

GAT

GAZDASÁG ÉS TÁRSADALOM

Gidai Erzsébet: Privatizáció Magyarországon

Lentner Csaba: A magyar monetáris politika fejlődése a piacgazdasági átmenetben

Gazdag László: A XXI. század multifunkcionális mezőgazdaságának stratégiái

Farkas Rita: A klaszterek szerepe a kis- és közepes vállalkozások fejlesztésében

Lentner Csaba – Vágyi Ferenc: Adópolitikai reformtörekvések Magyarországon

Borbély József: A „Nyugat-Pannónia Eurégió” jövője

Simon Fiala Zsolt: A magyar egészségügy

Nagy Pongrác: EU-csatlakozás 2004

Kiss Éva: A külföldi működőtőke-befektetések térformáló szerepe a magyar gazdaságban

2003/2

Társadalomtudományi folyóirat

A szerkesztőbizottság tagjai:

Dr. Andrásy Adél egyetemi docens,
Dr. Dézsy József egyetemi tanár (Bécs),
Dr. Fecske Mihály egyetemi tanár,
Dr. Gidai Erzsébet egyetemi tanár
(a szerkesztőbizottság elnöke),
Dr. Lentner Csaba egyetemi docens

Megjelenik félévente

GT

**A szedést Bosnyákovits Józsefné készítette,
a tördelés Takács Eszter munkája.
A nyomtatás 2004 júliusában készült.**

Szerkeszti: Kormányosné Aranyi Krisztina

Felelős kiadó: Dr. Gidai Erzsébet
Kiadja a „Prognózis 2000” Alapítvány

ISSN 0865 7823

Tartalom:

GAZDASÁG	9
<i>Gidai Erzsébet:</i>	
Privatizáció Magyarországon	9
<i>Lentner Csaba:</i>	
A magyar monetáris politika fejlődése a piacgazdasági átmenetben.....	20
<i>Gazdag László:</i>	
Agrárgazdaság: a hatékonyság kérdése és a modernizáció	40
<i>Farkas Rita:</i>	
A klaszterek szerepe a kis- és közepes vállalkozások fejlesztésében.....	67
<i>Lentner Csaba – Vágyi Ferenc:</i>	
Ungarische steuerpolitische Reformbestrebungen im marktwirtschaftlichen Übergang	76
TÁRSADALOM ÉS POLITIKA	95
<i>Borbély József:</i>	
A „Nyugat-Pannónia Eurégió” jövője	95
<i>Simon Fiala Zsolt:</i>	
A magyar egészségügy	106
NEMZETKÖZI KITEKINTÉS	116
<i>Nagy Pongrác:</i>	
EU-csatlakozás 2004	116
<i>Kiss Éva:</i>	
A külföldi működőtőke-befektetések térformáló szerepe a magyar gazdaságban.....	139
Támogatóink:	157

Lentner Csaba

A magyar monetáris politika fejlődése a piacgazdasági átmenetben

Magyarországon 15 évvel ezelőtt jött létre a kétszintű bankrendszer. Az új pénzügyi struktúrában a jegybankra új szerepek hárultak. Az 1990-es évek elejétől megkezdődött az európai uniós szabályozás fokozatos átvétele, majd az integrációs politika újabb állomásaként európai értelemben is korszerű jegybanki szabályozás és egy kifinomultabb monetáris politikai eszköztár alkalmazására került sor az ezredfordulótól. Az euró megjelenése, a forint konvertibilissé tétele, a sávszélesítés azonban újabb kihívások elé állítja a Magyar Nemzeti Bankot. Az euró megjelenése kiváltja majd, hogy az euróövezet tagországai monetáris politikájukat is összehangolják. Magyarország mint leendő EU-tagállam, illetve az euróövezet majdani részese további lépéseket kell, hogy tegyen az európai értelemben vett pénzügyi érettség és egyenrangú pozíciók kialakítása érdekében. A tanulmány az ezredforduló pénzügy-politikai integrációs folyamatait, történeti lépéseit, okozati összefüggéseit és a monetáris politika előtt álló új kihívásokat elemzi.

A történelmi előzmények

Az 1980-as években Magyarországon a pénzügyi politikának egy megváltozott nemzetközi gazdasági környezethez kellett alkalmazkodnia. Ennek eredményeképpen a pénzügyi rendszer kötöttsége is oldódott. Új intézmények jöttek létre, a kötvénykibocsátások keretében pedig megjelentek az értékpapírok, megalkották a társasági törvényt. A külföldi befektetéseket elősegítő törvényi szabályok léptek hatályba, kiterjesztették a hitelkeretet, a váltóleszámítolás, a faktorálás, a lízingelés újra feléledt a magyar kereskedelmi bankok üzleti tevékenységében. A mesterséges növekedés-élénkítés azonban rövid távon számottevő adóssághalmozáshoz vezetett. Ezen változások jelentősen hozzájárultak a magyar bankrendszer reformjához, mondhatni kiprovokálták azt.

A bankreformot elősegítette, hogy a tervezési rendszer között „működtetett” piaci viszonyok is a jegybanki és a kereskedelmi banki funkciók szétválasztását, kereskedelmi bankok létrehozatalát igényelték. Az MSZMP KB 1984. decemberi határozatában kimondta, hogy az MNB-n belül külön kell választani a jegybanki és kereskedelmi banki funkciókat, így 1987. január 1-jével – 40 év kihagyással – ismét kétszintűvé vált a magyar bankrendszer.

Az új rendszerben az MNB a „bankok bankja”, illetve az „állam bankja” lett. Feladataiként határozták meg a pénzkínálat befolyásolását és a kormány gazdaságpolitikai céljai elérésének elősegítését a monetáris politika hagyományos eszközeivel. A kamatpolitikai, tartalék-ráta szabályozási, és nyíltpiaci műveletek alkalmazása a piacgazdasági átmenet időszakában a piaci rendszer intézményeinek kialakulását igen hatékonyan elősegítette. Az MNB hatáskörébe tartozott továbbra is az állami számlák vezetése, a költségvetésnek nyújtott hitelezés, és a devizaforgalom engedélyezése. Az MNB szabályozta a többnyire állami tulajdonban lévő kereskedelmi bankok hitelezési tevékenységét is.

Az 1990-es választások után az Országgyűlés a piacgazdaságra való áttérés jegyében alkotta meg a jegybankról szóló 1991. évi – az elmúlt évtizedben azonban – többször módosított LX. törvényt. Az új jegybanktörvény rendezte – ha nem is teljes körűen – az MNB autonómiáját, és újraszabályozta tevékenységét. A jegybank a Parlamentnek tartozik beszámolási kötelezettséggel, és az új törvényi szabályozás hatására a korábbiakhoz képest jelentős mértékben függetlenedett a kormánytól. A jegybank önállóan alakíthatja ki és hajthatja végre monetáris politikáját.

Az intézményi reformmal, a nem jegybanki funkciók leépítése során az 1990-es évek második felében – egy kivétellel –, majd 2001-ben teljes körűen a külföldi képviselőket és az MNB tulajdonában álló kereskedelmi banki érdekeltségeket megszüntették. Az 1990-es évek közepére a reálszektor refinanszírozásából, az ezredfordulóra pedig a költségvetés finanszírozásából a jegybank fokozatosan kivonult, teret engedve az európai uniós elvárásoknak és a független jegybanki pozíciókkal elérhető pénzügyi tisztánlátás követelményeinek.

Elmondható azonban az is, hogy az uniós elvárásoknak való „korai” jegybanki megfelelés a belső erőforrás-allokáció és a költségvetési

egyensúly megteremtésével visszatérően „kacérkodó” magyar kormányoknak az „autonóm” pénzügy politikai mozgásterét jelentősen leszűkítette. A saját pénzügypolitikai hatáskörben adható, így lehetőség szerint olcsóbb és hosszabb, így biztonságosabb futamidejű jegybanki pénzek kivonása a hazai vállalkozások fejlesztéséből és a költségvetési hiány finanszírozásából az 1990-es évek magyar gazdasági érettségéből nem feltétlenül következett, sőt a szükséges formájú és mértékű jegybanki pénzek helyett az állampapír piaci eszközökkel és kereskedelmi banki hitelekkel finanszírozott költségvetés, illetve hazai vállalkozói szektor pénzellátása végül is többlet társadalmi költségekkel járt, magával hordozva a nemzetgazdasági és hazai vállalkozói szektor pénzügyi helyzetének folyamatos sérülékenységét. A fejlett piacgazdaságok jegybanki módszerének való korai megfelelés azonban – ha egyenlőre hatásait tekintve szerény mértékben is – alkalmas arra, hogy a közpénzekkel való kormányzati gazdálkodást ésszerűbbé, a vállalkozások kizárólag piaci eszközökre „szoruló” hitelezését pedig költségérzékenyebbé, „piacgazdaságibb” jellegűvé kényszerítse.

Az MNB monetáris politikája az ezredfordulón

A Magyar Nemzeti Bank célja az infláció fenntartható mérséklése és az árszint stabilitásának elérése volt a 2000. évben. A kiszámíthatóság, az alacsony inflációs környezettel járó mérsékelt kamatszínvonal ugyanis elősegítette a gazdaság tartós és gyors növekedését. A kitűzött inflációs cél elérését az előre bejelentett csúszó leértékelésre alapozott árfolyamrendszer támogatja, és elősegíti egy olyan nominális pálya kialakulását, amely nem veszélyezteti a gazdaság egyensúlyi helyzetét, de ugyanakkor biztosítja a hazai infláció konvergenciáját a legfőbb kereskedelmi partnerek árnövekedési üteméhez.

A 2000. évi monetáris-szabályozási tevékenység folytatásában és prioritási szempontjainak alakításában óhatatlanul szerepet játszott, hogy a fogyasztói árak csökkenése a 2000. évben megtorpant. 2000. I. félévében ugyan még folytatódott az infláció lassú mérséklődése, ám a II. félévben megállt ez a folyamat, és 10% fölé került az árindex. Megállapítható, hogy a fogyasztói árindex növekedését elsősorban egyszerűen, a monetáris politika számára exogén tényezők okozták. Az infláció megugrása az elsődlegesen regionális kínálati sokkra visszavezethető

jelentős élelmiszerár-emelkedéssel magyarázhatóak. A kedvezőtlen folyamatok másik oka az volt, hogy az importált energiahordozók árának másfél éven át tartó gyors emelkedése megfelelő késleltetéssel épült be a fogyasztói árakba. E kínálati sokkok az inflációs várakozásokat is negatív irányba változtatták, melynek hatására a 2000. év II. félévében a nominális béralakulásban és a piaci szolgáltatások árazásában is korrekciók voltak megfigyelhetők.

A monetáris politika a kínálati sokkok hatására bekövetkező áremelkedést csak az aggregált kereslet jelentős visszafogásával, nagy kibocsátási veszteség árán tudja megakadályozni. Ezért a legtöbb jegybank általában teret enged a kínálati sokkok elsődleges árhatásának. Az energiaár emelkedés ugyanis szinte minden fejlett piacgazdaságban az infláció növekedéséhez vezetett, a másodlagos, inerciális hatásokat azonban megpróbálták lefékezni, szükség esetén a monetáris kondíciók szigorításával. Az MNB is hasonló módon reagált a kínálati sokkra.

2000-ben egy alkalommal került sor az 1995. évi gazdaságpolitikai stabilizációs csomag részeként bevezetett leértékelési árfolyampolitika ütemének csökkentésére. Ezzel a forint előre bejelentett leértékelése az 1999. évi 6,7%-ról 2000-ben 4%-ra csökkent. A forint leértékelődésének mérséklésével a jegybank elsősorban a várakozásokon keresztül próbálta befolyásolni az ár- és a bérnövekedés mértékét. Ehhez jó alapot teremtett, hogy a 2000-ben meghirdetett árfolyampálya megfelelő nominális horgonyt jelentett a gazdaság számára.

A gyors növekedéssel és kedvező külső egyensúlyi helyzettel jellemezhető 2000. évben a monetáris politika legfőbb kihívását a gazdaságot érő sorozatos inflációs sokkok kezelése jelentette. E törekvést megnehezítette, hogy az év elején a kamatprémium az orosz válság kitörését megelőző szintre tért vissza, és az 1999. évet jellemző 500 bázispontos szint után februártól 200-350 között ingadozott. A jegybank az inflációs sokk elsődleges hatásait részben akkomodálta azzal, hogy a *Monetáris Politikai Irányelvek*ben esetlegesen kilátásba helyezett második leértékelési ütemcsökkentést 2001 áprilisára halasztotta. A magasabb árnövekedési ütem miatt azonban a reálárfolyamok tekintetében a módosított árfolyampálya mellett is szigorúbbá vált az árfolyampálya. A leértékelési ütem 0,2%-ra történő csökkentése pedig egyértelmű jelzés volt arra, hogy a jegybank az infláció fékezésére törekszik.

