

A pénzteremtés forradalma

A pénzügyi szakma inflációs pénzszaporítástól félve kritizálja az EKB döntését, hogy az államfinanszírozás tilalmát államkötvények vásárlásával megkerüli. Az EKB új fellépését azonban a pénzrendszer forradalmi megújításának első lépéseként is lehet értelmezni, amely arra irányul, hogy állami monopóliummá tegye a pénzteremtést.

Index.hu Pénz beszél rovata 2010. május 28.

Európai Központi Bank (EKB) tanácsa nemrég úgy határozott, hogy a nemzeti központi bankokkal együtt a másodpiacon államkötvényeket vásárol és így járul hozzá az Európai Unió csúcspolitikusai által az Euró megmentésére összeállított stabilizációs csomaghoz. Ezzel a határozattal a központi bankok megkerülik az Európai Unió Működéséről Szóló Szerződés 123. cikkében rögzített tilalmat, amely csupán az állampapírok *közvetlen* megvásárlására vonatkozik. Ha viszont az államkötvények központi bankok által történő vásárlása általános gyakorlattá válik, már teljesen irreleváns, hogy közvetlenül azok kibocsátásánál vagy közvetve a másodpiacon történik, hiszen akkor a kormányok és a piac további szereplői előre számíthatnak rá.

Jogosan értékelik az EKB új fellépését tehát pénzpolitikai gátszakadásnak, noha a központi bankok összehangolt akcióinak hossza és mértéke nem ismert. A központi bankok mindenesetre az államháztartások társfinanszírozóivá válnak, ami kételyeket támaszt azok pénzpolitikai függetlenségét és az árstabilitás melletti elkötelezettségét illetően. Az EKB ígérete ellenére, miszerint a kötvényvásárlással teremtett pénztöbbletet a piacról ismét kivonják, növekszik a félelem, hogy kormányok hajlamosak lehetnek arra, hogy adósságaikat inflációhoz és spekulációs buborékokhoz vezető pénzszaporítással csökkentsék.

A legutóbbi pénzügyi válság alapján is megállapítható, hogy a jelenlegi pénzrendszerben a központi bankok pénzpolitikája mellett az üzleti bankok túlzott hitelnyújtása legalább annyira hibáztatható a nehezen ellenőrizhető és nagyon kockázatos pénzszaporításért. Az üzleti bankoknak tudniillik lehetőségük van arra, hogy hitelnyújtás útján majdnem korlátlan mennyiségű új pénzt teremtsenek és ezért

a pénzért adósaiktól kamatot követeljenek. A bankok igazán nagy üzlete nem abból áll, hogy a náluk elhelyezett pénzt hitelként kihelyezik és a kamatkülönbséget megtartják, hanem abból, hogy javarészt újonnan teremtett, csak igen alacsony fedezettel bíró pénzt adnak kölcsön és így csaknem az egész kamatot bezsebelik. Üzleti bankoknak ma joguk van pénzt teremteni és az új pénz nagyjából 90 %-át bocsátják ki, míg a központi bankok csak a fennmaradó 10 %-ot érmék és bankjegyek formájában. Excesszív hitelnyújtással az üzleti bankok az egekbe növelhetik nyereségüket – legalábbis addig, amíg az adósok nem mennek csődbe és nem következik be a krach.

Amikor aztán a pénzrendszer jelenlegi struktúrájából fakadóan eljön a pénzügyi krach, akkor javítgatunk egy kicsit a rendszeren: bankokat támogatunk, szigorítjuk a játékszabályokat. A problémát a gyökerénél megragadni azonban azt jelentené, hogy nem bankokat, hanem a pénzteremtést államosítjuk, vagyis pontosabban fogalmazva: a pénzteremtés állami monopóliumát (újra) helyreállítjuk. Ezzel megszüntethetnénk az üzleti bankok alig ellenőrizhető pénzsziporítási gyakorlatát, amely egész nemzetgazdaságok számára komoly veszélyforrást jelent.

Az EKB döntése, hogy államkötvényeket vásárol és így közvetve államokat finanszíroz, első lépésként is értelmezhető egy új, az állam pénzteremtési monopóliumára épülő pénzrend felé. Éppúgy, ahogy az állami erőszak-monopólium az igazságosság szolgálatában áll, az állami pénzteremtési monopólium a közjó szolgálatában állna azáltal, hogy a pénzkibocsátásból származó – és eddig javarészt az üzleti bankoknak jutó – nyereséget állami kiadások fedezésére vagy államadósság törlesztésére lehetne felhasználni.

A pénzrendszernek ezt a forradalmi megújítását megcélzó köz-pénzelméletünkben *Joseph Huber* és *James Robertson* meggyőzően kifejtették az állami kézben lévő pénzteremtés előnyeit és a megvalósításához szükséges konkrét reformlépéseket. A köz-pénzelmélet szerint az adott állam saját központi bankjánál vezetett számlájára történő jóváírás útján jönne létre új pénz, az állam ilyen módon tehát *kamatmentesen* – számviteli szempontból nézve korlátlan időre szóló kölcsön formájában – jutna pénzhez, amit kiadások lebonyolításával helyezne forgalomba.

Az állami pénzteremtési monopóliumból fakadó bevételeket az euróövezet számára évi 300 milliárd Euróra becsülik az utóbbi években az eurozónán belül tapasztalt pénzmennyiség-növekedés alapján. Az Európai Unió számára ekkora éves bevétel

nem csupán a tagállamok befizetéseit váltaná ki, hanem hatalmas többletbevételt jelentene, amit szét lehetne osztani az Euróval fizető tagállamok között.

Az üzleti bankok a javasolt reform után már csak a valóságosan meglévő pénzkészleteikből nyújthatnának hiteleket, ami a bankbetétek és a forgalomban lévő pénz teljes fedezettségét eredményezné. (Egy ilyen, a bankbetétekre vonatkozó százszázalékos fedezetet követeltek az 1930-as években olyan neves közgazdászok mint *Irving Fisher* és *Milton Friedman*.) Az, hogy a bankok által hitelként kihelyezett pénz is teljes fedezettel rendelkezik, lényegesen növelné a rendszer biztonságát és stabilitását: az új pénzrendszer sokkal kevésbé lenne kitéve spekulációs buborékoknak és az azokat követő válságoknak.

A központi bankok saját kormányaik által történő, rövidtávú politikai célokat szolgáló instrumentalizálásának és az ebből fakadó inflációnak a veszélyét a közpénzrendszerben is azzal kellene kivédeni, hogy a központi bankok a pénzmennyiség szabályozásánál, amit elsődlegesen az árstabilitás érdekében fejtenek ki, teljes függetlenséget kapnak. A központi bankok számára nagy előnyt jelentene, hogy a fennálló pénzrendszerrel szemben, amelyben a pénzmennyiséget csak hozzávetőlegesen megbecsülni lehet, a közpénzrendszerben pontosan meghatározható a pénzmennyiség, ami a szabályozását lényegesen megkönnyíti.

Az EKB új fellépése nem azért problematikus, mert államfinanszírozást hajt végre, ami a meghatározó tankönyvek szemszögéből szabálysértésnek minősül, hanem egyedül azért, mert komoly kételyeket ébreszt az EKB függetlenségét illetően. Pénzrendszerünk a közpénzrendszer irányába történő átalakításával a központi bankok függetlenségét megőrizve kerülhetnénk közelebb – európai uniós és nemzeti szinten egyaránt – pénz- és gazdaságpolitikai problémáink tartós és az egész közösség javát szolgáló megoldásához.

Dr. Joób Márk

egyetemi oktató

Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar