

Lóránt Károly

A magyar gazdaság helyzete és perspektívái

Az elmúlt három évtized gazdaságpolitikai hibái miatt Magyarország a világ egyik legeladósodottabb országa lett és a rendszerváltást követő liberalizáció és privatizáció nyomán gazdasága erősen duális szerkezetet mutat.

1. A külső államadósság felnövekedése

A külső államadósság, ami az államháztartás, a lakosság, a vállalatok és bankok külfölddel szembeni bruttó adóssága, jelenleg (2009) megközelíti a GDP 140 százalékát. A Világbank összehasonlítható statisztikája szerint 2006-ban ez az arány 95 százalék volt, míg a latin-amerikai, vagy a szubszaharai országokban csak mintegy 25 százalék körül mozgott (1. táblázat).

1. tábla

A GDP-hez viszonyított adósság néhány országban Mrd US\$

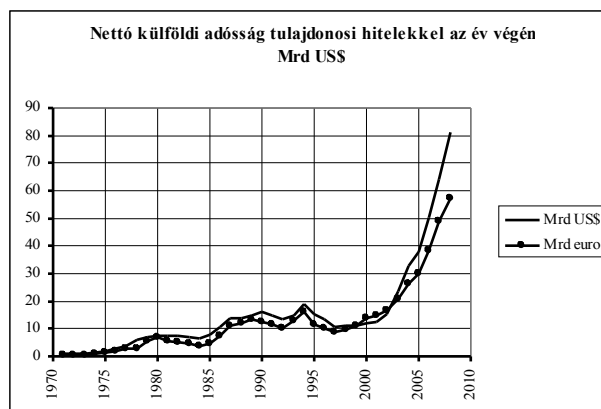
	Összes külső adósság	GDP Mrd US\$	Külső adósság/GDP, %
	2006	2 006	2 006
Burundi	1,4	0,9	156,2
Lettország	22,8	19,9	114,3
Sierra Leone	1,4	1,4	100,5
Magyarország	107,7	112,9	95,4
Bulgária	20,9	31,7	66,1
Litvánia	19,0	29,8	63,7
Argentína	122,2	214,2	57,0
Románia	55,1	121,6	45,3
Törökország	207,9	529,9	39,2
Lengyeolország	125,8	341,7	36,8
Indonézia	131,0	364,5	35,9
Malayzia	52,5	156,1	33,7
Csile	48,0	146,4	32,8
Oroszország	251,1	990,6	25,3
Mexikó	160,7	840,2	19,1
Brazília	194,1	1 067,8	18,2
Latin Amerika és a karibi térség	734,5	2 944,2	24,9
Szub-Saharai Afrika	173,5	737,1	23,5

Forás: World Bank online statistics

Az adósság felhalmozódásának oka 1989-ig a kőolajár-robbanás okozta egyensúlyromlás kompenzálására 1974-78 között felvett hitelek miatt kialakult adósságcsapda. 1978 után a reagani gazdaságpolitika nyomán létrejött irreálisan magas kamatlábak következtében Magyarország annak ellenére nem tudta megállítani az eladósodást, hogy az eredeti hiteleket 1978-1984 között lényegében visszafizette. 1971 és 1989 vége között a nettó adósságállomány 0,5 milliárd dollárról 14,9 milliárd dollárra növekedett. A 14,4 milliárdos növekedésből mindössze 1,2 milliárd volt a nettó forrásbevonás, 2,2 milliárd az árfolyamveszteség (főleg a jenben felvett hitelek dollárárának növekedése miatt) és a többi 11 milliárd felhalmozódott kamat.

A rendszerváltást követően az ország nettó adóssága 1994-ig tovább növekedett, majd a Bokros-csomag nyomán 1997-ig csökkent, majd 2002-ig lassan, ezt követően viszont különlegesen gyorsan növekedett, úgy, hogy az 1997-es mélyponthoz képest 2008-ra dollárban számolva 7,7 szeresére, euróban számolva 6,4 szeresére nőtt (1. ábra).

1. ábra



Forrás: MNB fizetési mérleg statisztikái és korabeli MNB-s kéziratok

Az eladósodást okozó hatások összetevőit a 2. tábla mutatja be. 1990 és 1994 között romlás oka a fizetési mérleg hiánya, ami részben a külkereskedelem liberalizálását követő gyorsan növekvő külkereskedelmi deficitnek, részben a kamatfizetéseknek tudható be. Ezt követően 1997-ig a javulás részben a külkereskedelmi mérleg Bokros csomag miatti kedvező irányú változására részben a nagyarányban beáramló működő tőke hatására vezethető vissza. Az 1998-2002-es időszakban bár a külkereskedelmi mérleg jelentősen romlott és a közvetlen tőkebefektetések jövedelmeit is elkezdték kivonni az országból, de mindennek a fizetési mérlegre gyakorolt negatív hatását a nagyarányú tőkebeáramlás még kompenzálta. 2003-tól kezdve azonban az áruforgalom egyenlege ugyan nem romlott tovább, de a korábbi tőkebefektetések jövedelmeit nagyarányban kezdték kivinni az országból és a kamatfizetések is jelentősen nőttek. A fizetési mérleg így kialakuló tetemes hiányát a tőkebefektetések kissé növekvő tömege már nem tudta kompenzálni és igen nagy tételként rontott a devizaalapú hitelek nagymennyiségű beáramlására. Mindennek következtében 2002 és 2008 decembere között a nettó adósság 84 milliárd dollárral nőtt. Ha a dollár leértékelődését kiküszöbölendő ez utóbbi adatot euróba kívánjuk ezt kifejezni, akkor az adósság növekmény 52 milliárd euró, ami nem kevés az éves GDP-nek mintegy a fele.

Nem csak Magyarország van azonban a jelzett helyzetben, a 2. és 3. ábra mutatja, hogy a külső adósság az unió valamennyi új tagállamában gyorsan nő, 2000 és 2007 között a dollárban kifejezett külső adósság 3-8 szorosára nőtt. A gyors adósságnövekedésnek ezekben az országokban alapvetően két oka van: (1) a liberalizálás miatt romlik a külkereskedelmi mérleg és (2) a korábban ezekben az országokba beáramlott tőke viszi ki a jövedelmeit. Emiatt a fizetési mérleg a rendszerváltás óta folyamatosan romlik (4. ábra).