A forintban számított reálkamatok nagyságát a kosárvalutát adó régió reálkamatai, a forint reálfelértékelődése és a kockázati prémium változása határozza meg. A vártnál magasabb infláció miatt a reálfelértékelődés mértéke 2000 szeptemberéig nőtt, ami a reálkamatok csökkentése irányába hatott. Az euróövezet inflációját a dollár euróval szembeni erősödése és az energiaárak növekedése hasonló módon érintette, mint a magyar inflációt. Az Európai Központi Banktól magyar gyakorlatba átültetett monetáris politika tehát az év során a belöldi folyamatokkal összhangban változott. Az EKB két lépésben összesen 175 bázisponttal emelte irányadó kamatait. Az év végére azonban az euró dollárral szembeni erősödése és a nemzetközi olajárak csökkenése hatására az eurózóna piaci hozamai mégis csökkentek.

A 2000. évi monetáris folyamatok reális számbavételéből kiindulva a 2001. évi *Monetáris Politikai Irányelvek* című kiadványában az MNB kritikusan fogalmazza meg, hogy „...az infláció csökkentése terén mérsékeltek az eredmények 2000-ben”. Végül is a 12 havi maginfláció 1995 májusától 2000 júniusáig folyamatosan csökkent, de az ezt követően 3 hónap alatt közel 2,5 százalékponttal emelkedett. A gazdaságpolitika, és azon belül a monetáris politika iránti bizalom megőrzése szempontjából azonban lényeges az inflációcsökkenés töretlenségének fenntartása. Az MNB monetáris szabályozására vonatkozó 2001. évi törvényi változások és a jegybanki monetáris politikában történő módosulás egyaránt ezt a célt szolgálta.

Az MNB tevékenységének új szabályozása és monetáris politikájának eszközei

2001-ben a megváltozott gazdasági folyamatok és a küszöbön álló Európai Unió csatlakozási feladatok igényeihez igazodó új jegybanktörvény került elfogadásra a Magyar Országgyűlésben. Az új MNB-törvény összhangot teremt az EKSZ 105. cikkével, amely szerint a Központi Bankok Európai Rendszerének elsődleges célkitűzése az árstabilitás fenntartása. A magyar jegybanktörvényben is szükséges volt ennek egyértelmű kimondása. Tekintettel azonban arra, hogy a magyar gazdaság még nem érte el az árstabilitás állapotát, a jegybank céljának megjelöléseként csupán az árstabilitás szó szerepel. Ez egyaránt jelenti azonban az árstabilitás megteremtésére irányuló erőfeszí-

téseket és a későbbiekben az árstabilitás fenntartását. Szintén az EKSZ 105. cikkének megfelelően szükséges volt annak kimondása, hogy az MNB csak úgy támogathatja a Kormány gazdaságpolitikai programjának megvalósítását, hogy az nem veszélyezteti elsősleges céljának érvényesülését.

A magyar európai uniós csatlakozási folyamat jogharmonizációja során a Gazdaság és Monetáris Unió fejezet átvilágítása kapcsán megállapításra került, hogy a fejezet joganyagának sarkalatos pontját képező korábbi – 1991. évi LX. – jegybanktörvény alapvetően megfelel a közösségi normáknak, és a Közösségi Vívmányok közül elsősorban a Maastricht-i és az Amszterdami Szerződésekkel módosított Európai Közösséget Létrehozó Szerződésnek. Az új magyar jegybanktörvény életre hívását azonban a Központi Bankok Európai Rendszerének (KBER) és az Európai Központi Bank (EKB) Alapokmányáról szóló 18. számú Jegyzőkönyvnek való megfelelés indokolta alapvetően, amelynek meghatározó eleme a jegybanki függetlenség törvényi garantálása.

Az EU-tagállamok jegybankjaira vonatkozó követelmények a Maastrichtban aláírt Európai Unió szerződésének (a *Treaty*) közösségi monetáris politikával foglalkozó fejezetében találhatóak. A *Treaty*hez csatolt jegyzőkönyvek közül pedig az Európai Központi Bank és a Központi Bankok Európai Rendszere külön foglalkozik a nemzeti jegybankokkal szemben támasztott követelményekkel.

A nemzeti jegybanktörvényekkel szemben a következő követelményeket állítják:

- biztosítaniuk kell a jegybanki függetlenséget (intézményi, személyi, működési, pénzügyi területeken egyaránt);
- tartalmazniuk kell az integrációs rendelkezéseket (a nemzeti jegybankoknak a Központi Bankok Európai Rendszeréhez történő csatlakozása és az Európai Központi Bankkal való kapcsolatok szabályozása);
- tartalmazzák a nemzeti sajátosságokat (ahol eltérés lehetséges).

Az Európai Unióban a központi bankok szabályozásának kompatibilitása alatt az alábbi három területet lehet elkülöníteni:

- a jegybanki függetlenség kérdése;

- a jegybank céljának a meghatározása a *Treaty*ben meghatározott elveknek megfelelően;
- a jegybank és az államháztartás közötti kapcsolatok szabályozása.

Magyarországon az MNB intézményi függetlensége a legtöbb előírásban deklarálásra került, ugyanakkor a Jegybanktanács és az MNB Felügyelő Bizottságának személyi összetételéből adódóan a függetlenség a 2001. évi új jegybanktörvény elfogadása előtti több mint egy évtizedes időszakban megkérdőjelezhető volt. A legtöbb probléma a személyi függetlenség kérdéskörével kapcsolatosan adódott. A korábban hatályos jegybanktörvény szerint a minimális hivatali idő és a különleges indokkal történő elmozdíthatóság csak az elnököt és az alelnököt védte. Ezt a védelmet az új szabályozásban azonban már kiterjesztették a Jegybanktanács többi tagjára is. Az elnök és az alelnökök elmozdíthatóságára vonatkozó előírások pedig túlságosan szabadon értelmezhetőek voltak, és ez további aggályokat támasztott a jegybanki függetlenséggel szemben. Az EU-előírások pénzügyi függetlenséggel szemben megfogalmazott követelményeit sem teljesítette teljes mértékben a korábban hatályos magyar jegybanki törvény, mert nem zárta ki egyértelműen, hogy a kormány vagy a parlament nem gyakorolhat olyan nyomást a jegybank költségvetésének meghatározására, ami veszélyeztetné a jegybank elsődleges célját.

