

Boldizsár Anna - Koroknai Péter:

Miért nemzetgazdasági érdek az árstabilitás?

A jegybank feladata az árstabilitás elérése és fenntartása, tevékenysége során nem vezethetik, és nem is vezetnek profitszempontok. Jelen írásunkban röviden bemutatjuk, hogy a különböző jegybanki lépéseknek milyen nemzetgazdasági hozadékai vannak. Kerül, amibe kerül.

Az MNB a múltban is minden rendelkezésére álló eszközt bevetett, és jelenleg is mindent megtesz elsődleges célja, az árstabilitás elérése érdekében – akkor is, ha ez rövid távon jelentős költségekkel jár. **A jegybanki cél adott, az ahhoz vezető út azonban az elmúlt években jelentősen változott:** míg a 2010-es évek végén a tartósan alacsony kamatkörnyezet tudta biztosítani az árstabilitást, addig a 2021 óta megjelent, és egyre fokozódó globális inflációs nyomás fordulatot hozott a hazai jegybanki politikában is, hiszen szigorúbb monetáris környezetet, vagyis a kamatok emelését teszi szükségessé.

A 2010-es évek végén az MNB kamatpolitikája biztosította az árstabilitást: 2017 eleje és 2020 vége között eltelt 48 hónapból 44 hónapon át az inflációt a **jegybanki cél körül kialakított toleranciasávban tartotta**, miközben a hazai infláció átlaga 3 százalék volt. Az elmúlt években zajló globális jelentőségű események – a világjárvány, az ellátási láncok zavarai, az orosz-ukrán háború kitörése, a globális nyersanyag és energiaárak robbanásszerű emelkedése – miatt szükséges válságkezelés, majd az egyre komolyabb globális inflációs nyomás a monetáris politikai környezet gyors és jelentős változékonyságát okozták. A helyzet kezelése **rendkívüli lépésekre** készítette a világ jegybankjait – így a magyar jegybankot is.

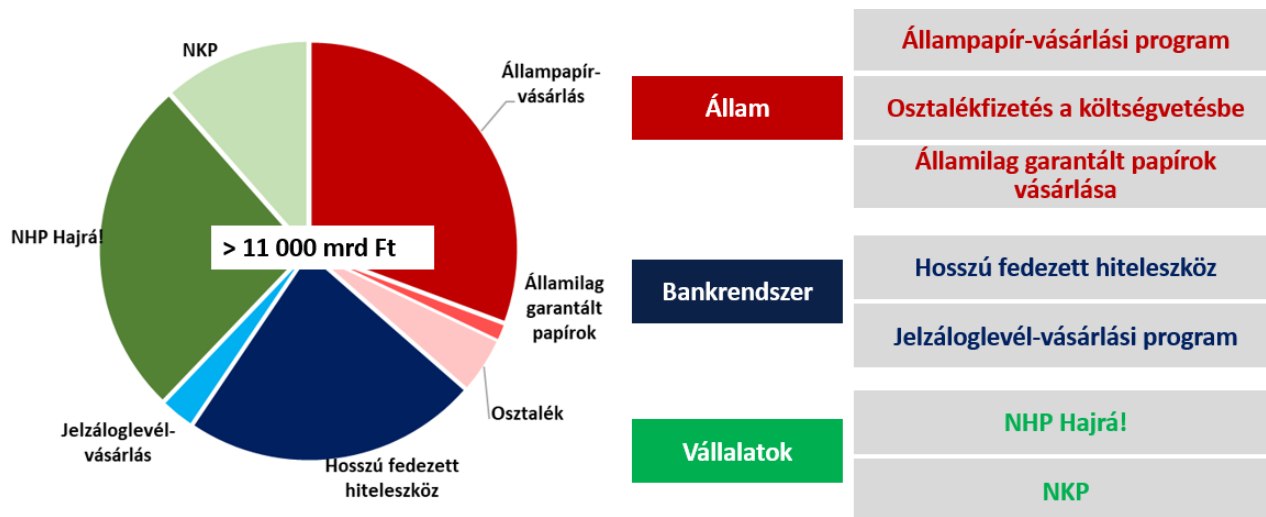
A koronavírus járvány miatt szükséges, **sikeres hazai válságkezelésben kulcsszerepet vállalt az MNB**, hiszen több, mint 11 000 milliárd forint finanszírozást nyújtott a gazdaság szereplői számára a kritikus időszakban. A jegybank által nyújtott stabil és olcsó források célzottan segítették a súlyos válsághelyzet elhárítását: biztosították a gazdaság működéséhez szükséges mértékű bankrendszeri likviditást, hozzájárultak a **pénzügyi rendszer és az állampapírpiac stabilitásához**. De kulcs szerepük volt a **magánszektor folyamatos finanszírozásában is**, ami által a vállalatok a munkaerőt megtartva folytathatták tevékenységüket, beruházásaikat. A jegybanki mérleg bővülésével járó célzott programok tehát alapvetően járultak hozzá az elmúlt időszak élénk gazdasági növekedéséhez.

A gazdaságok újraindulását követően globálisan megjelenő infláció fordulatot hozott a nemzetközi és a hazai monetáris politikai folyamatokban is. Az inflációs nyomás fokozódását az első között felismerve **az MNB emelte a leghamarabb és a legnagyobb mértékben a kamatokat** az Európai Unióban **az infláció letörése, a hosszú távú tartós gazdasági növekedés és stabilitás érdekében**. A szigorú monetáris kondíciók szükségszerűek az infláció elleni küzdelemben, akkor is, ha ennek komoly ára van – ami az MNB számviteli eredményében kamatveszteséggént is megjelenik.

A jegybanki politika sikerét ugyanakkor nem a számviteli eredményben kell keresni. Bár a monetáris politika költségei a jegybanki kamateredményben tükröződnek, az MNB tevékenységei – korábban a jegybanki programok gazdaságösztönző hatása, most pedig a kamatemelések inflációt fékező hatása – a nemzetgazdaság egészére fejtik ki egyértelműen pozitív hatásukat. **Az**

árstabilitás és a pénzügyi stabilitás fenntartása tehát olyan nemzetgazdasági érdek, amelynek eléréséhez szükséges döntéseket nem szabad befolyásolnia e lépések jegybanki eredményre gyakorolt hatásának.

1. ábra: A válságkezelő jegybanki intézkedések megoszlása programonként



„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2022. november 15-én.”