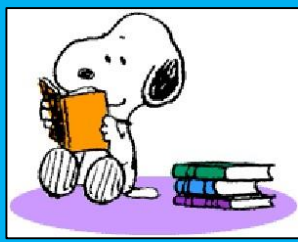


 Kosztópulosz Andreász	Mottó: <i>„Ha Alan Greenspan tüsszent egyet, a Wall Streeten kitör az influenzajárvány.”</i> (Greenspan 1987 és 2006 között a FED elnöke volt.)	Kulcsfogalmak: monetáris politika, inflációs célkövetés, monetáris transzmisszió, direkt v. indirekt eszközök, repó, kamatfolyosó, refinanszírozás, függetlenség	 ≈ 25 perc
--	--	--	--

A monetáris politika célja

A monetáris politika a pénzkínálat átgondolt ellenőrzése bizonyos gazdasági célok elérése érdekében. A monetáris politikával szemben általában azt a követelményt támasztják, hogy segítse elő a gazdaságpolitika legfőbb céljainak megvalósítását: **a teljes foglalkoztatottság biztosítását, a pénzügyi külső és belső stabilitását, a nemzetközi fizetési pozíció kívánatosnak tartott állapotának elérését, valamint a kiegyensúlyozott gazdasági növekedést.**

A monetáris politika fogalma **kétféle megközelítésben** határozható meg: □

a cél- és az eszközrendszer szempontjából, valamint

□ a tevékenység oldaláról.

Ami a **célrendszert** illeti, a monetáris politika az aggregált pénztömeg mértékének nemzetgazdasági szintű meghatározására és befolyásolására, a külső pénzkapcsolatok erősítésére, a monetáris egyensúly megteremtésére alkalmas intézkedések összessége.

A jegybanki **tevékenységet** illetően a pénzforgalmi, a hitelezési és a devizadöntések, valamint intézkedések együttese fejezi ki a monetáris politikát.

A monetáris politika hatását természetesen nem nemzetgazdasági környezetben, a pénzügyi politikával, ezen belül a költségvetési politikával együttesen, összhangban, bár bizonyos autonómiával rendelkezve fejt ki. Több évszázados **munkamegosztás alakult ki a költségvetés és a jegybank, a fiskális és a monetáris politika között**, amely szerint a költségvetési politika alakítja ki a tartós, meghatározó pénzügyi jellemzőket (és a pénzügyi közérzetet), elsősorban a jövedelemszabályozáson és az

adópolitikán keresztül. A monetáris politika viszont elsődlegesen a rövidebb vagy a közép távú jellemzők formálásában játszik szerepet.

A monetáris politika jellegéből adódóan sohasem képes közvetlenül olyan mértékben beavatkozni a gazdasági folyamatokba mint a végleges elvonásokra és juttatásokra alkalmas költségvetés. Egyensúlyi szempontok miatt azonban mégis korlátoznia kell a pénzkibocsátás és- szűkítés fiskális megoldásainak érvényesülését, rendszerint ellenkező hatást kifejtő intézkedéseivel. Éppen azért, hogy a **monetáris politika autonómiája** kellően érvényesülhessen a fiskális politikával szemben, a jegybankok általában a parlamenteknek és nem a kormányoknak tartoznak beszámolási kötelezettségekkel.