A *Treaty* szerint a jegybankok elsődleges céljaként az árstabilitás fenntartását kell megjelölni. A korábbi magyar szabályozás azonban ettől eltérő módon határozta meg a monetáris célt.

Az európai jegybanki direktívák érvényesítése céljából életre hívott magyar jegybanktörvény újraszabályozásának indokoltságát tételesen a következő csoportokra bonthatjuk.

A jogharmonizációt megvalósító lépések

A jogharmonizációt megvalósító rendelkezések elsősorban a jegybank elsődleges céljának és feladatainak újrafogalmazását, valamint a jegybank függetlenségének erősítését célozzák.

Technikai jellegű követelmények

A technikai jellegű módosítások a monetáris politikai eszköztár újrafogalmazása, az eredeti törvény hatályba lépése óta bekövetkezett jog-

szabályváltozásoknak megfelelő fogalomhasználat és feladat újrafogalmazás köré csoportosíthatóak.

AZ EKSZ 105. cikke szerint a Központi Bankok Európai Rendszerének elsődleges célkitűzése az árstabilitás. Az összhang megteremtése érdekében a magyar jegybanktörvényben is szükséges ennek kimondása. A korábbi törvény arra kötelezte ugyanis az MNB-t, hogy a rendelkezésre álló monetáris politikai eszközökkel támogassa a Kormány gazdaságpolitikai programjának megvalósulását. Ez a rendelkezés nem felel meg az EKSZ 105. cikkének, amely szerint azt kell kimondani, hogy az MNB csak úgy támogathatja a Kormány gazdaságpolitikai programjának megvalósítását, hogy az nem veszélyezteti az elsődleges céljának érvényesülését. Egyéb tevékenységet is csak úgy folytathat a jegybank, ha az elsődleges feladatai ellátását nem veszélyezteti.

Szintén az EKSZ 105. cikke definiálja azokat a feladatokat, amelyeket a jegybankoknak el kell látniuk. Ennek megteremtése érdekében az új jegybanktörvény sokkal részletesebben fogalmazza meg az MNB feladatait, amelyek az alábbiakban foglalhatóak össze:

- monetáris politika meghatározása,
- bankjegy- és érmekibocsátás,
- nemzetközi tartalékok képzése, devizaműveletek végzése,
- a fizetési és elszámolási rendszerek működésének támogatása,
- hitelintézetek prudenciális felügyeletének elősegítése.

Az újrászabályozott jegybanki előírások alapján a magyar jegybanki függetlenség alapelemei a következőkben foglalhatóak össze.

Működési függetlenség

A korábbi jegybanktörvény szövegének preambuluma és a 4.§(1.) bekezdése rögzítette, hogy a jegybank alapvető feladata a nemzeti fizetőeszköz belső és külső vásárlóerejének védelme. A tagjelölt országok számára megfogalmazott elvárás, hogy már a csatlakozás időpontjában jogszabályban deklarálják ezt a jegybanki célt, mert elősegíti a kormányzattól való függetlenséget, még akkor is, ha tényleges jelentősége és egyértelmű jogi kötelezettség majd csak az eurózónába való belépéssel lesz. Az a körülmény azonban, hogy az MNB az állam tulajdonában levő egyszemélyes részvénytársaság, s mint ilyennek a tu-

lajdonosi jogait a részvénytársasági közgyűlésen a kormány, illetve a nevében eljáró pénzügyminiszter gyakorolja, még elképzelhető, hogy további – a működési és személyi függetlenséggel összefüggő – problémákat vethet fel az EU-csatlakozásig.

Intézményi függetlenség

Az elsődleges cél mellett az integrációban működő jegybank alapvető feladatai a következők:

- a monetáris politika meghatározása és megvalósítása,
- devizaműveletek végzése árfolyampolitikai célok megvalósítása érdekében,
- a hivatalos devizatartalékok képzése és kezelése,
- a fizetési rendszer működtetése és működőképességének biztosítása.

A jegybanki függetlenség alapvetően azt jelenti, hogy az MNB monetáris politikáját a vonatkozó jogszabályi keretek között önállóan alakítja ki. Közösségi jogi követelmény, hogy a jegybank nem kérhet, és nem fogadhat el semmiféle instrukciókat a kormányzati szféra intézményeitől feladatai ellátásával kapcsolatban. A korábbi jegybanktvörvény azonban még rögzítette, hogy az MNB monetáris politikáját, valamint a politika érvényesítésének eszközeit a jegybanktvörvény keretei között önállóan alakítja ki, illetve az MNB-t a törvényben meghatározott feladatkörében a kormány nem utasíthatja.

A jelenlegi új szabályozás hatályba lépése előtt szintén törvényben rögzített feladata volt az MNB-nek, hogy a rendelkezésére álló monetáris politikai eszközökkel támogassa a kormány gazdaságpolitikai programjának megvalósulását. Ennek a fenntartásával elképzelhető lett volna, hogy konfliktus keletkezik a független monetáris politika vitele és a kormány gazdaságpolitikai programjának támogatása között, ezért leszabályozták, hogy a jegybank csak az árstabilitás veszélyeztetése nélkül támogathatja a kormányzati gazdaságpolitikát. Ez természetesen nem zárja ki azt, hogy a jegybanki elsődleges cél a kormány által (is) kijelölt inflációellenes pénzügyi politika legyen.

A monetáris politikai eszköztár kialakításában nagy szabadságot biztosít az EK-szabályozás. A jegybanknak kétféle követelménynek kell megfelelni. Egyrészt az eszköztárát alkalmazsá kell tenni az EKB eszköztárához, másrészt a jegybank kizárólag megfelelő fedezet mel-

lett nyújthat hitelt. Annak érdekében, hogy a jegybank monetáris műveletein ne szenvedjen veszteséget a partnere fizetéseképtelensége miatt, így a végrehajtási és csődjogi szabályok a jegybank számára nyújtott fedezetet nem vonhatják le.

A függetlenség biztosítása szempontjából nem állta meg a helyét a korábbi törvény azon rendelkezése, miszerint az MNB részt vesz a kormány gazdaságpolitikai programjának a kialakításában. Félreértésre adott okot az a szabály, mely szerint az MNB és a Pénzügyminisztérium kölcsönösen egyeztetni az éves monetáris politikai irányelvekre vonatkozó elképzeléseit, illetőleg az éves költségvetési javaslatra és a költségvetési hiány finanszírozásának módjára vonatkozó elgondolásokat. Az az eljárás, hogy az MNB részt vett a gazdaságpolitika kialakításában, mindig is magában hordozta az érte vállalt – minimum erkölcsi – felelősséget is, ám a jegybank semmilyen felelősséget nem vállalhat a gazdaságpolitika alakításáért az Európai Unióban meghonosodott gyakorlat szerint. Az új magyar jegybanki szabályozás ennek az elvárásnak már megfelel.

