A monetáris, fiskális és jövedelempolitika hatása az aggregált keresletre

FARKAS DALMA[1] – JUHOS ANITA[2] – SÁNTA ANITA[3] – SZŐLŐSI TÍMEA[4] – VÁRADI RÉKA[5] – NAGY ÁGNES[6]

Jelen tanulmány a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák aggregált keresletre kifejtett hatását vizsgálja. A tanulmány első részében a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák eszköztárát tekintjük át, ezt követően áttérünk az aggregált kereslet elméletére. Az aggregált keresletet első lépésben a mennyiségi pénzelméletből vezetjük le, majd az IS-LM modellt felhasználva. Mindkét esetben megvizsgáljuk, hogy a gazdaságpolitikáknak milyen hatása van az aggregált keresletre. Fontos megjegyezni, hogy mindkét esetben az elemzés zárt gazdaságra vonatkozik, fontosnak tartottuk elemezni a gazdaságpolitikák hatását nyitott gazdaságra is, ezért bemutatjuk a Mundell–Fleming-modellt is. A tanulmány záró részében áttekintjük Románia monetáris és fiskális politikáját 2007–2010 között.

Kulcsszavak: monetáris, fiskális, jövedelempolitika, aggregált kereslet (rövid és hosszú táv), aggregált kínálat (rövid és hosszú táv), IS-LM modell, zárt gazdaság, nyitott gazdaság, Mundell–Fleming-modell, harmonizált fogyasztói árindex.

JEL kódok: E52, E62

A monetáris politika meghatározása

A monetáris politika egy gazdaságpolitikai tevékenység, melynek során az állam a gazdaságban lévő pénzmennyiség mértékét befolyásol-

[1] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[2] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[3] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[4] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[5] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[6] PhD, Egyetemi docens, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

ja. A monetáris politikáért felelős állami intézmény a legtöbb országban a központi bank, vagy más néven jegybank. A monetáris politika kivitelezésének legfontosabb eszköze az irányadó kamatláb szintjének meghatározása.

A restriktív monetáris politika magába foglalja az irányadó kamatláb emelését, és ezen keresztül a pénzmennyiség szűkítését. A restriktív politika átmenetileg visszafogja a gazdasági növekedést, ugyanakkor segít megfékezni az inflációt. Expanzív monetáris politikának neveznek minden olyan intézkedést, melyek az irányadó kamatláb csökkentésével a pénzmennyiség növelését célozzák. Ez átmeneti élénkülést hoz a gazdaságban, ugyanakkor inflációnövelő hatású lehet.

A monetáris politika eszköztárát a következők képezik: kötelező tartalék, refinanszírozási és rediszkont politika, kamatpolitika, nyíltpiaci műveletek, erkölcsi ráhatás.

A fiskális politika meghatározása

A költségvetési politika, másként fiskális politika a gazdaságirányítás egyik eszköze, a pénzügyi politika része, a gazdaságpolitikai és ezen belül a pénzügy-politikai célok költségvetési eszközökkel való előmozdítására vonatkozó központi állami döntések összessége. A gazdaságban keletkezett jövedelmek újraelosztása révén befolyásolja a vállalkozások és a lakosság rendelkezésére álló jövedelem nagyságát és elosztását.

A fiskális politika fő elemei:

- a közkiadások (kormányzati vásárlások és a háztartásoknak és vállalatoknak juttatott transzferek),
- az adóztatás,
- az államadósság kezelése (állami kölcsönök felvétele és törlesztése).

A jövedelempolitika meghatározása

A bér- és jövedelempolitika: a munkavállalók bére a munkaerejük értékesítéséért kapott ár. A bérek és jövedelmek alakulása makrogazdasági szinten szerteágazóbb összefüggéseket tartalmaz. A keresetek alapvetően piaci hatásokra változnak. A jövedelemszint a gazdaság növekedése, a vállalkozások létesítése és fejlődése, versenyképessége miatt is

fontos. A megszerzett jövedelmek egy részének központosítása (adók, járulékok stb.) a kormányzat számára költségvetési forrást biztosít.

Az aggregált kereslet

Aggregált keresletnek nevezzük azt a termék- és szolgáltatásmennyiséget, amelyet a gazdasági szereplők adott árszínvonal mellett meg akarnak vásárolni. A pénz mennyiségi elmélete szerint:

$$MV = PY,$$

ahol M a pénzkínálat, V a pénz forgási sebessége, P az árszínvonal és Y a kibocsátás nagysága. A reálpénzállomány iránti kereslet és kínálat alapján a mennyiségi egyenlet a következőképpen írható fel:

$$M/P = (M/P)^d = kY,$$

ahol $k=1/V$. Ennek értelmezése: a reálpénzállomány kínálata egyenlő a kereslettel, ami pedig arányos a kibocsátással. A kibocsátás és árszínvonal között adott pénzkínálat mellett mennyiségi egyenlet szerint negatív irányú kapcsolat áll fenn. Ezt P, Y koordináta-rendszerben ábrázolva az *aggregált keresleti görbét* kapjuk, melynek meredeksége negatív (ha az árszínvonal emelkedik, akkor a vásárolt termékek és szolgáltatások mennyisége csökken).

A gazdaságban végbemenő tranzakciók pénzértékét a pénzkínálat határozza meg, hiszen azzal a feltételezéssel éltünk, hogy a forgási sebesség változatlan marad.

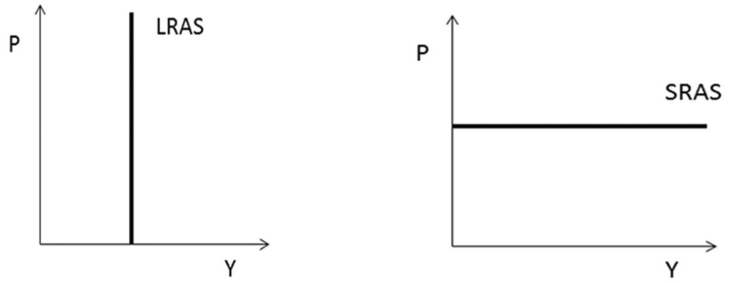
Az aggregált keresleti görbe akkor tolódik el, hogyha az M értéke, vagyis a pénzkínálat megváltozik, hiszen akkor P és Y lehetséges kombinációi is változnak. Ha a pénzkínálat csökken, akkor a kibocsátás nominális értéke ezzel arányosan csökken. Adott árszínvonal mellett a kibocsátás szintje alacsonyabb lesz, valamint adott kibocsátás mellett az árszínvonal lesz alacsonyabb. Tehát a P-t és Y-t összekapcsoló aggregált keresleti görbe az origó felé (balra) tolódik el.

Amennyiben a gazdaság rendelkezésére álló pénzmennyiség megnő, akkor a mennyiségi egyenlet szerint a PY is nő. Adott kibocsátási szint mellett az árszínvonal magasabb lesz, míg adott árszínvonal mellett a kibocsátás értéke lesz nagyobb. Tehát ebben az esetben az aggregált keresleti görbe kifelé (jobbra) tolódik el.

Az aggregált keresleti görbe csak a P és Y közötti kapcsolatot adja meg, nem tájékoztat az árszínvonal és a kibocsátás nagyságáról. Ahhoz, hogy ezt meghatározhassuk, be kell vezetnünk az aggregált kínálati görbét, ami megmutatja, hogy adott árszínvonal mellett a gazdaság szereplői milyen mennyiségű termékeket és szolgáltatásokat kínálnak. Mivel az árak függnek a vizsgált időszak hosszától, ezért megkülönböztetünk hosszú távú (LRAS) és rövid távú (SRAS) aggregált kínálati görbét.

A hosszú távú aggregált kínálati görbét a klasszikus modellből vezetjük le, hiszen ez írja le a gazdaság hosszú távú működését. Eszerint a kibocsátás nem függ az árszínvonaltól, nagyságát a tőke, a munka és a rendelkezésre álló technológia határozza meg. Az aggregált kínálati görbe függőleges, a kibocsátás minden árszínvonal mellett ugyanakkora, hiszen az aggregált kereslet változásai csak az árszínvonalra hatnak. Ez arra utal, hogy a kibocsátás szintje független a pénzkínálattól. (1. ábra)

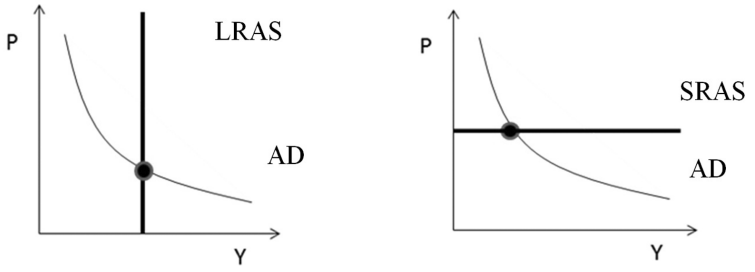
Rövid távon azonban az árak egy része ragadós, tehát a kereslet változásaihoz nem alkalmazkodik. Ebből az ármerevségből következik, hogy rövid távon az aggregált kínálati görbe nem függőleges, hanem vízszintes formát ölt. Ebben az esetben minden ár változatlan.



Forrás: saját szerkesztés.

1. ábra. A hosszú és rövid távú aggregált kínálati görbe

A gazdaság hosszú távú egyensúlyát ennek a hosszú távú kínálati görbének és az aggregált keresleti görbének a metszéspontja adja meg, a rövid távú egyensúlyát pedig a rövid távú aggregált kínálati görbe és az aggregált keresleti görbe találkozása képezi.



Forrás: saját szerkesztés.

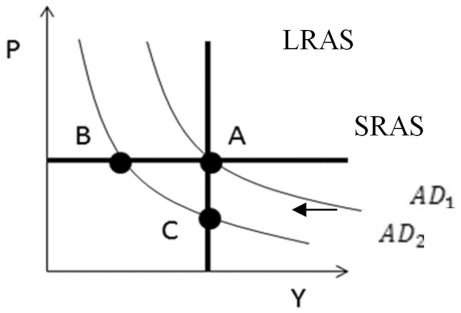
2. ábra. A gazdaság hosszú és rövid távú egyensúlyi pontja

Az aggregált keresleti görbe, hosszú távon, a pénzkínálat csökkentésének hatására befelé tolódik. Ennek eredményeként a gazdaság egyensúlyi pontja is eltolódik. Mivel hosszú távon az aggregált kínálati görbe függőleges, ezért az aggregált kereslet csökkenése csak az árszínvonalat érinti, a kibocsátás szintjét viszont nem.

Rövid távon az aggregált keresleti görbe a pénzkínálat csökkentésének hatására szintén balra tolódik, megváltoztatva a gazdaság egyensúlyi pontját. Abból adódóan, hogy az aggregált kínálati görbe ebben az időtávban vízszintes, az aggregált kereslet csökkenése csak a kibocsátást csökkenti, az árszínvonalat nem befolyásolja.

„Rövid időszakot vizsgálva az árak ragadósak, az aggregált kínálati görbe lapos, az aggregált kereslet változásai pedig hatnak a kibocsátásra. Hosszú időszakot tekintve az árak rugalmasak, az aggregált kínálati görbe függőleges, és az aggregált kereslet változásai csak az árszínvonalra hatnak." (Mankiw 1999. 266–267)

A gazdaság a hosszú távú egyensúlyi pontból indul (**A**). Abban az esetben, ha a pénzkínálat csökken, akkor az aggregált keresleti görbe, a fenti ábrának megfelelően, balra tolódik el ($AD_1 - AD_2$). Mivel rövid távon az árak merevek, ezért a gazdaság **A** pontból **B** pontba kerül. Tehát **B** az új AD_2 egyensúlyi pont. Ekkor a kibocsátás a természetesnek megfele-



Forrás: saját szerkesztés.

3. ábra. Az aggregált kereslet változásának hatása rövid és hosszú távon

lő szint alá kerül. Idővel az árak azonban reagálnak az alacsonyabb keresletre, tehát csökkenni fognak. Az árszínvonal fokozatosan csökken, a gazdaság az aggregált keresleti görbén lefelé halad, míg elér a **C** pontba, ami az új hosszú távú egyensúlyi pont. Ebben az új pontban a kibocsátás visszaáll természetes szintjére, de az árak alacsonyabbak, mint az **A** kiindulási pontban.

