

Homloktér

A reálgazdaság profitálhat a bankunióból

Interjú dr. Banai Ádámmal, a Magyar Nemzeti Bank monetáris politikáért, pénzügyi stabilitásért és jegybanki eszköztárért felelős ügyvezető igazgatójával

DOI: 10.14267/VILPOL2026.04.01

Az interjú az Európai Központi Bank (EKB) kifinomult döntéshozatali és intézményi struktúráját járja körül. A beszélgetés rávilágít arra, miként képes az EKB egységes monetáris politikát megvalósítani az eltérő fejlettségű tagállamok között a rotációs szavazási rendszer és az árstabilitási mandátum révén. Szó esik az euróövezeti csatlakozás bankrendszerre gyakorolt hatásairól, a bankunió előnyeiről és a nemzeti jegybankok átalakuló szerepéről, különös tekintettel a felértékelődő makroprudenciális (pénzügyi stabilitási) eszköztárra. Az interjú kitér az európai tőkepiaci unió kihívásaira, valamint az EKB globális piacokon betöltött súlyára és bizalmi indexére a 2008-as válság óta.

Banai Ádám a Budapesti Corvinus Egyetemen kapta MSc fokozatát Pénzügyi befektetéselemző és kockázatkezelő szakon. Doktori fokozatát ugyancsak a Budapesti Corvinus Egyetemen szerezte, a Gazdálkodástani Doktori Iskolában. 2008 nyarán kezdte pályafutását a Magyar Nemzeti Bank Pénzügyi stabilitási területén elemzőként. Több előléptetés után 2013 és 2017 között főosztályvezetőként irányította az Alkalmazott kutatás és stresszteszt főosztály munkáját, majd a Pénzügyi Rendszer Elemzése Igazgatóság igazgatója, 2020-tól pedig a Jegybanki eszköztárért, pénzügyi stabilitásért és devizatartalék-kezelésért felelős ügyvezető igazgatóság ügyvezető igazgatója lett. Jelenlegi pozícióját 2025 óta tölti be, valamint 2025-től az MNB főközgazdásza címet is viseli. Emellett a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület alelnöke, a RICS tagja, az ESCP Europe Institute for Real Estate Finance and Management Advisory Boardjának és a Keler KSZF Zrt. Felügyelőbizottságának tagja. Aktív tudományos munkát folytat, számos tanulmánya jelent meg hazai és külföldi szaklapokban, könyvekben.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Az EKB intézményrendszere nagyon kifinomult, törekszik rá, hogy figyelembe vegye az összes tagállam szempontját. Hogyan alakult ki ez a gyakorlat, és milyen intézményi biztosítékok vannak arra, hogy ne torzítsa a döntéshozatal?

Banai Ádám: Az Európai Központi Bank egy sajátos gazdasági és monetáris unió központi intézménye, olyan országok számára kell egységes monetáris politikát kialakítania, amelyek gazdasági szerkezete, fejlettsége és ciklikus helyzete eltér egymástól. Az eurórendszer kialakításakor ezért egyszerre kellett biztosítani a közös monetáris politika hatékonyságát és azt, hogy minden tagállam megfelelő képviselővel jusson a döntéshozatalban. Ennek egyik előfeltétele maga a csatlakozás is: az euróövezeti tagságot a konvergenciakritériumok teljesítéséhez kötik annak érdekében, hogy a részt vevő országok gazdasági szerkezete és stabilitása kellően közel kerüljön egymáshoz.

A monetáris politikai döntéshozatal központi fóruma a Kormányzótanács, amelyben az EKB Igazgatóságának tagjai mellett valamennyi euróövezeti jegybankelnök részt vesz. A rendszer eredetileg az „egy tag – egy szavazat” elvre épült, de a bővüléssel egy rotációs szavazási rendszert vezettek be annak érdekében, hogy a döntéshozatal hatékony maradjon. Fontos ugyanakkor, hogy a nemzeti jegybankelnökök továbbra is meghatározó szerepet töltenek be, hiszen saját országuk gazdasági tapasztalatait és információit hozzák be a közös döntések előkészítésébe.