A tagállamok központi bankjai szervezeti formájuktól függetlenül közintézmények. A működésük ennek megfelelően ellenőrzött. A jegybankok konkrét szervezeti formájára vonatkozóan nincs uniós rendelkezés, ezt a tagállamok jogrendje határozza meg. A jegybankok ellenőrzésével kapcsolatban a KBER és az EKB Alapokmánya azt a követelményt fogalmazza meg, hogy az EKB és a nemzeti központi bankok pénzügyi jelentését független külső könyvvizsgálónak kell ellenőrizni. Az Európai Számvevőszék jogköre kizárólag az EKB gazdálkodása hatékonyságának vizsgálatára terjed ki. Ezen túlmenően a nemzeti központi bankok ellenőrzésével kapcsolatos követelmény nincs. A monetáris politika független vitelének garanciájaként azt azonban biztosítani kell, hogy az ellenőrző szerv hatásköre a monetáris politika vitelére, illetve az egyéb KBER-rel kapcsolatos feladatok ellátásának felülvizsgálatára nem terjedhet ki. Ezt alapvetően az indokolja, hogy a Maastrichtban lefektetett követelmények ezt tartalmazzák, másrészt pedig a demokratikus jogállami berendezkedésből fakad, hogy a jegybank rendszeresen tájékoztatást ad az Országgyűlésnek a monetáris tevékenységéről is, gazdálkodását pedig az Állami Számvevőszék ellenőrzi.

Személyi függetlenség

A Szerződés 108. cikke előírja, hogy sem az EKB, sem a nemzeti központi bankok, sem ezek döntéshozó szerveinek valamely tagja a Szerződés és a KBER Alapokmánya által rájuk ruházott hatáskör gyakorlása, feladataik és kötelezettségeik teljesítése során nem kérhetnek és nem fogadhatnak el utasításokat a közösségi intézményektől vagy szervektől, és a tagállamok kormányaitól. Ezzel párhuzamosan a közösségi intézmények és a tagállamok kormányai pedig kötelezik magukat arra, hogy tiszteletben tartják ezt az elvet, és nem próbálják az EKB vagy a nemzeti központi bankok döntéshozó szerveinek tagjait feladataik ellátásában befolyásolni.

Az uniós jogszabályok szerint a döntéshozó testület tagjainak a személyükben függetlennek kell lenni. A függetlenséget a kinevezés időtartamára mind a tagállami és a kormányzati szervektől, mind az elmozdíthatatlanság és az összeférhetetlenség eseteit tekintve biztosítani kell. A Magyar Nemzeti Bank döntéshozóira vonatkozó személyi függetlenségi szabályok két tekintetben változtak meg 2001-ben, az új jegybanktörvény elfogadásával. Egyrészt a Jegybanktanács külső tagjainak mandátuma a korábbi három évről öt évre került felemelésre, másrészt pedig az elnök, az alelnökök, továbbá a külső jegybanktanácsi tagok elmozdíthatóságának szabályait konkrétan foglalták törvénybe. Túlságosan tág értelmezésre adott okot ugyanis az a korábbi szabály, miszerint a felmentést lehetővé tette a „más módon tisztségére méltatlanná vált” kitételnek a törvényben való szerepeltetése. A személyi függetlenség követelményeinek alkalmazása vezetett el oda, hogy mára már a jegybanki döntéshozó testületeknek csak főállású tagjai vannak. A főállású státus lehetővé teszi, hogy számos részletdöntés átkerüljön a döntéshozó testület hatáskörébe. A döntéshozó testület tagjaira szóló kinevezési feltételek szerződésben való rögzítése ugyancsak a személyi függetlenséget erősítik.

Pénzügyi függetlenség

A pénzügyi függetlenség követelménye közvetlenül sem a Szerződésben, sem pedig általában az egyes tagállamok jegybanktörvényeiben nem jelenik meg, de az Európai Monetáris Intézet (EMI) konvergencia

jelentései már mint külön függetlenségi kritériumot említik. Ugyanezt teszik a Bizottság és az EKB konvergenciajelentései is.

A jegybank pénzügyi függetlensége a legtágabb értelemben azt jelenti, hogy a jegybank rendelkezik azokkal a pénzügyi alapokkal, amelyek lehetővé teszik, hogy megfelelően megvalósíthassa a törvényben rögzített feladatait, és betöltse az Európai Központi Bankok Rendszerében a meghatározott funkcióját. A tagállamok – sőt a csatlakozás előtt álló országok – jegybankjainak abban a helyzetben kell lenniük, hogy saját maguk határozhassák meg a költségvetésüket. A költségvetés kialakításába történő esetleges tulajdonosi beavatkozás a jegybanki függetlenség csorbítását jelentené. A pénzügyi függetlenség maradéktalan érvényesülését és a jegybank még biztonságosabb működését elősegíthetné, hogy a jelenlegi – több mint 10 éve kialakított – 10 milliárd forintos alaptőkéje a jegybanknak legalább a 2,5-3-szoros mértékben felemelésre kerülne.

A magyar jegybanki monetáris politika legújabb változásai

A 2000. évi világgazdasági és nemzetgazdasági kedvezőtlen tendenciák nemcsak a jegybanki szabályozás tekintetében, hanem a jegybanki monetáris politika vonatkozásában is új elemeket hoztak a felszínre. A külső és belső tényezők miatt a 2001. évi infláció a szokásosnál is nagyobb bizonytalansággal volt előre jelezhető. A jegybank részéről ezért megfogalmazódott, hogy áttekinti az infláció alakulását, és annak alapján újraértékeli a monetáris politika lehetőségeit, immár az új jegybanktörvény adta eszközök segítségével.

A változások hatására 2001. június elején a Magyar Nemzeti Bank a széles árfolyamsáv keretein belül megvalósított, implicit inflációs célkövetésre épülő monetáris rendszer működtetésére tért át, ami az 1995 tavaszától érvényesülő árfolyamkövető rendszert váltotta fel. Az „inflation targetin” rendszer lényege, hogy a jegybank a kitűzött inflációs és az inflációs előrejelzéseik viszonyának függvényében alakítja ki monetáris politikáját. Amennyiben a két szám között eltérés van, a jegybank a monetáris politika eszközeivel beavatkozik.