Az MNB monetáris politikai céljai

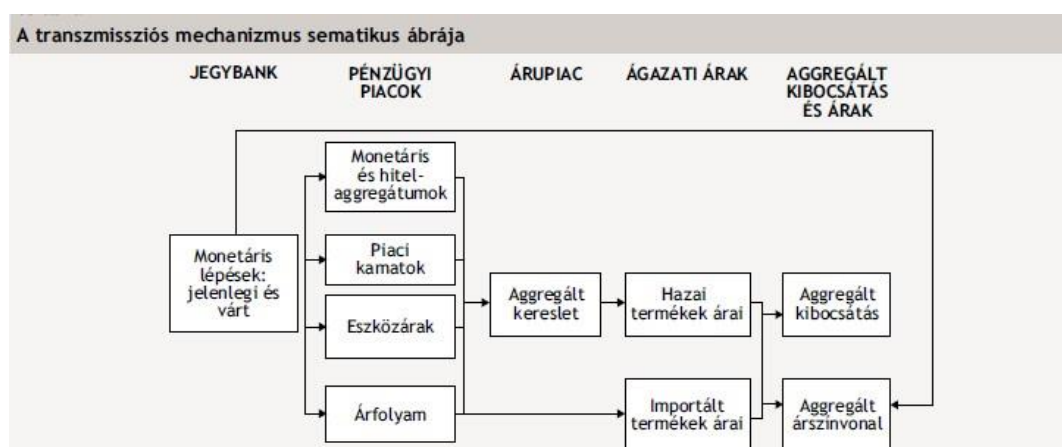
Az MNB végső célja az árstabilitás elérése – kiszámítható és hiteles monetáris politikával az infláció alacsony szinten tartása. Emellett célként fogalmazódik meg a Kormány gazdaságpolitikájának támogatása (az elsődleges cél veszélyeztetése nélkül). Az árstabilitás nem nulla fogyasztói árindexet jelent, nulla infláció esetén ugyanis fellép a defláció veszélye, a bérek lefelé rugalmatlanok, tehát az alkalmazkodás árszínvonal emelkedés mellett mehet végbe. A közbülső cél olyan gazdasági változó, amely szoros kapcsolatban áll a végső céllal, ugyanakkor viszonylag jól befolyásolható a monetáris politika eszközeivel. Az MNB az inflációs célkövetés rendszerét alkalmazza, amelyben a jegybank által készített inflációs előrejelzés játssza a közbülső cél szerepét. Ebben a rendszerben az MNB középtávú inflációs célja: $3 \pm 1\%$ (fogyasztóiár-index). Ennek során az MNB eszköztára segítségével arra törekszik, hogy az inflációs prognózis az inflációs cél közelében legyen egy $\pm 1\%$ -os tolerancia-sávon belül.

A közbülső célok mellett a jegybankok többsége operatív célváltozókat is használ; ezt a szerepet a legtöbb jegybankban a rövid futamidejű pénzpiaci kamatok játsszák. Az irányadó eszköz kamatát szokás jegybanki alapkamatnak nevezni, ez az MNB esetén jelenleg a 3 hónapos jegybank betét kamatát jelenti, amelyről az ún. Monetáris Tanács dönt. A jegybanki alapkamat változtatása jelzés értékű, befolyásolja a piaci szereplők várakozásait és képes lehet arra, hogy befolyásolja a rövid távú kamatok alakulását. Az inflációs célkitűzés rendszeréről kiváló áttekintést nyújt az MNB (2002):

[Monetáris politika Magyarországon c. kiadványa](#)

A jelenlegi monetáris politikában emellett egyéb célok is megjelennek: ilyen pl. az önfinanszírozás támogatása vagy a közelmúltban a devizahitelek kivezetése, melyek inkább a pénzügyi stabilitási célkitűzéshez köthetők.

A monetáris politikai stratégia egy gondolkodási keret, a jegybanknak a valóságról, a gazdaság működéséről, illetve a monetáris politikai célok megvalósításáról kialakított képe. A stratégia meghatározása korántsem triviális, ugyanis a jegybank csak közvetve tudja befolyásolni végső célját – az árstabilitást – az ún. transzmissziós mechanizmuson keresztül. A **monetáris transzmissziós mechanizmus** (más néven: kamattranszmisszió) az a hatásláncolat, amely során a jegybanki kamatok megváltozása a piaci hozamokon és az árfolyamon keresztül a magánszektor fogyasztási és beruházási döntéseire, ezáltal végső soron az infláció alakulására hat.



Forrás: MNB: Monetáris politika Magyarországon 2012.

A jegybank kamatról hozott döntései, illetve a jövőbeli döntésekre utaló kommunikációja első lépésben a pénzügyi piacokon fejt ki hatását; a piaci kamatok, az eszközárak és a forintárfolyam reagál leggyorsabban. A következő állomás a termékpiac: a vállalatok és a fogyasztók alkalmazkodnak a pénzpiaci fejleményekhez, ami megváltoztatja a termékek iránti aggregált keresletüket. A megváltozó keresletre a vállalatok egyrészt az előállított termékek mennyiségének, másrészt áraik változtatásával reagálnak, így a monetáris politika a kibocsátást és az inflációt is befolyásolja. A transzmissziós mechanizmus öt csatornája: **a kamatcsatorna, az eszközáracsatorna, az árfolyamcsatorna, a hitel- és mérlegcsatorna és végül a várakozási csatorna.**