A torzítások ellen további biztosítékot jelent az EKB függetlensége és egyértelmű mandátuma. Az elsődleges cél az árstabilitás fenntartása, nem pedig egyes tagállamok rövid távú érdekeinek kiszolgálása. Emellett a döntéselőkészítés kiterjedt szakértői hálózatra épül, ahol a nemzeti jegybankok szakemberei folyamatosan együtt dolgoznak. Ez segít abban, hogy a döntések ne kizárólag egy-egy ország szempontjait tükrözzék, hanem valóban euróövezeti megközelítésben szülessenek meg.

Világpolitika és Közgazdaságtan: A bővülő eurózóna az intézményi átalakulás szempontjából is kihívás az EKB működése számára. Napirenden van-e a működés és a döntéshozatali folyamatok reformjának kérdése, illetve zajlik-e ezzel kapcsolatos tervezés? Milyen elképzelések vannak az EKB reformjára? Elképzelhető-e a FED (The Federal Reserve - Amerikai Központi Bank) rendszeréhez hasonló struktúra kialakítása, vagy inkább a további központosítás iránya valósul meg?

Banai Ádám: Az euróövezet bővülése természetesen növeli a gazdasági heterogenitást, ami összetettebbé teszi a monetáris politikai döntéshozatalt. Minél több ország vesz részt a közös monetáris rendszerben, annál nagyobb az esélye annak, hogy eltérő inflációs, növekedési vagy pénzügyi stabilitási helyzetek jelennek meg. Ez azonban nem jelenti azt, hogy az EKB működése alapvető reform előtt állna. Az intézményi kereteket eleve úgy alakították ki, hogy képesek legyenek kezelni a bővülést.

Ennek egyik példája a már említett rotációs szavazási rendszer, amely automatikusan alkalmazkodik az új tagországok belépéséhez. Legutóbb Bulgária csatlakozásával sem történt jelentős intézményi átalakulás, hiszen az érvényben lévő szabályok lehetővé teszik a hatékony döntéshozatal fenntartását. A reformelképzelések inkább finomhangolásról szólnak, például a döntéselőkészítési folyamatok egyszerűsítéséről vagy a válsághelyzeti mechanizmusok továbbfejlesztéséről.

Gyakran felmerül az amerikai FED, mint lehetséges modell, ugyanakkor a két rendszer közötti különbségek jelentősek. Az Egyesült Államok mögött teljes fiskális és politikai unió áll, míg az euróövezetben a költségvetési politika alapvetően nemzeti hatáskörben maradt. Emiatt egy teljes FED-szerű átalakulás jelenleg nem tűnik reálisnak. Valószínűbb forgatókönyv, hogy a stratégiai döntések továbbra is központilag születnek, miközben a nemzeti jegybankok fontos szerepet játszanak a helyi gazdasági információk közvetítésében és a szakmai előkészítésben.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Az eurózónához történő csatlakozás jelentős átalakulást hoz a bankrendszer felügyelete tekintetében is. Mekkora változást jelent ez a hazai bankrendszer számára? A bankok, pénzügyintézetek mérete tekintetében jelentős különbség van a mi térségünk és a Nyugat-Európa között. A pénzügyintézetek közötti verseny, a bankpiaci versenypolitika hogyan tud reagálni erre a különbségre?

Banai Ádám: Az eurózónához való csatlakozás, illetve már az odavezető út is jelentős változásokat hozhat a bankrendszer működésében. Horvátország és Bulgária példája alapján akár már a csatlakozás előtt megtörténhet a bankunióba való belépés, ami a felügyeleti és válságkezelési keretek részleges uniós szintre emelését jelenti. A bankunióban az Európai Központ Bank – a nemzeti hatóságokkal együttműködve – közvetlenül felügyeli a jelentős hitelintézeteket. Emellett hozzáférhetővé válnak a közös pénzügyi védőháló, így például az Egységes Szanálási Alap forrásai is. Az egységes felügyelet és a közös pénzügyi védőháló növelheti a bankrendszerbe vetett piaci bizalmat, ami mindenképp pozitív hatásokkal járna, például mérséklődhet a bankok forrásköltsége.