Az IS-LM modell

Az előzőekben elemeztük, hogy a pénz mennyiségi elméletéből levezetett aggregált keresleti görbe hogyan változik a monetáris politika változására. Most lássunk egy újabb megközelítést az aggregált kereslet bemutatására, az IS-LM modellt.

Az IS-LM modell *feltételezi*, hogy az árszínvonal adott, vagyis nem változik. „Az IS-LM modell két irányból közelíthető meg: tekinthetjük úgy, mint ami megmutatja, hogy mi változtatja meg a jövedelmet rövid távon, nem változó árszínvonal mellett, de vizsgálható, mint az aggregált keresleti görbe eltolódásának okait bemutató modell" (Mankiw 1999. 279). Tulajdonképpen mind a két megközelítés egyenértékű, mivel a jövedelem adott árszínvonal melletti változásai ugyanazt jelenti, mint az aggregált keresleti görbe eltolódásai.

Az IS görbe

Az IS görbe megmutatja a kamatláb és a jövedelem szintje közötti kapcsolatot az árupiacon (Simon 2002. 78–79). Az IS görbét a Keynes-i kereszt és a beruházási függvény segítségével származtattuk. A beruházási függvény a tervezett beruházás és a kamatláb összefüggését adja meg. A beruházáshoz szükséges források költsége a kamatláb, a magasabb kamatláb csökkenti a beruházásokat, tehát ezzel magyarázható, hogy a beruházási függvény meredeksége negatív.

A Keynes-i kereszt azt feltételezi, hogy a tervezett kiadás a jövedelemtől függ. A tervezett kiadás egyenlete (Mankiw 1999. 281):

$$E = C \cdot (Y - \overline{T}) + \overline{I} + \overline{G},$$

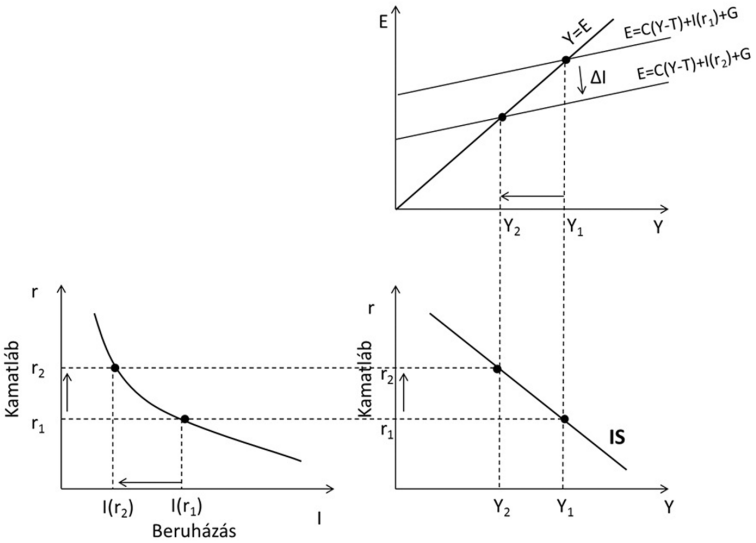
ahol E= tervezett kiadás

C= fogyasztás

Y= jövedelem

$\overline{I}$ = tervezett beruházás

$\overline{G}$, $\overline{T}$ = fiskális politikai változók



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 287).

4. ábra. Az IS görbe levezetése

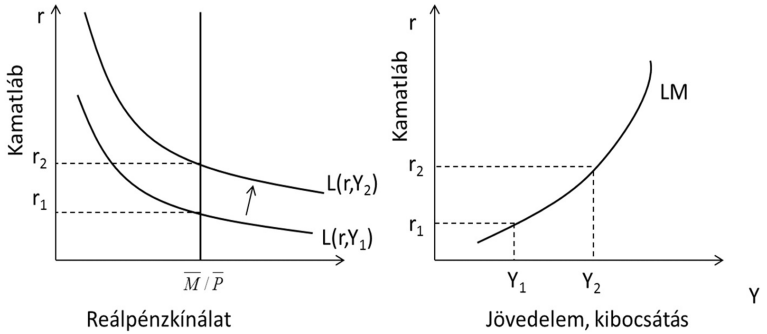
A kamatlábak r_1-ről r_2-re történő növekedése a beruházásokat $I(r_1)$-ről $I(r_2)$-re csökkenti, melynek következtében a tervezett kiadás csökken, így a jövedelem is. A beruházási függvényből és a Keynes-i keresztből származó kamatláb és jövedelem között fennálló kapcsolatot az IS görbe foglalja össze. Látható, hogy minél magasabb a kamatláb, annál alacsonyabb szintű a tervezett beruházás és ennek megfelelően a jövedelem is. Ez magyarázza az IS görbe meredekségét is.

Az LM görbe

Az LM görbe a kamatláb és a jövedelemszint között, a pénzpiacon fennálló kapcsolatot teremti meg. A kapcsolat bemutatásához a likviditáspreferencia-elméletet vettük alapul. Az elmélet lényege, hogy a reálpénzállomány iránti kereslet és kínálat hogyan határozza meg a kamatlábat. A reálpénzállomány kínálata a pénzkínálat és árszínvonal hányadosaként határozható meg.

Az elmélet azzal a feltételezéssel él, hogy a reálpénzállomány kínálata adott (a pénzkínálatot exogénnek tekinti, mivel ennek értékét a központi bankok határozzák meg, az árszínvonal szintén nem változik, mivel a modell rövid távot vizsgál). A likviditáspreferencia-elmélet alapján a reálpénzállomány iránti kereslet a kamatlábtól függ. A kamatláb úgy alakul, hogy a reálpénzállomány kereslete és kínálata egyensúlyban legyen.

A következőkben feltételezzük, hogy a reálpénzállomány iránti keresletre a jövedelemszint is hatással van. Ha a jövedelemszint magas, a kiadás is magas, több tranzakció megy végbe, amihez pénz szükséges. Ebből következik, hogy nagyobb jövedelem nagyobb pénzkeresletet jelent. A reálpénzállomány kereslete negatív irányú kapcsolatban van a kamatlábbal, és pozitív irányban van a jövedelemmel. A jövedelem növekedésének következtében nő a pénzkereslet. Ahhoz, hogy a reálpénzállomány piacán az egyensúly fennmaradjon, a kamatlábnak növekednie kell. Az LM görbe a jövedelemszint és a kamatláb közötti kapcsolatot fejezi ki. A magas jövedelemszint magával vonja a reálpénzállomány iránti kereslet és az egyensúlyi kamatláb növekedését, vagyis az LM görbe pozitív meredekségű.



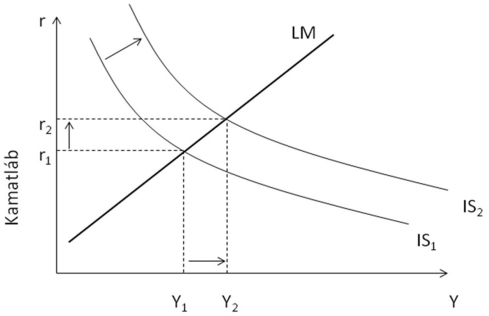
Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 295)

5. ábra. Az LM görbe levezetése

Ingadozások magyarázata az IS-LM modellel

A fiskális politika, vagyis a kormányzati vásárlások és adópolitika, az IS görbére fejti ki hatását. A kormányzati vásárlás növelésének hatására az IS görbe jobbra tolódik, a jövedelem megnövekszik és a kamatláb is. Az adócsökkentés hatására az IS görbe jobbra tolódik, növelve a jövedelmet és a kamatlábat.

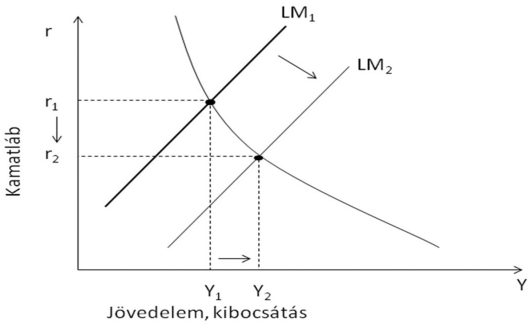
Összességében elmondható, hogy az expanzív fiskális politika növeli a jövedelemszintet és a kamatlábat. A kamatláb növekedésével a beruházások csökkennek, vagyis az IS-LM modellben a fiskális expanzió beruházást szorít ki. Restriktív fiskális politika esetén csökken a jövedelemszint és a kamatláb.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 302)

6. ábra. Az expanzív fiskális politika hatása az IS-LM modellben

A monetáris politika megváltozásakor az LM görbe tolódik el. Az IS-LM modell segítségével megtudhatjuk, hogyan hat a jövedelemre és a kamatlábra az LM görbe eltolódása.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 304)

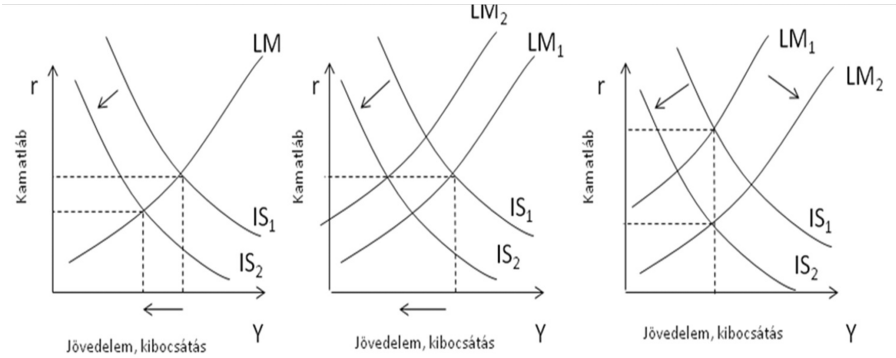
7. ábra. Az expanzív monetáris politika hatása az IS-LM modellben

Az expanzív monetáris politika, vagyis a pénzkínálat növekedése csökkenti a kamatlábat és növeli a jövedelemszintet. Mivel a pénzkínálat növekedése csökkenti a kamatlábat, megnövekednek a beruházások, és ezen keresztül nő az áruk és szolgáltatások iránti kereslet.

A monetáris és fiskális politika együttes hatása

Az elemzés során nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy a monetáris és fiskális politika nem független egymástól. A következőkben bemutatjuk, hogy restriktív fiskális politika esetén a monetáris hatóság milyen intézkedéseket tehet.

Három lehetséges intézkedés: a pénzkínálat szinten tartása, a kamatláb szinten tartása, a jövedelem szinten tartása. Ha a monetáris hatóság változatlan szinten tartja a pénzkínálatot, akkor az LM görbe nem mozdul el, az IS görbe viszont az adónövelés hatására balra tolódik el, vagyis csökken a kamatláb és a jövedelem is. Ha a monetáris hatóság a kamatlábat tartja változatlan szinten, akkor csökkentenie kell a pénzkínálatot annak érdekében, hogy ez teljesüljön. Az adónövelés hatására az IS görbe balra tolódik, ennek hatására csökken a kamatláb. Így csökken-



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 305)

8. ábra. A monetáris és fiskális politika együttes hatása

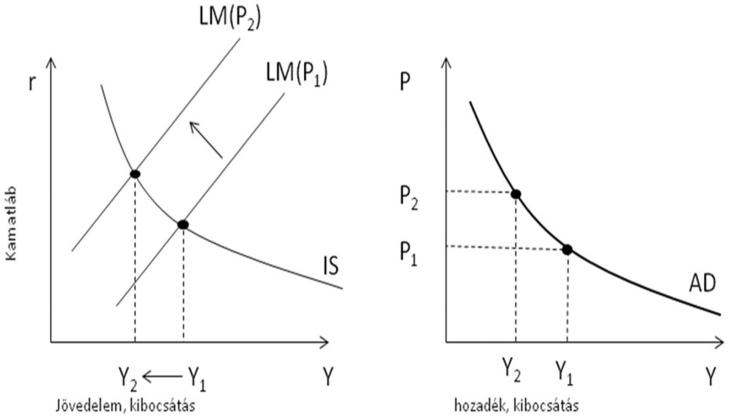
teni kell a pénzkínálatot ahhoz, hogy a kamatlábat visszaállítsák eredeti szintjére. Harmadik esetben, amikor a monetáris hatóság a jövedelmet akarja szinten tartani, akkor emelnie kell a pénzállományt. Az adónövelés hatására az IS görbe balra tolódik, ennek hatására csökken a jövedelem. Ezért kell növelni a pénzállományt, hogy az LM görbe jobbra tolódjon, és visszaálljon az eredeti jövedelemszint.

Az IS-LM rendszertől az aggregált keresletig

Az IS-LM modellt rövid távon vizsgáltuk, feltételezve, hogy az árszínvonal rögzített, vagyis az árak ragadósak. Most ezt a feltételt feloldjuk, megvizsgáljuk a változó árszínvonal hatását az IS-LM modellben, és ennek segítségével magyarázzuk az aggregált kereslet helyzetét.

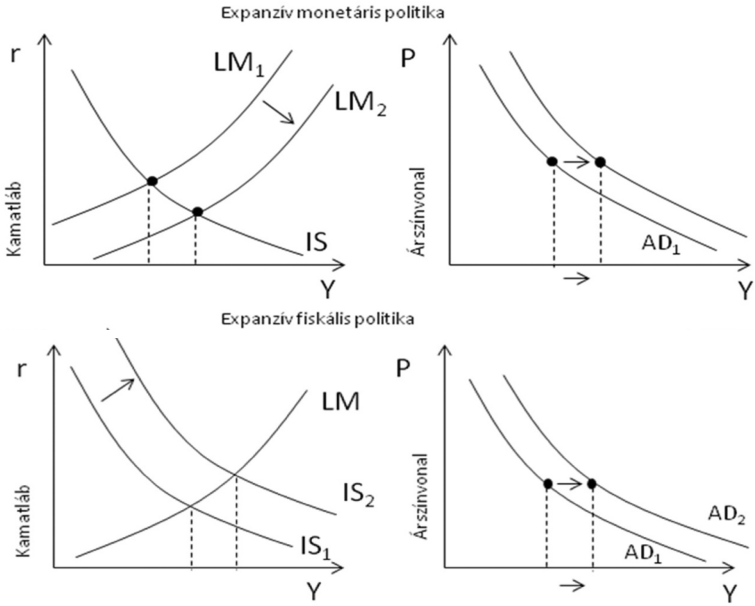
Először megvizsgáljuk a változó, pontosabban növekvő árszínvonal hatását az IS-LM görbékre. Változatlan pénzkínálat mellett a növekvő árszínvonal alacsonyabb reálpénzállományt (M/P) jelent. Így az LM görbe balra tolódik, tehát nő a kamatláb, és ugyanakkor csökken a jövedelemszint. Pontosabban, az árszínvonal változását bevezetve az IS-LM modellbe meghatározható az aggregált keresleti görbe. Megfigyelhető, hogy az árszínvonal és a jövedelem között negatív kapcsolat van, vagyis az aggregált keresleti görbe negatív meredekségű.

Mivel az IS-LM modell következményeit foglalja össze, így azon



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 309)

9. ábra. Az aggregált kereslet meghatározása az IS-LM modellből



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 310)

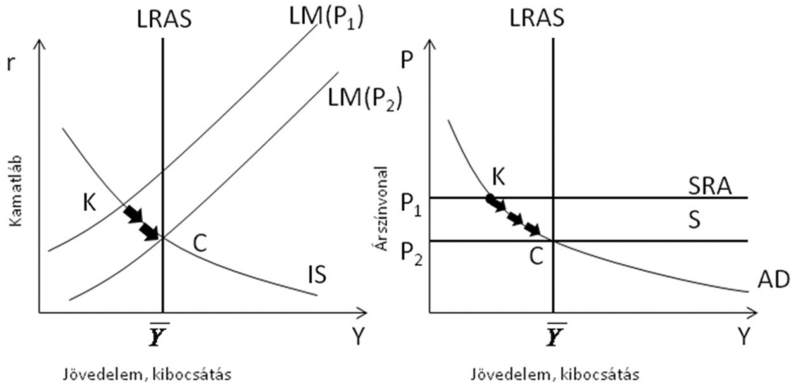
10. ábra. Az expanzív monetáris és fiskális politika hatása az aggregált keresletre

sokkok, amelyek az IS-LM görbék eltoldódásait okozzák, egyúttal az aggregált keresleti görbét is eltolják. A következőkben megvizsgáljuk az expanzív monetáris politika és expanzív fiskális politika hatásait.

Expanzív monetáris politika hatására, változatlan árszínvonal mellett, a reálpénzállomány emelkedik, az LM görbe jobbra tolódik, vagyis a jövedelem nő. Következésképpen a pénzkínálat növekedésének esetében az aggregált keresleti görbe jobbra fog tolódni, vagyis nő az egyensúlyi jövedelemszint. Expanzív fiskális politika hatására az IS görbe jobbra tolódik, és változatlan árszínvonal mellett a jövedelem nőni fog, tehát az expanzív fiskális politika hatására is jobbra fog eltolódni az aggregált keresleti görbe.

IS-LM modell rövid és hosszú távon

A következőkben megvizsgáljuk, hogyan alakul a rövid távú és hosszú távú egyensúly, kétféleképpen: az IS-LM modell, valamint az aggregált kínálat és kereslet modelljével.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 311)

11. ábra. A rövid és hosszú távú egyensúly

A bal oldali ábrán látható az IS görbe, az LM görbe és a potenciális kibocsátás szintje. A rövid távú egyensúly a *K* pontban van, pontosabban az IS-LM görbék metszéspontjában, amikor még az árszínvonal vál-

tozatlan. Hosszú távon, mivel az árszínvonal alkalmazkodik a potenciális kibocsátás szintjéhez, az LM görbe jobbra tolódik. Ezáltal a hosszú távú egyensúly a *C* pontban lesz. A jobb oldali ábrán is hasonló módon a rövid távú egyensúly a *K* pontban van, pontosabban a rövid távú kínálati görbe és a keresleti görbe metszéspontjában, amikor még az árszínvonal változatlan. Hosszú távon, mivel az árszínvonal alkalmazkodik a hosszú távú kínálat szintjéhez, az egyensúly eltolódik a hosszú távú kínálati görbe és a keresleti görbe metszéspontjába, vagyis a *C* pontba.

A Mundell–Fleming-modell

Az IS-LM modell bemutatása után az alábbiakban a Mundell–Fleming-modell kerül megvizsgálásra, ami az előbbihez képest nem zárt, hanem nyitott gazdaságban vizsgálja a gazdaságpolitikák hatásait.

A modell a következő három egyenletből áll:

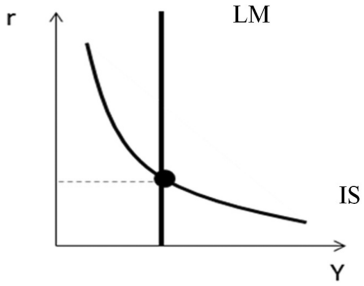
1. $Y = C(Y - T) + I(r) + G + NX(e)$
2. $M/P = L(r, Y)$
3. $r = r^*$

Az *első egyenlet*, ami nem más, mint az IS egyenlete, az árupiacot írja le, ami szerint a fogyasztás, a beruházások, a kormányzati vásárlások és a nettó export összege az aggregált jövedelem. Ebben a modellben az árakat változatlannak feltételezzük, tehát a reál és nominális árfolyam változásai arányosak. Ha a nominális árfolyam emelkedik, akkor az export csökken, az import pedig nő, hiszen a hazai termékekhez képest a külföldi termékek olcsóbbak lesznek. A *második egyenlet* a pénzpiacot írja le, ami nem más, mint az LM egyenlete, mely szerint a reál pénzállomány kereslete megegyezik a kínálattal. A *harmadik egyenlet* szerint pedig a világpiaci kamatláb határozza meg a vizsgált gazdaság kamatlábát.

Ez a három egyenlet írja le a Mundell–Fleming-modellt, amelyet a 12. ábra szemléltet.

Az ábra az árupiaci egyensúly és a pénzpiaci egyensúly feltételeit kielégítő görbéket ábrázolja, a nemzetközi kamatlábbal megegyező kamatláb mellett. Az IS és LM görbék metszéspontja adja meg a jövedelem és az árfolyam egyensúlyi szintjét.

A gazdaságpolitikák hatását a Mundell–Fleming-modellben az aláb-



Forrás: saját szerkesztés.

12. ábra. A Mundell–Fleming-modell

bi táblázat szerint foglalhatjuk össze. Ennek értelmében a gazdaságpolitikai hatások attól függnek, hogy a vizsgált nyitott gazdaságban lebegő vagy rögzített árfolyamrendszer van-e érvényben.

1. táblázat. A gazdaságpolitikák hatása
a Mundell–Fleming-modellben

	Árfolyamrendszer					
	Lebegő			**Rögzített**		
	Hatás					
Gazdaságpolitika	*Y*	*e*	*NX*	*Y*	*E*	*NX*
Fiskális expanzió	0	↑	↓	↑	0	0
Monetáris expanzió	↑	↓	↑	0	0	0
Importkorlátozás	0	↑	0	↑	0	↑

Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 341)

A modell szerint a monetáris és fiskális politika hatása az árfolyamrendszer függvénye. Amennyiben a vizsgált gazdaságban lebegő árfolyam van érvényben, abban az esetben a jövedelemre csak a monetáris politika gyakorol hatást. A fiskális politika expanzív hatását ilyen gazdaságban a valuta értékének növekedése ellensúlyozza. Rögzített árfolyam esetében pedig csak a fiskális politikának van hatása a jövedelemre. A

monetáris politikának a hatóereje nem érzékelhető, mert a pénzkínálat alakulása a rögzített árfolyam fenntartását kell segítse.

A monetáris és fiskális politika áttekintése Romániában 2007–2010 között

A következőkben áttekintjük, hogyan is alakult a monetáris és fiskális politika Romániában.

2007	
Minimális tőke-követelmény	A RNB az év folyamán nem változtatta meg az eddigi szinteket: 20% a lejben képzett passzívákra, 40% a többi valutában képzett passzívákra.
Monetáris politika kamatlába	Februárban, márciusban, májusban és júniusban csökkentették a kamatláb szintjét 0,25%–0,75% közötti értékekkel, így az elérte a 7%-ot. Októberben növelte 0,5%-kal, majd 2008 januárjában ismét 0,5%-kal, így a kamatláb elérte a 8%-os szintet.
Pénz-mennyiség	Az év első hónapjaiban likviditást vont el a piacról a nyíltpiaci műveletek segítségével. Ennek oka annak elkerülésére tett kísérlet, hogy nagyobb volatilitású tőkét hozzanak be az országba, valamint hogy a lej olyan szintre értékelődjön fel, amely nem fenntartható. Április után likviditást engedett vissza a piacra (5 év után először), repo ügyleteken keresztül. Ezt és a sterilizálási tevékenységet váltogatták az első félév végéig. A harmadik negyedév végétől sokkal szigorúbban kezelte a likviditást, ezáltal követve a folyamatos szigorítását a kamatpolitikának.
Hitelezési és betéti kamatláb	Az év második felében, augusztustól kezdődően a RNB lecsökkentette a monetáris politikai kamatláb körül képzett mozgási sávot, annak érdekében, hogy lecsökkentse a bankközi monetáris piaci kamatlábak volatilitását, vagyis a betéti kamatlábat megnövelte 1%-ról 2%-ra, valamint a hitelezési kamatlábat lecsökkentette 14%-ról 12%-ra.

Betétek lejárata	Júliusban lecsökkentette 1 hónapról 2 hétre a bevont betétek lejáratát, annak érdekében, hogy jobban harmonizálja a legfontosabb monetáris politika lejáratát, egyfelől a kötelező minimális tartalékok lejáratával (1 hónap), másfelől pedig azért, hogy lecsökkentse a bankközi monetáris piacon érvényben levő rövid távú kamatlábakat.
2008	
Minimális tőkekövetelmény	Az év elején konstansan tartotta (20%, 40%), azért, hogy hatásosabb legyen a monetáris politika kamatlábának növelése. Októberben 20%-ról lecsökkentette 18%-ra a lejbeni passzívákra. A 40% maradt.
Monetáris politika kamatlába	Februártól júliusig ötször igazította a monetáris politika kamatlábát: így az 8%-ról 10,25%-ra nőtt.
Pénzmennyiség	Októbertől a RNB folytatta a fokozatos szigorítását a strukturális likviditási többletnek, és hogy a bankok nettó likviditási deficites pozícióba kerüljenek. A RNB hitelező lett a bankrendszerrel szemben, továbbá szigorúan kezelte a likviditást.
Hitelezési és betéti kamatláb	Szimmetrikus sávot határoztak meg a monetáris politika kamatlába körül: ±4%.
Betétek lejárata	A RNB májustól kezdődően 2 hétről 1 hétre csökkentette le.
2009	
Minimális tőkekövetelmény	Júliustól a lejben képzett passzíváknál 18%-ról lecsökkentették 15%-ra. A más valutákban képzett passzívák esetében: – 2 évnél nagyobb lejáratúaknál 40%-ról lecsökkent 0%-ra – 2 évnél kisebb lejáratúaknál passzíváknál 3 lépésben (5-5-5%) 40%-ról 25%-ra csökkentették.
Monetáris politika kamatlába	10,25%-ról lecsökkentették 8%-ra, február és szeptember között.