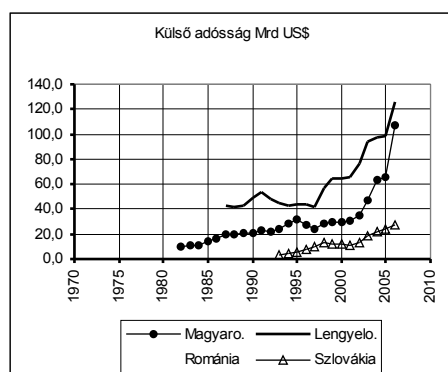
2. tábla

A külső államadósság növekedésének összetevői 1970-2008
Mrd US\$

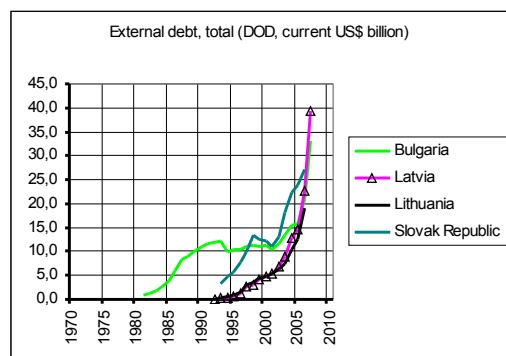
	71-89	90-94	95-97	98-02	03-08
A. Nettó külföldi adósság az időszak elején	-0,5	-14,9	-18,9	-10,1	-15,5
B. Áruforgalom egyenlege	0,8	-6,4	-4,5	-11,3	-10,6
C. Szolgáltatások	-2,0	2,2	5,0	5,3	5,5
D. Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei	0,0	-0,3	-2,7	-11,0	-31,5
E. Viszonyatlan átutalások	0,2	4,2	0,4	1,9	-0,9
F. Nettó kamat	-11,3	-6,4	-3,8	-3,9	-14,3
G. Folyó fizetési mérleg (B+C+D+E+F)	-12,2	-6,6	-5,5	-19,0	-51,7
H. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege	0,2	6,7	11,9	14,6	18,3
I. Adósság típusú finans. igény (G+H)	-12,0	0,0	6,3	-4,4	-33,4
J. Eltérések és devizahitel	-2,4	-4,1	2,5	-1,0	-35,3
K. Nettó adósság növekménye (I+J)	-14,4	-4,0	8,8	-5,4	-68,7
L. Nettó külföldi adósság az időszak végén	-14,9	-18,9	-10,1	-15,5	-84,2
M. Követelések	5,5	6,8	14,8	21,6	100,3
- Nemzetközi tartalékok	1,7	6,8	8,6	9,3	35,4
- Egyéb tőke (tulajdonosi hitelek)	0,0	0,0	0,2	2,1	30,1
- Kötvények	0,0	0,0	0,1	0,4	2,3
- Pénzpiaci eszközök	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
- Pénzügyi derivatívák	0,0	0,0	0,0	0,8	5,4
- Egyéb külföldi követelések	0,0	0,0	5,8	8,9	27,2
N. Bruttó külföldi adósság (L+M)	-20,4	-25,7	-24,9	-37,1	-184,5
O. Részvény és egyéb tul. rész. Mo.-n	0,0	0,0	-16,1	-28,0	-82,4
P. Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,0	0,0	-2,6	-3,4	-8,9
R. Összes külföldi tartozás (N+O+P)	-20,4	-25,7	-43,5	-68,6	-275,8
S. Nemzetközi tartalékok és egyéb követelések	0,0	0,0	15,3	23,8	120,2
T. Nettó külföldi tartozás (R+S)	-20,4	-25,7	-28,2	-44,8	-155,5

Forrás: saját számítás MNB adatok alapján

2. ábra

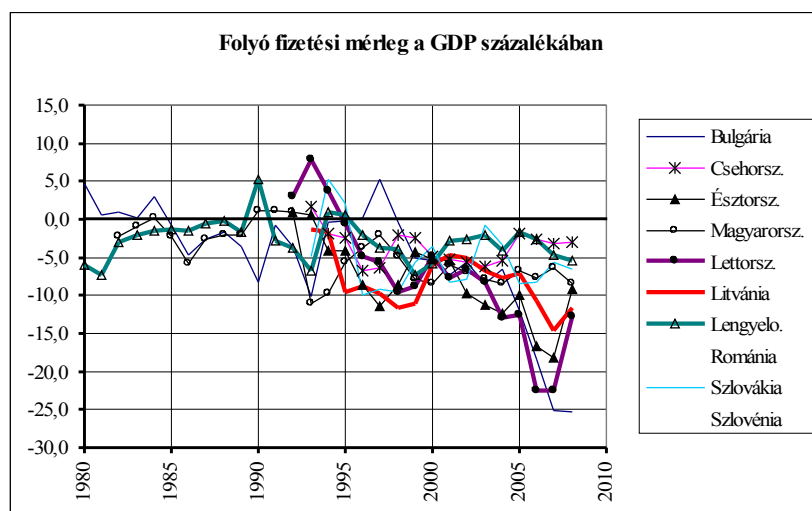


3. ábra



Forrás: World Bank database

4. ábra



Forrás: Eurostat adatbázis

2. A duális gazdaság kialakulása

A rendszerváltást követő liberalizálás és privatizálás következtében hazánkban egy úgynevezett duális gazdaság alakult ki, amelynek egyik szektorát az idetelepedett multinacionális cégek, a másikat a hazai vállalatok alkotják. E két szektornak lényegesen eltérő jellemzői vannak.