A bankunió szintjén harmonizált elvárások és a közös pénznem hatására csökkenhetnek a banküzem kockázati, tranzakciós és operatív költségei, és egyszerűbbé válhat az euróövezeti bankok hazai piacra való belépése, így akár nőhet is a banki verseny. Az EU-s bankrendszer azonban már jelenleg is nagymértékben integrált: gondoljunk csak arra, hogy a hazai bankok jelentős része is bankuniós bankcsoport leányaként működik. Egységes uniós felügyelet esetén javulhat ezeknek a bankcsoportoknak a lehetősége a pénzügyi forrásaik hatékonyabb csoportszintű elosztására, valamint növekedhet a banki szolgáltatások kondícióinak transzparenciája a piacok között. Ezzel párhuzamosan elméletileg egyszerűbben megjelenhetnek akár új fióktelepek vagy közvetlen határon átnyúló szolgáltatások. Ezek azonban a tapasztalatok alapján ezigdig egyes kritikus banki üzletágakban, például a lakosságnak nyújtott hitelezésben nem váltak meghatározó üzleti modellt az eurózónában sem. Más, kisebb kockázatot hordozó üzletágakban pedig még az eurózónán kívüli tagállamokban sem ritkák.

Tehát a bankunió nyújtotta védőháló és a szélesebb körben elérhető szolgáltatások mérsékelhetik a banki szolgáltatások árait, azonban a banki kamatszinteket nagyobb mértékben befolyásolhatja a forintkamatoknál mérsékeltebb eurókamatokhoz való konvergencia. Ez a banki jövedelmezőség mérséklődéséhez vezethet, különösen az elmúlt évek kiugró szintjeihez hasonlítva. Erre a változásra időben fel kell készülnie a bankrendszernek, például a hatékonyság növelésével. A reálgazdaság viszont mindenképp profitálhat az olcsóbb és kibővült finanszírozási lehetőségek és banki szolgáltatások elérhetőségéből, ami a nap végén a mélyülő hitel- és szolgáltatás penetráción keresztül a bankok növekedési lehetőségeire is pozitív hatással bír.

A felügyeleti funkciók részleges uniós szintre való emelése a folyamatot lassíthatja a Magyarországhoz hasonló kisebb piacok esetében. Ez biztosan kiemelt figyelmet igényel csatlakozáskor.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Az EU versenyképességi jelentéseinek (Draghi- Letta-riportok) fontos témája a tőkepiaci unió. A csatlakozás az eurózónához segíti-e ezt a folyamatot? Hogyan járulhat hozzá az MNB és a tagállami jegybankok az integráció elmélyítéséhez? A tőkepiaci egységesülés eredménye lehet-e az amerikaihoz hasonló egységes tőkepiac vagy ez elérhetetlen és nem kívánatos Európában?

Banai Ádám: Az európai és az amerikai pénzügyi rendszer között alapvető különbségek vannak. Az európai továbbra is bankközpontú, míg az Egyesült Államokban a tőkepiac szerepe sokkal erősebb, ezért nem gondolom, hogy az amerikai tőkepiac szolgálhatna egy az egyben követendő modellként Európa számára. Ugyanakkor a Draghi- és Letta-jelentések helyesen mutatnak rá arra a problémára, hogy az európai vállalatok, különösen az innovatív és gyors növekedésre képes cégek finanszírozásában még mindig jelentős lemaradás tapasztalható. Sok esetben ezek a vállalkozások könnyebben jutnak kockázati tőkéhez az Egyesült Államokban, mint Európában. Ez azonban még a legnagyobb európai gazdaságoknál is igaz, vagyis önmagában nem az integráció erősödése jelenthet megoldást.

Az euróövezeti tagság érdemben támogathatja a tőkepiaci integrációt. Az egységes valuta megszünteti az árfolyamkockázatot, megkönnyíti a határon átnyúló befektetéseket, és növeli a piacok közötti kapcsolódást. A nemzeti jegybankok, így az MNB is, a pénzügyi infrastruktúra fejlesztésével, a piacfejlesztési programok támogatásával és a szabályozási harmonizáció elősegítésével járulhatnak hozzá ehhez a folyamathoz.

Ugyanakkor nem tartom valószínűnek, hogy Európában teljes mértékben kialakulna az amerikaihoz hasonló egységes tőkepiac. A jogi, adózási és intézményi különbségek továbbra is meghatározóak maradnak. Sokkal realisabb cél egy mélyebben integrált, de továbbra is sokszínű európai tőkepiaci rendszer kialakítása, amely hatékonyabban képes támogatni a gazdasági növekedést és a versenyképességet.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Az Európai Központi Bank fontos szereplő a globális pénzügyi piacon. Mekkora a befolyása a globális piacon, mennyire figyelnek a befektetők az EKB-ra? Hogyan változott ez a bizalomszint a 2008-as válság óta?

Banai Ádám: Az Európai Központi Bank a világ egyik legmeghatározóbb jegybankja, hiszen az euró a dollár után a második legfontosabb nemzetközi tartalékvaluta. Ennek megfelelően a befektetők kiemelt figyelemmel követik az EKB döntéseit, különösen a kamatpolitikát, a likviditási intézkedéseket és a jegybank kommunikációját. Ezek a döntések nemcsak az euróövezetet, hanem a globális pénzügyi piacokat is érdemben befolyásolják.

A 2008-as pénzügyi válságot és az euróövezeti adósságválságot követően az EKB hitelessége komoly kihívásokkal szembesült. A fordulópontot Mario Draghi 2012-es „whatever it takes” kijelentése jelentette, amely világos üzenetet küldött a piacoknak arról, hogy a jegybank kész megvédeni az euró stabilitását. Az ezt követő nem-konvencionális monetáris politikai intézkedések jelentősen hozzájárultak a befektetői bizalom helyreállításához.

Ma az EKB iránti bizalom összességében erősnek mondható, ugyanakkor a jegybanknak folyamatosan új kihívásokra kell reagálnia. Ilyenek a gazdaságot érő külső sokkok és az ennek nyomán változó inflációs környezet, a geopolitikai feszültségek, valamint a különböző digitális pénzügyi megoldások megjelenése. A piacok ezért továbbra is rendkívül érzékenyen figyelik az EKB minden lépését és kommunikációját.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Hogyan tudja erősíteni az EKB a bizalmat, milyen eszközei vannak az európai gazdasági folyamatok irányítására? Mennyire eredményes ezen a téren? Van elképzelés a szerepének erősítésére? Van-e kapcsolat a bővülés és a bizalom növekedése között, vagy nincs egyértelmű összefüggés?

Banai Ádám: A jegybanki hitelesség alapja mindenekelőtt az árstabilitás biztosítása. Az EKB akkor tudja hosszú távon erősíteni a bizalmat, ha következetesen teljesíti elsődleges mandátumát, és kiszámítható módon reagál a gazdasági kihívásokra. Az elmúlt másfél évtized különösen nehéz időszak volt, hiszen a szuverén adósságválság utáni nyugodt éveket a pandémia, majd a geopolitikai konfliktusok nyomán kialakuló energiaválság követte. Mindezek ellenére az EKB viszonylag gyorsan vissza tudott térni inflációs céljához, ami fontos eleme a hitelességének.