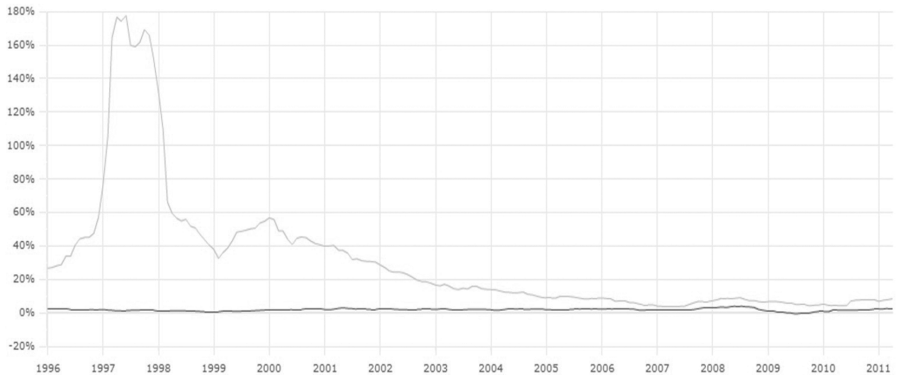
Pénz-mennyiség	A harmadik negyedévben szigorúabban kezelte a likviditást, főleg a lej rövid távú leértékelődése miatt. Megnövelte a likviditás-bevitelt, amelyeket a kincstár végzett.
2010	
Minimális tőke-követelmény	Változatlan szinten tartották.
Monetáris politika kamatlába	Januárban lecsökkentették 8%-ról 7,5%-ra, majd februárban 7,5%-ról 7%-ra. Áprilisban 6,5%-re lecsökkentették, májusban 6,25%-ra csökkentették le, és ezen a szinten tartották az év végéig.
Pénz-mennyiség	Februárban likviditást vont el a piactól a RNB, majd júliusban és szeptemberben likviditási többlet keletkezett a bankszektorban.

Harmonizált fogyasztói árindex

A fogyasztói árindex egy gazdasági mutató, amelynek célja annak mérése, hogyan változnak a háztartások által az árukért és szolgáltatásokért fizetett árak. Az EU számára egy harmonizált fogyasztói árindexet (HICP) hoztak létre. Erre azért volt szükség, mert így a tagállamok adatai összehasonlíthatóvá válnak. A tagállamok statisztikai hivatalai havonta rögzítik azoknak az áruknak és szolgáltatásoknak az árát, amelyek a háztartások végfogyasztását tekintve reprezentatívak lehetnek. Ez a kialakított harmonizált fogyasztói árindex nagyon fontos szerepet játszik a monetáris politika irányításában, mivel az EKB ezt az adatot használja fel az euróövezet árstabilitásának értékelésére.

A 13. ábrán látható grafikon az euróövezet HICP mutatóját Románia HICP mutatójával hasonlítja össze.

Látható, hogy az euróövezetre vonatkozó mutató a teljes vizsgált periódusban stabilitást követ, a minimális értek -0,6%, a maximális pedig 4%. Jelenleg az értéke 2,8%. Az övezet átlag HICP-je a vizsgált 1996–2011 közötti periódusban 2%. A minimális értéket Finnország re-



Forrás: Európai Központi Bank Statisztikái.
http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html

13. ábra. A HICP alakulása az euróövezetben és Romániában

alizálta, 0,6%, míg a legnagyobb értéket Luxemburg, 3,7%. Ehhez képest Romániában 1996-ban 26,7% volt, és egy év leforgása alatt eljutott a közel 177%-os szintre. 2002-re a HICP értéke visszacsökkent 27% körülire. Ezután elindult egy folyamatos csökkenés a mutató értékében, a minimális értékét 2007 márciusában érte el, ekkor 3,7% volt. A legfrissebb adatok 2011 áprilisára vonatkoznak, amikor a HICP értéke 8,4%.

Összefoglaló

Tanulmányunkban a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák aggregált keresletre kifejtett hatását vizsgáltuk. Az aggregált keresletet első esetben a mennyiségi pénzelméletből vezettük le. Ezek után meghatároztuk az aggregált kínálatot is. Rövid távon, mivel az árak ragadósak, a rövid távú kínálati görbe vízszintes, vagyis az aggregált kereslet változásai a kibocsátásra hatnak. Hosszú távon, mivel az árak alkalmazkodnak, az aggregált kereslet változásai nem hatnak a kibocsátásra.

Az aggregált keresletet az IS-LM modellből is származtattuk. Az IS-LM modell rövid távra vonatkozik és azzal a feltételezéssel él, hogy az árszínvonal adott. Az IS-LM modellben a fiskális politika az IS görbére,

míg a monetáris politika az LM görbére hat. Az expanzív fiskális politika növeli a jövedelemszintet és a kamatlábat. A kamatláb növekedésével csökkennek a beruházások, vagyis a fiskális expanzió beruházást szorít ki az IS-LM rendszer feltételezései mellett. A monetáris politika az LM görbére fejti ki hatását. Az expanzív monetáris politika hatására csökken a kamatláb és növekedik a jövedelemszint.

Amikor az IS-LM modell segítségével vizsgáljuk az aggregált kereslet eltolódásait, a következőket állapíthatjuk meg: expanzív monetáris politika hatására, változatlan árszínvonal mellett, a jövedelem nő. Az aggregált kereslet jobbra fog tolódni, vagyis nő a jövedelemszint. Expanzív fiskális politika hatására az IS görbe fog eltolódni. Változatlan árszínvonal mellett nő az egyensúlyi jövedelemszint, az aggregált keresleti görbe jobb felé mozdul el.

A Mundell–Fleming-modell alapján elmondható, hogy a gazdaságpolitikák hatása attól függ, hogy a vizsgált gazdaságban milyen az árfolyamrendszer.

Románia monetáris politikáját áttekintve elmondhatjuk, hogy a RNB a gazdasági környezet változásait figyelembe véve alkalmazta a monetáris politika eszközeit, annak érdekében, hogy fenntartsa a stabilitást a piacon, továbbá hogy elérje a kitűzött inflációs szintet.

Irodalomjegyzék

Hall, R., Taylor, B. 1997. *Makroökonómia*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest,.

Mankiw, G. 1999. *Makroökonómia*. Osiris kiadó, Budapest.

Simon, A. 2002. *Útmutató a makroökonómiához*. Osiris kiadó, Budapest.

Veress, J. 2001. *Gazdaságpolitika*. Aula kiadó, Budapest,.

*** RNB, *2007-es éves jelentés*, http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=3676&idInfoClass=3043, Letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2008-as éves jelentés*, http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=6290&idInfoClass=3043*** RNB, letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2009-es éves jelentés*,

http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=8923&idInfoClass=3043, letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2010-es havi jelentések*, http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx, letöltve: 2011.05.14.

*** EKB, *Statisztikák*, http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html

Projektértékelési tanulmány
Az ALFA Kft. termelési folyamatainak innovációja
– Ex-ante elemzés –

BARABÁSI CSABA-ALBERT[1] – BARKÁSZ LEVENTE[2] – LAPKA GELLÉRT-MIHAI[3] – LÁSZLÓ KINGA-ERZSÉBET[4] – MÁLNÁSI ZITA-KLÁRA[5] – SZABÓ ANDREA[6]

Mikor tekinthető sikeresnek egy projekt? Mi alapján és hogyan történt a cég szükségleteinek meghatározása? Van-e logikai összefüggés a különböző célok között? Mennyire megvalósíthatóak a projekt által kitűzött célok? Milyen közép és hosszú távú hatásai vannak a projekt megvalósításának? Ezen kérdéseket vizsgáltuk meg egy olyan romániai korlátolt felelősségű jogi személy esetében, amely alapításától megőrizte piacvezető pozícióját a nagy teljesítményű mérlegek piacán. A projekt ex-ante vizsgálata érdekében kvalitatív és kvantitatív értékelési módszereket alkalmaztunk, fő eszközként a dokumentumalapú értékelést használva.

Kulcsszavak: Ex-ante elemzés, Relevancia, Fenntarthatóság, Belső megtérülési ráta, Innováció, Kvalitatív elemzés, Kvantitatív elemzés, Termelés, Profitabilitás.

JEL kód: O22

Jelen projektértékelési tanulmány alanya az ALFA Kft., mely támogatást kér egy olyan projektre, amivel növelni akarja hatékonyságát, va-

[1] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[2] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[3] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[4] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[5] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[6] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

lamint csökkenteni akarja a termelés során fellépő energiaköltségeit. A vállalat stratégiájának fontos elemét képezi a projekt, mivel ennek segítségével újítja meg gépparkját és javít a termékei minőségén, ezáltal tartva meg piacvezetői pozícióját a román piacon és zárkózik fel az európai uniós vállalatok szintjére. A projekt értékelésére kvalitatív és kvantitatív módszereket alkalmaztunk, fő eszközként a dokumentum-alapú értékelést használva.

Az értékelés fő kritériumainak megértéséhez szükség van a pályázati kiírás feltételeinek rövid ismertetésére, illetve a vállalat bemutatására. Ezt követi a projekt bemutatása, mely után a konkrét értékelés, majd összefoglalás következik.

A pályázati kiírás pontos megnevezése: ***Beruházási támogatás 1075 000 RON értékig kis- és középvállalatok számára***, és olyan vállalatoknak szól, melyek a 2007 és 2010 közötti gazdasági versenyképesség növelését célozzák meg egy innovatív és környezetbarátabb termelés bevezetésével. Az adott termelési szektor konszolidálása és modernizálása az exporttevékenység javítását is célozza. Ennek megvalósítása az árbevétel és termelékenység növelésén, új munkahelyek teremtésén és fenntartásán keresztül érhető el.

A pályázók vissza nem térítendő támogatásban részesülhetnek. A maximálisan igényelhető összeg az elszámolható költségek bizonyos aránya, attól függően, hogy az igénylő vállalat a kis- vagy középvállalat kategóriába sorolható.

1. Az ALFA Kft. rövid bemutatása

A támogatást igénylő cég neve: ALFA Kft., melynek jogi formája korlátolt felelősségű jogi személy, és a román jogszabályok szerint működik. Fő tevékenysége: mérő-, kontroll-, navigációs mérőszerszámok gyártása. 1992-ben egy svéd vállalat egyik fiókjaként hatolt be a román piacra. Ebben az időszakban nem voltak elektronikus mérlegek, mivel a kommunizmus idején az egész ország igényeit egy román alapítású cég elégítette ki, amely a mechanikus mérlegek gyártására szakosodott. Az ALFA márkát 2007-ben jegyezték be, 10 évre szóló márkavédelmi joggal. 20 évvel az alapítás után, folyamatos növekedést követve, minőségi

gyártásával mindvégig megőrizte piacvezető pozícióját a nagy teljesítményű mérlegek területén. Eladási módszere modernizált, mely piacorientált, annak érdekében, hogy személyre szabott megoldásokat biztosítson a vásárlóknak.

2. A megpályázott projekt bemutatása

A projekt címe: ***Az ALFA vállalat termelési folyamatainak innovációja***, mely a Dél-Keleti fejlesztési régióban kerül megvalósításra, célja egy olyan beruházás implementációja, amely a mérőeszköz- és mérlegtermelő helyiség elektromos energiával való ellátásának modernizációját célozza meg. **Fő célja** pedig a vállalat versenyképességének növelése és a termelékenység javítása.

A projekt specifikus céljai pedig a következők:

• **Elektromos áramfogyasztás csökkentése** legalább 2%-kal a megvalósítást követő első éven belül.

• **Termelékenység növelése** 7%-kal a beruházás befejezését követő három éven belül.

• **Alkalmazotti létszám 5 fővel való növelése** a periódus végére, a jelenlegi helyzethez képest.

• **Az alkalmazotti létszám szinten tartása** a projekt befejezését követő 3 évig.

A projekt általános és specifikus céljai szoros kapcsolatban vannak a szektoriális, nemzeti és regionális politikák céljaival, prioritásaival és intézkedéseivel.

A vissza nem térítendő támogatás szükségessége

Az ALFA Kft. az igényelt támogatást a termelékenység és a profitabilitás növelésére használja. Fontos elem az energiával való ellátottság hatékonyságának növelése, mely a termékek árára és minőségére egyaránt pozitívan hat, növelve ezek versenyképességét. A beruházás belső megtérülési rátája 8%, amely a vissza nem térítendő támogatás szükségességét támasztja alá, mivel támogatás nélkül a projekt csak hosszú távon válna nyereségessé. Ennek alapján a projekt direkt kedvezményezettje maga a megvalósító cég, tehát az ALFA Kft. Indirekt kedvezményezettek a vállalat aktuális és potenciális beszállítói, kliensei, illetve a helyi munkaerőpiac.

Tervezett beruházás

A modernizálandó felület terjedelme összesen 794 m^2. A beruházás magába foglalja a következő gépek és berendezések beszerzését:

• Első fázisban egy *transzformátor-állomás telepítése* a technológiai újítás céljából.

• A projekt megvalósítási fázisai során a szükséges *eszközök beszerzése*.

Támogatott termékek

A projekt implementációja után közúti és vasúti, illetve egyéb kereskedelmi és ipari mérlegek gyártását tervezi a vállalat.

A projekt költsége és finanszírozási struktúrája

A projekt teljes értéke 1 311 467,79 RON, melyből a támogatott összeg 1 056 732,09 RON. A pályázó önrésze 561 755,33 RON, melyből a támogatott összeghez való hozzájárulás 317 019,63 RON, illetve a projekt maximális összegét meghaladó hozzájárulás 254 735,7 RON.

Az 1. táblázat tartalmazza a projekt teljes költségét, lebontva a főbb költségelemekre.

A beruházás jelentős értékének kb. 80%-a tárgyi eszközök beruházására irányul, ezen felül pedig az energiafelhasználás korszerűsítésére irányuló beruházás jelenti az összeg másik fontos részét.

3. A projektértékelés kérdései

Jelen projekt esetén az ex-ante értékelésre van lehetőségünk, és a következő kérdéseket határoztuk meg (Nagy 2011):

• Minek alapján és hogyan történt a cég szükségleteinek meghatározása?

• Világosak-e az általános célok, illetve a specifikus célok és a stratégia? Van-e logikai összefüggés a különböző célok között?

• Mi szolgált a mutatók célértékének meghatározási alapjául? Mennyire megvalósíthatóak ezen projekt által kitűzött célok?

• Megfelelőek-e a kiutalt pénzügyi és szervezési források?

• Milyen közép és hosszú távú hatásai vannak a projekt megvalósításának?

A tanulmány további részében ezen felvetett kérdésekre fogunk vá-

1. táblázat. A projekt teljes beruházási költsége 2010 szeptemberében

A projekt teljes beruházási költsége 2010 szeptemberében 1 EUR= 4,23 RON					
	ÁFA nélküli érték		ÁFA	ÁFÁs érték	
	RON	EUR	RON	RON	EUR
Épület költsége	203 124,2	47 970,0	48 749,8	251 874,0	59 482,8
Elektromos berendezés	203 124,2	47 970,0	48 749,8	251 874,0	59 482,8
Befektetett eszközök költsége	809 388,6	191 146,0	194 253,3	1 003 641,9	237 021,0
Materiális eszközök	809 388,6	191 146,0	194 253,3	1 003 641,9	237 021,0
Tanácsadási költségek	44 219,3	1 044,9	10 612,6	54 831,9	12 949,2
Egyéb költségek (reklám)	1 120,0	264,5	380,0	1 500,0	354,2
Teljes költség	1 057 852,1	249 823,4	253 995,7	1 311 847,8	309 807,2

Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján

laszolni, figyelembe véve a projekt értékelésére használt alkalmassági, formai és technikai-pénzügyi alkalmassági kritériumokat.

4. A projekt alkalmassági kritérium szerint való értékelése

Ebben a részben azt vizsgáljuk meg, hogy a támogatást igénylő vállalat és ezen vállalat képviselője megfelel-e azon alkalmassági kritériumoknak, melyeket a pályázat útmutatója kitűz.

Jogi szempont: Az igénylő vállalat román jogi személy, amely 1992 óta mint korlátolt felelősségű társaság szerepel a Kereskedelmi Nyilvántartási Hivatal adatbázisában.

Vállalati méret: Az ALFA Kft. méretét tekintve középvállalkozás, hiszen 2009-ben 26 személyt foglalkoztatott, saját tőke értéke 200 000 RON,

összes eszköz értéke 21 438 700 RON, áruforgalma 17 072 717 RON.

Saját pénzügyi hozzájárulási képesség: A vállalat adminisztrátora írásban vállalta a Jogosultsági Nyilatkozatban, hogy rendelkezik a megfelelő finanszírozási forrással.

Támogatandó vállalati tevékenység jogosultsága: A vállalat mérőrendszereket gyárt. Ennek alapján az a tevékenység, amelyre a vállalat a támogatást igényli, az „Egyéb általános célra használt gépek és berendezések gyártása" kategória.

Vállalati nyereségesség: A támogatási kérelmet megelőző évben, azaz 2009-ben a vállalat nyereséges volt. Ennek megfelelően működési profitja 4767 878 RON és bruttó profitja 4962 852 RON volt.

Projekt végrehajtási helye: A projekt végrehajtási helye Románia.

Projekt végrehajtási ütemterv: A projekt végrehajtása 12 hónapra van betervezve, ez az ütemterv igazodik a pályázati útmutatóban szereplőhöz.

Nemzeti és közösségi jogszabályok:

1. Környezetvédelem: ALFA Kft. eddigi tevékenysége során betartotta a környezetvédelmi előírásokat.

2. Esélyegyenlőség: A projektben nincsenek konkrétan megnevezve a beszállító cégek, a megvásárolandó gépek és berendezések márkái.

3. Állami támogatás: Az utóbbi három évben a vállalat nem kapott „de minimis" jellegű állami támogatást.

Támogatás értéke: A pályázati útmutató szerint a maximális támogatási összeg 1075 000 RON. Ebből a vállalat 739 712,46 RON értékű támogatást igényel.

Egyéb alkalmassági szempont: Nincs adat arra vonatkozóan, hogy a támogatást igénylő vállalatnak tartozása lenne az állam és a helyi önkormányzat felé, illetve hogy a múltban valamikor fizetésképtelenség állapota lépett volna fel, valamint arra, hogy a vállalat képviselője büntetett előéletű lett volna.

5. A projekt megfelelése a formai követelményeknek

Ebben a részben a pályázat formai követelményeknek való megfelelését vizsgáljuk mindegyik külön-külön csatolt dokumentum esetén.

Tartalomjegyzék: A pályázat tartalomjegyzéket tartalmaz, és az ösz-

szes dokumentum ennek alapján található meg a pályázatban, dátummal, aláírással, pecséttel és oldalszámmal ellátva.

Finanszírozási kérelem: A pályázatban szereplő finanszírozási kérelem tiszteletben tartja ennek szabványos formáját.

Jogosultsági nyilatkozat: A jogosultsági nyilatkozat tartalmazza a jogi képviselő eredeti aláírását, valamint a vállalat pecsétjét.

Kötelezettségvállalási nyilatkozat: A kötelezettségvállalási nyilatkozat tartalmazza a jogi képviselő eredeti aláírását, valamint a vállalat pecsétjét.

Közgyűlési határozat: A közgyűlési határozat eredeti példánya jelen van a pályázatban.

Pénzügyi jelentések: A pályázat tartalmazza az előző évben (2009) leadott és a Cégbíróságon bejegyzett mérlegének, eredmény-kimutatásának és a tájékoztató célú adatoknak a hitelesített másolatát.

Cégkivonatok: A pályázat tartalmazza a Megyei Cégbíróság által kibocsátott cégkivonatot.

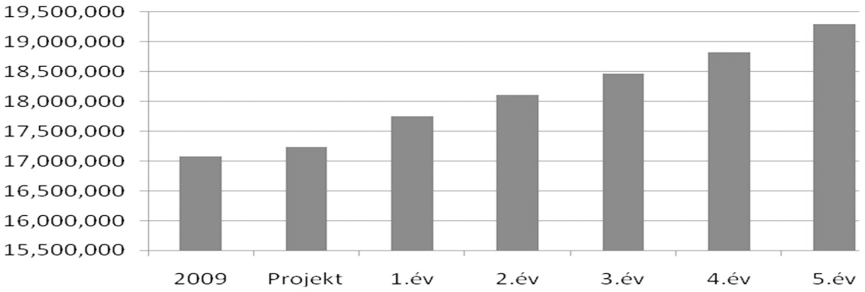
6. A projekt értékelése technikai és pénzügyi szempontból

E közelítésmód alatt a projekt mindazon tényezőit értjük, melyek a technikai specifikumokkal, valamint a mindezek mögött zajló pénzügyi kérdésekkel foglalkozik. A következőkben öt szempontot (**relevancia, minőség és koherencia, érettség, fenntarthatóság, illetve megvalósíthatóság**) veszünk figyelembe, melyek alapján értékelni tudjuk a projekt sajátosságait. A POS CCE (*Programul Operaţional Sectorial „Creşterea Competitivităţii Economice" 2007–2013*) kiírás pontozza az egyes szempontokon belüli kritériumokat egy megadott séma szerint.

6.1. Relevancia

A projekt relevanciája az a mérték, amely a kitűzött célok és javasolt kivitelezési terv koherenciáját mutatja az adott problémára nézve. A projekt olyan előrejelzéseit fogjuk megvizsgálni, melyek egyértelműek és jól számszerűsíthetők.

A projekt befejezésétől számított három éven belüli időszakban a vállalat nettó árbevételének növekedése:



1. ábra. A vállalat nettó árbevételének alakulása a projekt megvalósítását követően (adatok RON-ban)

A projekt befejezésének évében a vállalat 17,24 millió RON-os nettó árbevétellel számol, majd az ettől számított harmadik évben 18,47 millióra növekedne ez az érték. Ez 7,1%-os növekedést jelent, ezért a kiírt értékelési rendszerben a maximális 7 pontból 5-öt kap, mivel az 5–10% közötti intervallumba esik.

A projekt innovációs szintje:

1. A licenszek, márkanevek és egyéb immateriális javakkal járó költségek százalékos aránya az összköltségből: Mivel a projekt nem határoz meg egyetlen olyan tételt sem, melyek során hasonló költségek jelentkeznének, így a százalékos aránya az összköltséghez képest 0%, ezért a maximális 4 pontjából 2 pontot adhatunk.

2. A projekt innovációs foka: Azt vizsgáljuk, hogy a vállalatnak a projekt folyamán megszerzett pénzét milyen specifikumú állóeszközökre fordítják. A vállalat úgy tervezi, hogy minden beruházandó állóeszköz újonnan gyártott lesz, valamint nagy többségük megfelel az SR EN 9001:2001 standardoknak, így megkapja a maximálisan adható 5 pontot.

A projekt munkahelyteremtő, illetve -megtartó képessége:

1. Az újonnan teremtett munkahelyek száma a projekt következtében: A projekt végére az alkalmazottak számát 5 fővel szeretnék bővíteni, azaz 31-re, ami 19,23%-os alkalmazotti létszám növekedést jelent. Ennek alapján az értékelési sablonban a maximális 5 pontból 4-et ér.

2. A teremtett munkahelyek időtartama: A vállalat a projekt által teremtett munkahelyeket legalább 3 évig szándékozza fenntartani, ezért a projekt e kritériumban is megkapja az adható legmagasabb pontszámot, azaz 3 pontot.

A beruházás struktúrája (a projekt elszámolható költségeinek hány százalékát fordították állóeszközök vásárlására): Az elszámolható költségek összesen 1 056 732 RON-t tettek ki, ebből 809 388 RON-t fordított a vállalat állóeszközök vásárlására, ez az összköltség 76,6%-a. Így az értékelés maximális 5 pontjából mindet megkapja.

A vállalat tartós fejlesztése: A vállalat nagy hangsúlyt fektet a környezettel való egyensúly javítására, illetve fenntartására. A projekt egyik elsődleges célja, hogy az energiafogyasztást 2%-kal csökkentsék a projekt véghezvitelével, ez önmagában is környezetvédő hatással bír, ezért odaítélhetjük a maximálisan adható 3 pontot.

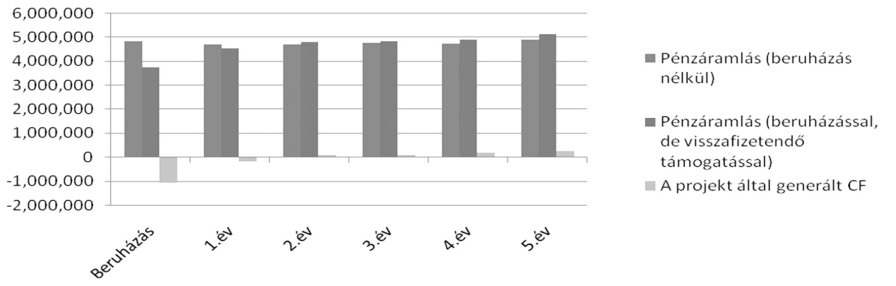
Esélyegyenlőség: A vállalat a projekt leírásában is többször hangsúlyozta, hogy a munkaerő felvételénél nem tesz diszkriminatív jellegű megkülönböztetést a jelentkezők között. Ennek következtében a vállalat megkaphatja a maximálisan odaítélhető 3 pontot.

6.2. Minőség és koherencia

A projekt közpénzekből való támogatásának megindokolása: A beruházás belső megtérülési rátája 8%, amely a vissza nem térítendő támogatás szükségességét támasztja alá, mivel támogatás nélkül a projekt csak hosszú távon válna nyereségessé. Ennél a kritériumnál a vállalat közepes pontszámot kap, a maximális 8 pontból 5 pontra jogosult. Ez a 8%-os IRR csak a projekt által generált pénzáramlás diszkontált értékeiből lett kiszámítva. Szemléltetve a következő táblázatot, illetve 2. ábrát vizsgáljuk meg.

A felhasznált technológia, valamint a tevékenységek és az ezekhez kötődő költségek korrelációja a projekt CAEN kódjával: A vállalat által leadott projekt CAEN kódja 2829. A megvásárolt gépek a vállalat fő tevékenységéhez kapcsolódnak, melyet a fenti kód takar, ezért az értékelésben megkapja az erre a tevékenységre kapható maximális 7 pontot, mivel a megvásárolt gépekkel ezt a tevékenységet lehet folyatni.

Piaci környezet, illetve marketingstratégiák: A vállalat a projekt fo-



Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

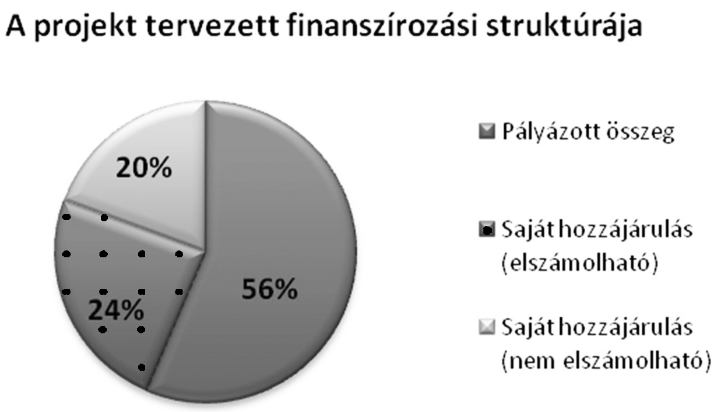
2. ábra. A vállalat pénzáramlásának becslése az elkövetkezendő 5 évben (adatok RON-ban)

lyamán megvizsgálta a konkurens cégek piaci helyzetét, hasonló CAEN kód besorolású cégekhez hasonlítva. Mivel a vállalat nagyon specifikált és magas belépési korláttal rendelkező iparágban tevékenykedik, megyei, illetve régiószinten alig akad konkurenciája.

A vállalat a marketingstratégiáján belül kiemeli, hogy modern eladási rendszert vezetett be, amely teljesen piacorientált és a kliensek teljes körű kiszolgálását segíti elő, személyre szabva. Az értékesítési stratégiát illetően, a meglévő ügyfelektől folyamatosan gyűjti az információkat a szükséges változtatásokról, illetve az új termékek bevezetésének a keresletéről. Az ügyfeleit folyamatosan tájékoztatja a honlapján keresztül az új termékekről, árakról, illetve esetleges módosulásokról. A vállalat árstratégiája négy szempontot vesz figyelembe. Az első, hogy az eladási árak fedezzék a termék önköltségét, ezen kívül figyelembe veszi a konkurensek árait is. A harmadik árstratégia figyelembe veszi a már hűséges klienseknek adott megkülönböztetett árakat, illetve az utolsó stratégia a promóciós árakkal foglalkozik. A cég csupán felületesen érintett egyes szempontokat, ezért közepes értékű, 6 pontot kap a maximális 9-ből.

A projekt költségvetése: A projekt finanszírozási terve megfelelően kidolgozott, illetve konkrét számadatokkal és számításokkal alátámasztott. Jól meg vannak határozva a projekt teljesítése során jelentkező költ-

ségek, megfelelő kategóriákba sorolva. Az értékek felbontásra kerültek a saját hozzájárulás, valamint a külső forrás-igénybevétel alapján is.



Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

3. ábra. A projekt tervezett finanszírozási struktúrája

A saját hozzájárulás 24%-át az elszámolható, míg a maradék 20%-ot nem elszámolható költségek teszik ki. Mindezek alapján kijelenthetjük, hogy a költségvetés megfelelően van kialakítva, megadható rá a maximálisan kiírt 7 pont.

6.3. Érettség

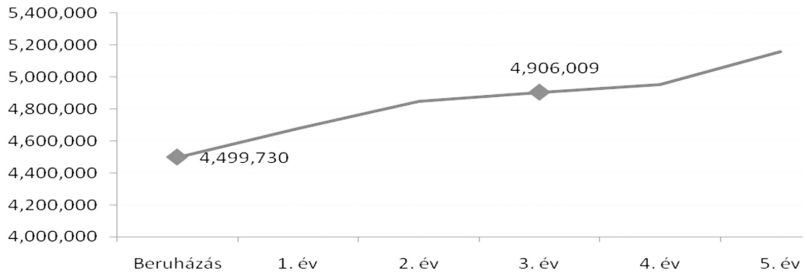
A vállalat olyan szerződéseket kötött, melyek időben késleltethetőek, a támogatási kérés leadásáig: A vállalat az általunk vizsgált projektben különböző dokumentumokat csatolt, melyekből az derül ki, hogy a vállalat már kért árajánlatokat azokra a gépekre, melyeket meg akar majd vásárolni a projekt megkezdése előtt. A dokumentumok azt támasztják alá, hogy a vállalat a projekt elfogadásakor már meg tudja venni a gépeket. A projekt ezen kritériumra megkapja a maximálisan szerezhető 4 pontot.

A projekt gyakorlatba ültetésének időpontja: A projekt a vállalat időterve szerint a szerződés aláírása után, az első hónap lefolyása alatt már olyan szintre jut el, mely lehetővé teszi a második hónapban az effektív munka megkezdését. Ezt alátámasztja az a tény is, hogy a vállalat már

rendelkezik a szükséges épülettel és a beruházás megvalósításához szükséges területtel. A projekt e kritériumra megkapja a maximális elérhető 6-os pontszámot, mivel három hónapnál rövidebb idő alatt képes a munkálatok megkezdésére.

6.4. Fenntarthatóság

A kérelmező pénzügyi helyzetének fenntarthatósága a projekt befejezése utáni időszakban: Ez a kritérium azt vizsgálja meg, hogy a projekt megvalósítása utáni három évben a vállalat összpénzáramlása pozitív-e vagy sem. Mivel pozitív, amint az alábbi ábrán is láthatjuk, akkor megadható a kiírt 6 pont.



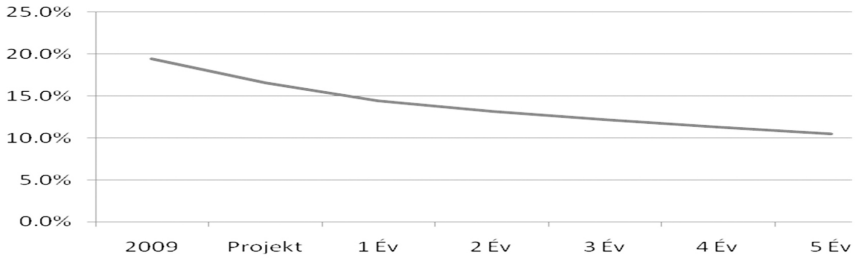
Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján

4. ábra. A vállalat által generált kumulált pénzáramlás a beruházást követő időszakban (RON-ban)

A legfőbb indokok, melyek alátámasztják ezt a folyamatos növekedést, a potenciális versenyelőnyből származhatnak. A jelenleg is piacvezetői pozícióját a vállalat még tovább erősítheti a jobb minőségű, új termékportfólió bevezetésével. Ugyanakkor három éven belül a nettó árbevétel 7%-os növekedését várják el a projekttől, ami a kumulatív pénzáramlás 9%-kal való megugrását vonná maga után. Ez a jövedelmezőségi mutatókban is jelentős javulást okozna, várhatóan a nettó profit is 5% körüli nagyságban megemelkedne. A megfelelő vállalati operatív és stratégiai menedzsment pedig előreláthatóan biztosítani tudja majd a felvázolt összegeket.

Pénzügyi mutatók elemzése

· ROA

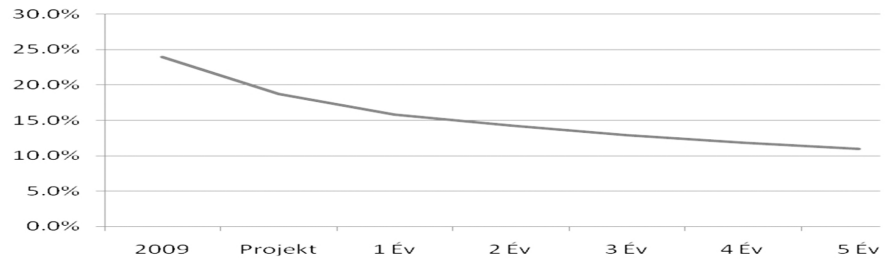


Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

5. ábra. A vállalat ROA mutatója a beruházást követő időszakban

Az eszköz-megtérülési ráta hasonló képet mutat, mint a ROE mutató értéke. A projekt célja új eszközök beszerzése, így teljes mértékben érthető, hogy ennek értéke az elemzés zárásakor eléri a kezdőértékhez viszonyított 124%-os növekedést. Ehhez viszonyítva az adózott eredmény növekedése mindössze csak 20%-os. Ezen tényezők eredményeképpen a ROA mutató a kezdeti 19,47%-os értékhez viszonyítva a záróévben 10,48%-os értéket mutat, viszont nem beszélhetünk hatékonyságvisszaesésről.

· ROE

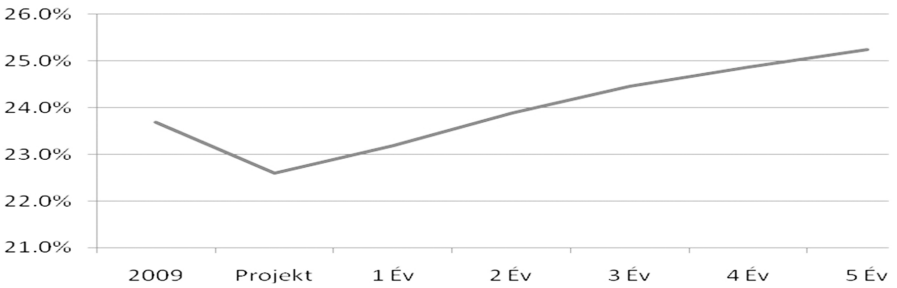


Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

6. ábra. A vállalat ROE mutatója a beruházást követő időszakban

Látható, hogy a vállalat saját tőke megtérülési aránya nagymértékben csökken a projekt tőkenövelő hatásából fakadóan. Míg 2009-ben ennek értéke még 23,96%, az utolsó előrejelzési évben már csak 11%. Ez annak eredménye, hogy a saját tőke értéke a projekt hatásaként több mint kétszeresére nőtt. Az első évben ez mindössze 16,8 millió RON, az utolsóban pedig már 44,3 millió RON, ez összesen 162,4%-os tőkenövekedés, mely a vállalat hosszú távú működésének stabilitását támasztja alá.

· ROS



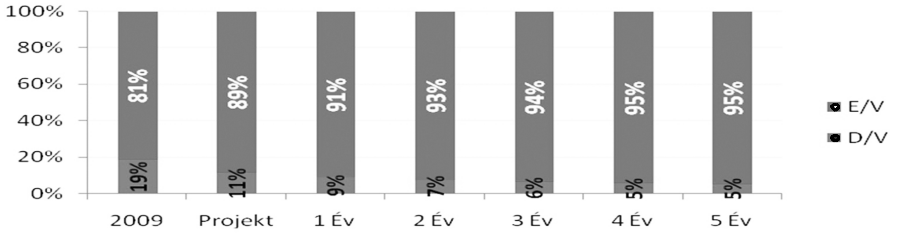
Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

7. ábra. A vállalat ROS mutatója a beruházást követő időszakban

Az adózott eredmény 2009-ről a projekt megvalósítási évhez viszonyítva 3,7%-kal csökkent. Ez annak eredménye, hogy a projekt implementálása során számos olyan költségtételt feltételezünk, melyeket saját forrásokból kell a vállalatnak finanszíroznia. Ugyanakkor az árbevétel várhatóan folytonosan emelkedik, emellett pedig az árbevétel-arányos megtérülés is növekedési pályát ír le, mely hatékonyság- és versenyképesség-növekedésre utal, mindezzel eleget téve a pályázati kiírásban előirányzott feltételeknek.

· D/V

A saját tőke és idegen tőke aránymutatók vizsgálatával arról kapunk tiszta képet, hogy milyen a vállalat forrásösszetétele, jelentkezhet-e a külső finanszírozási kockázat.



Forrás: Saját szerkesztés az ALFA Kft. projektje alapján.

8. ábra. A vállalat forrásstruktúrájának alakulása a beruházást követő időszakban

A cég 4,76%-os D/V aránya nagyon biztonságos finanszírozásra utal, így kijelenthetjük azt, hogy a vállalat a jövőben nagyobb mértékű beruházásokat is tervezhet, mivel az idegen tőke aránya alacsony, és így nagyon kedvező kamatláb mellett tudna hitelt felvenni egy új beruházás finanszírozására.

A kérelmező technikai szempontok szerinti fenntarthatósága a projekt befejezése utáni időszakban: A vállalat pénzügyi szempontból jól megalapozott, ezért a technikai kihívásoknak is könnyedén meg tud felelni. Ugyanakkor a vásárolt állóeszközök hosszú távra kerülnek befektetésre, mindegyikük minimum 2-3 év garanciával rendelkezik. Ez önmagában is fedezi a működési kockázatokat, de egy esetleges új gép vásárlása sem kizárt, hisz pénzügyileg ez az eshetőség nem okozna gondot. A termelési ütem várhatóan növekedni fog az új gépek beindításával, ez további bővítéseknek adhat teret, ezért megadhatjuk a technikai fenntarthatóságért is a maximálisan megszerezhető 6 pontot.

6.5. Felkészültség

Minőségmenedzsment: A vállalat rendelkezik ISO 9001-es minőségbiztosítási rendszerrel, mely a terméket az első fázistól a gyártás befejeztéig végigkíséri. Az értékelésben számára maximálisan elérhető (6) pontszámot kapja.

Emberi erőforrás létszám- és szakértelembeli biztosítása: A projekt végrehajtásához rendelkezésre áll a megfelelő létszámú humánerőfor-

rás. A projekt menedzsmentcsapata igyekszik a költség – idő – minőség háromszöget egyensúlyban tartani, és a projekttevékenységek hatékony megvalósítására és állandó ellenőrzésére összpontosít. A csapatot képezi: a projektmenedzser, pénzügyi felelős, jogi felelős, technikai felelős és szakmai tanácsadó.

Összességében elmondható, hogy a vállalat megfelelő létszámú és képesítésű humánerőforrással rendelkezik a projekt megvalósításához. A projekt menedzselése négy fázisban kerül megvalósításra: projektkialakítás, projektmegvalósítás, projektzárás, illetve monitorozás. Mindezek következtében a projekt e kritérium szerint 6 pontot kap.

7. Összegzés

Ahhoz, hogy a projektet technikai-pénzügyi szempontból elfogadhatónak tekintsük, két kritériumot támasztunk a pontozás kapcsán, éspedig hogy egy vizsgált kritérium pontszáma se legyen zéró, és az összpontszámnak minimum 50-nek kell lennie.

A végső pontszám a fentiek alapján, az öt fő szempontra lebontva, a következő táblázatban foglalható össze:

	Maximális pontszám	Elért pontszám
Relevancia	35	30
Minőség és koherencia	31	25
Érettség	10	10
Fenntarthatóság	12	12
Megvalósíthatóság	12	12
Összesen	100	89

Amint láthattuk, a projekt mindkét kritériumnak eleget tesz. Ezen felül az érettség, fenntarthatóság és megvalósíthatóság kritériumokban is megkapja a maximálisan adható pontszámot. Ugyanakkor a másik két kritériumban is 80% fölött teljesítettek, viszont fontos pontszámokat veszítettek az IRR értéke, a várható árbevétel növekedési aránya, valamint a nem teljesen kidolgozott piackutatás miatt.

8. Következtetések

A projekt értékelése során választ kaptunk a tanulmány elején feltett kérdésekre. A cég szükségletei az elérendő céloknak megfelelően kerültek meghatározásra, mégpedig úgy, hogy a vállalat egy olyan beruházást hajtson végre, mely segítségével hatékonyabban, illetve kevesebb energiafogyasztással termel. A beruházási igény tehát a vállalat olyan modernizációs tevékenységét foglalja magába, mely ennek a piaci versenyképességnek a javítására irányul.

A projektben meghatározott célok világosan megfogalmazottak. Általános cél a vállalat versenyképességének javítása, míg specifikus cél az energiafogyasztás csökkentése legalább 2%-kal a projekt megvalósítását követő 1 éven belül, a termelékenység növelése az árbevétel 7%-os növelésével az implementációt követő 3 éven belül. Célként meghatározott továbbá az alkalmazotti létszám 5 fővel való növelése a jelenlegi állapothoz képest, illetve a humánerőforrás legalább 3 éven keresztüli megtartása.

A projekt célja szoros összefüggésben van a romániai vállalatok versenyképességének javításával, illetve a termelési szektor konszolidációjával és tartós fejlesztésével. A projekt a vállalat stratégiájának részét képezi a piaci vezető pozíció megtartásához.

A mutatók célértékének meghatározása során a vállalat által múltban megvalósított növekedési mutatók szolgáltak, illetve az elvégzett számítások, melyek az értékelésben részletesen bemutatásra kerültek. Ezek alapján elmondható, hogy a kitűzött célértékek egyszerre reálisak és megvalósíthatóak, illetve felelnek meg a pályázati kiírásban szereplő kritériumoknak.

A kiutalt pénzügyi és szervezési források részletesen kiszámításra kerültek. A pénzügyi források úgy kerültek meghatározásra, hogy a vállalat technikai és egyéb beruházásait fedezni tudják, oly módon, hogy a cég biztosítani tudja önrészét a projekt finanszírozásához. A részletes pénzügyi, illetve humánerőforrás- és technikai adatok elemzése az értékelésben található, és ezek alapján elmondható, hogy a vállalat rendelkezik mindezen erőforrásokkal a projekttámogatással való sikeres megvalósításához.

A projekt megvalósítása hosszú távon növeli és fenntartja a vállalat versenyképességét a romániai piacon, és segít felzárkózni az európai unióbeli vállalatok szintjére. Az előrejelzett pénzügyi adatok alapján a vállalat jelentős megerősödési folyamat részese lesz a projekt megvalósítása következtében, mivel az árbevétel 7,1%-kal növekszik három év alatt a projekt megvalósítását követően.

Összességében a projekt megfelel minden támasztott értékelési követelménynek, illetve a tanulmány elején feltett kérdésekre is többnyire pozitív és egyértelmű válaszokat kaptunk. A pontszámalapú értékelés szerint is a projekt elfogadásra érdemes (89 pont a 100 maximális pontból, melyből 50 pont a minimum). Ennek tükrében a projektet elfogadásra javasoljuk.

Irodalomjegyzék

Nagy Ágnes 2011. Projektértékelés-Projektellenőrzés. Ábel kiadó, Kolozsvár.

National Science Foundation – The 2002 User-Friendly Handbook for Project Evaluation 2002, http://www.nsf.gov/pubs/2002/nsf02057/nsf02057.pdf

OECD: Glossary of Key Terms in Evaluation and Results Based Management, http://www.oecd.org/dataoecd/29/21/2754804.pdf

Vijayendra Rao – Michael Woolcock 2003. Integrating Qualitative and Quantitative Approaches in Program Evaluation, http://siteresources.worldbank.org/SOCIALANALYSIS/1104890-1120158274352/20566665/Integratingqualitativeandquantapproachesraoandwoolcock.pdf

Project Cycle Management Guidelines 2004, http://ec.europa.eu/europeaid/multimedia/publications/publications/manuals-tools/t101_en.htm

Project Management Handbook 2006, http://www.projectmanagement-training.net/

Carter McNamara: A Basic Guide to Program Evaluation, http://www.tgci.com/magazine/A%20Basic%20Guide%20to%20Program%20Evaluation.pdf

Rebekka E. Grun: Monitoring and Evaluating Projects, http://siteresources.worldbank.org/HEALTHNUTRITIONANDPOPULATION/Resources/281627-1095698140167/GrunImpactEvaluationManualDraft.pdf

Pénzügyi válságok a fejlődő országokban
Megoldások és politikák a hatások kezelésére

BAJKÓ KATALIN[1] – KONCSAG RENÁTA[2] – LACZKÓ DÉNES-ZOLTÁN[3] – LÁSZLÓ KINGA ERZSÉBET[4] – MÁLNÁSI ZITA-KLÁRA[5] – SALA MELINDA[6]

Jelen tanulmány keretén belül bemutatjuk azt a mechanizmust, melyen keresztül a pénzügyi válság hatásai tovagyűrűztek a fejlődő gazdaságokra, olyan problémákat okozva, melyek az egyedi gazdaságokban részben önhibájukon kívül álltak, illetve amelyek a belső strukturális disszonancia eredményei. A dolgozatban megvizsgáljuk az egyes országokban konkrétan végrehajtott intézkedéscsomagokat, illetve ezek helytállóságát. Ugyanakkor a főbb gondolatok meghatározásához a szakirodalom tanulmányozását és a kvantitatív felmérés eszközeit használtuk, a különböző pénzügyi intézmények adatbázisaiból kiindulva.

Kulcsszavak: válság, „spekulatív buborék", likviditás, „hitelboom", árkorrekció, volatilitás, eladósodottság.

JEL kód: H12

1. Bevezető

A gazdaság alakulása a történelem során váltakozó hullámvölgyekből és magaslati pontokból állt, melyek a gazdasági ciklust alkotják. A globalizáció hatásának eredményeképpen a pénzügyi szféra is világméretűvé integrálódott, ezért egyre inkább szembesülnünk kell világszintű válságok fogalmával, melyek úgynevezett spekulatív buborékok eredményei. Ezek a válságok alapvetően különböznek a fejlődő országokban

[1] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[2] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[3] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[4] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[5] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[6] Mesteri hallgató, Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

kialakult strukturális problémákból adódó válságoktól, hiszen alapvetően a fejlett gazdaságokból indulnak ki, „megfertőzve" a többi gazdaságot, köztük a fejlődő országokét is. Ezek esetében létezhetnek a kívülről jövő válság hatásaitól független, belső strukturális problémák is, melyek kibontakozását gyorsíthatja vagy következményeit súlyosbíthatja a kívülről eredő válság.

A tanulmány célja

Jelen tanulmány keretén belül bemutatjuk azt a mechanizmust, melyen keresztül a pénzügyi válság hatásai tovagyűrűztek a fejlődő gazdaságokra, olyan problémákat okozva, melyek az egyedi gazdaságokban részben önhibájukon kívül álltak, illetve amelyek a belső strukturális disszonancia eredményei.