A monetáris politika alakításában elterjedt vélekedés, hogy a végső célt – az infláció leszorítását – egy úgynevezett köztes célon keresztül valósítják meg. 1995-től hat éven át az árfolyam volt ez a köztes cél,

amelynek csúszó leértékelése és szűk sávban tartása az infláció szempontjából a nominális horgony szerepét töltötte be. Így a jegybank inflációellenes politikájában a legfőbb magatartásszabályok a forint sávon belüli tartása és az ezzel kapcsolatos – meglehetősen szűk mozgásterű – kamatpolitikai lépések lettek. A sávszélesítés bevezetése után a lassú felértékelődés középtávon egy olyan stabil árfolyampályát jelenthet, ahol az árfolyam továbbra is betölti ezt a szerepet.

Az MNB Jegybanktanácsa tehát 2001 májusában a pénzügyminiszterrel egyetértésben jelentősen, az addigi $\pm 2,25\%$ -ról $\pm 15\%$ -ra szélesítette a forint árfolyamlebegtetési sávját. Az intézkedés célja az infláció csökkentése és a jegybank mozgásterének növelése volt. A sávszélesítés az Európai Unió úgynevezett ERM2 árfolyamrendszeréhez való csatlakozást is jelentette, amely az eurórendszerre való átállás első lépésének is tekinthető. A magyar jegybank, amennyiben 2004-től csatlakozna az ERM2-höz, akkor a forint árfolyamának két évig az euróhoz kötve, a most megszabott 30%-os ingadozási tartományon belül kell maradnia. A jegybank álláspontja szerint az uniós közös pénz ezt követően 2006 második felében vagy 2007 elején válthatja majd fel a forintot. Mindehhez 2004-re 5-6%-ra, 2007-re pedig 3%-ra kell csökkentenie az inflációt, amelyben az Magyar Nemzeti Bank monetáris politikájának meghatározó szerepe lesz.

A sávszélesítés egyenes következményeként a kormány 2001 júniusában elfogadta a pénzügyi tárca és a jegybank közös javaslatát, ami alapján megszűnt minden devizagazdálkodási kööttség Magyarországon. A devizakorlátok megszüntetésével megeremtődött a forint teljes konvertibilitása. A hazai bankrendszer védelme érdekében ugyanakkor – az EU csatlakozásig – továbbra is korlátozzák a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatásokat.

Az árfolyampolitikai fordulatot következő lépéseként a jegybank Monetáris Tanácsa a kormánnyal egyetértésben elfogadta a forint csúszó leértékelésének 2001. október 1-jei hatállyal történő megszüntetését. Ezzel a lépéssel az 1995. évi gazdaságpolitikai kiigazító csomag utolsó eleme is felszámolásra került. A várakozásokat ma már jobban befolyásolja az új inflációs célkövetéses rendszer. Az exportösztönzést pedig részben kiváltja a hatékonyság folyamatos növekedése. A döntés egy újabb lépés az Európai Unió árfolyam-mechanizmusa irányá-

ba. 2001. október 1-jétől ugyanis a magyar árfolyamrendszer gyakorlatilag megfelel az úgynevezett ERM2 rendszernek, ami az eurózóna létrejötte előtt a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) tagországait is jellemezte. Az EMU-hoz csatlakozás feltétele ugyanis, hogy a nemzeti valuta árfolyama a csatlakozást megelőző időszakban ne igényeljen beavatkozást.

A sávszélesítés költségvetési hatásai és jegybanki elszámolása, EU-konform kezelése

A sávszélesítés hatására várhatóan – továbbra is – erősödni fog a forint, ez pedig az importárak lefelé történő befolyásolásán és a szigorúbb monetáris feltételeken keresztül leszoríthatja az inflációt. A forint erősödése az MNB tetemes devizakészletei miatt azonban veszteség. A 2000. év végén a jegybank nettó devizakövetelései 1828 milliárd forintnak megfelelő értékűek voltak, sőt 2001 áprilisára már elérték a 2136 milliárd forintot. A kormányzati prognózisok szerint 5%-os forint-erősödéskor az átértékelődés akár 100 milliárd forint veszteséget is okozhat az MNB-nek. A Nemzeti Bank mérlegében eddig a kiegyenlítési tartalékkal enyhítették az átértékelődés okozta veszteséget. A technika lényege az volt, hogy csak a középárfolyam-változást tekintették az MNB nyereségére valóságosan ható tényezőnek, miközben a jegybanki intervenciók sávon belüli elmozdulások hatását az úgynevezett vonal alatti nyereségen kívül mutatták ki. Ez jó hatással volt a jegybanki pozíciókra is, hiszen a 2000. évben 75,5 milliárd forint realizálódott az MNB-nél, ugyanis a csúszó leértékelés rontotta a forintot, ám növelte a jelentős devizakészletek forintba átszámított értékét, és egyúttal a jegybank nyereségét is. Mindezek következtében az árfolyamsávon belül a forint nagyon jól szerepelt, mindig a sáv erősebbik szélénél ütközött, míg a jegybank folyamatosan devizavásárlásra kényszerült a magyar nemzeti valuta sávból tartása érdekében, aminek a pénzügyi hatásait az MNB a kiegyenlítési tartalék keretében számolta el. Az úgynevezett vonal alatti veszteségeknek azonban határt szab, hogy a kiegyenlítési tartalék hiányát fedeznie kell az eredmény tartaléknak. A 2000. évben mindez sikerült, hiszen a számviteli beszámoló szerint az MNB a 2000. évben 54,9 milliárd forintos eredmény-tartalékkal zárt. Az 1999-es évben, az orosz válság következtében

gyengélkedő forint végett látványosabb volt az árfolyamsávon belüli erősödés, ezért 2000 májusában a kiegyenlítési tartalékhoz a központi költségvetésnek is hozzá kellett járulnia 4,2 milliárd forinttal.

A 2001. évben bevezetett sávszélesítés után azonban a forintot elsősorban a pénzpiac mozgatja, így eltérése a középárfolyamtól sokszorosan felülmúlhatja a csúszó leértékelést, így a kiegyenlítési tartalékkal való kompenzálás lehetőségei beszűkülnek. Két megoldás lehetséges a veszteségek elszámolására. Vagy a költségvetés téríti meg teljes egészében a deficitet, vagy a devizaátértékelődést nyereségnövelelő vagy csökkentő tételként számolják el az MNB mérlegében.