A kamatpolitika mellett az EKB számos további eszközzel rendelkezik, például eszközvásárlási programokkal, likviditási műveletekkel, makroprudenciális intézkedésekkel. Legalább ilyen fontos azonban a kommunikáció szerepe: a piacok számára a döntések indoklása és a jövőbeli irányok világos bemutatása kulcsfontosságú a bizalom fenntartásában.

A bővülés és a bizalom közötti kapcsolat ugyanakkor nem automatikus. Egy sikeres euróövezeti csatlakozás erősítheti mind az adott országot, mind az euróövezet egészének hitelességét, de önmagában a taglétszám növekedése nem garantálja a bizalom emelkedését. A befektetők elsősorban az intézményi stabilitást, a kiszámítható gazdaságpolitikát és a jegybank hitelességét értékelik. Fordítva: az euróövezetbe vetett bizalom emelkedése vonzóbbá teheti a még nem eurózóna tagországok számára a csatlakozást és növelheti az azzal járó előnyöket.

Világpolitika és Közgazdaságtan: Mi a szerepe a tagállami jegybankoknak a csatlakozás után? Marad-e eszközük a gazdaság befolyásolására? Mennyire élnek a tagállamok ezekkel az eszközökkel?

Banai Ádám: Az euróövezeti csatlakozás után a nemzeti jegybankok szerepe nem megszűnik, hanem átalakul. A monetáris politika ugyan központilag, az EKB keretein belül dől el, de a nemzeti jegybankok továbbra is részt vesznek a döntéshozatalban, és fontos szerepet játszanak a helyi gazdasági folyamatok értékelésében, valamint az információk becsatornázásában.

Bár az önálló kamat- és árfolyampolitika megszűnik, a jegybankok továbbra is rendelkeznek olyan közvetett eszközökkel, amelyekkel hatást gyakorolhatnak a pénzügyi rendszer működésére. Ezért az euróövezeti tagság alatt is aktív és meghatározó szereplői maradnak a gazdasági és pénzügyi környezet alakításának.

Bár az eurózónás és bankuniós csatlakozással a bankfelügyelet egy része is átkerül közös európai szintre, a nemzeti hatóságok sem maradnak teljesen eszköztelenek. A nemzeti szintű felügyelet ezt követően is fontos szerepet játszik. A bankunió keretében az EKB közvetlenül, de a nemzeti felügyeleti hatósággal közös csoportokban felügyeli a jelentős hitelintézeteket, míg a kisebb méretű intézmények napi felügyelete a nemzeti hatóságoknál marad, az EKB iránymutatása és felügyeleti kontrollja mellett. Ez leegyszerűsítve azt jelenti, hogy a nemzeti felügyelet helyismeretére, szakértelmére, elemzési kapacitására továbbra is számítanak.

Ezen kívül az ügynevezett makroprudenciális politikai eszköztár alakításában jelentős szabadsága marad az ilyen mandátummal rendelkező hatóságoknak, ami Magyarországon az MNB-t jelenti. Az ilyen intézkedéseket továbbra is a nemzeti hatóságok hozzák meg, de az EKB értesítési, koordinációs és ügynevezett „top-up” jogkört kap, vagyis szükség esetén szigorúbb intézkedéseket is előírhat a pénzügyi stabilitási kockázatok kezelésére. Az önálló monetáris politika megszűnésével tehát a nemzeti makroprudenciális politika szerepe felértékelődik a pénzügyi ciklusok és a rendszerszintű kockázatok kezelésében. A tagállami hatóságok a bankokra előírt tőkekövetelményekkel, finanszírozási előírásokkal és adósságfék szabályokkal tudják biztosítani a pénzügyi stabilitást és hatni a reálgazdaság megfelelő és egészséges finanszírozására. A makroprudenciális eszközök alkalmazásában az eurózónás tagállamok is aktívak, és az MNB-nek is erős mandátuma van ilyen eszközök alkalmazására, amivel már eddig is aktívan élt.

Köszönjük a beszélgetést!
Trautmann László