

Körkérdés

a gazdasági növekedés esélyeiről

A kormány költségvetésben rögzített számítása és sok szakértő megítélése eltér 2013 és az utána következő évek növekedési kilátásainak megítélésében. Körkérdésünkben a növekedés vagy a további visszaesés irányába mutató tényezők számbavételét kérjük szerzőinktől. E rendkívül szerteágazó kérdéscsokorból csupán néhányat emelünk ki.

1. Melyek az adórendszer újabb változásaival összefüggő – növekedést ösztönző és visszafogó – tényezők, amelyek a beruházások alakulását is meghatározzák?

2. Hogyan befolyásolják a hazai növekedés esélyeit a világpiacon várható fejleményei?

3. Melyek az állami szerepvállalás kiterjesztésének következményei (az önkormányzati – az egészségügyi és közoktatási – funkciók központosításának hatásai)?

4. Milyen következményekkel jár az egyes ágazatok (többek között az energia-szektor, a szolgáltatások, különösen a pénzügyi, a telekommunikációs szektor) működési feltételeit érintő szabályozás?

5. Hogyan befolyásolja a növekedést a gazdasági szereplők működését meghatározó keretfeltételek kiszámíthatatlan változása?

Antalóczy Katalin,
a Pénzügykutató Zrt. tudományos főmunkatársa, a Budapesti Gazdasági
Főiskola Külkereskedelmi Kar főiskolai tanára

A magyar gazdaság növekedési problémái nem új keletűek. A mélyben már a 2000-es évek elejétől súlyos gondok voltak, a növekedés szerkezeti problémáit jól jelezte a növekvő ikerdeficit. 2006-tól aztán a saját magunk által gerjesztett válság elkerülhetetlen kezelése, a költségvetési konszolidáció hatására látványossá vált elszakadásunk a globális és a regionális növekedési trendektől. 2007-ben, a világgazdasági konjunktúra csúcán, amikor a globális növekedés közel 5 és fél százalékos volt, Németország 3,4 százalékos, Szlovákia 10,5, Csehország pedig 5,7 százalékos GDP-gyarapodást produkált, a magyar gazdaság gyakorlatilag stagnált. A 2008-ban világméretűvé váló válság pedig mélyebben érintette a magyar növekedést, mint a többi visegrádi országot, hiszen 2009-ben a GDP visszaesése 2 százalékponttal haladta meg a szlovák és a cseh zsugorodást, miközben Lengyelország még növekedni is tudott. Az ezt követő átmeneti szélsőségek és heves viharok közepette pedig ismét a régió legrosszabbul teljesítő gazdaságai között volt a magyar.

Ahhoz, hogy a várható növekedési kilátásokról mondani tudjunk valamit, számba kell vennünk a GDP-t befolyásoló keresleti és a kínálati tényezők várható alakulását.

Az elmúlt évek folyamatait vizsgálva egyértelmű, hogy a beruházások és a fogyasztás folyamatos zsugorodása mellett a hazai növekedés keresleti oldalról döntően az exportra támaszkodott – a magyar GDP tehát egyre erősebben a külső kereslet alakulásától és így kínálati oldalon a hazai exportszektor teljesítményétől függ. Amíg a válság előtt a kivitel a hazai GDP 66–69 százalékát adta, addig 2010-ben 70, 2011-ben pedig 80 százalék fölé emelkedett ez az arány, ami 2012-ben még ennél is magasabb lehetett. Így – mivel 2013-ban nem számítunk sem a beruházások, sem a belső fogyasztás élénkülésére – a külső keresleti tényezők alakulásának (ezen belül döntően az Európai Uniónak, illetve Németországnak) továbbra is meghatározó szerepe lesz a magyar növekedési teljesítményben. Ebből a szempontból 2013, de az ezt követő néhány év kilátásai sem igazán biztatók. Bár jelenleg a világgazdaságban pénzűzés uralkodik – elsősorban a Fed és az EKB laza monetáris politikája miatt –, az Egyesült Államokban sikerült megállapodni a költségvetési plafon emeléséről, az eurózónában pedig kinyilvánított politikai szándék az övezet egyben tartása s az ehhez szükséges pénzügyi eszközök biztosítása. Ez azonban csak lehetőség, de nem garancia arra, hogy a felhalmozott adósságállományok (és ennek tükröképeként a többletek) csökkenjenek, a mély strukturális problémák enyhüljenek, a szükséges

reformok megvalósuljanak. A 2013-as világgazdasági összeomlás, az elsősorban „londoni elemzők”, illetve amerikai szakértők által vizionált euró-zóna-szétesés tehát lekerült a napirendről, a költségvetési konszolidáció megvalósítása azonban önmagában is hosszabb ideig alacsonyban tartja a növekedést. De tartósan lassú növekedés nemcsak az adósságleépítés miatt várható. A válság előtti egy-másfél évtized magasabb rátája részben Kína (a kínai munkaerőpiac) globális integrációján, illetve az információs technológiai forradalom eredményein alapult. Ezek hatása mára vagy eltűnt, vagy nagyon csekélyé vált.

„A Nemzetközi Valutaalap 2012. októberi előrejelzésében a globális növekedés néhány tized százalékpontos gyorsulását várta 2013-ra úgy, hogy az Európai Unió és az euró-zóna gazdaságai a 2012-es visszaesés után minimális növekedést (0,5, illetve 0,2 százalék) fognak mutatni. Ezen belül Németország 2013-as gazdasági növekedését az IMF 0,9 százalékosra prognosztizálta, ami megegyezne a 2012-re általa várt növekedéssel. Már ezek az előrejelzések sem mutatnak számottevő javulást a tavalyi évhez képest a magyar gazdaság környezetében, a külső kereslet alakulása tekintetében. A Német Gazdasági Minisztérium legfrissebb, 2013. január közepén megjelent prognózisa azonban ennél sötétebb képet fest.¹ A német kormány szerint 2012-ben is mindössze 0,7 százalékos lesz a német növekedés, 2013-ban pedig nem várnak többet 0,4 százaléknál. A beruházások továbbra is csökkenni fognak (bár kevésbé, mint 2012-ben), a lakossági fogyasztás alig bővül, és az export növekedési üteme jelentősen visszaesik (2011-ben a GDP-ben szereplő export 7,8 százalékkal bővült, 2012-ben 4,1 százalékra számítanak, 2013-ra pedig 2,8 százalékot prognosztizálnak). A fő gond a német prognózis szerint külső: a külgazdasági impulzusok 2013-ban (különösen annak első felében) számottevően gyengébbek lesznek még a 2012-esnél is. (A német növekedés motorja az export, fő piaca az euró-zóna, így tehát érthető a nyomott kereslet. S bár a német kivitel nagyon gyorsan nő kínai viszonylatban is, egyfelől a régióknak még nem akkora a súlya, hogy ellensúlyozni tudná a kieső európai keresletet, másfelől a kínai növekedés is jelentősen lassult. A korábban évekig 10 százalék feletti dinamika 2012-ben várhatóan a kínai vezetés által büvös határnak tartott 8 százalék alatt lesz, és 2013-ban is alig fogja ezt meghaladni.) Németországban a növekedést kizárólag a belső fogyasztás fogja dinamizálni, elsősorban a viszonylag kedvező foglalkoztatási helyzet, a rendelkezésre álló jövedelmek mérsékelt növekedése miatt. Ugyanakkor a német kormány 2013-ban a munkanélküliségi ráta enyhe emelkedésére számít, ami a németeket megtakarításra és nem a fogyasztás növelésére fogja ösztönözni.

¹ Lásd: <http://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/Publikationen/jahreswirtschaftsbericht-2013,property=pdf,bereich=bmwi2012,sprache=de,rwb=true.pdf>

Összességében tehát 2013-ban és valószínűleg az ezt követő években is lanya ha növekedésre, jelentős lefelé irányuló kockázatokra, meg-megújuló turbulenciák-ra számíthatunk nemzetközi környezetünkben. Kérdés, hogyan reagál a stagnáló, legfeljebb enyhén növekvő keresletre a hazai exportszektor, amelynek meghatározó szereplői a külföldi tulajdonban lévő, jellemzően a globális értékláncok részét képező gépipari (járműipari, elektronikai) vállalatok. Az 1990-es évek eleje és 2008 között – jórészt függetlenül a nemzetközi konjunktúra alakulásától – a hazai kivitel világelexportban való részesedése több mint a duplájára nőtt, vagyis a magyar kivitel növekedési üteme jelentősen meghaladta a világkereskedelem növekedési ütemét. A vállalatok gyorsan reagáltak a változó külső környezetre, termékszerkezetüket és értékesítési relációikat rugalmasan alakították az aktuális viszonyoknak megfelelően. A magyar export a magasabb hozzáadott értéket tartalmazó szerkezet felé is elmozdult, részben bizonyos ágazatok és tevékenységek leépülése (például: ruházati bér munka) és mások felfutása (gyógyszeripar), részben az értékláncban magasabb hozzáadott értékű tevékenységek felé való továbblépés következtében.

A magyar export lendülete 2008-ban a válság idején megtört, és a magyar kivitel – ellentétben például Szlovákiával, Lengyelországgal – azóta sem talált magára (a világelexportban való részesedésünk azóta folyamatosan csökken). 2012-ben euróban számolva exportunk és importunk is nagyjából a 2011-es szinten stagnálhatott,² miközben a világkereskedelem 3-4 százalékkal nőtt. Ennél is jobban jelzi a bajt, hogy a korábban együtt mozgó német és magyar kivitel növekedési üteme is elvált egymástól, a német kivitel dinamikája a tavalyi évben meghaladta a 4 százalékot.³ A hazai növekedés egyedüli motorja tehát erősen gyengélkedik. A részletesebb adatok azt mutatják, hogy e gyengélkedésben 2012-ben (de már 2011-ben is) jelentős szerepet játszott az elektronikai ágazat rendkívül erőteljes leépülése. A korábban húzóágazatnak számító szektor többek között egyik legfontosabb exporttermékünket (mobiltelefon) állította elő nagyon koncentrált vállalati szerkezetben. Így két cég termelésének kiesése (a Nokia komáromi gyárának leépítése és a Flextronics zalaegerszegi, BlackBerryket előállító üzemének bezárása) törésszerű változást okozott a termékcsoport termelésében, exportjában. E visszaesést nem tudta ellensúlyozni az immár a Mercedes termelését is tartalmazó járműipari kivitel – egyébként a várokozásoknál mérsékeltebb – növekedése.

² Lásd: <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/kue/kue21211.pdf>

³ Lásd: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_005_51.html

2013-ban az exportszektor kínálatát elvileg tovább növeli a Mercedes kapacitásainak folytatódó felfutása, illetve az Audi és az Opel új fejlesztéseinek termőre fordulása. A kivitel növekedési ütemét javíthatja továbbá, hogy a bázisból már kiesik a Nokia. Mindennek ellenére a tavalyi stagnálás után az idén sem számíthatunk a válság előtti két számjegyű exportbővülés visszatérésére. A kivitel növekedése nyomott marad – hiszen a külső kereslet alig emelkedik –, és exportunk még a korábbiaknál is koncentráltabb (és így egy ágazat konjunkturális helyzetének kiszolgáltatott) lesz. Mindez a növekedés szempontjából azt jelenti, hogy a tavalyi, várhatóan 1,5 százalék körüli visszaeséssel szemben az idén a legjobb esetben stagnálhat a magyar gazdaság.

Bod Péter Ákos,
egyetemi tanár

A SOKDIMENZIÓS NÖVEKEDÉSI PROBLÉMÁRA
NINCS EGYETLEN HATÁSOS MEGOLDÁS

Gazdaságról és gazdaságpolitikáról folytatott vitáinkat az elmúlt néhány esztendőben az állampénzügyi egyensúly javításának témája uralta, kettős külső kényszerből: az uniós tagságból fakadó követelményrendszer, valamint a drága és bizonytalan piaci finanszírozás okán. A gazdasági növekedést illetően lényegében két nézetrendszer uralta a szakmai fórumokat és a közbeszédet: az egyik a meghatározó kormányzati személyiségek azon teóriája, amely szerint erőteljes adóeszközökkel és a munkaerő-piaci viszonyok gyors átalakításával mind az egyensúly, mind a növekedés problémája szimultán megoldódik. A másik nézetrend szerint a költségvetési pozíció javítását nem kerülhetjük meg a nyilvánvaló kettős kényszer miatt, a deficit-mérséklés rövid távon (egy-két éves horizonton) természetesen visszafogja a gazdasági aktivitást, ám lehet reménykedni a gazdaság nem keynesi viselkedésében. Azaz a költségvetési kiigazítás – bizonyos feltételek fennállása mellett – nem szükségszerűen jár együtt a hazai termék jelentős mérséklődésével.

Korábbi vizsgálatok és nemzetközi (dán, ír) példák arra utaltak, hogy nyitott gazdaságban „orrmehéz” költségvetési kiigazítás – ha inkább kiadásmérséklésből és nem adóemelésből származik a deficitcsökkentés; a kiadások főleg a közszektor béreit és a jóléti kiadásokat érinti – nagy államadósságot hurcoló ország esetén akár GDP-csökkenés nélkül is végbemehet (*Rzonca és Citkowitz, 2005*). Az MNB 2006-os konvergenciaelemzése is biztatóan utalt a gazdaság nem keynesi reagálásának lehetőségére.

gére: az erőteljes kiigazítás melletti kormányzati elkötelezettség, a javuló nemzetközi megítélés és a hazai gazdasági szereplők javuló várakozásai következtében mérséklődő adósságszolgálatot és élénkülő beruházási aktivitást eredményezhet.

Mindkét idézett nézetrendszerrel voltak alapvető gondok. A „megszorítás nélkül kinőjük az adósságot” elméleti alapjai mindig is rozogák voltak, a nemzetközi példák sem indokolták hirdetőinek magabiztosságát. Amikor valóban kipróbálták (2010–2011), a valós eredmények csalódást keltőek lettek: igen előnytelen fiskális multiplikátor adódik 2011-re, amikor a kötelező magánnyugdíj-pénztári megtakarítások felének és a válságadóknak az elköltésével csupán szerény gazdasági növekedését sikerül felmutatni. De a nem keynesi reagálás esélyével biztatgatott politikusok is nagyot csalódhattak, amikor a nemzetközi hitelezők kondícióit követve gyorsan romló konjunkturális viszonyok között fiskális megszorítást alkalmaztak 2009-ben: sajnálatosan nagyon is keynesi módon, méretes visszaesséssel reagált a gazdaság – persze nem kizárólag a makrogazdasági keret változása miatt.

Nem vagyunk egyedül a csalódást keltő eredményekkel: amint *Olivier Blanchard* és *Daniel Leigh* [2013] sokat vitatott tanulmányából megtudhatjuk, a pénzügyi kiigazításokhoz (megszorításokhoz) tartozó rövid távú növekedési veszteségek szisztematikusan nagyobbak lettek a korábbi tényadatok alapján felállított valutaalapi prognózisoknál, különösen a fejlettebb országok esetén, legalábbis a válság első szakaszában. Igaz, nem is állnak erős érvek a korábban mért multiplikátorok jövőbeli kivetítése mellett, hiszen minden adott gazdaságnak más és más a szerkezete, konjunkturális állapota, eltérnek a kapacitáskihasználtság és a tőkeállomány jellemzői stb. Mindenesetre ez a kritikai elemzés visszamenőlegesen is megerősíti azokat, akik sem a keynesi, sem a nem keynesi típusú reálgazdasági reagálás várható mértékeit nem vették készpénznek.

Be kell látni: a gazdaság növekedése, amely rengeteg egyén, szervezet, intézmény szimultán döntéseinek összességének következményeként áll elő (vagy marad el), olyan bonyolult jelenség, amelynek mozgatásához nem létezik egyetlen, avagy néhány gazdaságpolitikai eszköz. Ennek belátásával könnyebb túljutnunk a kormánypolitika rangjára emelt naiv várakozásokon, amelyek szerint mondjuk az adórendszer egy bizonyos elemének (a személyi jövedelemadónak) erőteljes megváltoztatásával mozgásba lehet hozni a gazdasági növekedés szunnyadó erőit, legfőként a fogyasztási multiplikátorok révén.

Megjegyzem, a lakossági fogyasztásra való koncentráció az egyik oka lehetett annak, hogy egészen az utóbbi időkhöz figyelmen kívül maradt az állóeszközök állományának alakulása, a beruházási folyamat ügye. Rekonstruálható, hogy a vál-

ságadók és egyéb nem szokványos, valamint nagyon is szokványos adók kivétekor lényegében figyelmen kívül hagyták azt, hogy az adóintézkedések miként hatnak ki a továbbiakban a hazai és külföldi vállalatok, a családok, az intézmények beruházási szándékára és képességére. A beruházás témájának hanyagolását talán az is elősegíthette, hogy az indirekt tervgazdaság, majd a gyors piacgazdasági átmenet éveitől eltérően az 1990-es évek közepétől mind a külső tőkemérleg egészének, mind az üzleti szektor nettó finanszírozási pozíciójának alakulásával nem nagyon kellett foglalkozni. Hiszen a szabad tőke mozgás korában – gazdaságunk „tranzíciós” és „emerging” státuszában – a tőke immár csaknem automatikusan rendelkezésre állt közvetlen tőkebefektetés (FDI) és bankközi hitelezés révén: a gazdasági növekedés tényezői között pontosan a korábban kritikus tőke lett az, amihez hozzá lehetett jutni, ha minden más feltétel rendben volt.

Csak hogy – amint az MNB számításai egy ideje jelezték – a magyar gazdaság természetes növekedési üteme idővel kiábrándítóan mélyre esett. A makroelemzések adnak bizonyos támpontot a baj mibenlétét illetően (munkaerő-piaci aktivitás, tőkeállomány, termelékenység), de mindezek elemzési kategóriák, amelyekhez nem rendelhető hozzá gazdaságpolitikai eszköz, intézkedés. Ha a növekedési ütem szintje négy százalékról tartós jelleggel egy százalékra esik, akkor a legfőbb gazdaságstratégiai kérdés annak alapos tisztázása, hogy milyen társadalmi, intézményi, gazdaságszerkezeti tényezők és okok állnak a szintcsökkenés mögött, és vajon ezek a tényezők és okok korrigálhatók-e.

Melyek tehát a következtetések, a körkérdésben exponált és egyéb idevágó gazdaságpolitikai eszközök vonatkozásában? Magam azt gondolom, hogy adópolitikai eszközöktől felesleges gazdaságélénkítő hatást várni; ami az elmúlt években történt, csak megerősített ebben. Elég ide idézni a nemzetgazdasági miniszternek 2010 őszén a Parlamentben elmondott beszédét: *„Az aggódó hangokat értem [...]: mi lesz 2013-tól? Mi lesz 2012 után, amikor a válságadó Golf-áramlata, ami most melegíti a költségvetést, kifut? Mi lesz? Szeretném jelenteni a tisztelt parlamentnek, hogy addigra lesz gazdasági növekedés, addigra a mi gazdaságpolitikai prognózisunk szerint a magyar gazdaság bruttó hazai terméke a maihoz képest 10-15 százalékkal lesz magasabb; 10-15 százalékkal lesz magasabb. Kivezethetjük a válságadókat, mert a plusz 10-15 százalékkal magasabb bruttó hazai terméknek nagyjából 1000 milliárd forinttal magasabb a költségvetési adóbevétele, még a 39,5 százalékról 35–36 százalék közé csökkenő adócentralizáció esetén is.”*¹

¹ Lásd: http://www.mkogy.hu/internet/plsql/ogy_naplo.naplo_fadat_aktus?p_ckl=39&p_uln=39&p_felsz=17&p_felszig=187&p_aktus=6

A valóság sajnos egyáltalán nem így alakult, ami a szakértőket nem érthette nagy meglepetésként. Az adórendszer alaprendeltetése az, hogy a szükséges állami kiadásokhoz nyújtson tartós, kiszámítható fedezetet, és eközben a lehető legkevesebb torzulást és teljesítményromlást okozza a megadóztatott társadalomban. Ugyancsak felesleges csodát várni a monetáris politikától. Annak is megvan a maga roppant fontos alaprendeltetése: a fizetőeszköz értékállóságán való örökődés; e feladata megfelelő teljesítésével tud a jegybank hozzájárulni a gazdaság fejlődéséhez, növekedéséhez. A munkaerőpiac felrázása, rugalmassá tétele nyilvánvaló növekedési előfeltétel, ám itt nem elég a látens munkaerőt mozgásba hozni, hiszen ha nem teremődnek valódi munkahelyek, akkor a nagy társadalmi költségekkel megmozgatott rétegek egy idő múlva visszasüllyednek az inaktivitás valamilyen állapotába.

Az állam szabályozói és tulajdonosi aktivizálódása a mi esetünkben 2010 után indokolható volt, az aktivitás iránya nem tért el a válság alatt máshol is megfigyelhető új trendektől. Azonban úgy érzem, hogy a kormányzati képesség (state capacity) már most is elégtelen az önként vállalt számtalan új feladat kielégítő ellátásához. Ez a képesség most aligha fejleszthető ki, de nem is lenne értelme a magánszektor forrásallokáló, innováló és munkahelyteremtő tevékenységének helyettesítésével kísérletezni a mai és jövőbeli nemzetközi versenyviszonyok közepette. Sőt intuitíve arra is gondolhatunk, hogy a gazdasági növekedési nivó tartós mérséklődésének a demográfia, a településszerkezet, a hátrányos helyzetű rétegek ügye és egyéb tartós, hosszú lejáratú tényezőcsoportok mellett a vállalkozási, öngondoskodási képességek és készségek gyors sorvadása is szerepet játszhatott a 2000-es évek elejétől a populista politika és a paternalista államfelfogás megerősödésekor.

Mivel az említett növekedési (illetve: növekedést gátló) tényezők elemzése, értékelése és a korrigáló folyamatok figyelemmel kísérése természetét tekintve távlatos, hosszú horizontú ügy, több politikai cikluson túlnyúló feladat, magam nem is a kormányzattól, hanem sokkal inkább a tudós közösségtől várnám el ennek kezdeményezését.

Hivatkozások

- Blanchard, Olivier – Leigh, Daniel* [2013]: Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. IMF, WP/13/1.
- MNB [2006]: Jelentés a konvergenciáról. MNB.
- Rzonca, Andrej – Citkowitz, Piotr* [2005]: Non-Keynesien Effects of Fiscal Contraction in New Member States. European Central Bank, Working Paper Series, No. 519.

Csermely Ágnes, igazgató, MNB, monetáris stratégia és közgazdasági elemzések

A NÖVEKEDÉSI MODELLVÁLTÁS AKADÁLYAI

A válság kitörésekor világossá vált, hogy a külső forrásbevonásra alapozott növekedési modell megbukott. A magyar gazdaságnak új pályára kell állnia, a fogyasztásalapú helyett exportvezérelt növekedésre, belföldi forrásokra alapozott hitelezésre és jelentős költségvetési konszolidációra van szükség. E három feltétel teljesülése esetén tud olyan növekedési pályára kerülni a gazdaság, amely mellett fokozatosan mérséklődhet a külső adósság. Sok erőfeszítés történt e modellváltás megvalósítása érdekében, de egyelőre legfeljebb alkalmazkodási félsikerről beszélhetünk. A finanszírozási lehetőségek beszűkülése és megdrágulása, a konjunkturális helyzet romlása és a jövőbeli kilátásokkal kapcsolatos nagyfokú bizonytalanság eredményeként visszaesett a fogyasztás és a beruházás, és számos költségvetési kiigazító csomagon is túl vagyunk. Így ma többletet mutat a folyó fizetési mérlegünk, csökken a külső adósságunk, a nettó export pozitívan járul hozzá a növekedéshez, de mindez nem jár együtt a GDP bővülésével. Mind a szakmai, mind a politikai körök vitatkoznak arról, hogy a növekedés elmaradása csak a kedvezőtlen nemzetközi helyzet következménye-e, vagy inkább strukturális okok állnak a háttérben. Ennek eldöntését elősegítendő a következőkben sorra veszem, hogy egy kiegyensúlyozott növekedési pályára álló gazdaságban milyen alkalmazkodási mechanizmusokat szeretnénk látni és hol tartunk e területeken.

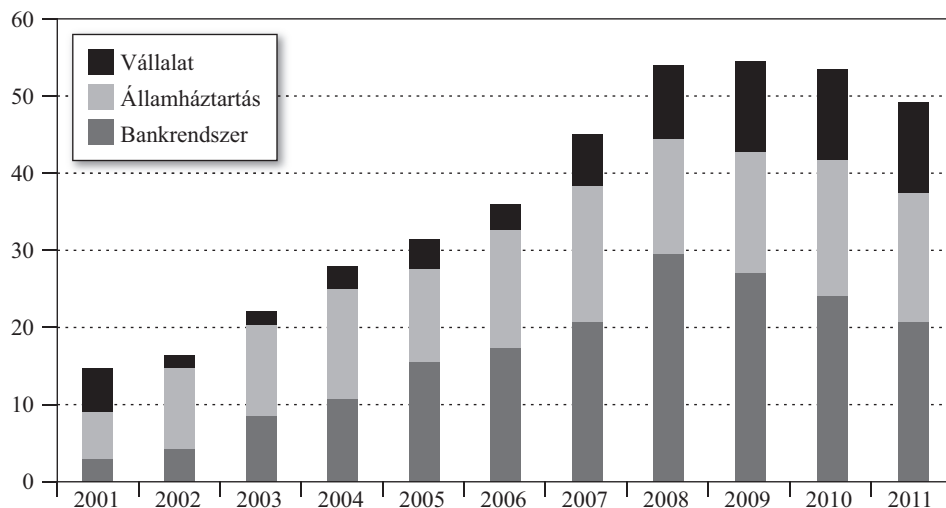
Elsőként a *nettó külső adósság alakulását* vizsgáljuk meg (lásd az *1. ábrát*). Kedvező, hogy az adóssagleépítés fokozatosan halad előre, a forráskivonás összetétele azonban jelzi, hogy amit látunk, az nem feltétlenül egészséges alkalmazkodási folyamat. Míg az adósság 2008-ig tartó növelésében az államháztartás és a bankrendszer fej fej mellett haladt, az adósság leépítését a bankrendszer forráskivonása vezeti, az állam külföldi adóssága továbbra is magas szinten áll. A 2006 óta bekövetkezett, összességében igen jelentős mértékű fiskális konszolidáció ellenére a kormányzat teljes adóssága csak lassan mérséklődik, és a finanszírozásában fokozatosan emelkedik a külföldiek aránya, tehát a refinanszírozáshoz egyre jobban rászorulunk a külföldi pénzüpiaci befektetők volatilis forrásaira. A teljes adósság lassú

Az írás a szerző magánvéleményét tükrözi és nem feltétlen egyezik meg az MNB hivatalos álláspontjával.

mérséklődésének egyik oka, hogy a gyenge növekedés miatti bevételkiesés fékezi a költségvetési intézkedések elsődleges egyenlegjavulását. Másrészt a felhalmozott adósság egyre nagyobb terhet ró a gazdaságra, az emelkedő finanszírozási költségek, az árfolyam leértékelődése és a GDP visszaesése az ún. hólabdahatást erősíti.

1. ábra

Nettó külső adósság a GDP százalékában



Forrás: MNB.

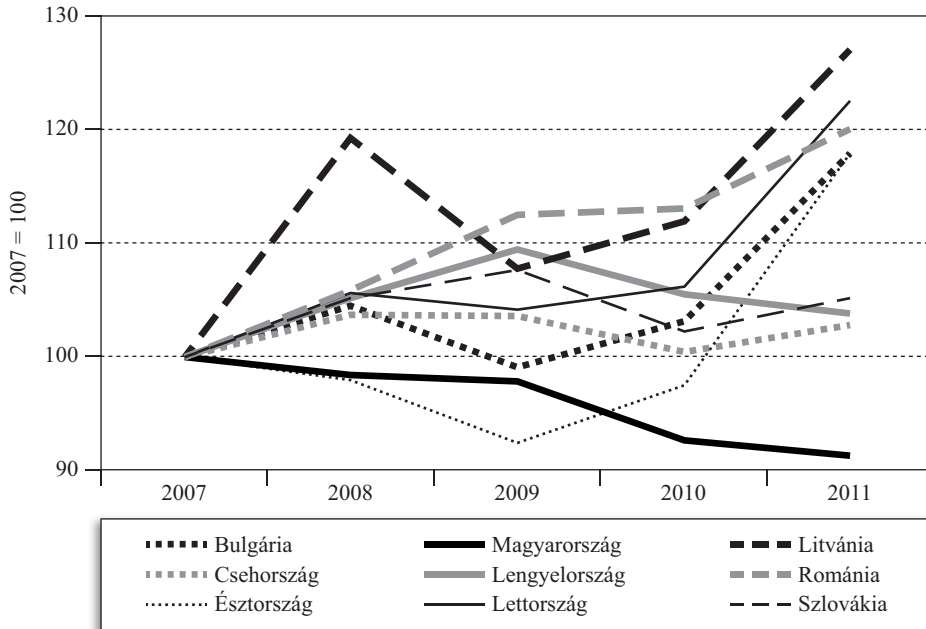
A bankszektor esetében a külföldi források fokozatos visszafizetése része a modellváltásnak. A külföldi forrásokból felpumpált magas hitel/betét arány gyorsan mérséklődik, a GDP 15 százalékát elérő külföldi hitel-visszafizetéssel párhuzamosan a válság kitörésekor mért 160 százalékos hitel/betét arány mára 120 százalék alá csökkent. Itt elsősorban a forráskivonás sebessége az, ami aggodalomra adhat okot. A gyors forráskivonás ugyanis szinte teljes mértékben az eszközök leépítéséből történik, a hitel/betét arány csökkenéséhez a betétakkumuláció alig járul hozzá. Így az eddig látottakat sokkal inkább tekinthetjük tevékenységeleépítésnek, mint modellváltásnak. Miközben a lakossági jövedelmek visszaesése és a devizahitel-előtörlesztés az elmúlt időszakban nyilvánvalóan akadályozta a betétállomány növekedését, a betétakkumuláció erőtlensége hosszabb távú problémának tűnik. A GDP-arányos betétállomány másfél évtizede stagnál, míg a hiteloldal előbb felfutott, most pedig

zuhanásnak indult. Ebből a féloldalas pénzügyi mélyülésből kellene egy egészségesebb struktúra felé elmozdulni. De amíg a bankok számára nem vonzó perspektíva hazai aktivitásuk bővítése, kevés ösztönzője van a fokozott forrásbevonásnak.

Mivel a bankrendszer külföldi forrásainak visszafizetése szinte kizárólag a hiteloldali alkalmazkodásból történik, a gazdaságban hitelkínálati korlátok jelentkeznek. A magánszektorban nyújtott hitelek állománya több mint 20 százalékkal esett vissza a válság előtti szinthez képest. Ezzel összevethető mértékű hitelvisszafogás csak a balti államokban történt, a környező országok mindegyikében a válság előtti szint felett van a hitelek állománya. A finanszírozási lehetőségek beszűkülése visszaveti a gazdaság növekedési potenciálját. A forgóeszközhitel korlátozottsága hozzájárul a csődráta emelkedéséhez, kevesebb a beruházás, és ilyen időszakban a termelékenység bővülése is lelassul, mivel nem tud megvalósulni az erőforrások hatékony reallokációja az ígéretesebb tevékenységek felé.

2. ábra

Az árupiaci export részesedése a globális exportból a régió országaiban
(Folyó áron)



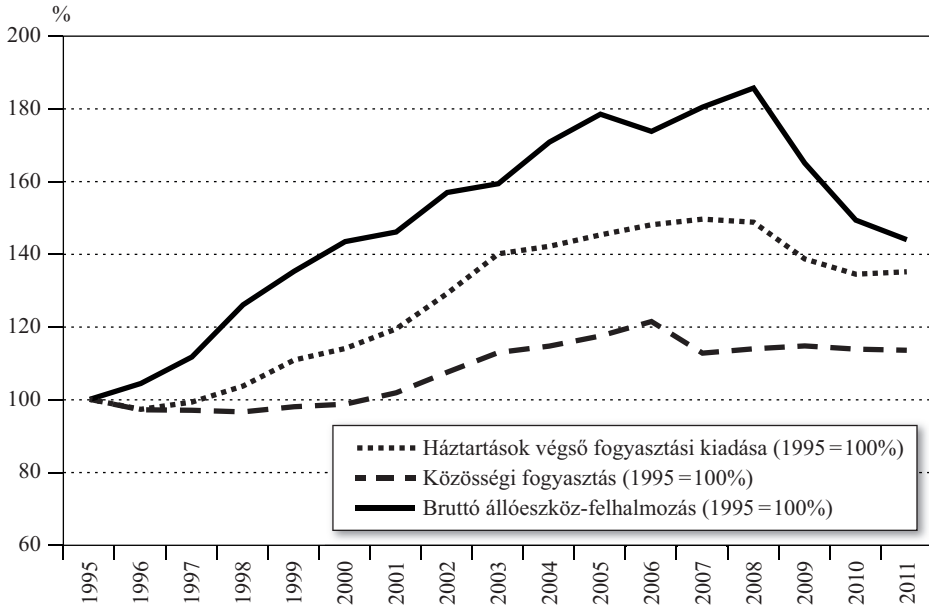
Forrás: MNB.

Ilyen helyzetben nem meglepő, hogy egyelőre a növekedésben sem látszik igazi modellváltás. Míg a válság kitörése utáni első két évben a hazai *kibocsátás alakulása* hasonló volt a régióéhoz, a válság mélypontja óta a magyar gazdaság növekedése a legkisebb Kelet-Közép-Európában. Ez részben érthető, mivel az adósság leépítésének együtt kell járnia a belső kereslet visszaesésével. A hasonlóan eladósodott európai országokkal összevetve nincs nálunk extra visszaesés. Aggodalomra ad azonban okot, hogy exportteljesítményünk elmarad a régiós versenytársakétól, pedig ettől a szektortól várjuk, hogy a növekedés motorja legyen. Mégis, 2012-re csak a mi kivitelünk nem érte még el a válság előtti szintet. A folyamat még látványosabb, ha az árupiaci exportrészesedésünk alakulását nézzük. Mi vagyunk a régió egyetlen országa, amelynek exportpiaci részesedése jelentősen csökkent a válság előtti állapothoz képest (lásd a 2. ábrát). Ebben szerepet játszanak egyedi tényezők is, néhány globálisan összehúzódo cég (például: Nokia) nagy súlyt képviselt a magyar exportban, míg az új autóiipari beruházások felfutása még jórészt előttünk áll. Az is jó hír, hogy a szolgáltatások piacán dinamikusabb a bővülés, mint az áruexportban. Mindenesetre exportpiaci részesedésünk alakulása figyelmeztető jele, hogy a versenyképességi problémák is akadályozhatják a sikeres növekedési modellváltást.

A növekedésimodell-váltás akkor tud megtörténni, ha a gazdaságban rendelkezésre álló *erőforrások allokációja* megváltozik. Ez azonban nagyon lassan történik meg, hiszen a belföldi kereslet visszaeséséből a beruházások képviselték az orosz-lánrészt. A képet némileg szépíti, hogy a legnagyobb mértékben a lakossági beruházások estek vissza, a lakásberuházás a válság előtti szint 30 százalékát is alig éri el. Ezzel szemben a gépjellegű, nagyobb részt a vállalati szektorhoz kötődő beruházási aktivitásban „mindössze” 10 százalék volt a visszaesés. Míg a lakossági és kisebb mértékben az államháztartási beruházások elmaradását tekinthetjük ciklikus jelenségnek, a vállalati beruházások csökkenése tartós következményekkel jár, hosszabb időszakon keresztül lesz alacsonyabb a potenciális kibocsátás szintje (lásd a 3. ábrát).

Az exportvezérelt növekedési pályára való átállás úgy tud megvalósulni, ha a gazdaság termelőkapacitásainak szektorális összetétele megváltozik, és lendületet kap a külkereskedelmi forgalomban részt vevő termékek kibocsátása. Ez az átrendeződés zajlik, sajnos elsősorban azáltal, hogy a szolgáltatások területén nagyobb a beruházások visszaesése, de a feldolgozóiparban sem éri el a válság előtti szintet a beruházási aktivitás. A foglalkoztatásban még kisebb az átrendeződés, míg a feldolgozóiparban a válság elején volt egy nagyobb létszámleépítés, a szolgáltató szektorban később és lassabban történik meg a létszám alkalmazkodása az alacsonyabb kibocsátási szinthez.

A belföldi kereslet komponenseinek alakulása
(1995 = 100)



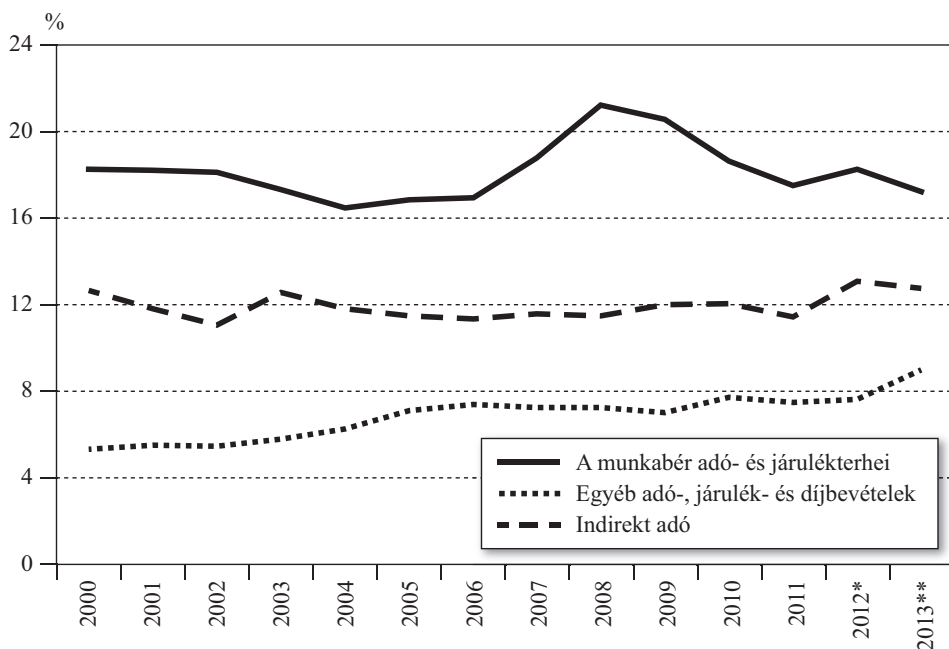
Forrás: MNB.

Az említetteket összegezve azt mondhatjuk, hogy bár a magyar gazdaság egyensúlyi mutatói jelentős javulást mutatnak, egyelőre nem beszélhetünk növekedésimodell-váltásról, a bankrendszer leépíti mérlegét, a folyó mérleg javulása elsősorban a belföldi kereslet és ezen belül a beruházások jelentős visszaesésének következménye, a gazdaság struktúrájának átalakulása pedig gyenge. Kétségtelen, hogy e kedvezőtlen összképben meghatározó szerepe van annak, hogy rendkívül kedvezőtlen nemzetközi környezetben kell megtörténnie az átalakulásnak. A lecsökkent kockázati étvágy, az európai bankrendszer alkalmazkodási kényszere, a bizonytalan piaci kilátások mind hozzájárulnak ahhoz, hogy a külső adósság mérséklése inkább az összehúzóásra, mint az új, pozitív gazdasági struktúrák kiépülésére alapozódik. Abban is bizakodhatunk, hogy egy lassú konszolidációs folyamatban vagyunk, ami előretételek már kedvezőbb feltételeket teremt az „építkezéshez”. Ugyanakkor a regionális összehasonlítás arra világít rá, hogy a szerencsétlen csillagállás okolásán túl érdemes versenyképességi problémaként tekinteni kedvezőtlen növekedési teljesítményünkre.

A magyar gazdaság már a válság előtt is versenyképességi problémával küzdött, ami leginkább abban volt tetten érhető, hogy a régióba érkező új működőtőke-beruházások rendre nem Magyarországot választották telephelyül, és a mi gazdaságunk nem tudott felülni a 2000-es évek második felében felívelő európai konjunktúra-ciklusra. Széles szakmai konszenzus¹ alakult ki a legfontosabb okok tekintetében, a rossz munkaerő-piaci ösztönzők, az adó-/bérversenyképességünk romlása és a fenntarthatatlan költségvetési pálya állt az élen. Ezt az értékelést az egymást követő kormányok is osztották, a tűzoltó intézkedéseken túl e három terület „rendbetétele” állt a gazdaságpolitikai stratégiák fókuszában.

4. ábra

A költségvetés közjogi bevételei a GDP százalékában



* 2012-re egyes tételeknél (elsősorban helyi adók) csak előzetes adatok állnak rendelkezésre.

** Az MNB előrejelzése.

Forrás: MNB.

¹ Lásd például: a KOPINT, a CEMI reformprogramjainak és az MNB Konvergenciaelemzésének egybecsengő üzeneteit.

A fiskális konszolidáció közvetlenül támogatta a gazdaság megtakarítási beruházási egyensúlyának javulását, a fiskális fenntarthatóság javulása kedvezően befolyásolta a gazdaság finanszírozási költségeit. Ezt sajnos csak ceteris paribus mondhatjuk, hiszen a kockázati felárat a globális kockázati étvágy drasztikus mérséklődése miatti emelkedés dominálta. Ráadásul a magas és jelentős mértékben devizában denominált adósságszint, valamint a konszolidációs intézkedések növekedési hatásaival és fenntarthatóságával kapcsolatos bizonytalanság miatt még ma sem mondhatjuk azt, hogy sikerült lehorgonyozni a hosszú távú fiskális várakozásokat.

Számos olyan munkaerő-piaci reformra került sor, amely növeli a munkaerő-piaci aktivitást, ezzel tehermentesíti a költségvetést és javítja a fiskális fenntarthatóságot. Ugyanakkor a rövid távú bérversenyképességre gyakorolt hatás csekély, részben azért, mert a munkaerőpiacra visszatérők kevésbé tudják enyhíteni a szakképzett munkaerő terén mutatkozó szűkösséget, másrészt a béralkalmazkodást közvetlenül fékeztek a kompenzációra vonatkozó kormányzati elvárások (minimálbér-emelés, bérminimum, bérajánlás). (Lásd a 4. ábrát.)

A gazdaság versenyképességének javításának klasszikus receptje a devizában számított termelési költségek leértékeléssel történő mérséklése. A válság kitörésekor az árfolyam jelentősen leértékelődött, a költség-versenyképességünkre gyakorolt hatás megítélésekor azonban azt is figyelembe kell venni, hogy a versenytársainknak számító környező országokban is hasonló nagyságrendű leértékelődés történt. A leértékelődés tolerálható mértékét korlátozta a lakosság devizában való eladósodása és a bankrendszer mérlegeinek érzékenysége az árfolyam megváltozására. Az árfolyamon keresztüli leértékelést azonban kiegészítette egy fiskális leértékelés: a bérterhek mérséklése javította az egységbérköltség alapú versenyképességi mutatókat (lásd az 5. ábrát).

A költségvetési konszolidáció későbbi fázisában azonban a fiskális leértékelésből fakadó előnyök részben elenyésztek. Bár a fogyasztási adók emelése és a jövedelemadó mérséklése tovább folytatódott, a költségvetés finanszírozásában ismét emelkedni kezdett a vállalati szektort terhelő bevételek súlya. 2012-ben tovább rontotta a vállalati szektor jövedelmezőségi helyzetét, hogy a nagymértékű kötelező minimálbér-emelés és a bérajánlás által is befolyásolva, a 2011 végén kezezőbbnek vélt konjunkturális helyzetben a vállalkozások „túlbéreztek” magukat, és tovább emelkedett az egységbérköltség.

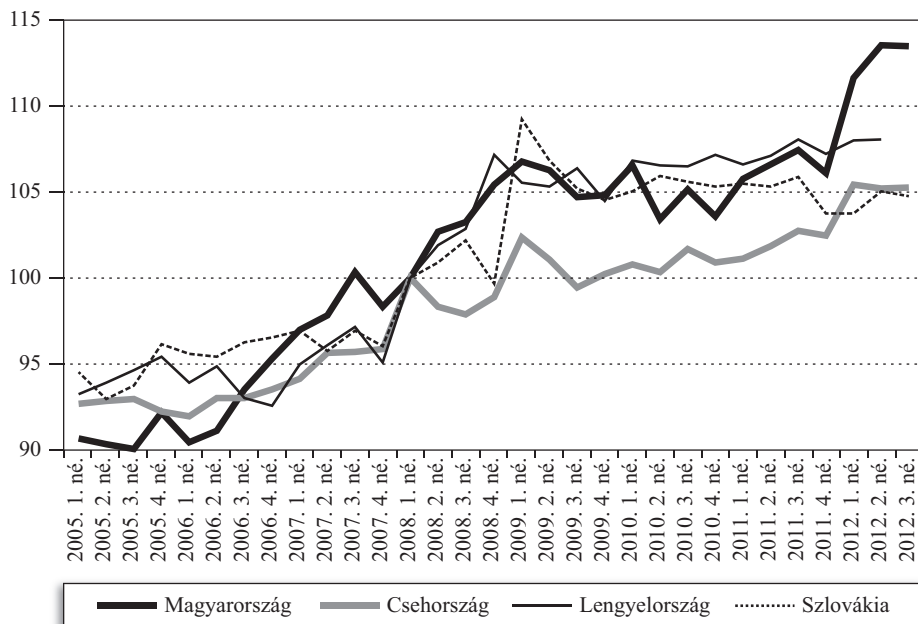
Összességében 2012-re a vállalati szektor egészének profitabilitása a válság mélypontjának megfelelő szintre esett vissza. Igaz, a szektorok között jelentős jövedelmezőségi különbségek vannak, hiszen a vállalati költségeket növelő adók

szektorspecifikusak és a kötelező béremelések is eltérően érintik a különböző képzettségű munkavállalókat alkalmazó vállalkozásokat. Első látásra úgy tűnik, az exportvezérelt növekedési pálya megvalósulásában kulcsszerepet játszó feldolgozóipar védettségét élvez az adóintézkedésekkel szemben. Kérdéses azonban, hogy valóban ketté lehet-e választani a gazdaság részeit. Az adóval terhelt és a „preferált” ágazatok ugyanis szoros input-output kapcsolatban állnak egymással. A szabályozási bizonytalanság minden gazdasági szereplő számára növeli a finanszírozási költségeket. Ha a kedvezőtlen ösztönzők miatt erősebbek a hitelkorlátok, az minden szektorban visszafogja az új kapacitások felépülését. Ha a termelési költségek emelkedése miatt nálunk magasabb az energia és a közműszolgáltatások ára, ez minden szektor számára költségnövekedést jelent. E csatornákon keresztül a szektorspecifikus intézkedések ugyanúgy versenyhátrányt jelenthetnek a nemzetközi versenyben, mint a magasabb bérköltség.