A jegybank mérlegében lévő, kétezer milliárd forintértéket meghaladó devizakövetelések végül is az előző, szűk sávú árfolyamrendszer következményei, ugyanis a forintbefektetések rendre az MNB-nél csapódtak le. A nettó jegybanki devizakövetelés például az elmúlt évben 200 milliárd forintértéknek megfelelő összeggel növekedett, ugyanakkor a költségvetés 107 milliárd forintot törlesztett a korábbi jegybanki devizatartozásaiból. A devizaátváltások nyomán kiáramló vásárlóerőt az MNB kivonta a forgalomból a kereskedelmi bankok nála elhelyezett repo állományának növelésével – a kéthetes betétekkel – és a jegybanki kötvények kibocsátásával. A pénzügyi sterilizáció következményeként előálló veszteség forintoldalán kamatráfizetést jelent, míg devizaoldalán kamatnyereség keletkezik, ám összességében a külföldi befektetőknek a kamatprémium révén előnyös a tranzakció, míg a jegybank számára nem. Az 1999-es évben 19,3 milliárd, a 2000-es évben pedig már 41,7 milliárd forint volt a Nemzeti Bank sterilizációs vesztesége.

A $\pm 15\%$ széles sávú árfolyamrendszerben a jegybanki nettó devizakészletek várhatóan nem nőnek tovább, ám számottevő csökkenésük sem vélelmezhető. A sávszélesítés következtében a sterilizációs veszteségek megszűnhetnek, amely a jegybanki eredménypozíciókban kedvező hatást gyakorolhat. A kedvező változások azonban nem feltétlenül ellensúlyozzák a forint erősödése miatt várható átértékelődési veszteségeket és a kiegyenlítési tartalékban eddig felhalmozódott közel 45 milliárd forintos hiányt.

Az új jegybanki törvény 2002. január 1-jétől újradefiniálta a forintárfolyam változásából származó, a tárgyévi eredményben el nem számolandó árfolyam-nyereség/veszteség fogalmat. Korábban csak a hi-

vatalos és a centrumárfolyamon történő értékelés különbözetét kellett a jegybanknak kiegyenlítési tartalékként kimutatnia. A törvény hatályba lépését követően az EUROSTAT módszertanának megfelelően a teljes árfolyam-különbözet tárgyévi eredményétől elkülönült kezelése valósult meg.

A kiegyenlítési tartalékok eddigi, a saját tőkén kívüli szerepeltetése számvitelileg nem felelt meg az EKB elveinek. A kormányhatározat ezért kimondta, hogy az MNB nettó devizapozícióján keletkező átértékelési különbözetet, illetve a deviza értékpapírok piaci értékeléséből származó, pénzügyileg nem realizált eredményt tartalmazó kiegyenlítési tartalékát át kell helyezni a saját tőke mérleg főcsoportba. A kormányhatározat szerint a kiegyenlítési számlák külön-külön vett negatív egyenlegét a költségvetés finanszírozási tételként, készpénzjuttatással rendezi.

Az EU-ban a kétféle tartalék egyenlegei nem vonhatók össze, és ezért külön-külön kell térítést nyújtani rájuk. Ez az előírás az EKB számviteli szabályaihoz közelít, azonban továbbra is kimaradnak az EKB szabályozásnak olyan lényeges elemei, amelyek átvétele egyelőre nem indokolt. Ilyenek az egyes devizapozíciók csökkenéséhez kapcsolódó realizált árfolyam-nyereség/veszteség megállapítása és eredményként történő elszámolása, a különböző értékpapírokhoz tartozó nem realizált árfolyamveszteségek és -nyereségek nettósításának tilalma, valamint a tartalékokból nem fedezhető nem realizált veszteségek eredmény terhére történő év végi elszámolásának kötelezettsége.

A várható negatív egyenlegre történő költségvetési térítésre azonban azért van szükség a közgyűlés előtt, hogy megközelíthetővé váljon a jegybank auditált mérlegében kimutatott saját tőkéjének negatívvá válása. Ez a probléma egyszerű ígérvénnyel nem hidalható át, csak költségvetési pénzek felhasználásával.

A magyar jegybank előtt álló további feladatok az európai integrációból fakadóan

Az eurót 1999. január 1-jén az Európai Unió 11 tagállamában (majd 2001. január 1-jén Görögországban) számlapénz formában már bevezették. 2002. január 1-jén az euróövezetet alkotó 12 tagországban az euró bankjegyek és érmék forgalomba kerülése is megtörtént. 2002. január elsejétől megszűnt azon átmeneti időszak, amely lehetővé tette, hogy a számlapénzforgalom euróban vagy továbbra is a nemzeti valutákban kerüljön lebonyolításra. Ettől az időponttól a számlapénzforgalom kizárólag euróban bonyolítható. Az Európai Központi Bank jogosult engedélyezni az euró bankjegyek kibocsátását az euróövezeten belül. Kizárólag az EKB, illetve a nemzeti központi bankok által kibocsátott bankjegyek minősülnek törvényes fizetőeszköznek. Az Európai Bizottság 2002. évi munkaprogramjában megfogalmazott célkitűzése szerint az euró megjelenése maga után kell, hogy vonja a nemzeti monetáris politikák összehangolását is.

A Maastricht-i Szerződésben meghatározott kritériumok szolgálták annak megítélésére, hogy mely EU-tagállamok vezethetik be az egységes valutát. A kritériumok – amellett, hogy megkívánják az integrált piacokat és a stabil gazdasági helyzetet – két csoportba oszthatók: jogi és gazdasági követelményekre. A nemzeti jogszabályoknak – különös tekintettel a nemzeti jegybanktörvényeknek – meg kell felelniük a szerződés, illetve az EKB és a KBER Alapokmánya rendelkezéseinek, másrészt a gazdaságoknak teljesíteniük kell a szerződéshez csatolt jegyzőkönyvekben pontosan megfogalmazott számszerű követelményeket, a konvergencia-kritériumokat. Magyarországnak a gazdasági stabilizáció érdekében még további lépéseket kell tenni az eddig megkezdett úton.