A monetáris politikai eszköztár

A monetáris politika eszközeit két nagy csoportra oszthatjuk: **direkt és indirekt eszközökre**. Az első csoport **a jegybank közvetlen (direkt) beavatkozásait** foglalja magába, amelyek többnyire szabályok és előírások formájában konkrétan meghatározták a bankok által alkalmazható kamatlábakat, illetve azok

maximumát/minimumát; vagy korlátozták az adott időszakban nyújtható hitelek volumenét (akár intézményenként, akár az egyes szektorokra/iparágakra szabva).

Regulation Q

A direkt kamatszabályozásra jó példa az USA-ban 1933-1986 között érvényben levő Regulation Q, amely maximálta a betétekre adható kamatokat.

A másik csoport az ún. piaci alapú közvetetten ható monetáris politikai eszközök (indirekt eszközök) kategóriája, amelyek lényege, hogy a jegybank a piacokon, a kamatlábakon keresztül befolyásolja a szereplők magatartását. Ide soroljuk a kötelező tartalékok rendszerét, a nyílt piaci műveleteket és a hiteloldali rendelkezésre állást és az egyéb befolyásoló eszközöket.

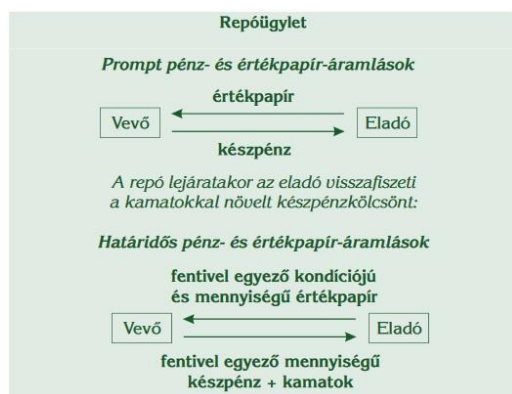
Ahogy a pénzügyi rendszer mind kifinomultabbá vált, a pénz- és tőkepiacok súlya megnőtt, a jegybankok egyre inkább felhagytak a kamatok közvetlen ellenőrzésével, és ezzel párhuzamosan a hangsúly az indirekt eszköztár alkalmazására tevődött át. A mai fejlett országokban már az 1970-es és az 1980-as években a piaci alapú eszközök váltak dominánssá a monetáris politikai gyakorlatban. Ezzel szemben a feltörekvő országokban az áttérés az indirekt eszközökre csak az 1990-es években, illetve a 2000-es évek elején történt meg.

A **kötelező tartalékolgatás** azt jelenti, hogy a monetáris hatóság előírja, hogy a kereskedelmi bankok kötelezettségeik meghatározott típusaira (pl. ügyfél betéteikre) milyen százalékban képezzenek a monetáris hatóságnál vezetett számlájukon betétet. Az előírásoknak jellemzően havi átlagban kell megfelelni, ennek megfelelően egyfajta likviditási puffer szerepet tölt be. Célja a pénzpiaci stabilitás előmozdítása, amelyet kvázi likviditási tartalékként be is tölt, mivel csillapítja a pénzpiaci kamatok ingadozását. A monetáris hatóság a kötelező tartalékráta változtatásával ugyanakkor a bankok jegybankpénz iránti keresletét, és ezáltal a pénzmultiplikátort változtatják.

A **nyílt piaci műveletek** célja kettős lehet: egyrészt a pénzteremtéshez szükséges jegybankpénz megszerzési költségeinek befolyásolása (pénzpiaci kamatlábak befolyásolása), másrészt a kereskedelmi bankoknál meglévő likviditás állományának változtatása. Ez az eszköz likvid másodlagos értékpapír piacot feltételez. A jegybank piaci tranzakció révén likviditást juttat a bankrendszerbe, vagy von el onnan. E tranzakciók instrumentuma vagy hazai törvényes fizetőeszközben denominált értékpapír (jellemzően állampapír), vagy deviza. Ha a jegybank értékpapírt vagy devizát vásárol, akkor e művelettel új jegybankpénzt hoz létre és növeli a kereskedelmi bankok likvid tartalékait. A jegybank