Mint a 3. táblából látszik a külföldi tulajdonú vállalatok az összes vállalatok számának mintegy hét százalékát teszik ki, ugyanakkor a munkaerő 22 százalékát foglalkoztatják, az üzleti szféra GDP-jének mintegy a felét adják és nettó árbevételhez viszonyított

exporthányaduk (38%) négyszerese a hazai tulajdonú vállalatoknak (10%). Az üzleti szféra exportjának háromnegyed része a külföldi tulajdonú vállalatoktól származik. A külföldi tulajdonú vállalatok lényegesen korszerűbbek és versenyképesebbek a hazai tulajdonú vállalatoknál, amit az is jelez, hogy az egy főre jutó eszközérték (vagyis a technikai felszereltség) ezeknél a vállalatoknál a hazai közel kétszerese és a magasabb termelékenység miatt a munkabér is több mint másfélszeresen haladja meg a hazai tulajdonú vállalatoknál fizetett munkabérekét.

3. tábla

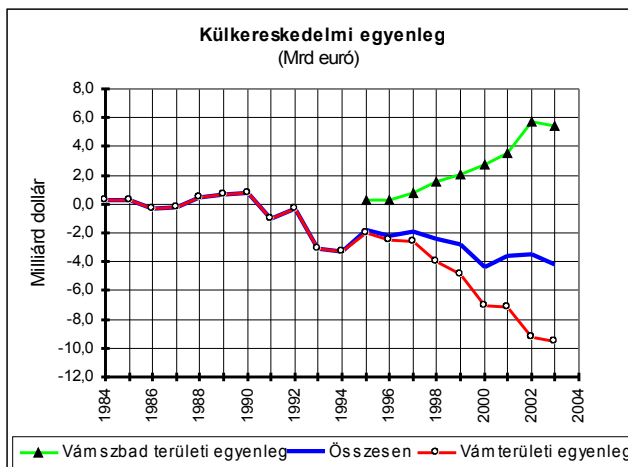
A hazai és külföldi tulajdonú vállalatok jellemzői, 2005

	Összesen	Hazai	Külföldi	Külföldi az összes %-ában
Vállalkozások száma (db)	324 577	301 344	23 233	7,2
Letszam (fő)	2 180 671	1 699 362	481 309	22,1
Eszközfelszereltség (összes eszköz/fő)	0,8	0,6	1,5	181,1
Exporthányad (%) (Export/nettó árbev.)	22,5	10,1	38,1	169,4
Átlagbér EFt/fő	1570	1272	2619	166,9
GDP Mrd Ft	9 745	5 471	4 273	43,9
Befektetett eszközök Mrd Ft	32 712	14 824	17 887	54,7
Belföldi értékesítés nettó árbevétele Mrd Ft	39 777	25 747	14 030	35,3
Export értékesítés nettó árbevétele Mrd Ft	11 559	2 908	8 651	74,8
Bruttó termelés Mrd Ft	28 917	14 187	14 730	50,9
GDP Mrd Ft Nemzetgazd. össz.	18 838			

Forrás: TASA adatbázis 2005

2003-ig a KSH elkülönítetten közölte a külföldi vállalatok alkotta vámszabadterületek és a lényegében hazai vállalatok alkotta vámterületek külkereskedelmi adatait (az uniós belépést követően a vámszabadterületek eltérő státusza, és így az adatszolgáltatás is, megszűnt). Mint a külkereskedelmi egyenleget 1984-2003 között bemutató 5. ábrából látható, a rendszerváltást megelőzően a külkereskedelmi egyenleg lényegében egyensúlyban volt, sőt egyes években aktívumot mutatott. A külkereskedelem rendszerváltást követő liberalizálása (és a privatizálás) következtében azonban a külkereskedelmi mérleg gyorsan romlott, amit a Bokros-csomag csak átmenetileg tudott javítani. A kilencvenes évek második felétől belép a vámszabadterületi cégek (jórészt járműipari összeszerelő üzemek) export aktívuma, ami az összes külkereskedelem egyenlegét javítja ugyan, ám a vámszabadterületek mégis csak kevéssé járulnak hozzá az ország külső egyensúlyának javításához, mert a kereskedelmi aktívum nagy részét jövedelem formájában kiviszik az országból. A vámterületi gazdaság egyensúlyának romlása viszont azt jelenti, hogy a hazai vállalatok nagyjából ilyen mértékű export és hazai piacot veszítettek el a liberalizáció és a külföldi cégek felé irányuló privatizáció következtében. 1990 és 2003 között a vámterületi gazdaság külkereskedelmi egyensúlya mintegy 10 milliárd euróval romlott, vagyis az ország eddig az időpontig (2003-ig) évi tíz milliárd eurónyi export és belső piacot veszített el és ez az egyik összetevője a külső adósság nagymértékű növekedésének.

5. ábra



A duális gazdaság jellemzői

A 4. tábla a többségi külföldi tulajdonban lévő ágazatok néhány jellemző vonását mutatja be. E jellemzők alapján ezeket az ágazatokat négy csoportba lehet sorolni:

(1) **Pénzügyi és biztosítási tevékenység.** Jellemzőjük a hetven százalék körüli külföldi tulajdon és az, hogy a hazai piacon tevékenykednek. E szektor gyakorlatilag úgy jött létre, hogy az állami biztosító intézeteket és a költségvetés terhére konszolidált kereskedelmi bankokat a privatizáció során külföldi tulajdonosoknak adták el. E szektor jelentős nyereséget termel, amely nagy részét kivonják az országból.

(2) **Összeszerelő tevékenység.** Jellemzője, hogy import alkatrészekből exportra, főleg uniós exportra termel és ez adja a „magyar” export túlnyomó többségét. Olyan ágazatok tartoznak ide, mint a közúti járműgyártás, a híradástechnikai termékek gyártása, különböző villamos készülékek és iroda- és számítógépek gyártása.

(3) **Szolgáltatási tevékenység.** Részben a hazai szolgáltatások privatizációja, részben zöldmezős beruházások nyomán jöttek létre, jellemzőjük a hazai szolgáltatási piac nagy részének megszerzése. E piaci terjeszkedés a hírközlés esetében pozitívan ítélnélhető, mert ugrásszerű javulást hozott a nagymértékben elmaradott hazai hírközlésben. A nagykereskedés esetében azonban a jelenlét túlzottnak minősíthető mert jelentős mértékben szorítottak ki hazai vállalkozásokat.

(4) **A hazai fogyasztási igények kielégítésére irányuló tevékenység.** Tipikusan a külföldnek történő privatizáció során jöttek létre, amikor is a külföldi cég fő célja a magyar belső piac minél nagyobb szegmensének megszerzése volt. Ide sorolható – mások mellett – az élelmiszeripar nagy része, a dohányipar, a kőolaj feldolgozás, az építőanyag ipar.

4. tábla

A többségi külföldi tulajdonban lévő gazdasági ágazatok jellemzői

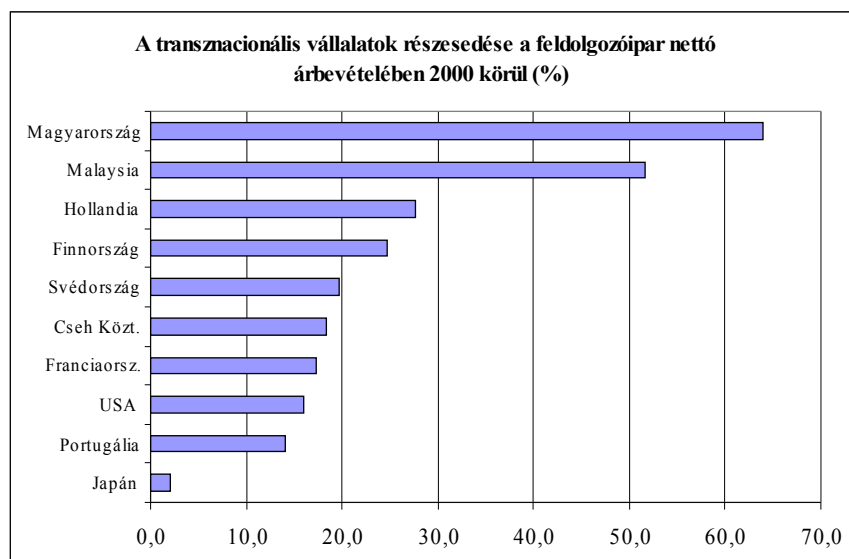
Tevékenység	Ágazatok	Külf. tul., %	Importanyag	GDP	Hazai anyagh. %	Importhányad, %	Köz. Fogy.	Házt. fogy.	Bruttó felhalm.	Export	Exporthányad, %	EU Export. %
1	Pénzügyi tevékenység (biztosítás nélkül)	66	43	602	40	4	0	326	14	30	3	2
1	Biztosítás (kivéve: kötelező társadalom-biztosítás)	75	35	120	51	11	0	151	12	1	0	0
2	Máshova nem sorolt villamos gép, készülék gyártása	56	725	477	14	52	2	39	45	1 072	76	63
2	Közúti jármű gyártása	92	1 629	449	13	68	0	52	35	2 161	91	80
2	Vegyí anyag, termék gyártása	64	345	382	39	29	3	96	16	834	70	42
2	Híradástechnikai termék, készülék gyártása	91	2 271	380	6	80	2	33	17	2 689	95	72
2	Gép, berendezés gyártása	73	389	285	34	38	1	26	87	759	75	61
2	Gumi-, műanyag termék gyártása	72	328	182	21	51	0	18	-1	355	55	39
2	Fém alapanyag gyártása	68	221	127	46	34	0	8	-3	413	64	55
2	Iroda-, számítógép-gyártás	65	516	115	6	77	0	4	-3	653	98	66
2	Textília gyártása	50	92	46	20	53	0	23	-6	130	75	60
2	Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	62	54	23	21	56	0	5	0	71	73	67
3	Nagykereskedelem	59	290	888	45	13	5	429	252	453	21	15
3	Posta, távközlés	68	46	644	32	5	2	385	17	73	7	5
4	Élelmiszer, ital gyártása	50	319	463	62	15	1	868	93	529	26	16
4	Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás, nukleáris fűtőanyag gyártása	72	518	297	29	45	0	153	69	321	28	19
4	Fémfeldolgozási termék gyártása	57	231	239	42	29	0	14	59	353	44	34
4	Egyéb nemfém ásványi termék gyártása	66	105	167	47	20	0	12	31	132	25	17
4	Egyéb bányászat	60	4	34	54	5	0	2	6	7	9	6
4	Dohánytermék gyártása	58	11	18	42	22	0	31	2	7	14	11
	Többségi külföldi tulajdonban		8 173	5 937	30	40	18	2 674	741	11 043	54	42
	Nemzetgazdaság összesen	42	11 071	18 838	34	24	2 172	11 222	3 540	13 624	30	23

A külföldi tulajdon jelenléte a magyar gazdaságban extrém magas, ezt mutatja a 6. ábra. A transznacionális vállalatok részesedése a feldolgozóipar nettó árbevételében nálunk 65 százalék, míg az utánunk következő Malajziában csak 52 és az Európai Unió országaiban is jóval alacsonyabb ez az arány így például a velünk összehasonlítható nagyságrendű Portugáliában mindössze 12 százalék.

A Magyarországon és néhány más, új tagállamban kialakult duális gazdaság jelentősen akadályozza a gazdasági fejlődést. A főbb problémák a következők:

(1) A multinacionális vállalatok, mindenek előtt az élelmiszergazdaság terén, elszakították a hazai termelőket a hazai feldolgozóktól, értékesítőktől és a fogyasztóktól, vagyis a hazai alapanyag-termelés és a fogyasztás közé beépültek a multinacionális cégek,