5. ábra

Az egységbérköltség alakulása a régió országaiban

(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: OECD.

Az előbbieket talán azzal lehet összegezni, hogy bár a válság előtt azonosított versenyhátrányainkból már sokat lefaragtunk, és nehéz pontosan megmondani, hogy gyenge növekedési teljesítményünkől mennyi írható a nemzetközi válság számlájára, mégis érdemes újra feltenni a kérdést, hogy mi okozhatja a magyar gazdaság versenyképességi problémáit. És önáltatás lenne azt gondolni, hogy a bajok a gazdaságpolitika kiszámíthatóságának növekedésével magától begyógyulnak, ez szükséges, de nem biztos, hogy elégséges feltétele az átalakulásnak. Fel kell készülni arra, hogy a szerkezetében átalakuló nemzetközi versenyben olyan gyengeségeink is megmutatkozhatnak, amelyekről eddig nem beszéltünk, vagy amelyeket eddig nem vettünk komolyan. Ezek identifikálását szakmánk egyik legfontosabb aktuális feladatának tartom.

Felcsuti Péter, **bankszakember**

AZ ORBÁN-KORMÁNY „UNORTODOX” GAZDASÁGPOLITIKÁJA ÉS A BIZALOM

Mottó: „Őrült beszéd, de van benne rendszer”

Mi a baj az unortodoxiával, amellyel a magyar kormány gazdaságpolitikáját szokás jellemezni? Alapértelmezésben semmi; például, ha a csikorgó és magyartalan *unortodox* jelzöt – mondjuk – a sokkal barátságosabb *nem hagyományos*-sal cserél-nénk fel. A gazdaságpolitika és amire épül – a közgazdaságtan és általában a társadalomtudományok – nem egzakt tudomány abban az értelemben, ahogy mondjuk a fizikáról, a kémiáról és pláne a matematikáról szokás beszélni. Az emberi társadalmak komplex, egyedi és folyamatosan változó rendszerek, még az olyan kicsi is, mint a magyar társadalom, illetve gazdaság. Ez pedig azt jelenti, hogy azok az eljárások és technikák, amelyek működőképesek az egyik országban, egyáltalán nem biztos, hogy működőképesek egy másikban is. Sőt, még azt sem állíthatjuk bármekkora bizonyossággal, hogy ami egy adott pillanatban az adott országban működőképesnek bizonyult, az egy másik időszakban ugyanabban az országban feltétlenül működőképes lesz. Ez nem jelenti azt, hogy a közgazdaságtanban, illetve a gazdaságpolitika gyakorlatában ne lennének olyan törvényszerűségek és ökölszabályok, amelyek nagyon nagy valószínűséggel, tehát az esetek túlnyomó többségében igazak, illetve beválnak. A bizalom, illetve a bizalomvesztés és a gazdasági aktivitás összefüggése – hogy ti., ha eluralkodik a bizalmatlanság, visszaesik a gazdaság teljesítménye és lelassul, illetve megáll az illető társadalom fejlődése – egészen biztosan ezek közé tartozik.

Nem tévedhetünk tehát nagyot, ha azt állítjuk, hogy nemcsak politikai, hanem közgazdasági (szakmai) értelemben is legitim az egyedi, az adott szituációnak leginkább megfelelő gazdaságpolitikai stratégia keresése és alkalmazása, *feltéve* hogy az nem rombolja, inkább építi a gazdaság szereplőinek bizalmát a gazdaságpolitika és egymás iránt. A gazdaságtörténet ismer sikeres példákat arra – Rooseveltnél, vagy akár a Bokros-csomag ilyen –, amikor a kormányok szokatlan filozófiájú és összetételű programokkal kezeltek válságot, amit a gazdaság szereplői egészében véve visszaigazoltak, illetve elfogadtak.

Ezt előrebocsátva le kell szögezni, hogy a 2010-ben hatalomra került kormány nehéz helyzetet örökölt. Ezen a ponton tegyük félre az okok és felelősök keresését (a Fidesznek is megvolt a szerepe az örökség kialakulásában, de a 2002–2010 között regnáló kormányok felelőssége kétségtelenül sokkal nagyobb). A lényeg magának az örökségnek a ténye, amely például a környező országokhoz – elsősorban Csehországhoz, Szlovákiához, Lengyelországhoz – képest lényegesen szűkebb mozgásteret engedett a kormány számára.

Nézzük ennek az örökségnek a legfontosabb elemeit!

Először is az eladósodás: a megelőző tíz évben a *gazdaság minden szereplője* – a lakosság, a vállalatok, az önkormányzatok és a központi költségvetés – *eladósodott*. Az adósság megújítása (kamatfizetés), pláne valamilyen mértékű leépítése (kamatfizetés mellett a tőke egy részének is a visszafizetése) önmagában is forráskivonást jelent, ami a növekedés ellen hat. Ráadásul az adósság nagyobb része devizában áll fenn, tehát még az a (viszonylag kényelmes, de legalábbis kézenfekvő) lehetőség sem áll(t) rendelkezésre, hogy az adósságtól annak elinflálása útján szabaduljunk meg (ahogy ez a Bokros-csomag esetében történt 1995-ben). Az örökség második fontos eleme a *foglalkoztatás alacsony szintje*. Lényegében a 90-es évek közepe óta – a gazdasági növekedéstől és a fogyasztástól függetlenül – a nagyjából 4 millió fős teljes munkaképes lakosság 53 százaléka foglalkoztatott, és ez évek óta stagnál (Csehországban például ez a szám 60 százalék felett van). Harmadszor az *alacsony növekedési potenciál*, ami természetesen nem független az előző két tényezőtől, ám a beruházási ráta folyamatos csökkenése (jelenleg a kritikus 20 százalék alá süllyedt) önmagában is problémákat jelez.

És végül van egy negyedik is: a *kedvezőtlen külgazdasági környezet*, amelyből a globális válságot és a brüsszeli túlzottdeficit-eljárást érdemes kiemelni mint a kormány mozgásterét erősen korlátozó tényezőket.

A kormány gazdaságpolitikája tehát lényegében a fenti három szűk keresztmetszet feloldására irányult azzal, hogy meg kellett felelnie a negyediknek, a kül-

ső kényszernek is. Ezt összességében racionális helyzetfelismerésnek nevezhetjük, és belátható, hogy ezek egyike sem egyszerű feladat, hát még a három plusz egy együttvéve. A kérdést tovább vizsgálva az is kijelenthető, hogy a kormány elvben szabadon választhatott egy kooperatív, érdekegyeztető és értelemszerűen lassabb előrehaladási stratégia és egy konfrontatív között, amely nyilván gyorsabb előrehaladást ígért, ám biztosan több érdeket sért. Mint láttuk, a kormány az utóbbit választotta, amiben persze sok minden játszott közre, de ezek között a legfontosabb alighanem a döntéshozók értékrendje, illetve szocializációja lehetett. Én személy szerint az együttműködésben jobban hiszek, mint a konfrontációban, de elfogadom, hogy önmagában a választás a kettő között tulajdonképpen értéksemleges és elvben a kettő közül bármelyik lehet sikeres.

Ám nagyjából eddig a pontig tart az empátiám a kormány gazdaságpolitikájával.

A kérdés tehát nem a jelző, amellyel a kormány gazdaságpolitikáját illetjük, hanem az, hogy (1) mit sikerült a kormánynak megoldania a három problémából, (2) milyenek az ország esélyei, hogy a válságból kilábalva újra növekedésnek induljon, és végül, de egyáltalán nem utolsósorban, (3) mi az „ára” a kormány válságkezelésének társadalmi, gazdasági és politikai értelemben.

Nos, ha a bevezetőben adott definíció alapján vizsgáljuk a kormány teljesítményét, hogy ti. a választott eljárás nem rombolhatja, sőt inkább építenie kell a bizalmat, az eredmény eléggé kiábrándító. A lakosság több mint 80 százaléka gondolja, hogy Magyarországon a dolgok rossz irányba mennek, az üzleti szféra pedig kifejezetten a bizalomhiányt jelöli meg mint legfontosabbat a gyenge gazdasági teljesítmény okai között.

A gazdaság szereplői nem tévednek percepciójukban: a magyar gazdaság jelenlegi helyzete és jövőbeni kilátásai rosszabbak a lehetségesnél, és ebben minden kétséget kizáróan a legfontosabb tényező a kormány gazdaságpolitikája.

Mindenesetre kezdjük az eredményekkel: ami többé-kevésbé sikeresnek tekinthető, az a nominális GDP-arányos költségvetési deficit lefaragása és 3 százalék alatt tartása. Remélhető az is, hogy 2013 folyamán az ország kikerül a túlzottdeficit-eljárás hatálya alól, ami elhárítja azt a fenyegetést, hogy Brüsszel befagyasztja az ország számára jóváhagyott kohéziós alapok egy részét. Szintén eredmény a lakáscélú devizahitelek állományának nagyjából 30 százalékos csökkenése. Ezen túlmenően nagyjából 7 százalékkal csökkent és 80 százalék alá került a GDP-arányos államadósság.

A foglalkoztatás területén – a közmunkát leszámítva – azonban lényegében nem sikerült előrelépni. (Hol van már a tíz év alatt egymillió új munkahely?)

A három kiválasztott területen tehát az eredmények szerények, ám az ár, amit ezek eléréséért a kormány a magyar társadalom „nevében” vállalt, brutális.

Először is a már említett növekedési potenciál összezsugorodása, amit legjobban a beruházási ráta folyamatos süllyedése jelez. (Ki beszél ma már az első Széll Kálmán-tervben előirányzott 3-3,5 százalékos – még csak nem is optimista, hanem alap – növekedési prognózisokról?) Más szavakkal, ha a válságnak egyik pillanatról a másikra vége lenne, és például a német gazdaság jelentősen növekedni kezdene, a magyar gazdaság ma már akkor sem lenne képes erre a konjunktúrára felkapaszkodva érdemi növekedést produkálni.

A lakossági devizaadósság 30 százalékos csökkenése, miközben a végtörlesztés révén pont a legjobb helyzetben lévőket hozta még jobb helyzetbe, nem adott választ a fennmaradó 70 százalék problémájára (az árfolyamgát csak elhalasztja, de nem oldja meg a problémát), ami előrevetíti újabb válsághelyzetek kialakulásának lehetőségét.

Az államadósság csökkenésének is súlyos ára van, jelesül a nyugdíjpénztári vagy on elfecsérlése, aminek a hiánya immáron időzített bombaként ketyeg a két-három évtized múlva nyugdíjba vonulók feje felett.

Súlyos ár a gazdaság túladóztatása: a kormány agyonadóztatja a gazdasági növekedés (tehát a beruházások és a munkahelyteremtés) szempontjából kulcsfontosságú ágazatokat, köztük a bankszektor. Nemcsak az adók mértékével van baj, hanem azzal is, hogy ezek az adók nem normatívák, ötletszerűek, tehát kiszámíthatatlanok.

Hasonló szerepet játszik a folyamatos kormányzati aktivizmus: a kormány láthatóan valamifajta (keleti?) állam által vezérelt gazdaság modelljében hisz; ezért szabályozóként (gyakran saját intézkedéseinek a hatásait korrigálandó) és tulajdonosként sűrűn beavatkozik a gazdaság működésébe. Ennek legrosszabb formája, amikor verbális és más (NAV, Versenyhivatal) fenyegetésekkel igyekszik befolyásolni piaci szereplők magatartását.

És végül a legrosszabbak: a jogállamiság súlyos sérelmei; a visszamenőleges törvények, a tulajdon védelmét és szerződéses kapcsolatok szentségét felülíró állami intézkedések, a xenofóbiával párosuló populizmus.

Mindezek törvényszerűen vezetnek a gazdaság szereplőinek elbizonytalanodásához, a bizalomvesztéséhez. Márpedig a gazdaság – kül- és belföldi – szereplőinek hangulata alapvetően fontos az ország, a társadalom jóléte szempontjából. Nem csak arról van szó, hogy ha ők elvesztik a bizalmukat, akkor nem lesz beruházásuk, nem teremtenek munkahelyeket, nem állítanak elő elosztható jövedelmeket. Ha a nagyvállalatokat különadókkal sújtják, az érintettek a többletterheket kigazdál-

kodandó takarékoskodni fognak; ezért nem csupán új kapacitások létrehozásáról, új termékek és szolgáltatások piacra hozásától tekintenek el, hanem elhalasztanak olyan fejlesztéseket is, amelyek a meglévő termékek és szolgáltatások minőségét, elérhetőségét hivatottak javítani. Mindez a beszállítói hálózaton keresztül multiplikátorhatásként gyűrűzik tovább az egész gazdaságon. Ezen túlmenően a bizalmatlanság növeli a kockázati és tranzakciós költségeket is. Ez és a befektetők elmaradása megszünteti a másodlagos piacokat, ami leértékeli a meglévő vagyontárgyak (ingatlanok, termelőüzemek) értékét is. Ebben az értelemben mindenki – még a gazdagok is – szegényebb lesz, ami csökkenti a fogyasztást, ez pedig ugyancsak visszahat a növekedésre.

Az állami adóbevételek csökkenése és a folyamatos konszolidációs kényszer az államot is takarékoskodásra kényszeríti, ami szintén recessziós hatású, ráadásul rontja az állami szolgáltatások – közigazgatás, rendvédelem, oktatás, egészségügy – minőségét és elérhetőségét.

Mindezek eredményeképpen nemcsak az anyagi-pénzügyi tőke, hanem a társadalmi tőke (tudás, bizalom, kapcsolati hálók) is csökken, többek között úgy is, hogy a legképzettebbek és a leginkább vállalkozó kedvűek elvándorolnak az országból.

Végül kevés szó esik a magyar társadalom értékrendjéről, amelynek egyik legfontosabb jellemzője a bizalomhiány (lásd a Tárki 2009-es kutatását). A társadalom tagjai nem igazán bíznak egymásban, de kiváltképp nem bíznak a politikai intézményekben. Ezért bármely hatalomra kerülő kormánynak alapvető feladatának kellene tekintenie a közintézmények – parlament, alkotmánybíróság, bíróságok, MNB stb. – iránti bizalom erősítését. Az Orbán-kormány a fékek szerepét betöltő intézmények elleni folyamatos támadásokkal éppen ennek ellenkezőjét éri el.

A mögöttünk álló évtizedet sokan nevezik elveszettnek, és ha a Nyugathoz történő felzárkózásra gondolunk, ez az állítás igaz is. Sajnos az utolsó tíz évben – szemben néhány környező országgal – Magyarország nem közeledett az átlagos EU-fejlettségi szinthez, jó esetben szinten maradt, a legfejlettebbekhez képest pedig az elmaradása nőtt. Ám valamekkora vigasz lehet, hogy a kérdéses időszakban az eladósodás magasabb szintű fogyasztást, tartós és más fogyasztás cikkek (lakás, gépkocsi, iparcikkek) vásárlását és használatát jelentette jelentős társadalmi csoportok számára.

Előttünk most egy másik elveszni látszó évtized réme dereng fel. A kormány választott gazdaságpolitikája tönkretette a növekedési kilátásokat, tartósan hátrасorlta az országot a külföldi tőkéért versenyzők sorában, és elbizonytalanította a belöldi befektetőket is. És immáron elfogyasztható többletjövedelem sincs.

Kállay László,
egyetemi docens, Budapesti Corvinus Egyetem,
Kisvállalkozás-fejlesztési Központ

2010-től a kormányzati politika megkülönböztetetten kezeli többek között a telekommunikációs, az energetikai, a kereskedelmi és a pénzügyi ágazatot. Egyrészt különadókat vetett ki rájuk, másrészt különböző intézkedésekkel igyekszik a magyar tulajdon szerepét erősíteni ezeken a területeken. A megkülönböztetett figyelem indoklása szerint ezekben az ágazatokban olyan jövedelmekhez jutottak a – nagyrészt külföldi tulajdonú – cégek, amelyeket a korlátozott versenynek, az erőfölénnyel való visszaélésnek köszönhetnek. Emiatt indokolt, hogy „arányosan” vegyenek részt a közteherviselésben, ezzel csökkentve a többi szereplőre jutó adókat. A kormány azt is többször érzékeltette, nem bánná, ha a szóban forgó területeken tevékenykedő külföldi tulajdonú cégek egy része kivonulna az országból, nagyobb teret hagyva hazai szereplőknek. Néhány ezzel ellentétes korábbi nyilatkozat után a kormány világossá tette, hogy az ágazati különadók hosszú időre kaptak helyet a hazai adórendszerben, ezzel tehermentesítve más adóalanyokat, akik és amelyek a náluk maradó többletjövedelemmel élénkíthetik a gazdaságot. Fontos eleme a kormányzat gazdaságpolitikájának, hogy a feldolgozóipari és mezőgazdasági termelést tekinti a jövő zálogának, a szolgáltatásokat és a kereskedelmet kevésbé fontos területeknek tartja, így nem is bánja nagyon, ha a különadók megnehezítik az ott tevékenykedő vállalatok helyzetét.

Hogyan hat ez a politika a magyar gazdaság versenyképességére? A megadózott ágazatok a gazdasági infrastruktúra legfontosabb tényezőit testesítik meg. Ha a telekommunikáció, az energiaszolgáltatás, a kereskedelem és a pénzügyi szolgáltatások nem elég jó minőségűek és drágák, akkor azt az egész gazdaság versenyképessége sínyli meg, függetlenül attól, hogy ez a rossz szabályozás, a vállalatok gyenge működése vagy a magas adók miatt van így. Ha tehát ezekben az ágazatokban azért keletkezik magas profit, mert gyenge a verseny, és a fogyasztók nem tudják hatékonyan képviselni az érdekeiket, akkor az indokolatlannak vélt jövedelmek megadóztatása nem javítja a versenyképességet, hanem mintegy legitimálja a korábbi állapotot, azzal a különbséggel, hogy az extraprofitot mostantól nem a tulajdonosok, hanem az állam javára kell kitermelni. A különadók fenntartják vagy bevezetik az indokolatlanul magas árakat.

Az érintett szolgáltatások minőségét és árát hosszabb távon a beruházások, a fejlesztések és a szakmai tudás határozzák meg. Érdemes meggondolni, hogy a gyenge

verseny és az elégtelen fogyasztóvédelmi szabályok ellenére a telekommunikációs és pénzügyi szolgáltatások, valamint a kereskedelem színvonala rengeteget javult az elmúlt két évtizedben, sok területen csökkent a különbség a fejlett országok színvonalához képest. Az alapszolgáltatások elérhetősége már alig jelent problémát, az internet szinte bárki számára hozzáférhető, a pénzáttalások négy óra alatt lezajlanak, és bárholnan rendelkezhetünk bankszámlánk felett. A hazai kereskedelmi bankok 2000-től a magyar vállalkozások, köztük a kis- és középvállalatok messze legnagyobb külső finanszírozóivá váltak, és maradtak a 2008-as válság utáni időszakban is. Ezek az eredmények komoly beruházások nyomán jöttek létre, amelyeket döntően a külföldi tőke finanszírozott, és fejlődő szaktudásra épülnek, amelyet részben a külföldi tulajdonú vállalatok menedzsmentjével importáltunk.

A fejlesztések leállítása, elhalasztása késleltetve hat a versenyképességre, mert nem teszi működésképtelenné a vállalatot, a szolgáltatást, „csak” elmarad a minőség javulása, az ár csökkenése. Az internet-hozzáférés nem szűnik meg, de a sávszélesség nem nő olyan gyorsan, mint a környező országokban. A telefonálás drágább lesz, és az új szolgáltatások később jelennek meg nálunk. A válság utáni kilábalást nem tudja szolgálni a bankok hitelezésének újbóli növekedése. Gyakrabban kell konkrét üzleti veszteséget okozó áramkimaradással számolni, esetleg éppen azon a határon belül, hogy a szolgáltatót ne lehessen kártérítésre kötelezni. Ezeket a következményeket már részben láthatjuk a nemzetközi összehasonlító statisztikákból, de a hosszabb távú hatások sem maradnak el.

A szolgáltatások drágulásának jövedelemtermelésre gyakorolt hatása sem közvetlen és azonnali. A „normális” fejlődés azzal jár, hogy a gazdaság működése szempontjából alapvető szolgáltatások egyre olcsóbbak lesznek. Csökken a kommunikáció, az információszerzés és -továbbítás technológiai költsége, a logisztikai szolgáltatások gyorsabbak, megbízhatóbbak, és szintén kevésbé költségesek lesznek. A trend pusztá megtorpanása is rontja egy ország versenyképességét, de emellett komoly károkat okozhat, ha az új tartalmú szolgáltatásokat nem vagy csak később lehet elérni egy országban. Az internet sebessége is versenyképességi tényező. A jövő egyik nagy kérdése, hogy miképpen lehet a csillagászati számokkal leírható ütemben gyarapodó digitális adattömegeből érdemi, hasznosítható információkat kinyerni, és ebből üzletet csinálni. Az akár csak relatíve is lemaradó telekommunikációs infrastruktúra rontja a magyar vállalkozások esélyeit arra, hogy az új, ígéretes területeken sikeresen versenyezzenek a globális gazdaságban.

A drágább telefonszámla rövid távon nem csökkenti a GDP-t, sőt, az adókkal együtt számolt jövedelem akár még nőhet is. A fogyasztókra, felhasználókra

áthárított költségek nagy része közvetlenül jelenik meg a szolgáltatások és termékek árában, a hitelek kamataiban, ami csökkentheti a keresletet, de nem feltétlenül csökkenti a megadózott ágazatok hozzájárulását a GDP termeléséhez. Az igazán kedvezőtlen hatások középtávon jelentkeznek az elmaradó, lelassuló fejlesztések következtében.

Az alapvető gazdasági szolgáltatásokat nyújtó ágazatokkal és vállalatokkal kapcsolatos politika egyik várható hatása az, hogy a magyar gazdaság versenyképességét és ezzel növekedési potenciálját középtávon rontja nem egyedileg tetten érhető módon, hanem a versenyképességet meghatározó tényezőkön keresztül.

Az ágazati különadók és az „irányított” versenypolitika kedvezőtlenül hat az érintett területek beruházásaira, de mit várhatunk a feldolgozóipari beruházástól?

Magyarországon az elmúlt években megvalósult néhány nagyon korszerű feldolgozóipari beruházás. A híradások alapján kiszámítható, hogy az Audi magyarországi gyárában egy munkahelyet 140 millió forintból hoztak létre (részben állami támogatásból finanszírozva). Ha egy kicsit sem komoly gondolat kísérlet erejéig azt feltételeznénk, hogy Magyarországon tíz év alatt egymillió munkahelyet hasonló gyárakban szeretnénk létrehozni, akkor ehhez 140 ezermilliárd forint beruházásra lenne szükség, vagyis évente a jelenlegi GDP mintegy felének megfelelő összegre az amortizáción és a közszférában megvalósuló beruházásokon felül. Természetesen egy ilyen program irreális lenne, de azt érdemes meggondolni, hogy a feldolgozóipart és a mezőgazdaságot preferáló „értékalapú” gazdaságpolitika nem azon a helyen keresi a munkahelyeket, ahol azok a legnagyobb számban keletkeznek. Az európai feldolgozóipari munkahelyeket nemcsak az ázsiai gyártókapacitások fejlesztése fenyegeti, hanem a termelékenység növekedése is. A hatékonyság javulását, az új eljárásokat és termékeket a szellemi munka hozza létre ott, ahol ennek megvan a feltételei, például jól képzett emberek és vállalkozóbarát gazdasági környezet mellett. A jövedelemtermelés egyre nagyobb hányadát produkálják azok, akik kitálják, hogy mit és hogyan kellene gyártani és szolgáltatni, és segítenek abban, hogy a termékek és szolgáltatások eljussanak a vevőkhöz, vagyis a valódi értékteremtés ezeken a területeken történik.

A szűken értelmezett termelésre koncentrálnó fejlesztéspolitika versenyhátrányt jelent a magyar gazdaságnak, mert éppen a leggyorsabban fejlődő, a jövőt alakító területeken tartja kevésbé kívánatosnak a hazai szereplők jó teljesítményét.

A felsőoktatással kapcsolatos kormányzati döntések is kockázatot jelentenek a versenyképesség alakulására. Gazdasági felzárkózást csak olyan ország tudott produkálni, amely az oktatásba sokat fektetett, természetesen nem pénzszorást érve

ez alatt, hanem a minőségi kontroll alatt álló oktatás finanszírozását. Félreértésnek gondolom azt a nézetet is, hogy értéket csak a műszaki végzettségű szakemberek termelnek. Nem vitatom a mérnöki szakmák óriási jelentőségét, de a nagy vállalkozói sikertörténetek közös tanulsága, hogy a jól megválasztott és megvalósított üzleti modell és szellemi tulajdon-védelmi stratégia ugyanolyan fontos, mint a technológiai fejlesztés. Ha a közgazdász- és a jogászképzést leértékeljük, akkor növeljük az esélyét annak, hogy a hazai fejlesztési eredmények üzleti haszna másokhoz kerül, és ehhez a mérnököknek még csak át sem kell lépniük a határt.

Karsai Gábor,
a GKI Gazdaságkutató Zrt. vezérigazgató-helyettese

A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ESÉLYEI

A magyar GDP 2012-ben az EU átlagánál (0,3 százalék) lényegesen nagyobb mértékben, valószínűleg 1,5 százalékkal csökkent. Régióinkban ennél nagyobb visszaesés csak Szlovéniában és Horvátországban lehetett, miközben Csehország kivételével a többi országban növekedés (Szlovákiában és Lengyelországban közel 2,5 százalékos, de még Romániában és Bulgáriában is 0,8 százalék körüli) volt. Magyarország fő gazdasági partnerénél, Németországban is 0,8 százalékra becsülik a 2012. évi dinamikát. Ez a lemaradás nyilvánvalóan nem magyarázható pusztán a külső konjunktúrával, hiszen versenytársaink és fő gazdasági partnereink egyaránt sokkal sikeresebbek. A recesszió sokkal inkább belgazdasági, gazdaságpolitikai okokkal magyarázható.

Így lesz ez idén is. Az Európai Bizottság 2013–2014-re is az EU átlagánál szerényebb magyar növekedéssel számol. Hasonlóképpen látja ezt a legtöbb nemzetközi előrejelző intézmény, melyek többsége ráadásul csökkenő-stagnáló magyar GDP-t prognosztizál 2013-ra. A némileg feltehetőleg javuló európai konjunktúra ellenére – a belföldi kereslet gyengesége miatt – megítélésem szerint is csak a GDP stagnálása várható. A beruházások kb. 2 százalékkal tovább csökkennek. A jogbiztonság és a piaci kereslet hiánya, valamint az autóipari beruházások kifutása miatt visszaeső üzleti befektetéseket ugyanis aligha tudja ellentételezni az EU-támogatások gyorsított kifizetése. Valószínű a fogyasztás további, de már szerényebb, 0,5 százalék körüli visszaesése is. A minimálbérek reálértéke ugyan 1 százalék körül emelkedhet, a munkavállalók egészénél azonban – 4,5 százalék körüli infláció esetén – sem a cé-

gek, sem a költségvetés helyzete nem tesz lehetővé ekkora emelést. Igaz, az infláció idei alakulása 2013 elején még nagyon bizonytalan. A mesterséges, a világgpiaci árak által nem alátámasztott rezsicsökkentés folytatása ennél is lejjebb viheti az áremelkedést. Ugyanakkor, ha a szolgáltató cégek továbbhárítják az adóemeléseket, netán – költségvetési okokból – további adóemelésekre kerülne sor, avagy időjárás okokból nem lenne kedvezőbb az élelmiszerek ára, akkor nagyon nehéz lenne ez alá vinni az inflációt. A sokféle tartozás által sújtott, egyelőre bizonytalan jövőt látó lakosság azonban feltehetőleg akkor sem növelné fogyasztását, ha arra a reálbér alakulása némi lehetőséget adna. Keresleti oldalról így csak a kivitelől várható némi dinamika, s ezt az új autóiipari beruházások meg is alapozzák. Emellett termelési oldalról a 2012. évi gyenge termés után az agráriumban várható még átlagos időjárás esetén is bővülés.

A gazdaságpolitika gyenge gazdasági teljesítményben játszott szerepére utal, hogy az Orbán-kormány céljai közül – amint arra már a *Külgazdaság* tavalyi körkérdésére adott válaszában is utaltam – alig néhány teljesült, s azok is jellemzően csak formálisan, nem fenntartható módon. Fordulatra azóta sem került sor. Például az eredetileg abszolút prioritásként megjelölt gazdasági növekedés hamarosan háttérbe szorult az „államadósság elleni harc” célja mögött, a gazdasági fejlődés pedig – a számottevő 2011. évi költségvetési lazítás ellenére – valójában nem gyorsult, 2012-ben pedig recesszió következett be.

A munkahelyteremtés programja eddig nem hozott érdemi eredményt, ennek megfelelően az egymillió új munkahelyről is egyre kevesebb szó esik. A foglalkoztatás bővítésében elért sikerekről azonban annál több. Valóban, a KSH lakossági felmérése szerint a foglalkoztatottak száma 2012. szeptember–november folyamán 55 ezer fővel haladta meg az egy évvel korábbi. Ha azonban figyelembe vesszük a közmunkások számának mintegy 40 ezer fős gyarapodását, a külföldi és a fekete foglalkoztatás terjedését, akkor a valódi hazai munkahelyek száma csökkent. Ezt támasztja alá, hogy a legalább öt főt foglalkoztató cégeknél csaknem 2 százalékkal, a közfoglalkoztatottak nélküli költségvetési szférában pedig több mint 2 százalékkal kevesebben dolgoznak, mint egy évvel korábban.

Az új fő prioritásként 2011 tavaszán kijelölt államadósság elleni harc eredményeként a GDP-arányos államadósság a 2010. végi 81,8 százalékról 2012. III. negyedév végére több mint 3 százalékponttal csökkent. Csakhogy eközben Magyarországon az államosított magánnyugdíj-pénztári vagyontól pusztán az állampapírok bevonása révén mintegy 4,5 százalékponttal kellett volna csökkennie az államadósságnak. Vagyis enélkül az államadósság nemhogy nem csökkent, de emelkedett! Ez főleg

a forint gyengülésének volt a következménye. Ráadásul mivel 2012 végén a forint gyengébb volt a III. negyedév végénél, az év végére feltehetőleg ismét emelkedett az adósságráta.

A kormány fő sikerének a 3 százalék alatti GDP-arányos államháztartási hiány elérését tartja, amelytől a túlzottdeficit-eljárás alóli kikerülést reméli. A sikert csökkenti, hogy a 2011. évi – szufficitest! – államháztartási egyenleg az államosított magánnyugdíj-pénztári vagyonnak volt köszönhető, maga a költségvetés laza volt. 2012-ben valóban szigorítás történt, de a hiány csak nagyjából annyival lehetett kisebb a 2008–2010. évi átlagnál, amennyivel nőtt a költségvetés bevétele a korábban a magánnyugdíj-pénztárakba befizetett egyéni nyugdíjjárulékok átirányítása miatt. A 2013–2014. évi államháztartási folyamatok pedig már csak évközi beavatkozásokkal, illetve a 2014. évi folyamatok újratervelésével lennének elérhetőek. Eközben már most választási ígéretés kezdődött (például egyszeri nyugdíj-kiegészítés). Mivel az EU a túlzottdeficit-eljárás alóli kikerüléshez a 2013–2014. évi várható folyamatokat is elemzi, felettébb kérdéses, hogy tavasszal változtatni fog-e a 3 százalék alatti államháztartási deficit fenntarthatatlanságáról alkotott őszi véleményén. Ezzel ugyanis zöld lámpát adna a 3 százalék alatti hiány csak ígéretekben való teljesítéséhez.

Az állam jelentős átalakítása folyik, ugyanakkor a változások jelentős része erősen vitatható (de megvitatás nélküli!), nem fenntartható, a legtöbb területen eklektikus, negatív hatású. Mindez a mostani átalakítások reformjainak szükségességét vetíti előre a 2014 utáni időszakra. Tovább folyik az intézmények függetlenségének a kormányzó többség általi felszámolása, a jogbiztonság eróziója (például a bankokkal kötött megállapodás egyoldalú kormányzati felrúgása, az Alkotmánybíróság, a nemzetközi és a hazai bíróságok ítéleteinek nyílt semmibevétele, az alaptörvény módosíthatása). Napirendre került az elvileg független jegybank majdani új vezetésével való „stratégiai együttműködés” nemzetközi megütközést keltő jelszava. Lényegében felszámolták a magánnyugdíj-pénztárak rendszerét. Ez nemcsak a nyugdíjak későbbi kifizethetőségét veszélyezteti (implicit államadósságot teremtve), hanem csonkolta a magyar pénzügyi rendszert, várhatóan károsan hat a járulékfizetési hajlandóságra is. A rendszer gyakorlatilag visszatért 1997-es állapotába, vagyis reformra (szigorításra!) szorul. Az adórendszerben a legnagyobb változás az egykulcsos személyi jövedelemadó szélsőséges (első forinttól működő) változatának a bevezetése. Az alkalmazotti adójóváírás megszüntetése miatt ez a szegényeket szegényebbé, a gazdagokat sokkal gazdagabbá tette. Ugyanakkor az egykulcsos személyi jövedelemadóhoz egy kiterjedt és sokféle kedvezménnyel szabdalt, tulajdonképpen

sokkulcsos munkaadói járulékfizetési (szociális adó-) rendszer kiépülése társul. Ez a nyugdíj-biztosítási logika teljes feladását jelenti, aminek számos negatív hatása lesz (miközben a foglalkoztatást az általánosan rossz üzleti klíma miatt alig segíti). Az adórendszerben jelentős és tartós negatív következményekkel jár a különadók előbb átmeneti, majd tartóssá, sőt egyre nagyobb arányúvá váló, és különösen a bankokra célzott alkalmazása. Megszűnt a profit általános adóztatása, egyedi, piactorzító jövedelemadóztatás és árszabályozás működik. Ez visszafogja, sőt lehetetleníti a cégek fejlesztéseit, eltereli Magyarországról az új befektetéseket, s tőkekiegészítéshez vezethet. A különadók a végtörlesztéssel súlyosbítva rendkívül negatívan hatnak a bankrendszer működésére, ami különösen a kis- és középvállalati szektor számára hátrányos.

Az állam igen agresszív eszközökkel megpróbálja leépíteni a szociális transzferrek egy részét, különösen a nyugdíjkorhatár alatti, nem foglalkoztatottak ellátását. Ennek a gazdasági stagnálás mellett nincs érdemi hatása a valódi foglalkoztatásra. Csak némi költségvetési megtakarítás keletkezik, miközben az ellátások csökkenése családi krízishelyzeteket hoz létre, különösen az ország hátrányos helyzetű részeiben.

Az állam végrehajtja az önkormányzati rendszer centralizáló jellegű reformját, ahol az eddigi fő önkormányzati feladatokat (közoktatás, egészségügy, szociális ügyek, igazgatás) nagyrészt központilag szervezik. Ez költségvetési szempontból elvileg és hosszabb távon megtakarításokat eredményezhet, rövid távon azonban anarchiával és többletkiadásokkal jár. A fő gond, hogy nem világos a tartalmi cél, csak a hatalmi elgondolás látszik. Külön feszültségforrás Budapest, illetve a BKV finanszírozásának ellehetetlenülése. Az egészségügyből jelentős forráskivonás történik, az államosítástól várt racionalizálás nem látszik. Az oktatási rendszer megváltoztatása költségvetési megtakarítást hozhat, de hosszabb távon rontja a képzés szakmai színvonalát. Ugyanis túlcentralizálttá válik, kevésbé és kevesebbeknek ad a mai kor követelményeinek megfelelő induló tudást. A felsőoktatásban koncepciótlan rögtönzés folyik, erősödik a magyar fiatalok külföldre áramlása. A kormányzat folyamatosan államosít, gazdasági haszon nélkül, gyakran piactorzító befolyást érvényesítve, forrásokat vonva el az államadósság csökkentése elől. Ugyanakkor például az állami-önkormányzati tulajdonban levő közlekedési vállalatokat nem sikerül fenntartható pályára állítani, ami jól mutatja az államosítás szlogenjének tartalmi ürességét.

A nagyarányú adócsökkentés jelszava a valóságban nagyarányú adóátrendezés torzult, a 2013. évi adó- és járulékcsonkítás – a 2011. évi minimum után – várhatóan alig lesz alacsonyabb a 2010. évinél. Az adórendszer az ígért egyszerűsítés

helyett kifejezetten bonyolultabb és változékonyabb lett, az adófajták száma emelkedett, a bankrendszerrel sújtó terhek a hitelezés befagyásához vezettek.

Annak ellenére, hogy kifejezett törekvés volt a hazai cégek „helyzetbe hozása”, valójában csak az exportpiacok húzták a gazdaságot, a belföldi kereslet folyamatosan csökken. A kis- és középvállalatok számára a bérek emelésére irányuló mesterséges nyomás több kárt okoz, mint amennyi hasznot hozott a 10 százalékos társasági nyereségadó értékhatárának felemelése, illetve egy részüknek a „kiva” és a „kata” bevezetése. A Széchenyi-program csak mérsékelt lehetőségeket tud nyújtani számukra. A multinacionális szektort kedvezőtlenül érinti és jellemzően elriasztja a válságadók gyakorlata, a jogbiztonság csökkenése.

A működő tőke összességében távozni kezdett az országból a jogbizonytalanság, a széles körben bevezetett különadók és az átláthatóság hiánya miatt. A magyar vállalkozók is növekvő arányban külföldön fektetnek be, s a lakosság és a kisvállalkozások körében átmenetileg felerősödött a megtakarítások külföldre menekítése.

Az új kormány iránt növekvő nemzetközi bizalomtól várt csökkenő finanszírozási költségek helyett az országot minden hitelminősítő leminősítette, a CDS-felárak mindvégig magasabbak a Bajnai-kormány végi szintnél. Az ország tekintélyének, érdekérvényesítő képességének erősítése érdekében meghirdetett szabadságharc nemzetközi elszigetelődéshez, súlyos kritikákhoz, sőt a példastatuálásra való alkalmassághoz vezetett. Az ország nemzetközi versenyképessége, különböző ranglistákon elfoglalt pozíciója jellemzően romló.

Sokak számára nem érthető, hogy a kormányzat miért választotta, s főként miért tart ki emellett a kudarcos gazdaságpolitika mellett. A magyarázat megítélésem szerint abban rejlik, hogy a vezérlő elv nem a gazdasági, hanem a hatalmi-politikai racionalitás, s ezen belül is az egycentrumú politikai erőter megteremtésére való törekvés, s mindennek populista propagandával való népszerűsítése. Ez a megközelítés viszont oly mértékben mellőzi a visszacsatolásokat, hogy a gazdasági, sőt általában a megvalósíthatósági, hétköznapi ésszerűségi szempontok is csak nagyon-nagyon alárendelten, esetenként egyáltalán nem tudnak érvényesülni (például hiányszakmákban való kényszernyugdíjazások). A szabadságharcos, unortodox, állandóan előremenekülő politikai stílus viszont válságkezelése keretében újabb és újabb válságokat idéz elő. A növekedés érdekében először beáldozta az egyensúlyt, majd ennek elfedése érdekében a jövőt (magánnyugdíj-pénztári vagyon államosítása). A kohéziós alapok megtartásához szükséges egyensúly megteremtése és az ehhez szükséges megszorítások leplezése érdekében pedig beáldozta a növekedést is. Azzal ugyanis, hogy különböző adóemelésekkel sújtotta az üzleti szférát – főleg a bankrendszerrel –,

befagyasztotta az egész gazdaságot, miközben nem tudja megakadályozni a költségek előbb vagy utóbb bekövetkező lakosságra hátrítását sem.

A kormány 2012 tavaszától érvényesülő fő célja ugyanis a túlzottdeficit-eljárás alóli kikerülés – ezzel a kohéziós alapok megvonásával fenyegető EU-szankció lehetőségének kiiktatása –, s ennek érdekében a tartósan 3 százalék alatti államháztartási hiány elérése. Ez 2012-re sikerült is, azonban a költségvetésben már látható feszültségek mellett a választási gazdaságpolitika látható beindulása ezt 2013-ra és 2014-re is veszélyezteti. A lazítás így 2013-ban ezt ellentételező, választási szempontból kedvezőtlen adóemelésekhez vezethet. Ugyanakkor a választások közeledtével a gazdaságpolitika fő céljává a hangulatjavítás válik, ami az egyensúly másodlagossá válását vetíti előre. Ha az EU megszüntetné a Magyarország ellen folyó túlzottdeficit-eljárást, az rövid távon javítaná az ország és a forint megítélését, ugyanakkor – közvetlenül fenyegető szankciók híján – az év második felében jelentősen megnövelné egy immár markánsná váló választási gazdaságpolitika kialakulásának veszélyét.

Úgy tűnik, a magyar gazdaságpolitika képes elkerülni a finanszírozási válságot, de nem képes elkerülni a magyar gazdaság európai leszakadását. A következő másfél évben sajnos nem ennek ténye, csak a belső magyar gazdasági környezet romlásának mértéke látszik kérdésesnek.

Mellár Tamás,

PTE Közgazdaságtudományi Kar

A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ESÉLYEI

Több mint négy éve a válság kitörése és két éve a kétharmados többséggel megválasztott Fidesz-kormány beiktatása után különösen aktuális kérdés, hogy mikor lesz vége a recesszióknak és mikor kezdődik el a fellendülés. A 2012-es év 1,5 százalékos GDP-csökkenése után igen nehéz elképzelni, hogy az előttünk álló esztendő a dinamikus növekedés korszakát nyitja meg. Sem keresleti, sem kínálati oldalról nem látható jelenleg, hogy mi lehetne a növekedés forrása. A kormány gazdaságpolitikájában nem állt be komoly fordulat, amely hatással lehetne a gazdasági szereplők eddigiektől eltérő viselkedésére. A nemzetközi világban ugyancsak nem várható olyan erőteljes pozitív változás, amely képes lenne kiemelni a recesszióba süllyedt magyar gazdaságot.

A növekedés kínálati feltételei

A gazdasági növekedés kínálati feltételeit a termelés bővítésének lehetőségei jelentik, konkrétan a tőke és a munka rendelkezésére állása, valamint a technikai fejlődés üteme. E három tényező alapján lehet összeállítani az aggregált kínálati függvényt, amely a nemzetgazdasági szintű kibocsátást mutatja. A különféle szakértői számítások szerint a potenciális kibocsátás üteme az elmúlt években jelentősen csökkent: míg a kilencvenes évek második felében 3–4 százalékos, az ezredforduló után pedig 2–3 százalékos potenciális növekedést számítottak, addig mára ez az ütem lecsökkent 0–1 százalékos sávra. A drámai csökkenés okait a termelési tényezők alakulásában találhatjuk meg, nézzük tehát sorra ezeket.

Tőkeállomány, felhalmozási ráta és technikai fejlődés

A nettó tőkeállomány bővülése 2008-ig, a válság kitöréséig évi átlagban 4 százalékos volt. Ez az érték 2009-től lecsökkent a 2–2,5 százalékos sávba, és semmi jel nem mutat arra, hogy a tendencia megfordulna. Sőt, ellenkezőleg, további csökkenésre kell számítani, mivel a felhalmozási ráta is jelentősen és folyamatosan csökken. Míg a válság előtt jellemző volt a magyar gazdaságra a 20–21 százalékos körüli GDP-arányos felhalmozási ráta, addig mára, a folyamatos csökkenés hatására 17 százalékos alá esett. Mértékadó szakértői becslések szerint a felhalmozási ráta további csökkenése már az elhasználdott tőke pótlását sem teszi lehetővé, vagyis már a 2013-as évben elkezdődhet a tőkeállomány felélése.

Érdekes összehasonlításként megemlíteni, hogy a többi visegrádi országban éppúgy csökkent a válság hatására a felhalmozási ráta, mint nálunk, azonban ők az elmúlt két-három esztendőben vissza tudták állítani a 21 százalékos feletti szintet. Jelenlegi felhalmozási rátánk még az EU 18–19 százalékos átlagát sem éri el, miközben a felzárkózó országoktól sokkal dinamikusabb tőkeképződés lenne elvárható. Az alacsony felhalmozási ráta mögött minden valószínűség szerint az húzódik meg, hogy a külföldi vállalkozásokat elbizonytalanította az unortodox gazdaságpolitika, a bankadók és más szektorális különadók ötletszerű alkalmazása. Ezért aztán kíváranak a fejlesztésekkel. Ugyanakkor viszont a hazai vállalkozások befektetési források és piac hiányában nemigen tudnak és akarnak beruházni.

A tőkeállomány dinamikus bővülésének hiányában jobb híján a kihasználás intenzitásának növekedésében és a technikai fejlődésben reménykedhetünk. A felmérés

rések azonban azt mutatják, hogy a „békeidőben” normálisnak tekintett 80 százalékos feletti kapacitáskihasználtsági szintet nem tudta elérni a magyar gazdaság, e helyett tartósan beragadt a 70–75 százalékos sávba. A technikai színvonal alakulása kapcsán pedig azt lehet megállapítani, hogy a hosszabb időszakokra jellemző trendértéktől nem látszik eltérés az elmúlt években. Tehát a válság utáni technikai megújulásnak még semmi jele nem látszik. Nyilván nem is lehet elvárni, hiszen a K+F kiadások nem növekedtek, tartósan a GDP 1 százaléka körül vannak. S ugyancsak nem kedvez a technikai fejlesztésnek a felsőoktatásból történő 88 milliárdos forráskivonás sem.

A foglalkoztatás és a munkanélküliség változása

Az Orbán-kormány ambiciózus – évi 100 ezer – munkahely-teremtési programja sem látszik teljesülni. Igaz, hogy a legutóbbi statisztikai adatok szerint 55 ezer fővel nőtt a foglalkoztatás az elmúlt egy évben, a munkanélküliségi ráta pedig a 2011-es 11 százalékról lecsökkent 10,5 százalékra. A pozitív adatok láttán akár reménykedni is kezdhetnénk, hogy vége a recessziónak, elindult a fellendülés. Ez a következtetés azonban nehezen egyeztethető össze a tavalyi másfél százalékos gazdasági csökkenéssel. A jelenség önmagában is érdekes, de különösen akkor, ha összevetjük az amerikai „jobless recovery” (munkahelyteremtés nélküli gazdasági fellendülés) tapasztalatával. Nálunk éppen ennek ellenkezője történik: munkahelyteremtés növekedés nélkül.

Hogy megértsük, mi is történt az elmúlt két esztendőben a foglalkoztatás területén, érdemes felidézni a statisztikai alapadatokat. A kormányváltás idején, 2010. II. negyedévében 3 millió 748 ezer foglalkoztatott volt (a 15–64 éves korcsoportban), és a munkanélküliségi ráta 11,2 százalékos szinten állt. Ehhez képest 2012. III. negyedévében a foglalkoztatottak száma 3 millió 901,4 ezerre emelkedett, a munkanélküliségi ráta pedig 10,5 százalékra mérséklődött. Összességében tehát *153,4 ezer fővel bővült* a foglalkoztatottak száma, a munkanélküliek száma pedig mintegy 16 ezer fővel csökkent. Ezek az adatok a munkaügyi statisztikai felvételek alapján keletkeztek, és az ILO (Nemzetközi Munkaügyi Szervezet) által megkövetelt metodika szerint állították össze.

A munkapiacra vonatkozó adatok másik forrása az intézményi statisztika, amely az 5 fő feletti vállalkozások és az állami intézmények foglalkoztatási adatain alapul. E kimutatás szerint 2010. II. negyedévében 2 millió 718,2 ezer fő volt (tartósan) foglalkoztatva, ebből 1 millió 828 ezer a versenyszférában és 787,7 ezer pe-

dig a költségvetési intézményeknél. Ehhez képest 2012. III. negyedévében 2 millió 700 ezer (1 millió 829 plusz 763 ezer) volt az összfoglalkoztatás, vagyis *18 ezerrel kevesebb*, mint két évvel korábban. A kétféle statisztika tehát igen ellentétes következtetésekre adhat alkalmat, hiszen a plusz 153 ezer áll szemben a mínusz 18 ezer foglalkoztatottal.

Az első szembetűnő különbség a kétféle statisztika között a nagyságrend, hiszen több mint egymillióval több foglalkoztatottat mutat ki a munkaügyi felvétel, mint az intézményi statisztika. A különbség alapvetően abból adódik, hogy az intézményi statisztika nem tartalmazza az (i) egyéni és társas vállalkozókat, valamint azok segítő családtagjait, (ii) az 5 fő alatti kisvállalkozások foglalkoztatását, (iii) a közmunka keretében foglalkoztatottakat és a (iv) külföldön dolgozókat.

Az elmúlt két esztendőben megvalósult foglalkoztatásjavulás tehát az imént említett négy területről származtatható (hiszen az intézményi körben nem növekedés, hanem csökkenés volt). A kisvállalkozások számának és egzisztenciális helyzetének elmúlt kétévi alakulása alapján erősen valószínűsíthető, hogy a foglalkoztatásbővülés nem ezen a területen történt meg. Így tehát marad a közmunka és a külföldi munkavállalás mint a bővülés kizárólagos forrása. Egyébként ez teljesen egybevág azzal a fordított „jobless recovery” jelenséggel, amelyet már említettünk. Mert ebben a két esetben valóban az történik, hogy a foglalkoztatás ugyan bővül, de ez nem növeli a GDP-t.

A növekedés keresleti feltételei

A gazdasági növekedéshez a termelési lehetőségek rendelkezésre állása mellett keresletre is szükség van, ami mozgásba hozza a gazdaság gépezetét.

A külső és a belső kereslet alakulása

Kétségtől van abban némi igazság, hogy a gazdasági válság kitörése miatt esett vissza a magyar gazdaság teljesítménye, hiszen növekedésünk alapvetően exportvezérelt volt. A külföldi tőkére alapozott gépipari termelés és export játszotta a húzóerőt, annak dinamikája mozgatta az egész gazdaságot. Csakhogy a 2010 utáni időszakban ez az összefüggés már nem működik: a 2009-es nagy visszaesés után hiába kezdődött némi élénkülés a világgazdaságban és a legfőbb külkereskedelmi partnerünknel, valamint a visegrádi országok csoportjában, ennek jótékony hatásai

nem voltak érzékelhetők nálunk (a 2011-es 1,7 százalékos növekedés forrása a belső keresletélénkítés volt, amelyet a költségvetés átmeneti forrásokból finanszírozott). Hiába van Németországban 1-1,5 százalékos növekedés, a szomszédos Szlovákiában pedig ennek duplája, nálunk 2012-ben csak -1,5 százalékra futotta.

Mindebből az következik, hogy még abban az esetben sem számíthatnánk a külső kereslet jótékony hatására, ha a világgazdaság komoly fellendülést produkálna, jóllehet ennek a fellendülésnek semmi jele sincs. A külföldi cégek egyre gyengülő exporttevékenysége (amely a bizonytalanság és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt állt elő) és a hazai vállalkozások továbbra is igen alacsony versenyképessége magyarázza ezt a helyzetet. Az export növekedése tehát kiesik a lehetőségek köréből, így aztán csak a belső kereslet marad forrásként.

A belső kereslet bővülésére sem lehet számítani, hiszen a lakossági fogyasztás bizonyosan nem fog nőni 2013-ban. S ezt nemcsak a konjunktúrakutatók állítják, hanem a kormány is így látja, hiszen terveiben nem szerepel a háztartások fogyasztásának a bővülése. Továbbra is megoldatlan kérdés a háztartások devizában keletkezett eladósodottsága: a nagy törlesztőrészek nem adnak lehetőséget a fogyasztás bővülésére sem. Hasonlóképpen a 10–11 százalékos sávban beragadt munkanélküliséggel jellemezhető munkapiac sem ígér könnyű elhelyezkedést és növekvő béreket. A külföldön munkát találók pedig kiadásai nagy részét ott teszik meg, ahol azt megkeresték.

A beruházások területén még rosszabb a helyzet, szemben a fogyasztással, ahol csak 1 százalék körüli visszaesés várható, itt akár 2-3 százalékos visszaesés is elképzelhető. A konjunkturális helyzetből adódó bizonytalanságokat a kormányzati politika unortodox megoldásai tovább erősítik, s így kivárás uralkodik a magánberuházások területén. A többségi külföldi tulajdonú vállalkozások zöme legfeljebb csak a pótlásokat végzi el, bővítő beruházásokat kevesen kockáztatnak meg.

A kormányzati kiadások alakulása a választások előtt

Végül, de egyáltalán nem utolsósorban, marad a kormányzati kiadás mint keresleti tényező. Mivel 2014 tavaszán választások lesznek, ezért különösen felértékelődik ez a keresleti elem. Könnyen elképzelhető, hogy a négy keresleti elemből ez lesz az, amely dinamikus bővülést fog produkálni. Az elfogadott 2013. évi költségvetésben ugyan nincsenek a nagy állami költekezésre utaló jelek, ellenkezőleg, inkább szigorú, egyensúlyi jellegűnek lehet ítélni. Ne feledkezzünk el azonban arról, hogy az idén tavasszal lesz döntés a túlzottdeficit-eljárás alóli mentesítésünkről, tehát az év első felében még előírászerűen kell vezetni a fiskális politikát.

Az élénkítő és a népszerűséget növelő kormányzati akciókra csak az év második felétől lehet számítani. Ehhez egyfelől rendelkezésre állnak bizonyos tartalékok a költségvetésben, amelyeket akkor majd mozgósítani lehet a népszerű célok érdekében (pedagógus életpálya bevezetésére, egyetemi keretszámok bővítésére, nyugdíjemelésekre stb.). A tartalékok mellett pedig rendkívüli intézkedésekkel, zárolásokkal, különadók kivetésével további forrásokra lehet szert tenni. Mindezeket túl további finanszírozási forrást jelenthet az, ha az MNB új elnöke nem szokványos, mennyiségi könnyítéseket (pénzfinanszírozás, devizatartalékok felhasználása) hajt végre, amelynek keretében megkönnyíti a költségvetés, az önkormányzatok és az állami vállalkozások hitelhez jutását.

Milyen eredmények várhatók ezektől a kormányzati intézkedésektől? A gazdasági növekedést csak kismértékben tudják előmozdítani, alapvetően azért, mert kis, nyitott ország lévén komoly multiplikátorhatásra nem számíthatunk, az állami többletkereslet nagy részét az import fogja felszívni. Ebből következően romlani fog majd külkereskedelmi mérlegünk. A foglalkoztatás ugyancsak igen korlátozottan tud csak bővülni, elsődlegesen a közmunkaprogramoknak köszönhetően.

Ha a növekedést nem is, de a lakosság közérzetét és a népszerűséget jelentősen lehet ezekkel az intézkedésekkel javítani. A népszerűség-növelő intézkedések hatására minden bizonnyal számottevően fog romlani az államháztartási egyenleg. Ezt a tényt azonban jó ideig (akár a választásokig is) el lehet rejteni. Persze a szakértők és a befektetők előtt nem lehet titkolózni, ők elég jól fogják tudni, hogy mi is a valódi egyensúlyi helyzet. De nem ők fognak szavazni.

A mesterséges élénkítés nem kívánatos mellékhatásaként az infláció felgyorsulhat és a forint árfolyama gyengülhet. Itt azonban minden a mértéktől függ, ha ezek mérsékeltek lesznek, akkor még a kormánynak jól is jöhet (hiszen csökkenti a forintadósság reálértékét és növeli az export jövedelmezőségét). Ha azonban nagyobb mértékű lesz a romlás, akkor komoly problémák merülhetnek fel, mert a folyamatok irányítása kikerülhet a kormány ellenőrzése alól.

Bárhogyan is reagáljon a nemzetközi pénzpiac a kormány választási élénkítő programjára, a legkedvezőbb forgatókönyvek szerint is csak rövid távon és kismértékben tudja emelni a gazdasági növekedést, hosszú távon viszont kifejezetten negatív hatást fog gyakorolni a növekedés feltételeire.

Nagy Katalin,
a Kopint Konjunktúra Kutatási Intézet ügyvezető igazgatója

**A VILÁGPIAC VÁRHATÓ FEJLEMÉNYEINEK
HATÁSA A HAZAI NÖVEKEDÉSRE**

A világgazdasági kilátásokat továbbra is jelentős bizonytalanság övezi, ami – minden jel szerint – az elkövetkező két évben is megmarad. A bizonytalanság forrása többértű: az amerikai államadósság kezelésének kérdése, a megoldatlan európai adósságválság – amely továbbra is bizonytalanságban tartja a pénzpiacokat – visszafogottá teszi a befektetőket, és ezáltal nehezen kiszámíthatóvá teszi a növekedési kilátásokat. A globális növekedés jelentősebb gyorsulásával a legtöbb prognózis most már inkább csak 2014-ben számol, s teljes az egyetértés a tekintetben, hogy a rövid távú előrejelzéseket fokozott, lefelé mutató kockázatok teszik bizonytalan-ná. Így a világgazdasági kilátások az elmúlt hónapokban tapasztalt enyhe javulás ellenére továbbra is jelentős kockázatot hordoznak magukban. Annak ellenére, hogy az adósságválság kezelhetetlenségétől való félelmek enyhülnek, a pénzpiaci folyamatok kiszámíthatatlansága, a pénzpiacok sérülékenysége továbbra is jelentős globális kockázatot rejt magában. A válságból való kilábalás lassú és fájdalmas folyamat, ami a belső problémákkal küzdő Magyarország számára is megnehezíti egy dinamikusabb növekedési pályára való átállást. Magyarország számára a legnagyobb külső kockázatot továbbra is az eurózóna megoldatlan problémái jelentik, amelyek az ideai gazdasági növekedést továbbra is jelentősen fékezik s a pénzpiacokat továbbra is sérülékennyé teszik. Annak ellenére, hogy az európai bankrendszer és a pénzpiacok stabilizálása érdekében a tavalyi év második felében számos közösségi szintű intézkedés született, s jelenleg megnőtt az esélye annak, hogy a válság eszkalálódása elkerülhető legyen, az előrejelzések többsége az euróövezet átlagában az idén is még enyhe visszaesést vár. Ez több okra vezethető vissza: így a fiskális konszolidáció a legtöbb országban az idén is folytatódik, a magánszektor számára az adósság elépítése továbbra is preferencia marad, s a vállalatok – a bizonytalanságok következtében – beruházási tevékenységüket visszafogják. Az európai feldolgozóipari beszerzési indexek továbbra is lefelé mutatnak a kedvezőtlen termelési és értékesítési kilátások következtében.

A legfontosabb növekedést visszafogó tényező a világgazdaságban változatlanul a bizonytalanság. Ez többféle vetületben jelentkezik: az adósságválság beláthatatlan kimenetele a pénzpiacok bizonytalanságában csapódik le, a rizikófelárak emelkedé-

se megnehezíti, illetve bizonytalanná teszi a külső finanszírozást mind az országok, mind pedig a magánszektor szereplői szintjén. Mindez a konjunkturális kilátásokat is elbizonytalanítja, megnehezíti a piaci előrejelzéseket, ami a beruházókat, fogyasztókat egyaránt visszafogottságra ösztönzi. Mindez lecsapódik a termelési, kibocsátási mutatókban, s végső soron a növekedést világszerte lelassítja.

A krízistől sújtott országok recessziója, a belső kereslet zsugorodása ezen országok importkeresletét jelentős mértékben visszafogja. Az exportpiacok beszűkülése – különösen a francia gazdasági előrejelzések rosszabbodása következtében – a német gazdaságot is fékezi. A különböző hangulatindexek azt sugallják, hogy a vállalkozások a jelenlegi helyzet megítélését továbbra sem látják rózsásan, azonban a jövőt illetően némileg optimistábbak. Hasonló képet festenek a legfrissebb német prognózisok is, amelyek abból indulnak ki, hogy az idei év első felében a német export még nyomott marad, de az év második felében az élénkülés jelei egyre inkább megmutatkoznak majd. A magyar export szempontjából fontos német beruházási tevékenység az év első felében még lanya marad, s élénkülés inkább jövőre várható. Mind a német export, mind az import az idén – a korábbi évekhez képest – még csak szerényebb ütemben fog bővülni, számottevő élénkülés ebben a vonatkozásban is inkább 2014-ben várható.

Hasonló mondható el – a magyar export szempontjából növekvő jelentőségű – kelet-közép-európai országok szempontjából is: itt az idén a tavalyihoz hasonló szerényebb növekedés várható, ami csak jövőre élénkül meg.

Mindennek fényében a külső környezet a hazai növekedési lehetőségeket az idén csak kismértékben támogatja, érezhető pozitív keresleti impulzusok legfeljebb az év második felében, de inkább csak jövőre lesznek várhatók.

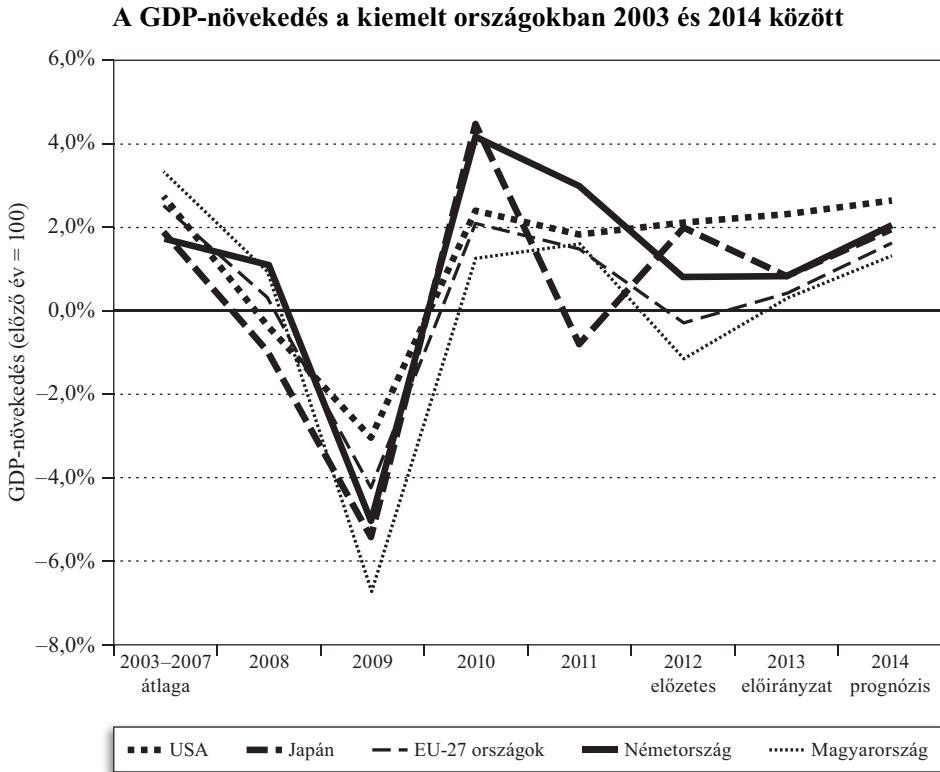
Pitti Zoltán, a Budapesti Corvinus Egyetem tudományos kutatója

Hogyan befolyásolják a hazai növekedés esélyeit a világpiac várható fejleményei?

A világgazdasági folyamatok elhúzódó válságot jeleznek, s az olyan nyitott gazdaságok számára, mint a magyar gazdaság, ez a függőség többszöröződését jelenti. Egyféle nézőpontból biztató, hogy a világgazdasági folyamatokat meghatározó országokban – kormányzati intézkedések következtében – lendületesebbé vált a válságot megelőző években felhalmozódott belső és külső egyensúlytalanságok kezelése. Más nézőpontból viszont azzal is szembesülnünk kell, hogy ma még mindig a válságkezelés költségeinek menedzselésénél tartunk, s még messze vagyunk a válságot megelőző időszak teljesítményeinek utolérésétől, illetve a válságot követő időszak stratégiájának kidolgozásától. A világkereskedelem élénkülése alig-alig mérhető (a gazdasági növekedésre vonatkozó előrejelzését a Világbank 2013. január 16-án a korábbi 3,0 százalékról 2,4 százalékra mérsékelte), ami azonban számunkra fontosabb információ, az az Európai Bizottság 2012. őszi előrejelzése, amely ez évre a közösség egészét érintően mindössze 0,4 százalékos növekedést valószínűsít. (Lásd az *1. ábrát*.)

Az EU gazdaságának „visszafogott” lendülete azzal a következménnyel jár, hogy az exportlehetőségek mérsékelten bővülnek, a befektetési hajlandóság – a megtérülési időtartam hosszabbodása és a magas kockázat miatt – nagy valószínűséggel aligha fog javulni. A költségvetési egyensúly javítása érdekében hozott intézkedések a közösségi tagországok többségében a belső kereslet stagnálását eredményezik, s a korrekciós intézkedések összehatásaként fennmaradnak – egyes országokban, illetve régiókban erősödhetnek – a foglalkoztatási feszültségek.

Magyarország, amelynek exportja a GDP 91,5 százalékát és az importja a GDP 84,6 százalékát teszi ki, nem függetlenítheti magát a világgazdasági folyamatoktól. Réálisan kell számolnunk azzal, hogy a hazai teljesítmények – a gazdaság strukturális reformja és a termékszerkezet átfogó megújítása nélkül – nem növekedhetnek gyorsabban, mint amilyen növekedési ütemmel a hazai termékeket felvevő országok kalkulálnak. Közkeletű mondás, hogy „napjaink rohanó világában ahhoz is rohanni kell, hogy helyben maradjunk”. A magyar gazdaság ma még távol van a rohanástól. Gondoljunk arra, hogy a „betartásos demokrácia” nem segíti a távlatokban gondolkodó gazdaságfejlesztési stratégia kidolgozását, s nem képes garantálni



Forrás: European Economic Forecast, Autumn 2012. Letölthető: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-7_en.pdf

annak következetes megvalósítását. Rövid távú intézkedéseink ismétlődően szembenennek távlatos érdekeinkkel. Agrárökológiai adottságainkat alulhasznosítjuk, erőforrásaink a magas hozzáadott érték előállítására képes termelő ágazatokból az alacsonyabb hozzáadott értéket produkáló és csak a speciális tudással rendelkező munkaerőt igénylő szektorokba áramlanak. A rendszerváltás óta eltelt időszak nem szűkítette, hanem szélesítette a gazdasági szereplők közötti szakadékot. Egyik oldalon találhatóak a társas vállalkozások 0,2 százalékát kitevő nagyvállalatok, amelyek döntő mértékben meghatározzák a magyar gazdaság teljesítményi, eredményességi és tőkeellátottsági pozícióit (a Creditreform Kft. adatai szerint a 2011. évi nettó árbevétel kétharmadát és az exportteljesítmények 93 százalékát a TOP

500 vállalkozás adja), a másik oldalon található viszont 340 ezer társas, valamint 250 ezer egyéni vállalkozás, amelyek az értékesítési forgalomból alig egyharmados, az exportteljesítményekből pedig néhány százalékpontos arányban részesednek. A hazai vállalkozások talpon maradásának és jövőbeni fejlődésének esélye a bel-földi fizetőképes kereslettől, illetve a lakosság fogyasztási hajlandóságától függ. Tekintve, hogy ez utóbbiak érdemi javulásával 2013-ban sem számolhatunk, a magyar gazdaság elemi érdeke a külkereskedelmi teljesítmények növelése, illetve az ezt szolgáló keretfeltételek javítása.

Hogyan befolyásolja a növekedést a gazdasági szereplők működését meghatározó keretfeltételek kiszámíthatatlan változása?

A gazdaság alulteljesítő képességével egyenrangú probléma a keretfeltételek kiszámíthatatlansága, illetve a vállalkozói döntéseket téves irányba befolyásoló hatása. Súlyos gondnak tartom a gazdaságpolitika gyakori irányváltásait, a közgazdasági szabályok ad hoc jellegű módosításait, a hazai vállalkozások számára nélkülözhetetlen hitellehetőségek beszűkülését, illetve ami ennél is nagyobb gond, a hitelköltségek (kamat, kezelési költség, egyebek) jövedelemtermelő képességnél magasabb szintjét. Mindezek közrejátszanak abban, hogy a hazai vállalkozások szűk köre képes növekedésre, illetve a vállalkozások szűk köre mutat cselekvésre mozgósító növekedési érdekeltséget. A két fogalom nem azonos.

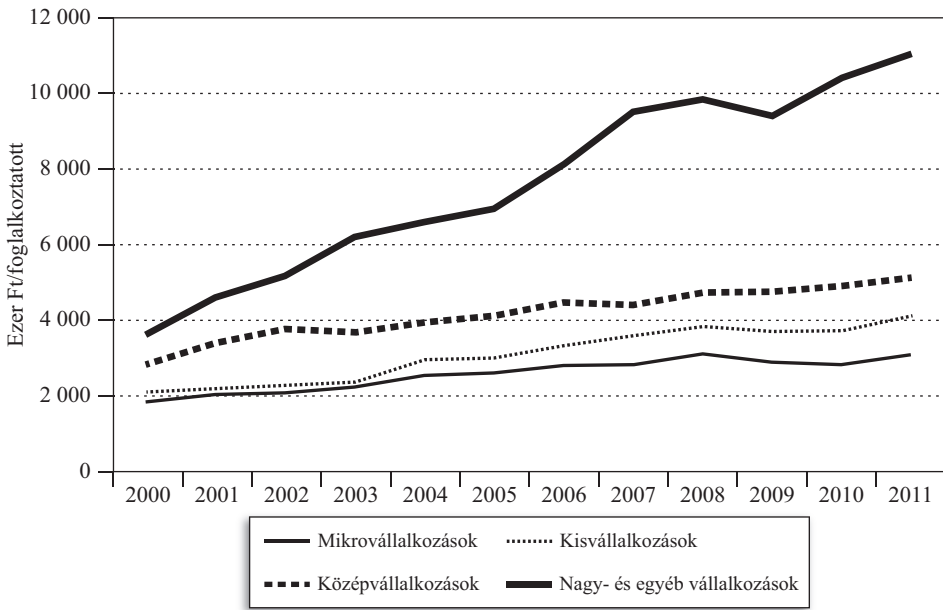
A növekedési esélyek differenciálódását jól szemlélteti a termelékenységi mutatók vállalkozási méretektől függő alakulása (lásd a 2. ábrát), illetve az a sajnálatos körülmény, hogy a hazai munkavállalók több mint kétharmada alacsony hatékonysággal működő vállalkozásokban dolgozik.

A gazdaság új növekedési pályára állásának elemi feltétele a *növekedésre képes vállalkozások arányának növelése*. A cél helyes, a tények azonban merőben mást mutatnak. A 2004–2011-es évekre kiterjedő vizsgálatunk alapján *a társas vállalkozásnak alig ötöde tekinthető növekedésre képesnek*. Ebben szerepet játszik, hogy évente a társas vállalkozások majd fele veszteséggel zár, a vállalkozások többségénél a beruházási ráfordítások nem pótolják az elhasználdott vagyon értékét, az állami támogatások nélkül számolt nettó árbevétel emelkedése elmarad az inflációs indextől, a termelési költségek – összességében – együtt mozognak a kibocsátási volumen változásával, ám ezen belül az anyagjellegű ráfordítások dinamikusabb, a személyi jellegű ráfordítások viszont az inflációs indextől elmaradó trendet tükröznék.

Mindezek szerepet játszanak abban, hogy az egy ledolgozott munkaóra jutó bruttó hozzáadottérték-teljesítményünk alig negyede a velünk azonos piacokon megjelenő versenytársak termelékenységi mutatójának. Márpedig tudjuk: „napjaink rohanó világában ahhoz is rohanni kell, hogy helyben maradjunk!”

2. ábra

Az egy foglalkoztatottra jutó bruttó hozzáadottérték-teljesítmény a társas vállalkozások körében 2000 és 2011 között



Forrás: Saját szerkesztés a Nemzeti Adó- és Vámhivatal éves gyorsjelentései alapján.

A növekedési képesség minősítése során kizáró szempont az alaptevékenység (üzemi eredmény) veszteségessége. A pozitív eredményű vállalkozásoknál olyan ismérveket vizsgáltunk, mint a fizetőképes kereslet igényeihez igazodó áru kínálat alakulása (különbséget téve a saját kutatási eredményként bevezetett termékek vagy vásárolt jogon alapuló gyártott termékek között), az árbevétel emelkedése és az inflációs index közötti viszony, a termelési volumen és a termelési költségek változása közötti viszony, a munkavállalók számának és az egy ledolgozott munkaóra jutó bruttó hozzáadott értéknek az alakulása, valamint a tárgyévi beruházási ráfordítások és a költségként elszámolt értékcsökkenés mértékét meghaladó vagy attól elmaradó mértéke.

A gazdasági teljesítményeket befolyásoló keretfeltételek *fékezett hatékonysággal* szolgálják a *vállalkozások növekedési érdekeltségének erősödését*. Elsőként érdemel említést, hogy a hatályos szabályok nem kellően ösztönzik az eredmények vállalkozási célú visszaforgatását (szemben a közcélú adományok nyújtásával), nincs kellő ösztönzés az erőforrások koncentrációjára (a piac által diktált méretgazdaságossági követelmények teljesítésére), sőt, a hazai közgazdasági környezet az erőforrások koncentrációjával szemben a vállalkozások osztódási hajlandóságát erősíti. (Az atomizálódási trendet jellemzi, hogy egyfelől a társas vállalkozások 99,8 százaléka sorolható a kis- és középvállalati kategóriába, másfelől a társas vállalkozások majd harmadánál nincs teljes munkaidős foglalkoztatott, illetve a vállalkozások további negyedénél maximum 1 fő alkalmazott van bejelentve.) Hasonló „növekedési ellenérdekeltséget” eredményez a különböző kedvezményes adózási formák merev értékhatárhoz – árbevétel vagy foglalkoztatott létszám – kötése, amit a vállalkozások a kedvezményezett adózási forma megőrzése érdekében alig-alig hajlandóak átlépni. Mindezek negatív hatása a makrogazdasági teljesítmények stagnálásában tükröződik.

Melyek az adórendszer újabb változásaival összefüggő – növekedést ösztönző és visszafogó – tényezők, amelyek a beruházások alakulását is meghatározzák?

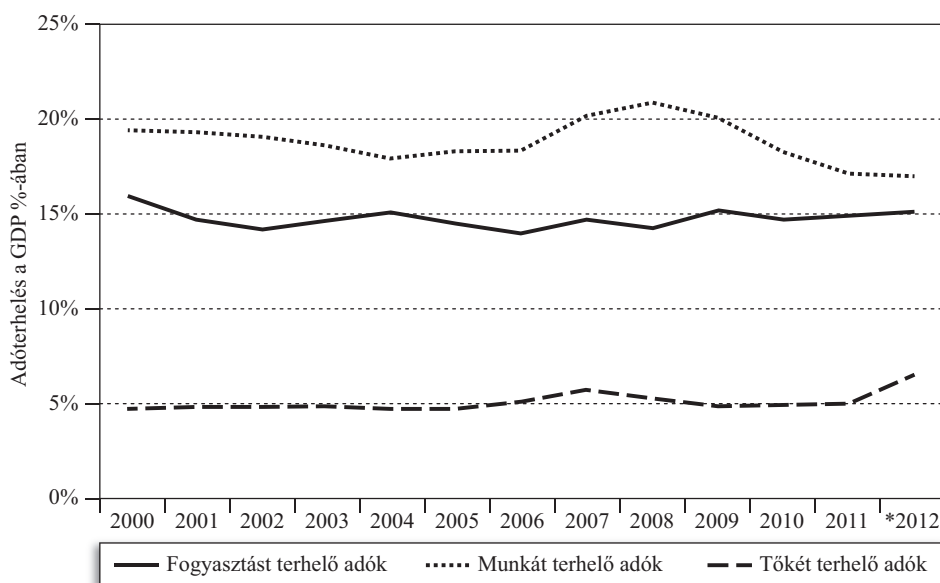
Az ezredforduló utáni évek az államháztartási bevételeken belül az adó- és járulékbévételek felértékelődését tükrözik, hiszen a privatizációból származó bevételek fokozatosan mérséklődnek, az állami tulajdonú vállalatok osztalékfizetési képessége megfogyatkozott, s az így kieső bevételeket az állami intézmények szolgáltatási díjai sem képesek pótolni. Elvileg tehát érthető a GDP arányában mért általános adóterhelés emelkedése, s akkor még nem vettük figyelembe az adósságállomány mérsékléséből, illetve a költségvetési pozíciók javításából származó törekvések jövedelemcentralizációt érintő hatásait.

Az adórendszereknek – bevalljuk, vagy sem – elsődleges célja a közfeladatok finanszírozásához szükséges források biztosítása. A jelen bevételi érdekei azonban soha nem veszélyeztethetik a jövőbeni társadalmi és gazdasági érdekeinket. A hatályos adó- és járulékszabályok mindennek minősíthetők, csak éppen távlatokban gondolkodónak nem. Közteher-viselési rendszerünk – ami ebben az évben lett negyedszázados – napjainkra elvesztette működőképességét, megszűnt a konzisztencia, felismerhetetlenek a prioritások, a kiszámíthatatlan szabályozás fékezőleg hat mind a befektetői döntésekre, mind az önkéntes jogkövető magatartásra. Jogállami

körülmények között elfogadhatatlan a közteher-viselési szabályok visszamenőleges módosítása, vagy adóéven belüli többszöri átírása. Több mint adóelméleti zavar, hogy a szolgáltatási jogosultságot garantáló járulékokat adóvá minősítjük, az adó-fizetés ellenében ellátandó közszolgáltatásokért szolgáltatási díjat kérünk, vagy a normatív szabályozás helyett teret engedünk az egyedi adómegállapítási technikák alkalmazásának. S akkor még nem említettük azt az ellentmondást, hogy az állam úgy kívánja növelni a jövedelemcentralizáció mértékét, hogy közben fokozatosan szűkíti a közszolgáltatások körét, s szigorítja a közszolgáltatásokhoz való hozzáférés feltételeit.

3. ábra

**A hazai adó- és járulékkerhelés
főbb közgazdasági funkciók szerint 2000 és 2012 között**



Forrás: Saját szerkesztés Eurostat – Data Explorer, 2012. 11. 29-i letöltés alapján.

Szakmai megközelítés alapján a hatályos közteher-viselési rendszer egyik alapvető gondja, hogy aránytalanul terheli az élők munkát, vagyis rontja az egyébként is alacsony szintű foglalkoztatási hajlandóságot (lásd a 3. ábrát). A helyzet tarthatatlanságát jelzi, hogy a versenyszektorban foglalkoztatottak háromnegyedének a kizárólagos és többségi hazai tulajdonú vállalkozások adnak munkát, vagyis a foglalkoztatási terhek többségét az alacsony hozzáadottérték-termelő képességgel működő

hazai vállalkozások viselik. Az elmúlt években ugyan jelentős változások történtek a jövedelemadózásban (lásd: egykulcsos adózásra történő áttérés), ám ez a munkáltatói terheket nem mérsékelte, míg a munkavállalókat érintő adóterhek mérséklésére csak a magas jövedelműek körében került sor, s az alacsony jövedelműek helyzete egyértelműen romlott.

A közterhek aránytalan megoszlását jelző másik probléma a fogyasztásra épülő adóterhek társadalmi körülményekkel és gazdasági racionalitásokkal szemben mérteke. (Ez annak ellenére így van, hogy európai igény a munkára épülő adóterhek mérséklése és a fogyasztási típusú adók markánsabbá tétele!) Hazai viszonyaink között azonban mérlegelni kell, hogy az európai átlagot meghaladó fogyasztási adóterhelés az európai átlagtól elmaradó jövedelmekre épül, s a lakosság bővülő köre számára elviselhetetlen terhet jelent.

A fogyasztási típusú adóteher emelkedése részben a 27 százalékos áfakulcs bevezetésének, részben a normál kulcs alá sorolandó termékek és szolgáltatások kiterjesztésének, részben a jövedéki adózás európai szintre történő felzárkóztatásának, s nem elhanyagolható mértékben az ún. „céladók” kategóriájába tartozó fogyasztási típusú adók bevezetésének a következménye.

A fogyasztás gazdasági racionalitásokkal szembenálló túlzott adóztatása abból a körülményből fakad, hogy a hazai vállalkozások – exportképes termékek hiányában – alapvetően belső keresletre épülnek, ám ha a hazai fizetőképes keresletet az európai ütemet meghaladó infláció, illetve a megszorító intézkedések apasztják, akkor ennek következményei a hazai vállalkozások növekedési esélyeit, s ami még rosszabb, talpon maradását veszélyeztetik. Ki az, aki ilyen körülmények között beruházási döntéseket mérlegel?!

Adórendszerünk működőképességét, illetve fenntarthatóságát veszélyeztető újabb jelenség az ágazati különadók (válságadók) alkalmazása, illetve hatályuk időbeli meghosszabbítása. A költségvetési megfontolások érthetőek, ám a döntéshozók azzal láthatóan nem számolnak, hogy az ágazati különadók – vállalati nézőpontból – költségként viselkednek, a növekvő költségek az árak emelkedését eredményezik, s az árak emelkedése pedig – makrogazdasági szinten – inflációerjesztő hatással jár. Ennél is figyelmeztetőbb azonban a befektetési hajlandóság romlása, ami rövid távon csak tökevonzó képességünk gyengülését jelenti, hosszabb távon azonban a tőkemegtartó-képességünket is veszélyeztetni fogja. Arccal a mának és háttal a jövőnek?!

A hazai közteher-viselési rendszerünk negyedszázados tapasztalatainak összegzése alapján azt kell rögzítenünk, hogy a 24. órában vagyunk az adórendszer átfogó

megújításával, s ennek során nem kisebb feladatot kell teljesíteni, mint a költségvetési bevételek biztonságos képződését garantálni, a gazdasági teljesítmények ösztönzését szolgálani, a közterhek elosztása során a szolidaritási elvek érvényesülését biztosítani, s a nemzeti szabályok kidolgozása során figyelemmel kell lennünk a közösségi adóharmonizációs kötelezettségekre is.

Milyen következményekkel jár az egyes ágazatok (többek között az energiaszektor, a szolgáltatások, különösen a pénzügyi, a telekommunikációs szektor) működési feltételeit érintő szabályozás?

A témával kapcsolatos álláspontomat már az előző kérdésnél kifejtettem, de az említett szektorok közül az energiaszektorra és a bankszektorra külön is szeretnék kitérni. (Úgy látom, hogy a telekommunikációs szektor helyzetét az Európai Bíróság ez évben várható döntése a szektor számára kedvezően fogja rendezni, s a szektorba tartozó vállalkozások viszonylag gyorsan korrigálni tudják veszteségeiket s visszanyerik beruházási lendületüket.)

Energiaszektor: a versenyszektor üzemserű működését biztosító és a háztartások növekvő energiaigényét kielégítő – tipikusan magas eszközigenyű – sajátos ágazat. Helyzetét jól jellemzi, hogy míg a versenyszektor éves nettó árbevételéből 6,6 százalékkal részesednek, alaptevékenységük eredménye (205,7 milliárd forint pozitív eredmény és 278,8 milliárd forint veszteség egyenlegeként) összességében negatív. Ennél is többet mutat, hogy az ágazat a versenyszektor tárgyi eszközeinek 9,8 százalékat kezeli, az éves vagyonelhasználódásból azonban már csak 7,5 százalékkal részesedik, miközben a tárgyévi beruházási és felújítási ráfordítások alig 3 százaléka jut az ágazatra. Az adatok figyelmeztetően jelzik, hogy a közműadóval kiegészített különadók rontják az ágazat működési eredményét, fékezik beruházási hajlandóságát, s az elhasználdott vagyon pótlási üteme – előbb vagy utóbb – érinteni fogja a szolgáltatási biztonságot. Sajnos mindig csak utólag derül ki, hogy egy halasztó döntés mikor válik végleges mulasztássá.

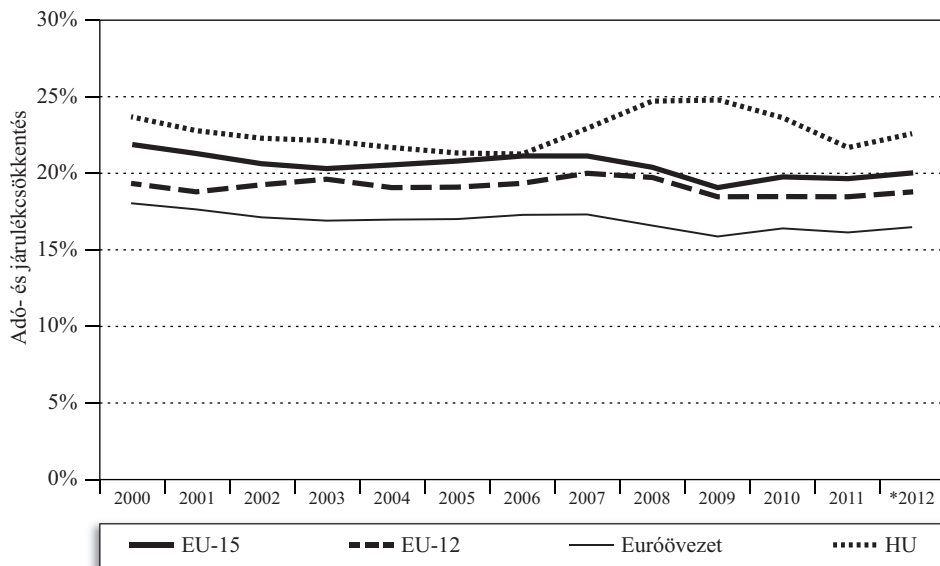
Bankszektor: a pénzügyi szektor válság előtti időszakban mért eredményeinek visszamenőleges vizsgálata egyértelműen igazolja, hogy az ide sorolt szervezetek átlag feletti jövedelmezőséggel működtek, aminek következtében egyidejűleg tudták kielégíteni a tulajdonosi várakozásokat, szélesíteni üzleti tevékenységüket, s biztonságos tartalékot is tudtak képezni. A válság kezdeti jeleit követően természetserű volt az állam azon törekvése, hogy – szektorális adó kivetésével – a pénzügyi szek-

tort is bevonták a költségvetési egyensúlyt javító intézkedésekbe. A bankok terheit azonban – a három évre ütemezett különadón túl – tovább növelte a devizahitelek végtörlesztésével összefüggő terhek rájuk eső része, a lakossági megtakarítási képesség fokozatos csökkenése, a versenyszektor hiteltörlesztő képességének drámai romlása, valamint a tőkeemfelelési mutató javításához szükséges tőkeemelési kötelezettség terhe. Mindennek természetszerű következménye egyfelől a kihelyezhető hitelállomány csökkenése, másfelől a hitelnyújtási feltételek oly mértékű szigorodása, amit a hazai vállalkozások többsége – az alacsony jövedelmezőség következtében – nem tud teljesíteni. Véggkövetkeztetés: a banki különadó alkalmazásával – majd annak időbeli kiterjesztésével – az állam rövid távon javítani tudja ugyan a költségvetés pozícióit, de hosszabb távon – az irreális hitelezési feltételek kialakulásával – padlóra küldi a tőkehiánnyal küzdő hazai vállalkozásokat.

**Melyek az állami szerepvállalás kiterjesztésének következményei
(az önkormányzati – az egészségügyi és közoktatási – funkciók
központosításának hatásai)?**

Közgazdasági iskolák vitáznak az állami szerepvállalás mértékéről (*Keynes, Hayek, Friedman* modern követői), s a válságkezelésre különböző módszereket alkalmaznak (keresletélénkítő: USA, keresletkorlátozó: Németország). Sajátos helyzet, hogy egyik nézőpontból – mind a társadalom, mind a gazdaság részéről – erősödik az igény az állam markánsabb szerepvállalására, ám másfelől nem fogadják el, hogy ennek érdekében az állam növelje a jövedelemcentralizáció mértékét. A helyzet Magyarországon is hasonló, ám lényeges különbség, hogy míg a vezető országokban az állami szerepvállalás erősítése a válságkezelés eszköze, addig hazai viszonyaink között a gazdasági válság jelenti a hivatkozási alapot a centralizációs törekvések alátámasztására (lásd a 4. ábrát). Ez tükröződik a demokratikus intézményrendszerek jogosítványainak módosításában, a közigazgatás átalakításában, az állam piaci folyamatokba történő beavatkozásában (különadók, hatósági áralkalmazás kiterjesztése, az újraállamosító törekvések felerősödése). Látványos a közoktatás, az egészségügyi ellátás centralizációja, de ugyanígy a helyi önkormányzatok szerepének módosulása. A változások következménye, hogy az önkormányzatok a helyi társadalmak központi intézményéből a központi hatalom helyi intézményeire degradálódnak, s ez már olyan fordulat, amely gyökeresen szakít az 1990-ben elfogadott társadalmi megállapodással.

**A központi költségvetést illető adóbevételek aránya
az EU főbb országcsoportjaiban 2000 és 2012 között**



Forrás: Saját szerkesztés Eurostat – Data Explorer, 2012. 11. 29-i letöltés alapján.

Az állami szerepvállalás nyilvánvaló következménye a központilag ellátandó feladatok felfutása, amelyhez viszont folyamatosan bővülő forrásokra lesz szükség. Ez pedig magában hordozza azt a veszélyt, hogy a jövedelemcentralizáció kívánatos mérséklődésével szemben az adó- és járulékterhek újból emelkedni fognak. Ennek nyilvánvaló következménye egyfelől a költségek emelkedése (következmenyként az inflációs index emelkedése), másfelől versenyképességi pozíciónk további romlása. Összességében az állami szerepvállalás kiterjesztésénél óvatos mértéktartásra lenne szükség, illetve komolyabban kellene venni azt a népi mondást, amely szerint: „ne annyit markolj, amennyit szeretnél, hanem annyit, amennyit kézben tudsz tartani!”

Sass Magdolna, **az MTA KRTK Közgazdaság-tudományi Intézet tudományos főmunkatársa**

A gazdasági növekedés kérdését elsősorban a közvetlen külföldi tőkebefektetések (foreign direct investments – FDI) szempontjából igyekszem megvizsgálni. A magyar gazdaságban – hasonlóan a többi új tagország gazdaságához – igen magas a külföldi tulajdonban levő vállalatok részesedése mind a kibocsátást, mind a hozzáadott értéket, mind a foglalkoztatást, valamint a beruházásokat tekintve. A gazdaság fejlődésében kiemelkedő szerepet játszanak az új és a már megvalósult külföldi tőkebefektetések. Így a növekedés alakulása szempontjából igen fontos, hogyan változik ezek helyzete. Ezzel kapcsolatban néhány, egymással nem feltétlenül összefüggő, inkább a téma által összekapcsolt kérdésre térek ki részletesebben. Egyrészt a befektetésvonzás és -megtartás, másrészt pedig a megvalósult FDI növekedési hatásának releváns problémáit vizsgálom meg röviden.

Az új befektetések vonzását illetően első lépésben fontos megnéznünk a „kínálati oldalt”, hogy milyen források állnak Magyarország rendelkezésére ezen a területen: hogyan alakul a világgazdaságban a tőkeáramlás. A 2007-es „csúcsév” óta 2011-ben sem sikerült visszakapaszkodni a 2006-os szintre. Az előrejelzések szerint 2012-ben várhatóan nem haladta meg a világban mozgó közvetlen tőkebefektetés a 2011-es szintet.¹ A fejlett országok, s azon belül Európa részesedése csökkenő. Több olyan kockázati tényező is jelen van a világgazdaságban, amely óvatosságra készíteti a befektetőket, többek között számunkra kiemelkedő fontossággal bír az eurózóna válsága, ezen felül az USA költségvetési problémái, biztonságpolitikai kockázatok vagy az ázsiai növekedés lefékeződése. Ezeknek a tényezőknek a 2013-as fennmaradása – sőt egyes esetekben erősödése – azt jelenti, hogy idén sem várható a tőkeáramlás jelentős növekedése. Ugyanakkor a kormányzatok külföldi tőkebefektetésekre vonatkozó politikáit még mindig inkább a liberalizációs, mint a restriktív lépések jellemzik.² Ez a szinten maradó, esetleg csökkenő tőkebefektetésekért folytatott harc élesedését jelezheti. Egy másik fontos változás az ún. harmadik generációs befektetésösztönzési politikák előtérbe kerülése, vagyis a fogadó ország stratégiaileg fontosnak ítélt ágazatokba, tevékenységekbe igyekszik terelni a befektetéseket. Ez közvetlenebb kapcsolatot jelent a fogadó ország általános gazdaságfejlesztési stratégiája és a tőkevonzás között, ami a válság sújtotta, megszorításokkal terhelt

¹ Lásd: [http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=357&Sitemap_x0020_Taxonomy=UNCTAD Home;#6;#Investment and Enterprise](http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=357&Sitemap_x0020_Taxonomy=UNCTAD+Home;#6;#Investment+and+Enterprise)

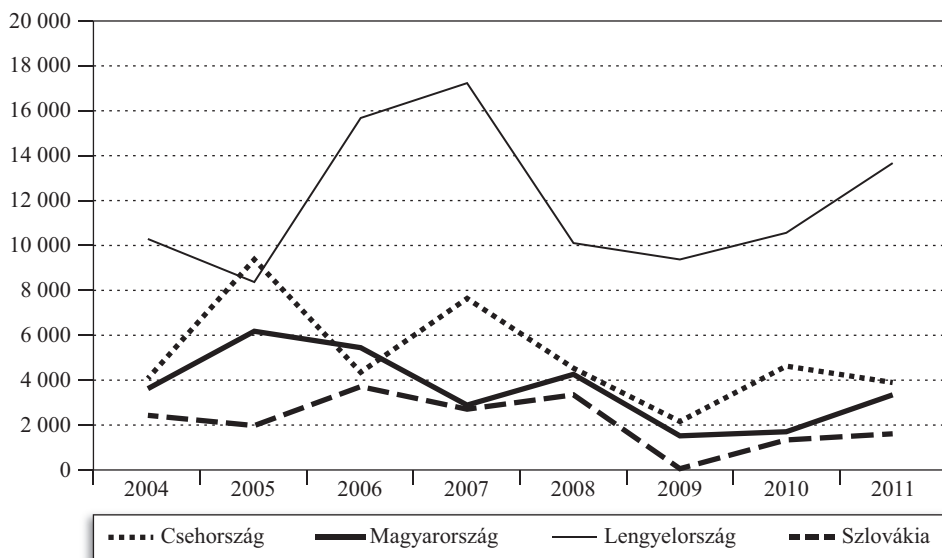
² Lásd: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2012d5_en.pdf

gazdaságokban egyrészt megnöveli a külföldről érkező tőke jelentőségét. Másrészt a különféle kormányzatok által preferált ágazatok általában ugyanazok: az exportra termelő, jelentős mennyiségű munkahelyet teremtő szektorok. Ez szintén az ezekben az ágazatokban magának befektetési célpontot kereső tőkéért folytatott verseny éleződését okozza. Vagyis a rendelkezésre álló külső források továbbra is viszonylag szűkösek, a verseny éles, a tőkevonzás kilátásai nem javultak.

Második lépésként nézzük meg, hogyan alakult a Magyarországra beáramló FDI nagysága? Az MNB adatai 2011-ben már a válság előtti szinthez való közeledést jelzik, a jelentősen alacsonyabb 2009-es és 2010-es adathoz képest. Ennél fontosabb, hogy hogyan szerepeltünk a legfontosabb versenytársakhoz képest. (Lásd az 1. ábrát.)

1. ábra

**Közvetlen tőkebefektetések
a visegrádi országokban, éves beáramlás 2004–2011
(Millió euróban)**



Forrás: Eurostat (a fizetési mérlegek adatai).

A nyolc év alatt Lengyelország éves beáramlásai kimagaslóak, Csehország általában a második legtöbb tőkét vonzotta az országcsoportban, majd Magyarország, végül Szlovákia következett. Az eltérő országméret hatását nagyjából kiküszöbö-

li az egy főre jutó mutató, az évről évre történő változásokat pedig a hosszabb-rövidebb időszakok kumulált beáramlásainak vizsgálata. A teljes és a válságidőszak gyengébb magyar teljesítményét jelzik ezek az adatok is. (Lásd az 1. táblázatot.)

1. táblázat

**Közvetlen tőkebefektetések a visegrádi országokban,
1 főre jutó, éves adatokból kumulált beáramlás
(Euróban)**

	1 főre jutó kumulált 2004–2011	1 főre jutó kumulált 2008–2011	1 főre jutó kumulált 2009–2011
Csehország	4045,2	1506,1	1059,4
Magyarország	2882,5	1068,7	646,2
Lengyelország	2266,6	1038,9	797,6
Szlovákia	3389,8	1239,2	574,6

Forrás: Eurostat (a fizetési mérlegek adatai).

Fontos itt egy rövid kitérőt tennünk. Az utóbbi években sokszor tapasztalhatjuk, hogy kevés Magyarországon a kapcsolat a bejelentett (és megvalósított) nagyberuházások alapján várható és a közölt számok között. Jó példa erre az autóipar csökkenő abszolút és relatív részesedése a válság időszakában, miközben ez az az iparág, ahol az utóbbi évek legnagyobb projektjei (a Mercedes kecskeméti zöldmezős beruházása, vagy az Audi és az Opel jelentős kapacitásbővítései Győrött és Szentgotthárdon) megvalósultak. Ennek ellenére, meglepő módon, 2011-ben a járműgyártás ágazatban negatív volt a befektetett külföldi tőke állománya! Egy másik példa: a magyarországi külföldi beruházásállományból a közép-amerikai országok csoportjának részesedése – a jelentős távolság és gazdasági fejlettségbeli különbség ellenére – igen magas: 6 százalék. Ebből a régióból a Holland Antillák 2011-ben az ötödik legnagyobb magyarországi beruházó ország volt – pedig nem sok multinacionális vállalatot ismerünk, amelynek ott lenne a központja és nem tartozik Magyarország hagyományos gazdasági partnerei közé sem. Annál inkább ismert nagyon alacsony adóiról. Ezek alapján arra következtethetünk, hogy a válság alatt erősödött a multinacionális vállalatok „kreatív” könyvelése, és valószínűsíthető, hogy hazai veszteségeiket részben így próbálják csökkenteni. Erre utalhat még, hogy a negyedéves adatok fluktuációja sokkal nagyobb 2007-től, mint a válság előtt volt. Az adatproblémák egy

másik forrása az ún. átfolyó tőketranzakciók nagyságának emelkedése. Az MNB adatai szerint a válság alatt a Magyarországra áramló és az onnan kiáramló közvetlen befektetéseknél egy-egy negyedévben jelentős hányadát teszik ki az ilyen jellegű tranzakciók. Ebben az esetben a leányvállalatok közötti ügyletek a közvetlen befektetésekre vonatkozó kritériumoknak felelnek meg, mégsem történik tartós tulajdonszerzés az országon belül – vagy kívül. Az MNB-nek a 2008 és 2012 közötti időszakra vonatkozó adatai szerint egy-egy negyedévben több milliárd euróra is rúghat a multinacionális vállalatok ilyen jellegű tevékenységének értéke. Például 2009. I. és 2012. III. negyedévében több mint 4 milliárd euró lehetett az átfolyó tőke értéke. Ez virtuálisan növeli meg a be- (és ki-) áramló tőke nagyságát, miközben a valós érték ennél nagyságrendekkel kisebb lehet. (Ezt a „Közvetlen tőkebefektetések egyenlege” sor értékei alapján várjuk.) Az említettek arra engednek következtetni, hogy tulajdonképpen keveset tudunk arról, hogy valójában mennyi és milyen külföldi tőkebefektetés van ma Magyarországon. Ugyanakkor látjuk, hogy a tőkebeáramlás nagysága mind a régiós versenytársakétól, mind a válság előtti szinttől mindeddig elmarad.

Harmadik lépésként nézzük meg részletesebben a befektetésösztönzést, illetve a külföldi tulajdonban működő vállalatok működési környezetét, működési feltételeit közvetlenül befolyásoló néhány gazdaságpolitikai elem alakulását az utóbbi években. Bár az empirikus irodalom eredményei vegyesek, mégis feltételezzük, hogy a már itt levők (addicionális FDI: visszaforgatott profit és egyéb tőke) és az új befektetők beruházási döntéseit is jelentősen befolyásolja ezek változása. A magyar befektetésösztönzést és a közvetlen külföldi tőkebefektetésekkel kapcsolatos, illetve az itt működő, külföldi kézben levő vállalatokra ható politikákat több nemzetközi szervezeti tagságból és szerződésből adódó kötelezettségek befolyásolják és határolják be erőteljesen. Így be kell tartanunk a WTO külkereskedelemre és kormányzati támogatásokra vonatkozó szabályait. Ezen felül jelentősek az EU-tagságból adódó kötelezettségek például az állami támogatásokra vonatkozóan, ami a beruházásösztönzés lehetőségeit határolja be. Magyarország aláírja a lisszaboni szerződésnek is, amely témánk szempontjából a közvetlen külföldi tőkebefektetésekre vonatkozó politikák fokozatos EU-szintre emelése miatt fontos. A hagyományosan nyitott magyar gazdaságban a befektetők nemzeti elbánásban részesülnek, a legnagyobb kedvezmény elvének betartása, igazságos és korrekt bánásmód mellett. Az EU-ból érkező befektetők kezelése gyakorlatilag megegyezik a helyiekkel, sőt a beruházások nagysága miatt az előbbieket sok esetben nagyobb kedvezményeket élveznek, mint az átlagosan kisebb méretű hazai vállalatok. A jelenlegi kormányzat azonban ve-

gyes jelzéseket küld a befektetőknek. Így a gyakorlatban egyes ágazatok (a bankok, az energiaágazat, a kiskereskedelem és a telekommunikáció) különadói révén jelentősen csökkentette az ezekben a szektorokban működő, külföldi tulajdonban levő vállalatok jövedelmezőségét, sokszor úgy, hogy a magasabb adók nem érintették az itt működő, de magyar tulajdonban levő cégeket. A különadók elsősorban a belföldi piacon értékesítő, arra termelő horizontális befektetéseket sújtották, amelyek kevésbé mozgékonyak és valamivel kevésbé költségérzékenyek, mint a vertikális befektetések. Ez utóbbiak működési környezete relatíve még javult is: a munkaerőpiaci szabályok és a forint árfolyamának változása kedvezően érintette a főleg exportra termelő, vertikális típusú projekteket. Jelentős kedvezményeket kaptak egyes nagy autópári, elektronikai és exportra termelő üzleti szolgáltatokkal foglalkozó beruházások. 2013 fejleménye, hogy a kormányzati politika rezsicsökkentést célzó intézkedései szintén a belföldi piacon működő, külföldi kézben levő közszolgáltató cégeket sújtják. Előzőleg a rendszerváltás utáni évek jogilag megkérdőjelezhető renacionalizációja is ebben az ágazatban történt – a Pécsi Vízmű esete jelentős külföldi publicitást is kapott. A stratégiai együttműködési megállapodások rendszere pedig tovább igyekszik differenciálni a külföldi befektetőket, kiemelve néhányat és „elsőbbnek” téve őket az elvileg egyenlők között, relativizálva a nemzeti elbánást.

A befektetésösztönzés intézményi rendszerének átalakítása szintén a változás, a bizonytalanság üzenetét közvetíti a befektetőknek. A 2011-től az addig jelentős tapasztalatot felhalmozó és sikeresen működő ITDH helyébe lépő HITA-nak az újonnan felálló intézmények minden problémájával meg kellett küzdenie. Az ITDH-hoz képest kisebb szervezeti, döntési és pénzügyi függetlensége várhatóan rányomja a bélyegét a működés sikerességére, még akkor is, ha az ITDH alkalmazottainak egy része munkát talált az új szervezetben. Az üzleti környezet stabilitását is negatívan befolyásolja a kormány költségvetési politikája, a jelentős számú évközi módosítás, a váratlan, a hosszabb távra készülő üzleti tervek feltételezéseit felülíró változtatások. Ennek üzenete egyértelműen negatív mind a már itt működő, mind a potenciális befektetőknek, és valószínűsíthetően hozzájárult a kevésbé sikeres szerepléshez a tőkevonzás területén.

Feltehető a kérdés: valóban olyan fontos az FDI a magyar gazdaság növekedése szempontjából? A közvetlen külföldi tőkebefektetések leginkább lehetőséget jelentenek: javíthatják a fogadó országok termelékenységét és elősegíthetik a gazdaság fejlődését. A pozitív helyi hatás feltételezett csatornái a közvetlen tőkefinanszírozás, a beruházások növelése mellett azoknak a különféle externáliáknak az érvényesülése, amelyek a külföldi technológia és tudás helyi alkalmazása révén valósulnak

meg. Az empirikus vizsgálatok ugyanakkor nem minden esetben mutatják ki ezeket a hatásokat. A makrovizsgálatok a pozitív hatások érvényesülésének feltételeként a fogadó gazdaság abszorpciós kapacitásának fontosságát hangsúlyozzák, amelynek két alapvető eleme a humán tőke (oktatási rendszer) és a pénzügyi piacok fejlettsége. A vállalati szintű adatok alapján végzett elemzések pedig a fejlődő országokban a legtöbbször negatív tovatérjedő hatásokat találnak, pozitív hatásokat inkább csak a fejlett országokban mutatnak ki. Az empirikus tanulmányok újabban a vertikális, iparágak közötti externáliák vizsgálatára összpontosítanak, mivel a horizontális külső hatások nem állnak a külföldi tulajdonban levő cég érdekében, hiszen azok helyi versenytársaikat erősítene. Így az externáliák leginkább az előre- és hátramutató kapcsolatokon keresztül jelennek meg, vagyis a helyi vállalatoktól történő vásárlások és a helyi cégeknek történő eladások révén. A hátramutató kapcsolatok létét több tanulmány is kimutatta fejlődő vagy kevésbé fejlett (például: Litvánia, Románia) országok esetében is. Egy tanulmány szerint a pozitív hátramutató kapcsolatok léte és erőssége is függ a helyi pénzügyi piacok fejlettségétől. Vagyis ahol a helyi vállalatok nem jutnak hitelhez, ott inkább a negatív hátramutató kapcsolatok érvényesülnek.

Magyarország esetében sem egyértelműek az empirikus kutatások eredményei. Néhány tanulmány valószínűsít pozitív vertikális tovatérjedő hatást vállalati paneladatok vizsgálata alapján.³ Ugyanakkor nehéz a tulajdonos szerinti különbségtétel a beszállítóknál és vevőknél: sok esetben a helyi partner is külföldi tulajdonban levő leányvállalat. Az OECD–WTO által nemrégiben közölt hozzáadottérték-alapú külkereskedelmi adatok⁴ használhatók még egyfajta közelítésként a helyben előállított tartalom mérésére. Az adatok 2005 és 2009 között Magyarországon az exportra kerülő termelésben abszolút értékben a helyi hozzáadott érték jelentős növekedését, 2008 és 2009 között pedig annak csökkenését mutatják.⁵ A teljes köztestermék-importból az exportra kerülő köztes termékek részesedését tekintve (lásd a 2. táblázatot) a 65 százalékos magyar mutató igen magas: ennél az OECD tagjai közül csak Írország, Luxemburg és Szlovákia megfelelő mutatója magasabb. Az egyes ágazatokat tekintve általában növekedett a vizsgált részesedés, kivéve a járműgyártás és két szolgáltató ágazat esetében.

³ Lásd például: Muraközy, B. [2007]: Do Vertical Spillovers from FDI Lead to Changes in Markups? *Applied Economics Quarterly*, Vol. 53., 2, 197–218. o.

⁴ Lásd: <http://www.oecd.org/industry/industryandglobalisation/measuringtradeinvalue-addedandoe-cd-wtojointinitiative.htm>

⁵ Lásd: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA_OECD_WTO

Néhány ágazat és a teljes export (árúk és szolgáltatások) reexportált köztes termékei a teljes köztestermék-import százalékában

Év	Összes	Élelmiszer, ital, dohány	Textil, textil-ruházat, bőr, cipő	Vegyipari termékek, nemfémes ásványi anyagok	Elektronikai és optikai termékek	Járművek	Kis- és nagykereskedelem, szálloda és vendéglátás	Pénzügyi szolgáltatások	Üzleti szolgáltatások
2005	64,14	30,50	66,41	45,58	85,21	84,50	60,67	26,73	57,83
2009	64,79	34,24	67,95	56,73	89,70	75,71	54,40	36,47	50,48

Forrás: Az OECD–WTO TIVA adatbázisa alapján: <http://www.oecd.org/industry/industryandglobalisation/measuringtradeinvalue-addedanoecd-wtojointinitiative.htm>

Fontos még, hogy 2005 és 2009 között nem változott nálunk számottevően ez az arány. Kiugróan magas, csaknem 90 százalékos a mutató 2009-ben a legfontosabb magyar exportszektor, az elektronika esetében. Ezek a mutatók az ágazatok szintjén jelezhetik az elsősorban az alacsony bérköltségen alapuló versenyképességet és az átlagosan alacsony szintű helyi beszállítást. Vagyis régiós és OECD-összevetésben is alacsony a magyar helyi hozzáadott érték, és az elmúlt években ezen nem is sikerült érdemben javítani. Ez a helyzet azért is problémás, és jelzi a magyar gazdaság gyengeségét, hiszen hazánk sokáig a régió egyik legsikeresebb külfölditöke-vonzó országa volt, és több kormányzati program is célul tűzte ki a helyi beszállítások növelését. Nyilvánvalóan itt más gazdaságpolitikai elemek is erőteljesen befolyásolják a helyi hozzáadott érték alakulását. Az említett szakirodalmi eredmények – amelyek nem magyarországi vizsgálatokon alapulnak ugyan, de nyilvánvalóan relevánsak számunkra is – két másik olyan gazdaságpolitikai elem fontosságára hívják fel a figyelmet, amelyek változásai negatívan befolyásolhatták a helyi hozzáadott érték alakulását. Ezek az oktatás- (összefüggésben a bér-) politika és a pénzügyi közvetítő rendszer problémái. A már itt működő külföldi tulajdonú vállalatok révén jelen levő potenciális növekedési motor az üzleti környezet bizonytalanságának csökkentésével és a legfontosabb politikák korrekciójával lenne teljesebben kihasználható.

Vakhal Péter,

a Kopint-Tárki tudományos munkatársa

NÖVEKEDÉS FELTÉTELEK NÉLKÜL?!

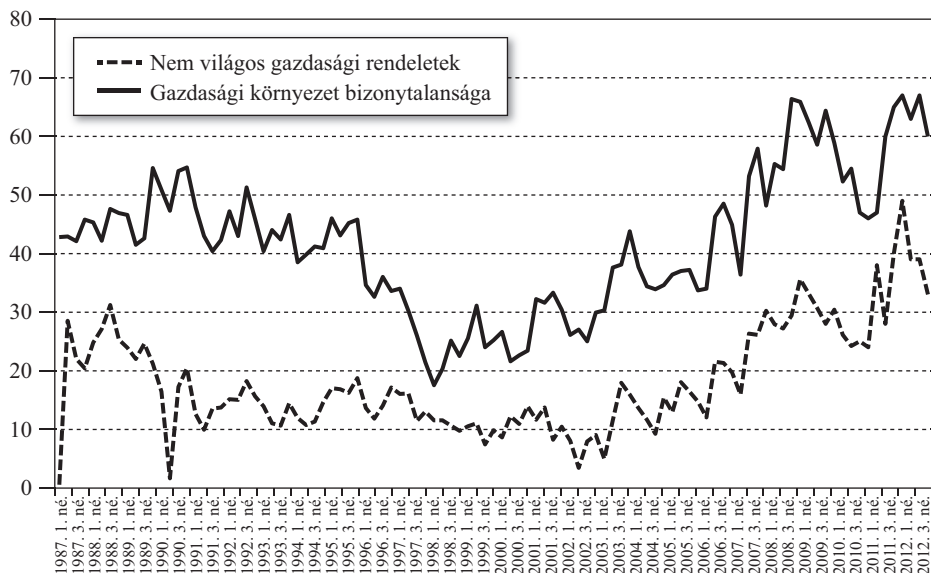
Jelen cikkünkben a magyar gazdasági növekedés esélyeit egy ritkábban tárgyalt aspektusból elemezzük. Véleményünk szerint a gazdaság állapotát leíró makrogazdasági mutatók mellett szintén kardinális jelentőségűek az úgynevezett puha vagy „soft” konjunktúra- (vagy bizalmi) indikátorok, amelyek a gazdaság szereplőinek percepcióját mutatják.

A hagyományos gazdaságstatisztikai mutatókkal ellentétben a konjunktúraindikátorok nem objektív, hanem szubjektív tényezők eredői, amelyek a gazdasági szereplők megítélésén alapulnak és jól korrelálnak a gazdaságstatisztikai idősorokkal, valamint jól leírható velük az ország (nem csak külföldről beáramló) tőkeabszorpció és tőkemegtartó képessége.

A vállalatok helyzetértékelésének és a gazdasági növekedés kapcsolatának levezetése egyszerű; empirikus úton igazolható, hogy egy olyan gazdaságban, ahol a vállalatok különböző tényezők kompozíciójából összeálló bizalmi vagy versenyképességi indexe magasabb, mint a környező országok (vagy tágabb értelemben vett régió) átlaga, ott a beruházási, fogyasztási és (portfólió-) befektetési kedv is jellemzően magasabb (és ennek ellentettje is igaz). A konjunktúraindexek két fő komponens alapján állíthatók össze. A nagyobb súlyú faktort az intézményi keretrendszer adja, míg a kisebbet a piaci tényezők (úgy mint kereslet, piacszerkezet stb.). Az intézményi keretrendszer két további összetevőt takar, mégpedig az intézményrendszer (bürokrácia, korrupció stb.), továbbá a kormányzás hatékonyságát. Az intézményi közgazdaságtani iskola alapján az intézményi keretrendszer elemei a gazdaság számára endogének, a hosszú távú gazdasági növekedés szükséges (szubsztantív) feltételei, és egyben függetlenek az exogén (világgazdasági) körülményektől (*egy rossz belső feltétellel bíró ország kedvező külső körülmények között is csak visszafogott növekedésre képes*).