által gerjesztett többletkereslet az értékpapírok árát felhajtja, ezáltal hozamuk csökken és így a pénzpiaci kamatlábak csökkennek. Devizavásárlás esetén növeli devizatartalékait és gyengíti a hazai valuta árfolyamát. Értékpapír-eladás esetén a bankrendszer likviditása csökken, az értékpapírok ára csökken és ezáltal a pénzpiaci kamatlábak nőnek. Devizaeladás esetén a jegybank csökkenti a saját valutában meglévő likviditást és így erősíti annak árfolyamát. A likviditásnyújtás Európában leginkább **repóügylettel** valósul meg. **Ez értékpapír visszavásárlási megállapodást jelent, amelyben az adás-vétel tárgya legtöbbször állampapír.** Az ügylet egy jelenbeli tranzakció (prompt) és egy jövőbeni kötelező tranzakció (határidős) együttese. Két formája van: aktív és passzív repó. Előbbi növeli a likviditást, míg utóbbi csökkenti azt. **Aktív repó** esetén az üzletkötés áll egyrészt egy jegybankképes értékpapírra (normális esetben állampapírra) vonatkozó prompt adásvételből, amely során a jegybank megvásárolja az adott értékpapírt a kereskedelmi banktól. Másrészt a kereskedelmi bank visszavásárolja ugyanezt az értékpapírt egy későbbi időpontra vonatkozóan. A két láb pénzáramlása révén a kereskedelmi bank a rögzített időhorizontra likviditáshoz jut megfelelő értékpapír fedezet mellett. (A passzív repó esetén a jegybank eladja az adott értékpapírt a kereskedelmi banknak, másrészt a jegybank visszavásárolja ugyanezt az értékpapírt egy későbbi időpontra vonatkozóan.)

A repó ügylet felépítése



Forrás: Szakály – Tóth (1999): *A repópiacok áttekintése, magyarországi tapasztalatok, lehetőségek*. MNB Műhelytanulmány (MT 17)

A nyíltpiaci műveletek mellett a **jegybank passzívan is rendelkezésére áll a kereskedelmi bankoknak**, azaz betéteket is elfogad tőlük. Ehhez kapcsolódóan kell megemlítenünk az **O/N (overnight, azaz 1 napos) kamatfolyosót**, amely a jegybanki alapkamathoz képest meghatározott +/- sávban 1 napos likviditás befogadási vagy igénybevételi lehetőséget biztosít a kereskedelmi bankok számára, értékpapír fedezet mellett. A kamatfolyosó tetején a jegybank az egynapos lejáratú hitellel – a bankok által felajánlott fedezet függvényében – korlátlan mértékben hajlandó biztosítani a kereskedelmi bankok átmeneti likviditáshoz jutását, amivel korlátozza a bankközi kamatlábak emelkedését. A kamatfolyosó

alját az egynapos lejáratú jegybanki betét kamata jelenti, amelyen az MNB korlátlan mértékben hajlandó befogadni az átmeneti likviditástöbbletet a bankközi piacról, meggátolva ezzel, hogy a bankközi kamatlábak ennél a szintnél alacsonyabbra süllyedjenek.

A **hitel oldali rendelkezésre állás** körében említhető a **refinanszírozási illetve a rediszkont politika**. A refinanszírozás a „**finanszírozás finanszírozása**”: ilyenkor a kereskedelmi bank által nyújtott hitel mögött jegybanki forrás áll. Ez azt jelenti, hogy a kereskedelmi bank forráshelyzetét nemcsak a betétállománya (és persze saját tőkéje) határozza meg, hanem különböző formákban a jegybanki forrásokat is igénybe veheti. Általánosan fogalmazva refinanszírozási hitel nyújtását jelenti, ahol is refinanszírozási hitel a jegybank által a kereskedelmi bankoknak nyújtott forinthitel abból a célból, hogy azt a kereskedelmi bankok továbbhitelezék a gazdaság szereplőire. A refinanszírozási politikával természetesen csak akkor tudja a jegybank a kívánt mértékben szabályozni a piacot, ha ott nincs elegendő likviditás. Ellenkező esetben ugyanis a kereskedelmi bankok nem lesznek érdekeltek abban, hogy a jegybankhoz forduljanak pótlólagos likviditásért, mert az vagy rendelkezésükre áll vagy a bankközi piacon adott esetben kedvezőbb feltételek mellett megszerezhetik.

