

A fenntartható adósságpálya problémái

Mellár Tamás
egyetemi tanár



PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR





A magyar gazdasági válság jellege

- Vajon az adósságválság a legsúlyosabb problémánk?
 - Sokan igennel válaszolnak erre a kérdésre
 - A kormány gazdaságpolitikája is ebbe az irányba mutat
 - Alternatív álláspont: „az adósság csökkentése szükséges, de nem elégséges” a hazai gazdasági válság felszámolásához
- Két nagy válság - két elmélettörténeti tanulság
 - 1929-33-as világválság: **adósság-deflációs** válság (Irving Fisher)
 - Az 1970-es évek válsága: **stagflációs** válság
- A jelenlegi magyar válság valószínűleg egy stagflációs válság
 - Ez nem csak egy frappáns megfogalmazása a két fő bajunknak: a visszaesésnek és az inflációnak, hanem egy fontos minősítés is
 - Komoly gazdaságpolitikai konzekvenciái vannak ennek, amelyeket le kellene vonni!!!





Adósság-válság szimptómák általában

- A nagy adósság negatív következményei
 - Magas kamatláb, a nagy finanszírozási igény miatt
 - Alacsony növekedési ütem, az aggregált kereslet (fogyasztás, beruházás, kormányzati kiadás) elégtelensége miatt
- Az adósságcsapda működése
 - A kamatláb-növekedési ütem különbség automatikusan növeli az adósságot
 - Eladósodott háztartások -> alacsony fogyasztás -> elégtelen kereslet -> alacsony növekedés -> adósságteher növekedése
 - Adósság-defláció kapcsolat: adósok adósságtörlesztése -> kevesebb kereslet -> az árszínvonal csökken -> az adósság reálértéke növekszik
 - “Minél többet törlesztenek, annál nagyobb lesz az adósságuk.”



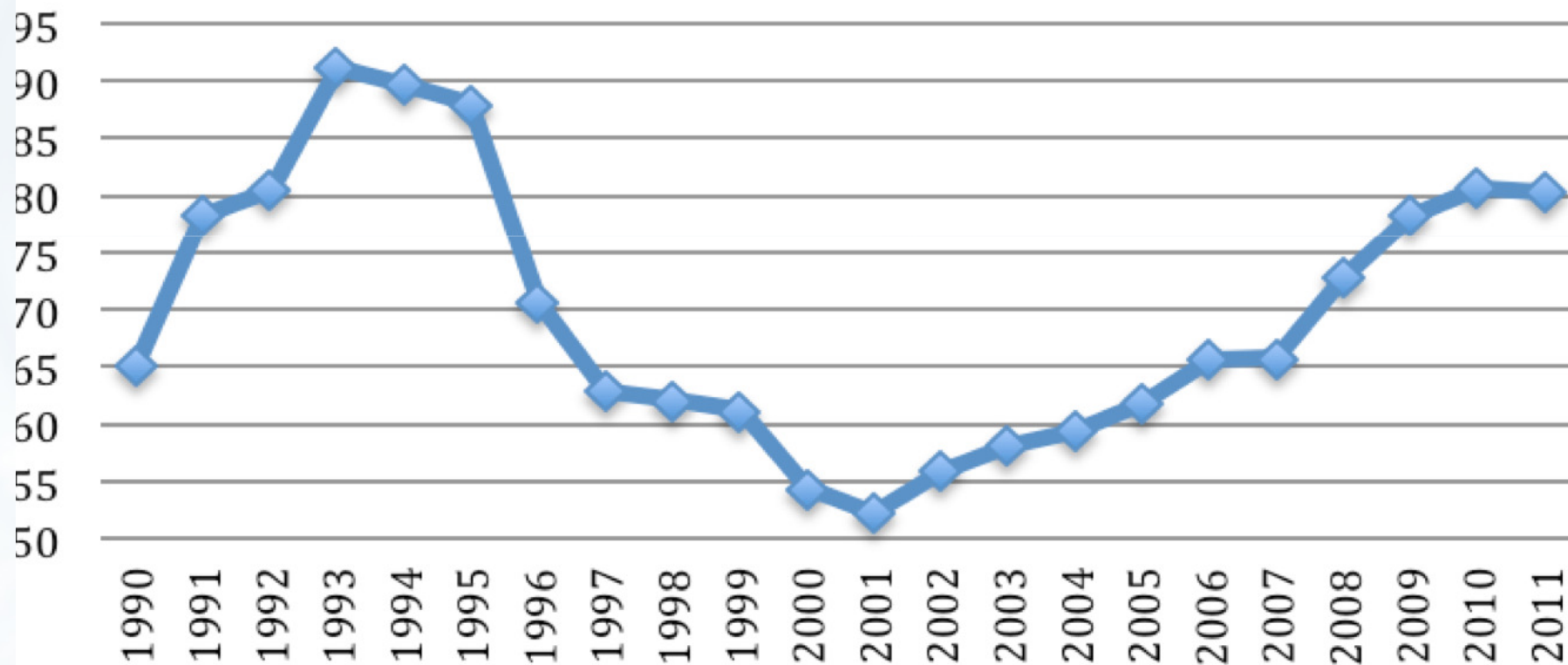


Adósság-válság szimptómák nálunk

- Magas kamatláb és alacsony növekedési ütem
 - Ez fennáll, de az okok nem (csak) a magas adósságból következnek
 - Hanem a bizalmatlanság, a gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága, a külföldi tőke elbizonytalanodása miatt
 - És az alacsony és egyre csökkenő növekedési pontenciál miatt
- A háztartások eladósodása
 - Valóban csökken a fogyasztás az eladósodás miatt, és működik az ördögi kör is, de nem a defláció, hanem a forint gyengülése miatt
 - De a fogyasztás nem ezért csökkent eredendően és nem ezért történt az eladósodás sem
- Jó tündér effektus nem működne
 - Hiába csökkenne egyszerre jelentősen az adósság, nem lenne tartós, ismét növekedni kezdene
 - A 2002-2008 időszak példája: válság és magas adósság nélkül is bekövetkezett az adósság felhalmozódása



Az adósság/GDP alakulása (százalék)





Az egyszeri adósságcsökkentés veszélyei

- Törlesztés a meglévő vagyonból
 - Megtakarítás (nyugdíjalapok) felhasználása, újabb kötelezettségvállalás
 - Privatizáció (nincs már eladható vagyon)
 - Termőföld és természeti kincsek kiárusítása (kótya-vetye lenne)
- Az adósság elinflálása
 - A devizaadósságra ez nem jó, mert leértékelődés
 - Az inflációt nehéz kordában tartani, infláció - leértékelődés ördögi kör kialakulása
- A jegybanki tartalékok felhasználása
 - Veszélyes, mert bizalomvesztés és spekuláció indulhat a forint ellen
 - Büntetés, szankciók az EU részéről





A folyamatos adósságcsökkentés nehézségei

- A reálkamatláb és növekedési ütem rés befolyozása
 - A rés jelenleg 2-4% körüli (3% körüli reálkamatláb és 0-(-1)% körüli növekedési ütem)
 - A közeljövőben sem lesz lényegesen kisebb, ha nincs alapvető gazdaságpolitikai változás
- A fenntartható adósságpálya jellemzői
 - A jelenlegi 80%-os adósság/GDP-t lecsökkenti 60%-ra
 - Viszonylag rövid, 6-10 éven belül, az elsődleges többlet révén
- Adósságkonszolidáció időtartama években

r-g rés	$E_t = 2\%$	$E_t = 2,5\%$	$E_t = 3\%$
1%	17	13	10
2%	37	20	14
3%	50	35	25





Milyen válságban vagyunk?

- Nem pusztán konjunktúrális válság van nálunk, hanem egy struktúrális válság is
- Stagfláció állapotába kerültünk: stagnáló reálgazdaság és makacsul magas infláció
 - Ezt a problémát nem lehet konjunktúrális, vagy konvencionális eszközökkel megoldani
- Permanens modernizációs válságban vagyunk: nem sikerült a piacgazdasági átállásunk
 - Nem közeledtünk a fejlett országokhoz, az 1 főre jutó GDP-nk leragadt az EU átlag 60%-ánál
 - Vagyonfelélés: a szocialista állami vagyon 85%-ának elköltése
 - Leszakadóban vagyunk a visegrádi országoktól is





Duális gazdasági szerkezet

- Kvázi fejlett gazdasági struktúra
 - Fejlett gépipar és exportvezérelt növekedés egyfelől
 - Fejletlen, visszaszoruló hagyományos szektorok és termelők másfelől
 - Egy duális gazdasági szerkezet alakult ki: nincs szerves kapcsolat a tradicionális hazai és a fejlett külföldi vállalkozások között
- Nem hatékony gazdasági működés
 - Produktivitás-hiány: nem tudnak a magyar tulajdontöbbségű vállalkozások megfelelő mennyiségű többleterméket előállítani
 - A hozzáadott érték (GDP) a bruttó termelésnél lassabb növekszik
 - Nem versenyképesek a hazai vállalkozások (lásd versenyképességi rangsorok)





Szerkezeti problémák

- Az ágazati szerkezet problémái
 - ÁKM-vizsgálatok: hozzáadott érték és teljes importtartalom alapján való értékelés versus tényleges dinamika
- Az államháztartás és az újraelosztás problémái
 - Pazarlás és hiány párhuzamosan áll fenn, alacsony az állami szféra hatékonyság (nem a mérete a legnagyobb probléma)
 - Sokat költünk gazdasági támogatásokra (de rosszul, nem hatékony módon)
 - A nagy elosztási rendszerek fenntarthatatlansága (pl. nyugdíjrendszer, felsőoktatás, egészségügy) alapvető reformok nélkül nem fog menni





Kitörési pontok

- Mezőgazdaság, élelmiszergazdaság
 - A kis- és középvállalkozások integrálása nagyobb egységekbe
 - Teljes termelési láncok kialakítása a nyersanyagtól a késztermékig
- Megújuló energia, környezeti gazdálkodás
 - Helyi, zöld erőművek építése
 - Lakások és építőipar átalakítása, aktív és passzív házak
 - Vizgazdálkodás: vízmegtartás, csatornák, tározók, öntözés
- K+F iparágak, humántőke-igényes szektorok
 - Komparatív előnyök kihasználása, K+F kiadások növelése
 - Betörés a technológiai résekbe



Köszönöm a figyelmet!



PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR