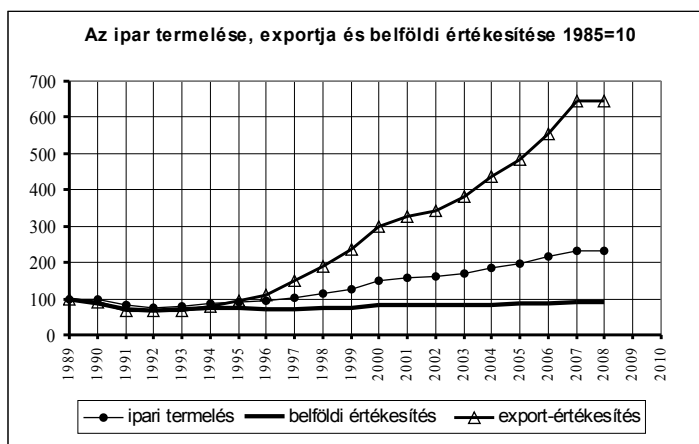
6. ábra



Forrás: World Investment Report 2004, UNCTAD 103. Old

amelyek egyrészt lefölözik a vertikális láncban jelentkező hasznot, másrészt kiszolgáltatottá teszik a termelőket. Sok esetben a hazai gyártást meg is szüntették (különösen élelmiszer feldolgozás terén), hogy a fogyasztói igényeket saját más országokban folytatott termelésükből elégítsék ki, vagyis a privatizáció során megszerzett állami vagyon lényegében a piacvásárlást szolgálta. Mindez oda vezetett, hogy a hazai nyersanyag-termelők a piac bizonytalansága és az alacsony jövedelmezőség miatt nem tudnak fejlődni, miközben a megszüntetett feldolgozóipari kapacitások csökkentették a foglalkoztatottak számát.

(2) Az eredeti elképzelés és ígéret szerint a külföldi működő tőkének az lett volna a szerepe, hogy segítségével modernizáljuk a magyar gazdaságot, elsősorban ipart. A valóságban a valóban korszerű technológiát alkalmazó multinacionális cégek lényegében csak bér munkát végeztenek, amihez az anyagot, alkatrészeket külföldről és nem egy korszerűsödő hazai háttéripartól szerzik be. Jellemző példa a gyakorlatilag kizárólag exportra termelő közuti járműipar és híradástechnika, ahol az anyagfelhasználás eléri a bruttó termelés kilencven százalékát, de ebből a magyar beszállítók részesedése 13, illetve 6 százalék a többi import. Ezek a valóban korszerű technológiát alkalmazó multinacionális vállalatok tehát mintegy szigetként működnek a magyar gazdaságban, nem húzzák magukkal sem volumen, sem technológia szempontjából a hazai tulajdonú vállalatokat. A helyzetet jól jellemzi a 7. ábra, amely az ipar belföldi és exportértékesítését mutatja be. A hazai gazdaság fejlődését mutató belföldi értékesítés indexe még 2008-ban is tíz százalékkal volt alatta a rendszerváltás korinak (1989), miközben az exportértékesítés (a multinacionális vállalatok bázisán) közel hétszeresére növekedett.



Forrás: KSH

(3) A multinacionális cégek agresszív piacszerzése (például a kis- és nagykereskedelemben) egyrészt kiszorítja a magyar vállalkozásokat, másrészt a magyar helyett külföldi árut hoznak be, amivel az amúgy is nagymértékben eladósodott országban tovább rontják az ország külső egyensúlyát.

(4) A duális gazdaság nem irányítható megfelelő hatékonysággal, mert a helyi kormányok döntései kevésbé hatnak a külföldről finanszírozott és külföldi piacra termelő multinacionális cégekre. E cégek döntéseikben természetesen a saját és nem az adott ország (ahol leányvállalataik vannak) gazdasági és társadalmi érdekeit tartják szem előtt.

(5) A multinacionális cégek mozgékonyasága bizonytalanságot teremt a foglalkoztatásban, hiszen, ha tovább mennek az helyileg komoly foglalkoztatási gondokat tudnak okozni, de politikájuk kihat az oktatásra és szakemberképzésre is mert nem érdekük szakemberek képzése, hanem a már kiképzettek alkalmazása.

(6) A multinacionális cégek gyakran kiviszik és másutt fektetik be jövedelmeiket ezáltal akadályozzák az adott ország fejlődését. A korábbi működő tőke (FDI) beruházások Magyarországról jelenleg évente 5-6 milliárd eurónyi jövedelmet visznek ki (míg például az uniós nettó támogatás, ami ténylegesen bejön az országba mintegy félmilliárd euróra becsülhető).

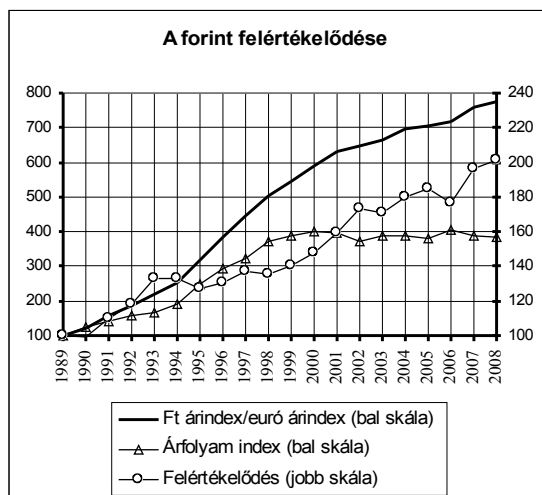
(7) A hazánkban működő nemzetközi pénzügyi intézetek hitelezési politikája nem szolgálja a magyar érdekeket, mert például nem hiteleznek a hazai vállalkozói szférának, ugyanakkor a devizaalapú lakossági hitelekkel erőteljesen növelik az ország amúgy is magas külső adósságállományát és aláássák a Nemzeti Bank monetáris politikáját is.

Az elmondottak alapján alapvető érdekünk fűződik a fentiekkel jellemzett dualitás erőteljes mérsékléséhez, a hazai vállalkozók versenyképességének javításához, a termelési vertikumok helyreállításához.

3) A felértékelő monetáris politika

A hazai monetáris politika már a rendszerváltás kezdetétől – a neoliberális tanoknak megfelelően – az árstabilitást tűzte ki célul és ennek legfőbb eszközéül a felértékelő árfolyampolitikát választotta. 1989-ben az akkor még nem létező euróra dollárból átszámított forint árfolyam 65,2 Ft/euró volt, ez 2000-ig 260 Ft/euróra, tehát négyszeresére nőtt, ám közben a hazai árszínvonal nyolcszorosra, míg az euró (számított) árszínvonala csak 37 százalékkal nőtt, ez a forint fogyasztói ár alapon számított 48 százalékos felértékelődését hozta magával. Ezt a felértékelődő tendenciát a Bokros csomag leértékelő politikája csak egy évre volt képes megszakítani és 2000 és 2008 között újabb 36 százalékos felértékelődés következett be, így 1989-hez viszonyítva a forint kétszeresen értékelt fel az euróhoz képest (8. ábra).