Az MNB Növekedési Hitelprogramja (NHP)

A Magyar Nemzeti Bank a monetáris politikai eszköztár elemeként 2013. június 1-jén elindítja a három pillérből álló Növekedési Hitelprogramját (NHP), a kis- és középvállalkozások hitelezésében megfigyelt zavarok enyhítése, a pénzügyi stabilitás megerősítése, valamint az ország külső sérülékenységének csökkentése érdekében.

A program I. pillérének keretében a KKV-k hitelezésének élénkítése és a pénzügyi stabilitás megerősítése érdekében a jegybank kedvezményes kamatozású refinanszírozási hitelt nyújt a hitelintézeteknek, amit a hitelintézetek egy általuk vállalt, felülről korlátozott (2,5%) kamatmarzs mellett továbbhiteleznek a KKV-knak. A Növekedési Hitelprogram keretében nyújtott kedvezményes jegybanki finanszírozás a hitellel már rendelkező vállalatok finanszírozási költségeit csökkenti, illetve lehetővé teszi olyan projektek megvalósítását, melyek elindítását a magas finanszírozási költség eddig akadályozta.

(Forrás: [MNB terméktájékoztató az NHP I. programról](#))

A szabályozás lényege, hogy a kereskedelmi bankok általános jegybanki forrás igénybevételi lehetőségeit változtatják: amennyiben a hitelkeretet növelik, akkor a pénzügyi intézet hitelkihelyezési

lehetősége nagyobb lesz, és természetesen fordítva is működik a mechanizmus. Ha a refinanszírozási hitelek kamatait befolyásolják, akkor is hasonló eredményre jutnak csak kicsit piackonformabb módon. Ha emelik a refinanszírozási hitel kamatlábát, akkor egyrészt kevesebb kereskedelmi bank fogja igénybe venni a refinanszírozást, másrészt ők is emelik a hitelek kamatát csökkentve a hitelek iránti keresletet, így szűkül a likviditás a bankrendszerben. A kamatláb csökkentése az ellenkező irányú hatást váltja ki.

A **rediszkontálás is refinanszírozás**, csak annak egy speciális esete: abban az esetben beszélhetünk rediszkontálásról, ha a hitel váltó formát öltött. Lényege, hogy a még le nem járt váltót forgathatják, illetve a hátralévő időre esedékes kamat levonásával leszámítolják, más néven diszkontálják. Rediszkontálásról tehát akkor van szó, ha a kereskedelmi bank nyújtja be az értékpapírt a jegybankhoz. A rediszkont politika alapvetően kamatláb politikát jelent.

A **pénzkínálatra ható egyéb eszközök** között fontos szerep jut a devizagazdálkodási szabályoknak, a tőke- és folyó devizaműveletek szabályozásának, illetve olyan eszközöknek, mint az ún. erkölcsi ráhatás.

A külföldi tőkeműveletek liberalizáltsága esetén a belföldi monetáris célok elérése a devizatartalékok változása által kiváltott pénztömeg növekedés vagy csökkenés semlegesítését és/vagy megfelelő kamat- és árfolyam kiigazításokat követel.

Az árfolyampolitika megválasztása erőteljesen befolyásolja a jegybankok devizapiaci intézkedéseinek szükségességét. Egy lebegő árfolyamrendszer esetében a központi bankoknak kevés beavatkozási kötelezettségük van, azonban egy mondjuk egy sávos árfolyamrendszer esetében azonnal be kell avatkozniuk, amint a hazai fizetőeszköz eléri akár az alsó, akár a felső intervenciós pontot. Ezen a területen is él a követelmény, miszerint biztosítani kell a hazai fizetőeszköz védelmét.

Az egyéb szabályozó eszközök között meg kell említenünk az **erkölcsi ráhatást** is. A monetáris politika eszköztárában mindig jelen van ez a tényező, és hatása (ha nem is mindig látható) korántsem lebecsülendő. A jegybank ekkor semmiféle adminisztratív vagy piaci alapú intézkedést nem vet be, hanem inkább informális módon az emberi tényezőre próbál meg hatni, hiszen a jegybanki vezetők sok esetben személyes kapcsolatban vannak a különböző pénzüintézetek vezetőivel.