A szakirodalomban használatos konjunktúraindexek több mint száz tényező alapján épülnek fel, mi azonban most csak azokat emeljük ki, amelyek Magyarországra szempontjából fontosak és aktuálisak, és ezek fényében próbálunk meg választ adni a kérdésekre. Az adatoknak két forrása van: az egyik a Világgazdasági Fórum (WEF) által jegyzett *Globális Versenyképességi Index* (melynek magyarországi felmérésében a Kopint-Tárki a WEF partnere), valamint a *feldolgozóipari konjunktúrateszt*, amelyet 25 éve a Kopint-Tárki készít.

**A gazdasággal kapcsolatos percepciók
a feldolgozóipari vállalatok körében (az említések százalékában)***



* Az adatok súlyozatlan formában értendők és az említések százalékos arányát tükrözik.

Forrás: Kopint-Tárki.

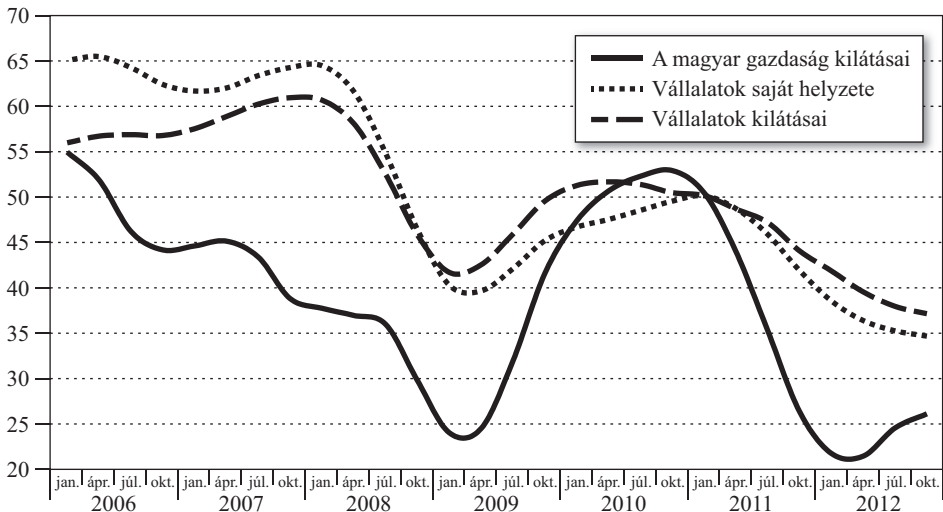
2012 mindkét felmérés szempontjából fekete évnek számít. A WEF által készített listán Magyarország relatív pozíciója 12 helyet romlott, míg a Kopint-Tárki tesztje alapján a feldolgozóipari kilátások indexe történelmi mélypontot ért el. A vállalatok számára a kereslethiány okozza a legnagyobb problémát, amely egyre inkább eszkalálódik az exportőrök körében is. Ez utóbbi ugyanakkor különösen fontos fejlemény, mivel a rendszerváltás óta statisztikailag is szignifikáns különbség volt az exportőrök és a csak magyarországi piacon értékesítők mutatói között, amely az ezredforduló után még látványosabbá vált. A folyamat kétirányú volt: egyrészt a világpiacon megjelenő magyar vállalatok olyan gazdasági és technológiai tulajdonságokkal rendelkeztek, amelyek középtávon gyors növekedést biztosítottak a cégeknek. Ezzel párhuzamosan a csak Magyarországon értékesítő vállalatok fokozatosan egyre rosszabb helyzetbe kerültek, amit eredendően az általuk termelt javak belföldi keresletének szűkülése okozott. Ennek ellenére a bel- és külföldi kereslethiányt Magyarország esetében nem tekinthetjük a bizalmi indexek valódi mozgatórugójának, mivel a teszt történetében ez legalább 20 éve folyamatosan fennálló nehézség, így a rossz

helyzetmegítélésnek oka és okozója is egyben. Semmilyen jel nem utal arra, hogy akár a belső, akár a külső kereslet az idei évben vagy középtávon jelentősen pozitív irányba mozdulna el, így érdemesebb más problémakörökre koncentrálni.

A konjunktúrateszt alapján a termelésbővítés második legnagyobb akadálya a *bizonytalan gazdasági környezet*, valamint a *nem világos gazdasági rendeletek* (lásd az 1. ábrát) egyre nagyobb száma, amelyek eredményeképpen a konjunktúra- és bizalmi indexek (lásd a 2. ábrát) pont 2011 végén, 2012 elején érték el negatív rekordjukat. Ezt kiegészítendő a WEF-felmérés alapján a legproblematisabb tényezők a vállalatok hitelhez jutása, az adószabályozás (adótípusok mennyisége), az adóék relatív magas szintje, az állami korrupció, valamint a gazdaságpolitikai instabilitás. Ez utóbbi lényegében minden hazai szakpolitikai intézkedésre vonatkozik, de ide tartozik a forint és a tőzsde elmúlt időszakban tapasztalt rendkívüli volatilitása is. Olyan intézményjellegű tényezőkről van tehát szó, amelyeket a kormányzat középtávon rugalmasan alakíthat. Ezzel szemben az ország relatív előnye olyan tényezőkből fakad, amelyek inkább természeti és geopolitikai adottságok (például: alacsony terrorfenyegetettség, fertőző betegségek kialakulásának szinte 0 százalékos kockázata stb.).

2. ábra

Fontosabb konjunktúraindikátorok*



* A skála 0 és 100 pont között mér, ahol a 0 pont az abszolút negatív (kedvezőtlen), 100 pont az abszolút pozitív (kedvező), 50 pont pedig a semleges helyzetmegítélést jelenti.

Forrás: Kopint-Tárki negyedéves konjunktúratesztek.

Egyértelműnek látszik tehát, hogy a vállalatok olyan kormányzati intézkedések által megalapozott változásokra várnak, amelyek csökkentik a várható nyereség szintjének bizonytalansági fokát. Bár minden adóemelés rontja a vállalatok nyereségességét (bármilyen időtávon nézve), mégsem szükségszerű, hogy ekkora bizonytalanságot okozzon, hiszen egy kiszámítható gazdaságpolitikával szemben rugalmasak a vállalatok is. Az elmúlt évek kormányzati szakpolitikai intézkedéseiből valóban egy centralizált gazdaság homályos képe rajzolódik ki, ám a homályoságnál sokkal nagyobb gond, hogy a centrum állandóan változik, azaz folyamatos a hangsúlyeltolódás. Így az egész vállalati szféra állandó aszimmetrikus sokk kihatásának van kitéve, kezdve a bankszektortól a telekommunikációs ágazaton át a közművállalatokig.

Ilyen körülmények között a vállalatok is sokkal bizonytalanabbak, ami a nagy (nem amortizációpótló) beruházások elmaradásában (lásd: Opel, de akár tekinthetjük mintának az egész magyar építőipart is), sőt a termelés áthelyeződésében (például: a komáromi Nokia) nyilvánul meg. Nem könnyíti a helyzetet a kormányzat néhány vállalattal szembeni domináns preferenciája sem, de még sötétebb a kép, ha azt látjuk, hogy a korábban (még az uniós szabályok ellenére is) preferált vállalatot egyik napról a másikra hagyják elsüllyedni (lásd MALÉV). Ez olyan stratégiát követel meg a vállalatoktól, amelyben

1. függetlenednek a kormányzattól,
2. minimalizálják a várható veszteséget a termelés és a foglalkoztatás szintjének lehetséges fenntartása mellett. Mindez olyan tartalékok képzését jelenti, amelyek vagy nem lehetnek a különadók tárgyai, vagy a különadók mellett is teljesíthető a csökkentett nyereségcél. A vállalatok elemi érdeke az árak emelése és a változó költségek (bérek, alapanyagok stb.) visszafogása.

Oligopol nagyvállalati piacokon ez utóbbi stratégia megvalósítása némileg „egyszerűbb”, azaz létezhetnek olyan megoldások, amelyek megfelelnek a stratégiának. Kisvállalati versenyző piacon ez azonban már jóval kevésbé lehetséges, nem véletlen, hogy a kis- és középvállalatok körében régen tapasztalt megszűnési hullám söpör végig, amely még korántsem ért véget. Nem mutat mást a feldolgozóipari konjunktuurateszt sem, amely szerint a kis- és középvállalatok a válság óta szignifikánsan rosszabb helyzetben vannak, mint a nagyvállalatok.

Az említett vállalati stratégia egyszerre okoz inflációs nyomást és reálbércsökkenést, valamint kibocsátáscsökkenést. Mindez egyben monetáris lazítással is párosul, ami a Monetáris Tanács tagjainak jelentős és kevésbé jelentős véleménykülönbözősége mellett megy végbe, és ezt a piac felemásan értékeli. Véleményünk szerint

ezek a tényezők 2013-ban is jelen lesznek a magyar gazdaságban minden következményükkel együtt: csökkenő/stagnáló magánfogyasztás, regionálisan magas infláció, csökkenő reálkamat, valamint a korábbi évekhez képest gyenge, volatilis forint. Ilyen körülmények között nem látunk arra okot, hogy a vállalatok vázolt stratégiájukon kedvező irányba változtassanak.

Mindemellett nem csupán a gazdaságpolitika, hanem a társadalompolitika is komoly kockázatokat hordoz magában, ami elsősorban a belső fogyasztás visszafogását indukálja. Habár a lakossági felmérések korábban azt mutatták, hogy az állampolgárok készek elfogadni a megszorításokat, tették ugyanakkor mindezt azzal a feltevéssel, hogy a fiskális politika idővel lazulni fog. Erre azonban középtávon nem sok esély van, már csak az elmúlt évtizedben jelentős mértékűre kumulálódott államadósság miatt sem. A gazdaságpolitikához hasonlóan a társadalompolitika is rendkívül ködös, állandóan változó (elég csak a néhány napon, héten belül változó felsőoktatási törvénytervezetekre gondolni), ami a lakosság közérzetét is rontja. A tartalékképzési folyamat beindulását jelzi a háztartások pénzügyi eszközeinek és nettó pénzügyi vagyonának emelkedése is. Ugyanakkor a csökkenő reálbér (ami vélhetően 2013-ban is jellemző lesz) erősen korlátozza a folyamatot, mivel a tőkefelhalmozás helyett éppen a vagyon elolvadását eredményezi.

2010-ben a kormányzat jelentős strukturális változásokat indított el, ezek többsége még a mai napig nem zajlott le. A túl gyors, már-már ad hoc jellegű intézkedések a rendszerváltás utáni idők legnagyobb bizonytalanságát okozták és okozzák a vállalatok körében, ennek enyhülésére idén sem számítunk, annak ellenére, hogy a bizonytalanság már kis arányú mérséklődése az euró/forint árfolyamának 280 forintos szintű stabilizálódását eredményezi, erre a stabilizációra a vállalati szektornak pedig igen nagy szüksége van.

A kiszámítható és stabil gazdaság- és társadalompolitika jelenleg az egyetlen, amely képes megszüntetni a vállalatok tartalékképző túlárzási stratégiáját még kedvezőtlen világpiaci körülmény közepette is. Az újabb gazdaságpolitikai intézkedések – amelyek a lakosság és a kis- és középvállalatok terheit látszólag enyhítik, míg a nagyvállalatok terheit növelik – már csak azok aszimmetrikus jellege miatt sem fenntarthatók (másképpen hosszú távon az intézkedésből fakadó veszteségek valószínűleg kiegyenlítődnek a tovagyrúzó árhatások miatt), és további bizonytalansági szorzók a nagyvállalatok nyereségkilátásaiban.

Az eddigiekben felvázolt körülmények mellett tehát csak rendkívül kedvező világgazdasági körülmények mellett képzelhető el önmagunk korábbi eredményeihez képest jelentős, ám a régióhoz képest továbbra is mérsékelt növekedés. Akármilyen

kedvezően alakulna is azonban az exportgeneráló világpiaci kereslet, a belső bizonytalanság mindig lefojtja majd a növekedési kilátásokat. Sajnálatos kettősség, hogy 2013-ban sem az egyik, sem a másik tényező tekintetében nem számíthatunk pozitív irányú változásra.

Várhegyi Éva,

a Pénzügykutató Zrt. tudományos főmunkatársa

Írásomban a 4. és 5. – egymással szorosan összefüggő – kérdésre válaszolok.¹ Megítélésem szerint ugyanis az *ágazati különadók* több szálon is gátolják a magyar gazdaság fejlődését. Egyrészt azért, mert zömmel a gazdasági növekedés motorját jelentő szektorokat sújtják, és az őket érintő extraelvonások a magyar gazdaság egészére is hatást gyakorolnak. Másrészt azért, mert az ad hoc módon megállapított különadók *kiszámíthatatlanná teszik a magyar gazdaságpolitikát*, és ezzel általában is erodálják a befektetői bizalmat és gyengítik a piaci szereplők beruházási hajlandóságát. Végül azért is káros az ágazati sarcok Magyarországon alkalmazott rendszere, mert a különadók jelentős része feszegeti a jogállami kereteket (kvázi visszamenőleges bankadó), de legalábbis sértik a versenysemlegességet (telekomadó, banki különadó), ami tovább rontja a régi és új befektetők bizalmát. Mindez ma Magyarországon azért különösen veszélyes, mert az ország rászorul a nemzetközi pénzügyi szervezetek (IMF, EKB) és az ő véleményükre támaszkodó Európai Bizottság jóindulatára, amelyet az elmúlt két évben az ágazati különadók is jócskán kikezdttek.

A következőkben főként a bankrendszert érintő extraelvonásokra fókuszálok. Nemcsak azért, mert ez illeszkedik leginkább kutatási területemhez, hanem azért is, mert az Orbán-kormány politikája hangsúlyosan ezt a szektort sújtja legjobban diszkriminatív intézkedéseivel, holott ezzel éppen a magyar gazdaság jövőbeli fejlődésének alapjait ássa alá.

A kormánypolitika bankszektorra gyakorolt hatásainak szemrevételezése előtt kénytelen vagyok röviden kitérni e politika néhány általános vonására. Az elmúlt három évben a gazdasági hatalom átrendezése és az erőforrások átcsoportosítása a jogbiztonság csorbításával ment végbe, gyengítve a kiszámíthatóságot és rombolva a bi-

¹ 4. Milyen következményekkel jár az egyes ágazatok (többek között az energiaszektor, a szolgáltatások, különösen a pénzügyi, a telekommunikációs szektor) működési feltételeit érintő szabályozás?

5. Hogyan befolyásolja a növekedést a gazdasági szereplők működését meghatározó keretfeltételek kiszámíthatatlan változása?

zalmat, márpedig ezek nélkül aligha születnek hosszú távú elköteleződéssel járó üzleti döntések. Jelentős mértékben e politikának tudható be, hogy a legtöbb kelet-közép-európai államtól eltérően Magyarországon máig sem kezdődött meg a gazdaság feléledése. A tavalyelőtti alig másfél százalékos gazdasági növekedés és a tavalyi hasonló mértékű visszaesés olyan környezetben jött létre, ahol a válságot sikeresen kezelő kelet-közép-európai országok már 2010-től felívelő szakaszba léptek. Az unióban és azon belül is különösen térségünkben már két éve növekedésnek indultak a beruházások, nálunk jelentősen (évi 5-7 százalékkal) csökkentek. A 15 százalékos közelítő beruházási rátájával Magyarország sereghajtó az unióban, ami az üzleti bizalom hiányát jelzi és a tartós leszakadás rémképét vetíti előre.

A nemzetközi összehasonlításban kirívóan gyenge magyar beruházási és növekedési adatok azt a gazdaságpolitikát minősítik, amely – rövidlátó módon – éppen azokat az energetikában, a kereskedelemben, a telekommunikációban és a pénzügyi szolgáltatásokban működő multinacionális cégeket sújtja diszkriminatív különadóival, amelyek fejlesztési forrásaikkal erősíthetnék a gazdaságot. A jövőre nézve is aggasztó gazdasági mutatók annak a politikának a fiasóját tükrözik, amely ad hoc intézkedésekkel, gyakran jogsértő módszerekkel felszámolta a jogbiztonságot, államosítással fenyegeti a korábban privatizált cégek külföldi tulajdonosait, és protekcionizmusával elriasztja a kedvezményezett körebe nem tartozó befektetőket.

A kormánypolitika a legmérgesebb nyilait kétségtelenül a pénzügyi szektor meghatározó vállalataira, a döntően külföldi tulajdonban lévő, főként nemzetközi pénzügyintézetek által irányított bankokra lőtte ki. Ennek politikai hátterére most nem térnek ki, elégnék látok annyit megjegyezni, hogy a bankellenes politika minden korban a populista kormánypolitikák része volt, és a hitelválság most is sok helyütt előhívta ezt a reflexet. A magyar kormány azonban ebben is túlteljesített. Miközben – számos nyugati országgal szemben – Magyarországon nem az állam segítette meg a tőkéjüket elvesztő bankokat, az Orbán-kabinet mégis a válságra hivatkozva kezdett hozzá a bankok „kiszipolyozásához”. Az IMF és az Európai Bizottság delegációjának egyöntetű rosszallása ellenére már 2010-ben kivetette a nemzetközi összehasonlításban kirívó mértékű, a bankszektorra közvetlenül évente 130 milliárd forinttal sújtó különadót. 2011-ben a bankokra 370 milliárd forintot terhet hárító végtörlesztési konstrukcióval tetézte ezt, és bár egy részét végül leírhatták a különadó terhére, a nettó költség így is 280 milliárd forintra rúgott.²

² A banki különadó és a végtörlesztés problémáit részletesen tárgyalja *Várhegyi* [2012].

A „válságadóként” is emlegetett banki különadót eredetileg átmeneti intézkedésnek szánta a kormány, és a 2011 decemberében a bankszövetséggel a gazdasági növekedés ösztönzése érdekében kötött megállapodásban rögzítették is, hogy 2013-ban megfelelnek, ezt követően pedig az uniós szinthez igazítják. Később azonban a kormány felrúgta a megállapodást: úgy döntött, hogy továbbra is változatlan összegben szedi be a különadót, miközben a tranzakciós illeték formájában újabb sarcot ró a bankokra, illetve ügyfeleikre. A banki különadóhoz hasonlóan a pénzügyi tranzakciós illeték is csak nevében hasonlít a nemzetközi gyakorlatban ismert társára, hiszen a spekulatív tőke mozgások helyett nálunk a hétköznapi pénzügyi műveleteket adóztatja meg. Az illeték alól leginkább a nagy napi pénzforgalmú nemzetközi nagyvállalatok bújhatnak ki, ha tranzakcióik bonyolítását külföldi székhelyű bankhoz helyezik át.

A magyar kormány a tüzzel játszik. A különadókkal és végtörlesztéssel meg rövidített bankok külföldi tulajdonosai idejekorán jelezték, hogy magyar leányaik működéséhez szükséges saját tőke pótlására még hajlandóak,³ de arra már nem, hogy a magyar vállalatok és háztartások elégséges hitelezése érdekében más országokból csatornázzanak át forrásokat. 2010 nyara óta (vagyis a mai kormány regnálása alatt) a magyar bankszektor külföldi forrásai folyamatosan csökkennek: 37 milliárd euróról 22 milliárdra apadtak. Térségünk többi országával szemben, ahol a válságból kikászálódó bankok 2010-től már újból növelik vállalati hitelezésüket (Lengyelországban és Romániában 15 százalékkal), Magyarországon ez idő alatt 17 százalékkal esett vissza a vállalati bankhitelek állománya (MNB, 2012). Nemhogy új beruházásokra, de még a folyó tevékenységre sem állnak rendelkezésre a szükséges hitelek – nélkülük pedig kevés cég tud talpon maradni és – főleg – növekedni.

Az anyabankok által becsatornázott külföldi megtakarítások azért különösen fontosak, mert Magyarországon régóta elégtelenek a hazai bankbetétek a magyar vállalatok, háztartások és önkormányzatok hitelszükségletének kielégítéséhez. Tovább rontja a helyzetet, hogy két éve a működő tőke amúgy is csökkenő beáramlását (FDI) meghaladja a magyar befektetők külföldi kihelyezése. Ezzel a fiaskóval úgyszintén egyedül vagyunk térségünkben: a többi ország GDP-jét 1,5-2 százalékot elérő nettó tőkebeáramlás gyarapítja (Erste Group, 2012).

A hanyatló tendenciák megfordulására egyhamar nem számíthatunk. A működő tőkét továbbra is taszítják a rossz növekedési kilátások és a kiszámíthatatlan kormánypolitika. A bankszektor negyedik éve tartó és növekvő terhelése is csak ront

³ A magyar leánybankok 2,4 milliárd euró (mintegy 670 milliárd forint) tőkeinjekciót kaptak tulajdonosaiktól az elmúlt négy év folyamán (MNB, 2012)

a helyzetben. Nem gondolhatja komolyan a magyar kormányfő, hogy megoldhatja a gazdaság finanszírozását azzal, ha bankok alapításával és vásárlásával megnöveli a nemzeti tulajdon arányát a bankrendszerben.⁴ Az alaptőkékhez elegendő pénzt még elő tudja teremteni, de a vállalatok és háztartások hitelezéséhez szükséges forrásokat ezzel nem képes biztosítani. A magyar bankrendszer mai, összement állapotában is az éves GDP felét kitevő, 15 ezermilliárd forintnyi hitellel látja el a gazdaságot. Hogyan tudná ennek forrását biztosítani a magyar kormány, ha lemondana a külföldi anyabankokból származó megtakarításokról, amelyek még ma is a hitelállomány 40 százalékát finanszírozzák?

Összegezve a leírtakat: úgy látom, nagyon káros hatással jár az ágazat-különdókkal operáló magyar kormánypolitika, és főként a bankszektor hitelezési képességét és hajlandóságát aláásó elvonások jelentenek tartós veszélyt a gazdaság fejlődése számára.

Hivatkozások

Erste Group Research [2012]: Living in a time of deleveraging. November 8.

MNB [2012]: Jelentés a pénzügyi stabilitásról. Magyar Nemzeti Bank, november.

Várhegyi Éva [2012]: A magyar bankszektor szabályozása és versenyhelyzete a válságban. In: *Valentinyi Pál – Kiss Ferenc László – Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és Szabályozás 2011*. MTA KRTK Közgazdaság-tudományi Intézet, Budapest, 210–238. o.

⁴ Orbán Viktor többször is hangot adott annak a vágyának, hogy a magyar bankszektor legalább felerészben nemzeti tulajdonban legyen. Ennek jegyében vásárolta meg a Takarékbank csaknem 40 százalékos tulajdonrészét, tőkésítette fel a Magyar Fejlesztési Bankot, és tervezi egy felerészben a magyar állam, felerészben egyéb nemzeti tőkések tulajdonában lévő webbank megalapítását.