8. ábra



Forrás: Világbanki és Eurostat adatbázisok alapján történt saját számítás

A felértékelő politika magyar exportvállalatokra gyakorolt hatását egy egyszerű számítással az 5. tábla mutatja be. Ha valaki 2000-ben 100 euró értékben exportált és exportján 25 százalékos árbevétel-arányos nyereséget ért el, akkor 2008-ban euróban mért exportárai csak húsz, míg költségei a belső árszínvonal növekedésének megfelelő közel hatvan százalékkal növekedtek. Mivel a forint árfolyama 2000 óta gyakorlatilag változatlan, a 25 százalékos nyereségből 2 százalékos veszteség lett. A nyereségszint változatlanul tartásához 2008-ban 342 Ft/euró árfolyamra lett volna szükség.

5. tábla

	2 000	Árindex 2008/2000	2 008 A	2 008 B
Export (euró)	100,0	120,3	120,3	120,3
Árfolyam Ft/euro	260,04	96,6	251,25	342,5
Exportbevétel (Ft)	26 004		30 225	41 199
Költségek	19 510	158,3	30 884	30 884
Nyereség	6 494		-659	10 315
Árbevételarányos nyereség, %	25,0		-2,2	25,0

Nyilvánvaló, hogy ezt a felértékelő politikát a már tárgyalt nagymértékű eladósodás mellett lehetett fenntartani. Érdekességképp talán meg lehet említeni, hogy azokban az országokban,

amelyek Magyarországhoz hasonlóan eladósodtak és végül fizetéképtelenné váltak a nemzeti valuta többszörösen is leértékelődhetett. Például a kilencvenes évek végén az ázsiai pénzügyi válság során az indonéz valuta négyszeresen, a thai bath hatvan százalékkal értékelődött le. Argentína az infláció megállítása érdekében tíz éven át a dollárhoz kötötte valutáját és amikor ezt a fizetési mérleg romlása miatt már képtelen volt fenntartani a pezo értéke egyharmadára csökkent.

Az eladósodás és a folyó fizetési mérleg szempontjából messze túlértékelt forintot 2008 októberében csak a Nemzetközi Valutaalap, a Világbank és az Európai Bizottság 25 milliárd dolláros készenléti hitele mentette meg az összeomlástól. E hitelkeret kimerülésével a fizetéképtelenség veszélye megint napirendre fog kerülni, vagyis a forint nagyarányú leértékelése, bármennyire fájdalmas is ez a lakosság és különösen a deviza-alapú hitellel rendelkezők számára, elkerülhetetlen lesz, egyszer e korrekció végbe fog menni. Egyébként a gazdasági fellendülés elkerülhetetlen követelménye az olyan árfolyam, amely megvédi a hazai vállalkozókat és ugyanakkor erőteljesen ösztönzi az exportot.

4) Belső államadósság és a költségvetés egyensúlya

A belső államadósság az államháztartás (tehát a központi költségvetés, a társadalombiztosítás, az önkormányzatok és az elkülönített állami alapok) tartozása részben hazai részben külföldi hitelezőknek. A külföldi hitelezők felé fennálló adósság (az államháztartás devizaadóssága és a külföldiek által birtokolt forintban denominált állampapírok) egyben része a külső államadósságnak is, tehát a külső és belső államadósságnak van egy közös része. A külső adósság mintegy harmada hárul az államháztartásra, míg fordítva a belső államadósság mintegy negyven százaléka az államháztartás devizaadóssága.

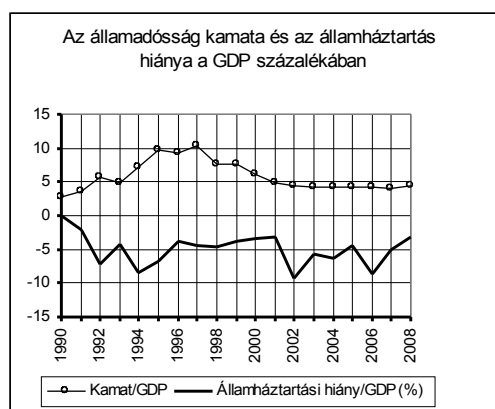
A belső államadósság általában költségvetési hiány nyomán halmozódik fel, de erősen függ a költségvetés finanszírozásának filozófiájától, jelesen attól, hogy megengedett-e a hiány jegybanki kölcsönrel (vagyis seniorage-val, avagy a kamara hasznával) finanszírozni, avagy ezt a pénzügyi piacról, piaci kamatlábak mellett kell-e megtenni. A 9. ábra azt mutatja, hogy a rendszerváltást követően a belső államadósság GDP-ben vett aránya gyorsan növekedett, ekkor azonban nem az államháztartási hiány, hanem az állam által átvállalt különböző adósságok és a külső adósság forint ellenértékének (az úgynevezett nulla kamatozású államadósság) felértékelődése miatt. A relatíve magas államadósság mégsem terhelte a költségvetést, hiszen az adósság legnagyobb részét a Nemzeti Bank felé fennálló nulla kamatozású adósság tette ki. Az 1991-es jegybanktörvény azonban úgy rendelkezett, hogy a jövőben a költségvetés hiányát nem lehet jegybanki kölcsönrel (seniorage-el) fedezni, hanem a költségvetésnek a pénzügyi piacokról államkötvények kibocsátásával kell a hiányt pótolnia. Történt ez akkor, amikor az infláció és ennek megfelelően az államkötvények kamata is a 20-30 százalékos sávban mozgott. E törvény nyomán a költségvetés kamatterhe gyorsan növekedésnek indult és 1995-re megközelítette a GDP tíz százalékát, ezt követően az infláció mérséklődésével a kamatterh is mérséklődött. Az államháztartás devizaadóssága, amit a 9. ábra szintén mutat, akkor ugrott meg, amikor a már említett nullás állományt devizaadóssággá alakították át. A legutóbbi megugrás viszont részben annak köszönhető, hogy az utóbbi évek költségvetési hiányát – a belső megtakarítások hiánya miatt – mindenekelőtt devizahitelekkel fedezték, ugyanakkor 2008-ban a devizahitel állományának növekedése messze meghaladja a költségvetés hiányát, tehát más tényezőknek is jelentős szerepe lehetett.



Adatok forrás: ÁKK

A belső államadósság GDP-ben vett aránya, bár az utóbbi években felnövekedett, az európai unió országai között nem tekinthető szélsőségesnek, hiszen például az euró-zóna országainak hasonló adata az euró 2000. évi bevezetése óta maastricht-i 60%-os kritérium ellenére még nem volt 68 százaléknál alacsonyabb és egyes országoknál (Belgium, Olaszország, Görögország) az államháztartás bruttó adóssága eléri a GDP 90-100 százalékát. Az államháztartás hiánya viszont más uniós országok átlagának utóbbi éveket jellemző 3 százalékos alatti adatával összehasonlítva magasnak minősíthető és igen élesen látszik rajta a választási költségvetések hatása, ami más országok esetében nem jellemző.¹

10. ábra



Adatok forrása: Pénzügyminisztérium

A következő évek monetáris és fiskális politikájának alapkérdése, hogy az elsőrendű cél az infláció lefogása, vagy a gazdaság fellendítése és ezzel párhuzamosan a külső egyensúly

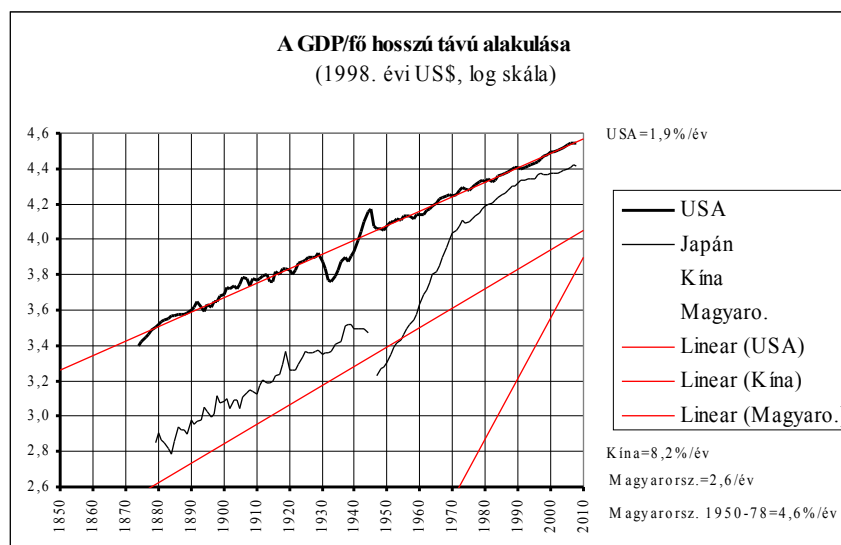
¹ Megjegyzendő, hogy a pénzügyi válság nyomán az uniós országok többségében az államháztartási hiány erőteljesen növekedett és meghaladta a 3 százalékos maastricht-i küszöböt.

megszilárdítása lesz-e? Ha a politika az utóbbi irányba változik, akkor elkerülhetetlen lesz a forint leértékelése és esetleg az 1991-es jegybanktörvény (és későbbi szigorításainak) lazítása, hogy az élénkítés ne a belső államadósság további növelésének terhére történjen (magyarul a finanszírozásban teret kell adni a jegybanki hiteleknek, vagyis a seniorage-nek).

5) A jövőbeli gazdasági növekedés keretei

Hosszú távon – évszázados léptékben – a mindenkori legfejlettebb országok évi 2 százalékos GDP/fő növekedést értek el. A GDP/fő, tehát az egy lakos által évente termelt jövedelem tulajdonképpen egy általános termelékenységi mutató. Ennek növekedése azt mutatja, hogy az adott társadalom milyen ütemben tudja technológiai ismereteit fejleszteni és alkalmazni. Az élenjáróknak maguknak kell az új ismereteket kitalálni, az utánfejlődők átvehetik a már kifejlesztett technológiákat, ezért növekedésük gyorsabb lehet. A 11. ábra azt mutatja, hogy a XX. század elejétől legfejlettebbnek tekinthető Egyesült Államok évi közel két százalékos ütemben (GDP/fő) fejlődött, míg Japán fejlődése a második világháború után igen gyors volt egészen addig, amíg a GDP/fő szempontjából meg nem közelítette az Egyesült Államokat. Kína a nyolcvanas évek eleje óta évi 8,2 százalékos GDP/fő-vel növekszik, nyilván ez az ütem előbb-utóbb lassulni fog. Magyarországra 1900-tól vannak adataink az évszázados trend 2,6%, viszont 1950 és 1978 között egy valóban gyors felzárkózás ment végbe évi 4,6%-os sebességgel. A görbén jól látszik hazánk történelmének sorsfordulói és válságos szakaszai: a világháborúk, az eladósodás miatti lelassulás 1978-tól és a rendszerváltás.

11. ábra

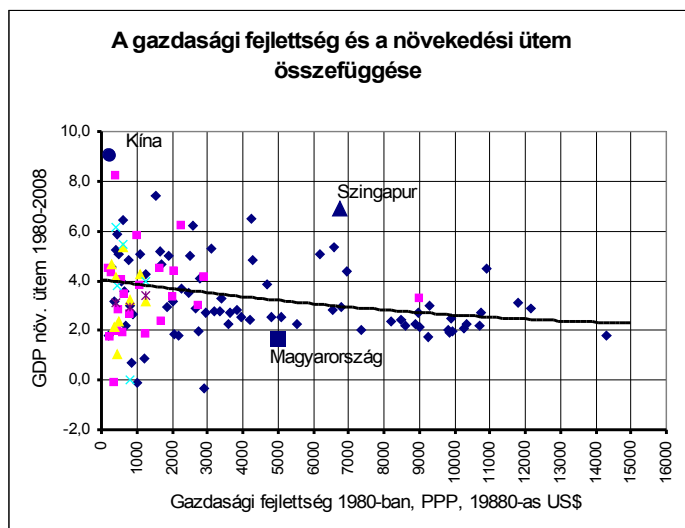


Forrás: saját számítások Világbanki adatok és Mitchell: European Historical Statistics alapján