A fentiekben ismertetett konvencionális eszközök mellett a 2007-ben, 2008-ban kibontakozó válság kezelése **nemkonvencionális eszközök** alkalmazását is megkívánta. A nemkonvencionális eszközök a jegybank hagyományos, azaz konvencionális – normál/nyugodt időkben alkalmazott – „kelléktáratól” eltérő eszközöket takarnak. Alkalmazásuk mögött az áll, hogy kiegészítsék vagy átvegyék a

hagyományos eszköztár szerepét, vagyis hogy a gazdasági feszültségek, sokkok esetén előmozdítsák a jegybanki célok érvényesülését (beleértve a végső, inflációs célkitűzést, valamint a pénzügyi és makrogazdasági stabilitást is, azaz pénzügyi közvetítés összeomlásának megakadályozását és a gazdasági visszaesés mértékének csökkentését is), amelyre a normál eszközök önmagukban nem képesek. Illetve, hogy amennyiben a monetáris politikának már nem lenne mozgástere a hagyományos eszközökkel (például 0%-os irányadó ráta esetén), akkor támogatják a jegybanki célok elérését.

Így működik a mennyiségi lazítás (QE, quantitative easing)

Az EKB 2015 márciusában rendkívüli monetáris politikai intézkedéseinek részeként kereskedelmi banki eszközvásárlásba kezdett. A mennyiségi lazításnak is hívott program támogatja az euroövezet gazdasági növekedését, és segít abban, hogy az infláció visszatérjen a 2% alatti, de ahhoz közeli szintre. Miként fejti ki hatását az eszközvásárlási program?

1. Az Európai Központi Bank kötvényt vásárol a bankoktól. 2. Ennek hatására megemelkednek a kötvénypályák, és pénz keletkezik a bankrendszerben. 3. Így sok kamatláb csökken, és a hitelek olcsóbbak lesznek. 4. A vállalkozások és a lakosság is több kölcsönt vehet fel, és kevesebbe kerül a törlesztés is. 5. Ennek eredményeként fellendül a fogyasztás és a beruházás. 6. A bővülő fogyasztás és beruházás élénkíti a gazdasági növekedést és a munkahelyteremtést. 7. Ahogy emelkednek az árak, az EKB-nak sikerül elérnie a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli inflációs célértéket.

(Forrás: az Európai Központi Bank honlapján szereplő [infografika](#) a mennyiségi lazítás mechanizmusáról)

A jegybanki függetlenség

Az 1970-es évekig a jegybankok számos országban a kormányok „árnyékában” működtek, azaz tevékenységükre a fiskális politika komoly befolyással bírt, annak alárendelt szereplők voltak. A liberalizáció és a dereguláció nyomán – párhuzamosan az állam bankja funkció háttérbe szorulásával – azonban egyre erősebben fogalmazódott meg az igény a jegybanki függetlenség mellett. Ennek értelmezése és meghatározása bonyolult kérdéseket vet fel. Hiszen a jegybankok fontos szereplői a közszektornak és többségükben állami tulajdonban vannak.

Egy jegybankot akkor tekintünk függetlennek, ha a monetáris politika vitele során semmilyen a bankon kívüli testület, szervezet vagy személy direkt vagy indirekt nyomásának nem kell engednie, és ha nem enged, annak semmilyen hátrányos következménye nem lesz a bankra nézve.

A jegybanki függetlenség léte azért fontos, mert a politikai ciklusok viszonylag rövid időnként válthatják egymást, és így ennek hiányában nem lenne alkalmas a monetáris gazdaság hosszú távú érdekeinek az érvényesítésére. Ezért fontos egy politikailag el nem kötelezett intézmény.

A független jegybankok – empirikus tapasztalatok alapján – sikeresebbek az infláció visszaszorításában, ez mutatkozik meg abban, hogy a jegybanki függetlenség mértéke és az infláció mértéke között fordított arányosság van, csakúgy, mint a függetlenség és a munkanélküliségi ráta között.

