alatt a jegybank törvényi feladatának megfelelően prioritásként kezelte az árstabilitás elérését, így az infláció az elmúlt években a cél közelében alakul. A jegybank folyamatosan nyereséges működés mellett érte el az érdemi gazdaságösztönző hatást.*

**Az árstabilitást célzó monetáris politikai fordulat jelentősen segítette a költségvetést is, ugyanis a jegybanki programok hatására bekövetkező állampapírpiazi hozamcsökkenés 2013 és 2018 között összesen 2400 milliárd forint állami kamatmegtakarítást eredményezett.** Az állampapírpiazi hozamokra legnagyobb hatása az MNB kamatcsökkentési ciklusának volt, amelynek során az alapkamat 7 százalékról 0,9 százalékra mérséklődött. A költségvetési kamatkiadások 2018-ban már mintegy 2 százalékponttal voltak alacsonyabbak, mint 2013-ban, amit adócsökkentésekre, illetve a hiány és az adósság mérséklésére tudott felhasználni a költségvetés.

**Az MNB-programok következtében a háztartások és a vállalatok hitelekhez kapcsolódó terhei a 2013-2018 közötti időszakban összesen mintegy 2900 milliárd forinttal mérséklődtek.** A jegybanki kamatcsökkentés nemcsak az állam által fizetett kamatokat mérsékelte, hanem olcsóbbá tette a háztartások és a vállalatok által felvett hiteleket is. Hazai devizában árfolyamkockázat nélkül vehetnek fel a gazdasági szereplők hiteleket, amelyeket gazdasági tevékenységük fejlesztésére, a családok pedig mindennapjaik és lakhatásuk javítására fordíthatnak.

**A Növekedési Hitelprogram (NHP) 2013-ban megalapozta a hitelezési fordulatot, majd három szakasza keretében, több mint 2800 milliárd forint összegű forrás került kihelyezésre, ami mintegy 3,5 százalékkal járult hozzá 2013 és 2018 között a gazdasági növekedéshez.** A programnak jelentős szerepe volt abban, hogy Magyarország elkerülte a hosszabb hitelválságot, majd pedig mennyiségi és minőségi szempontból is lényegesen kedvezőbbé váltak a hitelezési folyamatok. Az NHP támogatta a hosszú futamidejű, fix és kedvező kamatozású ügyletek térnyerését, ami többek között a beruházások felfutását eredményezte. A program 2019-ben induló újabb szakasza, az *NHP fix* jelentős segítséget nyújt a KKV-knak a kiszámítható

---

<sup>1</sup> Baksay Gergely az MNB Költségvetési és versenyképességi elemzések igazgatóság vezetője, Banai Ádám, az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatóság vezetője.

hitelfelvételhez. Az idei évben ezzel már több mint 300 milliárd forint hitelhez jutott a szektor a korábbi szakaszok 2800 milliárd forintja felett.

**A korábban devizahiteleket felvett háztartások megtakarítása a forintosítás és elszámolás következtében mintegy 2100 milliárd forint.** A devizahitelek teljes kivezetését a Kúria döntése nyomán a Kormány, a Bankszövetség és az MNB sikeres együttműködése tette lehetővé. Az intézkedések hiányában több százezer devizahitel-adósnak kellett volna elszenvednie a svájci frank 2015 januárjában bekövetkezett drasztikus erősödését, amit a svájci jegybank okozott az árfolyamkүszőb feladásával. Ha az elszámolás és a forintosítás nem következett volna be, az átlagosan fizetendő 48 ezer forintos törlesztőrészlet helyett közel 70 százalékkal [magasabb összeget](#), több mint 80 ezer forintos törlesztőrészletet kellene fizetni.

**Összefoglalva a 2013 utáni monetáris politikai fordulat hatékonyan és eredményesen támogatta a magyar gazdaság növekedési fordulatát – ahogyan ezt a fenti, kiemeltebb példák is mutatják. A jegybanki programoknak több mint 10 ezer milliárd forintos volt a gazdasági hatásuk, a gazdasági növekedésnek pedig mintegy felét adták.** A jegybank eddig is és ezután is oly módon járul hozzá a fenntartható gazdasági növekedéshez és a pénzügyi rendszer stabilitásához, hogy az elsődleges célja, az árstabilitás nem kerül veszélybe. A jegybanki intézkedések hosszú távon és folyamatosan fejtik ki hatásukat, így a mai és a jövőbeni gazdasági növekedés, illetve a hosszútávú felzárkózás alapjául is szolgálnak.

*A jegybank egyik markáns növekedési hozzájárulása a hitelezésösztönzés területén mutatkozik meg, így a felzárkózás alapjait és jövőbeni lehetőségeit tárgyaló cikksorozat soron következő harmadik eleme többek között e területre fókuszál majd.*

*„Szerkesztett formában megjelent a növekedés.hu oldalon 2019. december 5-én.”*