A 12. ábra azt mutatja, hogy az egyes országok potenciális gazdasági növekedése hogyan változik a GDP/fő-vel mért fejlettség függvényében. Jól látszik, hogy alacsony fejlettség mellett a gazdasági növekedés gyorsütemű lehet, de nem lesz feltétlenül az, hanem a felzárkózás függ az adott ország körülményeitől. Mint az ábrából látszik az országok jelentős része nem képes kihasználni azt az előnyt, ami a fejlettebb technológia másoktól való

átvételéből származhat. Ezen országok közé tartozik Magyarország, de a térség rendszerváltó országainak zöme is. A magyar gazdasági fejlettség mellett a 4-6 százalékos növekedési sáv egy felzárkózási periódusban nem volna elérhetetlen, Magyarország konkrét körülményei, mindenek előtt a hatalmas mértékű külső adósságteher és az ország politikai megosztottsága miatt azonban e sáv elérése nem tűnik valószínűnek, de egy évi 3%-os GDP/fő növekedés (amelyet gyakorlatilag azonosnak lehet venni a GDP növekedésével lévén a lakosság csökkenése csak tized százalékokkal változtatná) reális lehet.

12. ábra



Forrás: World Bank online database

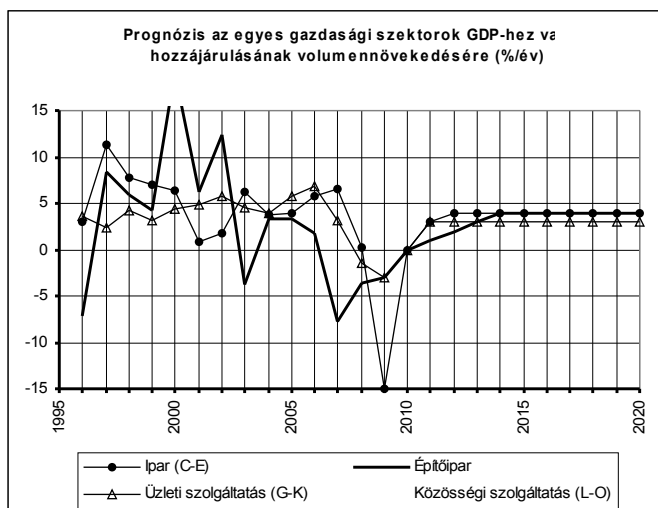
A növekedés beindítása csakis olyan lehet, amely a fizetési mérleg javulása irányába hat. Ki kellene például egy olyan célt tűzni, hogy a hazai vállalati szektor külkereskedelmi mérlege, amely – mint ahogy azt az 5. ábrán bemutattuk – legalább évi 10 milliárd eurónyi piacot veszített el az 1990-2003 közötti időszakban, a hazai és exportpiacokat fokozatosan visszaszerezve év 1 milliárd euróval javuljon. Egy ilyen cél megvalósítása nem megy a két évtizede folyamatosan felértékelődő forint jelentős leértékelése nélkül, ami természetesen megrázkódtatásokat fog okozni. Ezt enyhítendő például a deviza-alapú hitelek számára egy speciális konstrukciót kell kidolgozni, amelyben a spekuláló bank nem juthat nagyobb nyereséghez, mintha ugyanazt a pénzt Nyugat-Európában fektette volna be például államkötvényekbe (a devizaalapú kölcsön ugyanis egy kamatlábcserének nevezett spekuláció).

Tudatosan kell zárni a gazdasági vertikumokat, hogy például a mezőgazdasági termelés és a fogyasztás közé ne ékelődjenek be a hasznot lefölöző felvásárló-feldolgozó-értékesítő láncok.

E mellett szükség van az export szektorok (termékek, szolgáltatások) tudatos és erőteljes fejlesztésére mindenek előtt a már meglévő hazai tulajdonú exportáló cégek bázisán.

Az egyes gazdasági szektorok GDP-hez való hozzájárulása 1996 és 2009 között a 13. ábra szerint változott. Látható, hogy a Bokros csomagot követő flendülés után az ipari termelés üteme már 1997-től csökkenő tendenciájú, majd 2000-től az építőipar, 2003-tól a közösségi szolgáltatás, végül 2006-tól az üzleti szolgáltatás üteme is csökkenni kezd.

13. ábra



Forrás: KSH

6. tábla

A gazdasági szektorok GDP-hez való hozzájárulása

	Trend 1996-2009	Prognózis 2013-tól
Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás	3,0	3
Ipar (C-E)	5,0	4
Építőipar	3,3	4
Üzleti szolgáltatás (G-K)	3,9	3
Közösségi szolgáltatás (L-O)	1,6	1,5
Összesen	3,5	2,7

A 6. tábla az egyes nemzetgazdasági ágak GDP-hez való hozzájárulásának átlagát és a 2013-tól becsült trendet foglalja össze. A prognózisban azt feltételeztük, hogy az egyes népgazdasági ágak fejlődése megtartja az 1996-2009 közötti időszakban elért ütemet, kivéve az ipart, amelynél a multinacionális vállalatok exportfelfutásának végeztével még akkor is lassulás várható, ha egyébként a belső gazdasági vertikumok fejlesztése miatt az hazai tulajdonú iparvállalatok belföldi értékesítése a korábbihoz képest felgyorsul. Az üzleti szolgáltatások esetében is feltételeztük, hogy a korábbi dinamika, amely e szolgáltatások

magyarországi elterjedését jellemezte, a jövőben már nem tartható fenn. Mindezek alapján a 2020-ig terjedő időszakban a GDP mintegy 2,5-3,0-kal növekedhet. Természetesen ennél magasabb ütem is elképzelhető lenne, de az ország külső egyensúlyi problémái megkérdőjelezzik egy ennél sokkal dinamikusabb növekedési pálya elérését.

Budapest, 2009. október 18.