A nominális konvergencia-kritériumok mellett az euróövezethez való csatlakozás előfeltétele a nemzeti jogszabályok és a közösségi jog közötti összhang megteremtése is. A monetáris politikára és a jegybanki működés jogszabályi kereteire igen magas szintű közösségi jogforrások vonatkoznak. A Maastricht-i Szerződés külön fejezetet szentel a monetáris és gazdaságpolitikának, amelyek a szerződés szerkesztésének részeként képezik. Az egyik jegyzőkönyv pedig az *EKB és a KBER*

Alapokmánya címet viseli. A közösségi előírások elsősorban a jegybanki függetlenség rendezőelve mentén szabályozzák az EKB és a KBER működését, de emellett fontos szerepet játszik a jegybank működésének átláthatósága (transzparencia) és a központi bank ellenőrizhetősége (beszámíthatósága) is. A jegybanki függetlenség és ellenőrizhetőség azonban nem a monetáris integráció sajátos követelménye, hanem világszerte terjedő gyakorlat. Ami a KBER mint közösségi intézmény esetében sajátosnak tekinthető, az egyrészt az, hogy a monetáris politikáért viselt egyedüli felelősséget nemcsak a nemzeti kormányok vonatkozásában rögzítették, hanem a közösségi intézményekkel szemben is. A szerződésben, illetve az *EKB és a KBER Alapokmányában* megfogalmazott követelményeket az euró bevezetését megelőzően az Európai Monetáris Intézet (az EKB jogelődje), és az Európai Bizottság részletesen kifejtette és értelmezte. Szinte mindegyik tagállam esetében találtak olyan rendelkezéseket, amelyek ellentétben voltak a felsorolt elvekkel. A monetáris unióban 1999 elejétől részt vevő tagállamokról hozott döntés megalapozását szolgáló konvergenciajelentésekben külön fejezet is foglalkozott az úgynevezett jogi konvergenciával, amely főleg a tagállamok jegybanktörvényei, de esetenként a kapcsolódó jogszabályi és közösségi követelmények közötti összhang elérését is szolgálta. Ennek érdekében 1998–1999-ben szinte mindegyik tagállamban módosították a jegybanktörvényt.

A gazdasági felkészültség megítélésére, az árstabilitásra, a költségvetési fegyelemre, az árfolyam-stabilitásra, és a kamatkonvergenciára az ismert vonatkozó maastrichti konvergenciakritériumok szolgálnak. A tagjelölt országok egyike sem rendelkezik a kívülmaradási – az ún. opt-out – joggal, és a koppenhágai kritériumok kikötik, hogy az Európai Unió tagság feltétele a monetáris unióban való részvételre vonatkozó kötelezettségvállalás. A tagjelöltek, beleértve Magyarországot is, csatlakozási tárgyalásaik során elkötelezték magukat, hogy az Európai Unió tagjaként gazdaságpolitikájukban a monetáris uniós tagság részvételi kritériumainak teljesítésére törekszenek. A monetáris unióban való magyar részvétel (is) tehát nem lehetőség, hanem kötelezettség.

A monetáris unióhoz vezető utat három szakaszra lehet bontani, és az egyes szakaszok megkezdésének az időpontja befolyásolja a monetáris uniós tagság időpontját.

1. Az EU-tagság előtti szakasz: ebben a szakaszban kell a csatlakozás feltételeként a koppenhágai kritériumokat teljesíteni, és meg kell hozni a szükséges törvénymódosításokat. Liberalizálni kell a tőke-műveleteket, valamint a konvergenciakritériumok teljesítése érdekében előrettekintő gazdaságpolitikát kell folytatni.
2. Az EU-tagságtól az euró bevezetéséig terjedő szakasz: Magyarország formálisan részt vesz a GMU harmadik szakaszában, ám a monetáris unióban még nem vesz részt. Így a hazai gazdaság- és árfo-lyampolitikát össze kell hangolni az Európai Unió többi tagállamá-ével. Az MNB a Központi Bankok Európai Rendszerében taggá, a magyar jegybankelnök pedig az EKB Általános Tanácsának tagjá-vá válik. Magyarország mint a monetáris uniós részvétel mellett el-kötelezett ország törekszik a konvergenciakritériumok teljesítésére, amelynek a legégetőbb területe az infláció csökkentése.
3. Az euró bevezetését követő szakasz: Magyarország belép a mone-táris unióba és az euróövezetnek is tagjává válik. Az euró felváltja a forintot mint törvényes fizetőeszközt, és ezzel az euróövezet egy-séges monetáris politikája érvényesül Magyarországon is. Az MNB elnöke az EKB Kormányzótanácsának teljes jogú tagjává válik, és az MNB részt vesz az egységes monetáris politika végrehajtásában.

A monetáris unióban való magyar részvételt a konvergenciakrité-riumok teljesítésének időzítésével lehet befolyásolni. A belépés opti-mális időzítése céljából egyfelől a feltételek teljesítésének a költségeit, másfelől a monetáris uniós tagságból származó haszon elmaradásának költségeit célszerű megvizsgálni az elkövetkező időszakban.

Összefoglalás, összegzés helyett...

Az új jegybanktörvény és az új monetáris politika bevezetésére a gaz-dasági növekedés lassulása és az infláció növekedése, illetve a velük járó kedvezőtlen folyamatok elleni határozott fellépés alapvető hatást gyakorolt az ezredfordulón.

Az európai uniós integrációs folyamat újabb állomásaként a ma-gyar jegybanki szabályozás és monetáris politika igen nagymértékben EU-kompatibilissé vált az elmúlt 2 évben a felgyorsult változások ha-tására.

A pénzügyi integráció teljes körűvé válásának legkritikusabb területe azonban az árszínvonal területén jelentkezik, amely a jegybank részéről további fokozott erőfeszítéseket igényel.

A kialakított jegybanki szabályozási és monetáris politikai eszközöknek az elkövetkező évtizedben érvényt kell szerezni, hogy Magyarország hatékonyan tudjon a közös monetáris politikai rendszerhez (is) csatlakozni a közeljövőben.

Felhasznált szakirodalom:

- A 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvekről c. MNB tájékoztató az Országgyűlés részére, Budapest, 2000. december
- A 2001. évi LVIII. törvény a Magyar Nemzeti Bankról, Budapest,
- A forint útja az euróhoz c. MNB kiadvány, Budapest, 2001. november
- Dr. Huszti Ernő – Dr. Lentner Csaba – Seregdi László – Tarpataki János: Bankszabályozás c. könyv, (Szerkesztette: Lentner Csaba), Kiadó: Soproni Pénzügyi Szakkollégium, Sopron, 2002.
- Dr. Lentner Csaba: Magyarország Európai Unió csatlakozásának nyitott kérdései – különös tekintettel a pénzügy szektorra In. Tudományos Értékeink c. tanulmánykötet (Szerkesztő: Lentner Csaba), Kiadó: Soproni Pénzügyi Szakkollégium, Sopron, 2001.