A jegybank függetlenségének vizsgálatakor **három területet** érdemes vizsgálni:

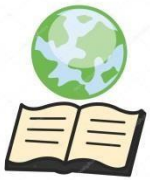
Személyi függetlenség: akkor valósul meg a személyi függetlenség, ha a vezetésben részt vevő személyek (a bank elnöke, alelnökök, testületi tagok) döntéseikben politikai szempontok alapján nem befolyásolhatók. Ezt garantálja az is, hogy a vezető tisztségviselők megbízatása egy parlamenti periódusnál hosszabb, valamint az, hogy a testületi tagok megbízatása ne egyszerre járjon le. Szigorú összeférhetetlenségi követelmények vonatkoznak a jegybank tagjaira, azaz nem lehetnek tagjai a parlamentnek, önkormányzatoknak, állami hivatalnak, politikai csoportosulásnak, gazdálkodó szervezetnek sem tulajdonosa, sem munkavállalója nem lehet.

Működési függetlenség: akkor érvényesül a működési (tevékenységi, funkcionális, monetáris) függetlenség, ha a jegybank önállóan alakítja ki a monetáris politikai célrendszerét, eszközrendszerét, illetve ezek alkalmazását, ezek megalkotása során kéréseket, utasításokat senkitől sem köteles elfogadni.

Pénzügyi függetlenség: akkor érvényesül, ha a jegybank működése során automatikusan – és nem a kormány hozzájárulása alapján – jut hozzá a feladata ellátásához szükséges pénzügyi forrásokhoz. További törvényes garancia, hogy a jegybank ne legyen kötelezhető arra, hogy az államháztartást bármilyen formában is finanszírozza (EU követelményeknek megfelelően), valamint nem kötelezhető a másodlagos értékpapír-piacon államadósságot megtestesítő papírok vásárlására sem. A jegybank eredményét – a fejlesztésre, tartálékolásra, egyéb célokra visszatartott összegzen felül – osztalékként a központi költségvetésbe befizeti, az esetleges veszteséget a költségvetés megtéríti az MNB-nek.

Számos ellenvélemény is megfogalmazható a jegybanki függetlenség ellen. Ezek közül leginkább a fiskális politikával való összhang hiányát, illetve a felhatalmazás hiányából eredő demokratikus deficitet

szokták leginkább megjelölni. Amint láttuk, ezeket a problémákat az árstabilitás, mint alapvető cél kitűzése mellett az átláthatósággal és az elszámoltathatósággal lehet kezelni.



További érdekes információk a témában

Az MNB által alkalmazott monetáris politikai eszköztárról és a kamattranzmisszióról olvashatunk az MNB (2012): [Monetáris politika Magyarországon 2012](#) c. kiadványban. Az MNB legújabb törekvéseiről az önfinanszírozási program kapcsán kiváló összefoglalást nyújt az MNB (2017): [Az Önfinanszírozási program első két éve](#) c. tanulmánykötet.



Ellenőrző kérdések:

1. *Hogyan értelmezhető a monetáris politika fogalma?*
2. *Mi az MNB végső, közbülső és operatív célja?*
3. *Mit jelent a monetáris transzmissziós mechanizmus és milyen csatornákon keresztül hat?*
4. *Miben különböznek egymástól a monetáris politikai eszköztár direkt és indirekt eszközei?*
5. *Hogyan működik az aktív repó ügylet?*
6. *Mit jelent a kamatfolyosó? Mi a célja a kamatfolyosó szabályozásnak?*
7. *Hogyan működik a refinanszírozási politika?*
8. *Mit jelentek az ún. nemkonvencionális eszközök?*
9. *Mit jelent a jegybanki függetlenség? Jellemezze a jegybanki függetlenség három fő összetevőjét!*

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM
GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
KÖZGAZDÁSZ KÉPZÉS
TÁVOKTATÁSI TAGOZAT
LECKESOROZAT
COPYRIGHT © SZTE GTK 2017/2018

A LECKE TARTALMA, ILLETVE ALKOTÓ ELEMEI ELŐZETES,
ÍRÁSBELI ENGEDÉLY MELLETT HASZNÁLHATÓK FEL.

JELLEN TANYAG
A SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEMEN KÉSZÜLT
AZ EURÓPAI UNIÓ TÁMOGATÁSÁVAL.
PROJEKT AZONOSÍTÓ: EFOP-3.4.3-16-2016-00014

SZÉCHENYI 2020



Európai Unió
Európai Szociális
Alap



BEFEKTETÉS A JÖVŐBE