Az alkalmazandó válságkezelő politikák megértéséhez áttekintjük ezek széles tárházát, majd megvizsgáljuk az egyes országokban konkrétan végrehajtott intézkedéscsomagokat, illetve ezek helytállóságát.

A főbb gondolatok meghatározásához a szakirodalom tanulmányozását, illetve a kvantitatív felmérés eszközeit használtuk, különböző pénzügyi intézmények adatbázisaiból kiindulva.

2. Közeledő vihar: a válság kialakulása

Globális szinten egyszerre több párhuzamos esemény vezetett a pénzügyi válság kialakulásához. Reálszinten megemlíthető az olcsó munkaerő növekedése, az ázsiai importtermékek túlzott piaci dominanciája, valamint az ingatlanárak alaptalan növekedése (Király–Nagy–Szabó 2008). A pénzügyi szférát megvizsgálva a következő eseményeket figyelhettük meg: a már említett pénzügyi globalizáció, mely a pénzügyi piacok bővüléséhez, ezen keresztül pedig likviditásbőséghez vezetett. Az ázsiai országok megtakarításai mindezekre a piacokra áramoltak be, és finanszírozták más gazdaságok fogyasztási igényeit. A túlzott tőkekínálat a források olcsulásához vezetett, mely ösztönözte a tőkeáttétel növekedését, és úgynevezett „hitelboom"-ot idézett elő.

A fejlett országokban a krízis a pénzügyi piac szereplőinek nehézségeivel kezdődött, első jele az volt, hogy a Lehman Brothers tönkrement, ezután pedig csőd közeli helyzetbe került számos bank, például a Nort-

hern Rock, AIG. Ennek következtében masszív állami beavatkozásra, mentőakciókra volt szükség, amely jelentősen megnövelte az államháztartás deficitjét és az eladósodást, de előfordult olyan is, ahol adósságválságot okozott (Nagy 2010).

Mivel a válság alapvetően az Amerikai Egyesült Államok pénzügyi piacáról gyűrűzött tova, érdemes néhány gondolat erejéig megvizsgálni ennek belföldi kialakulását és hatását, ezt követően áttérve az általunk vizsgált fejlődő országok gazdaságára.

3. A válság globális szintű lezajlása

A jelenlegi válságot alapvetően az ingatlanpiac fundamentumoktól elrugaszkodott növekedése idézte elő, melyet más tényezők is súlyosbítottak. Figyelemre méltó az a jelenség, hogy a 2000–2003 közötti periódusban a havonként megkezdett építkezések száma a növekvő munkanélküliség ellenére egyre gyarapodott, mindez pedig spekulációra enged következtetni.

Az ingatlanárak növekedését alapvetően a már bemutatott, „olcsó" forrásokból való, kockázatában helytelenül beárazott jelzálog-alapú finanszírozás okozta, mely megnövelte az ingatlanvásárlás iránti keresletet, amelynek pedig áremelő hatása van.

A bizalom elvesztése ezen buborék felrobbanásához vezetett, amelyet követően az ingatlanpiac árkorrekciókon ment keresztül, emiatt sok hitelfelvevő fennmaradt tartozása meghaladta a vásárolt ingatlanjának paci értékét.

Másik oldalról a válság kialakulásának elősegítője a Fed alapkamat tartósan alacsony szintje volt, a DotCom válság hatásainak kivédése érdekében. Ez szintén elősegítette a túlzott likviditást, ezáltal a túlhitelezés kialakulását, emellett a kockázat alulértékelését és a kockázat iránti étvágy növekedését (Isărescu 2009).

A kockázatot illetően a LIBOR-OIS spread feltűnően alacsony értékeket vett fel 2007 közepéig, majd a válság tüneteinek jelentkezésekor a kockázati felár egyre inkább növekedett. A legmagasabb értéket a Lehman Brothers csődje után vette fel, amikor megdöntötte a mindenkori rekordszintet.

Az infláció ütemének hirtelen megváltozását alapvetően a kereslet

visszaesése magyarázza. Míg a fejlődő országokban esetlegesen az infláció magas szintjével és az okozott társadalmi költségekkel számolhatunk, addig az Amerikai Egyesült Államokra alapvetően a defláció volt jellemző. A felvett értékek 2008 végétől egy éven keresztül negatívak voltak. Ez a periódus megfelel a válság legnehezebb periódusának.

4. Tovagyűrűzés a fejlődő országok gazdaságaira

A tanulmány folytatásában négy feltörekvő ország képezi vizsgálatunk alanyát: Csehország, Lengyelország, Magyarország és Románia, arra keresve a választ, hogy milyen hatással volt ezen gazdaságokra a pénzügyi válság, továbbá hogy milyen intézkedéseket vezettek be a negatív hatások mérséklése érdekében. A gazdaságok helyzetének feltérképezésére három kategóriába tartozó mutatókat elemeztünk, melyek a nominális, fiskális és strukturális szférát jellemzik.

4. 1. Nominális mutatók

Árfolyam

A 2008 végi válság, bár eltérő mértékben, de minden valután érezttette hatását. A zlotyi volt az a valuta, mely az elemzett periódusban a leginkább volatilisnek bizonyult az euróval szemben, ám a román lej is hasonló viselkedést mutatott. A cseh korona mutatta a legnagyobb stabilitást, míg a forintnál enyhe leértékelődés látszik.

Kamatlábak

A hosszú távú hitelek kamatlábának alakulását vizsgálva megfigyelhető a csökkentett likviditás, illetve magasabb kockázat okozta kamatláb-emelkedés, mely leginkább a magyar és román gazdaságokban jelentkezett erőteljesen. Jelen helyzetről elmondható, hogy minden országban stabilizálódtak a hosszú távú kamatlábak értékei a válság előtti szinten, tehát a pénzpiaci várakozások stabilizálódást jeleznek előre.

Infláció

Ebből a szempontból eltérés tapasztalható a fejlett és a fejlődő gazdaságok között. A fejlett gazdaságok esetén valószínűbb a defláció kialakulása, a visszaesett kereslet eredményeként. A fejlődő gazdaságokban viszont az expanzív monetáris politika a likviditásgenerálás egyik eszköze, illetve a bizonytalanságból fakadó megdrágult források rányomják a bélyegüket a különböző termékek áraira.

A válság kezdetén az inflációs ráta relatíve alacsony volt mindegyik vizsgált gazdaságban, a román inflációs ráta pedig stabilizálódni látszott. A válság a magyar gazdaságban enyhe inflációs nyomást keltett, melyet a jegybankok az inflációs célkövetés segítségével kordában tartottak és stabilizáltak, a cseh gazdaságban inflációcsökkenés volt tapasztalható, míg a lengyel és román inflációs ráták stabilak maradtak a válság globális lezajlása alatt. Romániában az inflációs ráta a 2010-es évi áfakulcsnövelés eredményeként majdnem elérte a 8%-ot, viszont ennek folyamatos csökkenésére számíthatunk, a jegybank elkötelezett inflációs célkövetési stratégiájának köszönhetően.

GDP

A válság a pénzügyi szféra nehézségei által eredményezett illikviditásból kifolyólag kereslet-visszaesést és kibocsátás-visszaesést okozott, melynek hatása a GDP-mutató értékével szemléltethető. A pénzügyi válság minden vizsgált országban gazdasági visszaesést okozott, kivéve Lengyelországot, ahol a korábbi magas növekedési ütem minimálisra csökkent ugyan (2009-ben 1,7%-ra), de a hanyatlást sikerült elkerülni. A válság a vizsgált gazdaságokban a GDP -4 és -7%-os visszaesését okozta.

Munkanélküliség

Az előbbiekben bemutatott kereslet-visszaesés, mely olyan tényezőkben nyilvánul meg, mint az értékesítési lehetőségek szűkülése, az ipari termelés visszaesése, mind együtt jár a munkanélküliség növekedésével. A vizsgált gazdaságok mindegyikében észlelhető a munkanélküliség növekedése, leginkább Magyarországon, ahol a munkanélküliségi ráta elérte a 12%-ot, ezt követte Lengyelország, illetve Csehország és Románia, körülbelül azonos szinten (7%). Romániában 2010-re észlelhető a munkanélküliségi ráta enyhe csökkenése, mely jó hír a válságból való kilábalás szempontjából.

Tőzsdeindex

Az általános gazdasági fellendülés idején a befektetők jórészt úgy ítélik meg, hogy a feltörekvő, például közép-európai országokba érdemes befektetni, mivel ezekben az országokban az elérhető hozam jóval magasabb (a magasabb kockázatnak köszönhetően), mint például Nyugat-Európában vagy az Egyesült Államokban, ugyanakkor nehézségek

esetén azonnal megkezdik a befektetett tőke kimenekítését, mely a tőzsdei árfolyamok zuhanását idézik elő. A vizsgált gazdaságok esetén a mélypont a válságot követő fél évben volt tapasztalható.

4. 2. Fiskális mutatók

Államháztartási hiány

Az általunk vizsgált négy ország esetén azonos államháztartási hiány növekedési tendencia figyelhető meg a válság idején. A legeladósodottabb ország Magyarország volt, viszont a bevezetett intézkedések hatására a hiány kezelése a válság idején eredményesebb volt, mint a többi vizsgált országban. Az eladósodottság mindegyik gazdaságban nehezíti a válságból való kilábalást, mivel az expanzív fiskális politika alkalmazása a válság kezelésére ellehetetlenedik. A túlzott mértékű eladósodottság a vizsgált gazdaságok válság előtt folytatott prociklikus gazdaságpolitikájának eredménye.

4. 3. Strukturális mutatók

Folyó fizetési mérlegdeficit

A folyó fizetési mérleg egyenlegét vizsgálva elmondható, hogy Magyarország és Románia a válság előtt deficites volt, mely jelenség a kereslet általános visszaesésével és a tőkekimenekítéssel mérséklődött. A válságkezelő gazdaságpolitikák is általánosan az exporttámogatást és a belföldi beruházásokat irányozzák elő, melynek sikeres alkalmazását vehetjük észre Magyarország esetén, mely az egyetlen olyan ország, ahol 1,62 millió eurós szufficitről is beszélhetünk.

Ipar

Az ipar tükrözi a legjobban a válság keresletre kifejtett hatását, hiszen a termelési oldal reagál a kereslet változására, mely a belső, illetve a külső kereslet visszaeséséből fakad. Jól észlelhető az ipar hozzáadott értékének megcsappanása mindegyik vizsgált országban, leginkább Romániában.

5. Válságra adott válaszok

5. 1. Csehország

A gazdasági válság tüneteinek kezelésére Csehország Nemzeti Gazdasági Tanácsa 32 pontból álló javaslattervvel állt elő. A kormány egyik

legfontosabb célja az üzleti szféra segítése volt, mivel azok igencsak megszenvedték a banki hitelkínálat beszűkülését, és emiatt fontos beruházásokat is el kellett halasztaniuk. Ezzel szemben a kormány kifejezetten kerülni akarta a háztartásoknak adandó direkt juttatásokat, mondván, hogy így a pénz kiáramlana az országból, mivel a lakosság által fogyasztott javak túlnyomó része importból származik.

A cseh pénzügyminiszter 2009. február 16-án 73 milliárd korona értékű gazdaságélénkítő csomagot jelentett be, ebből 40 milliárd korona került folyósításra adócsökkentési céllal (Barta et al. 2010; Palócz 2010).

A program főbb elemei az alábbiak voltak:

1. Foglalkoztatottság támogatása

Az ideiglenes adó- és járulékcsökkentő intézkedések nyomán a kormány 50–70 ezer munkahely megmentésére számított. A program egyik legfontosabb intézkedése a munkáltatók által fizetendő társadalombiztosítási hozzájárulások csökkentése (2011-ig).

2. Üzleti szféra támogatása

A kormány legfőbb célja az volt, hogy segítsen a vállalkozásoknak átvészelni a recessziót. Ennek érdekében csökkentették a társasági adókulcsot (21%-ról 20%-ra), valamint a vállalkozásokat pénzügyileg támogatták banki kölcsönökre vonatkozó garanciavállalás formájában. Ezen felül a befektetéseket azzal is ösztönzi, hogy az 5 vagy ennél kevesebb főt foglalkoztató vállalkozások mentesülnek a jövedelemadó-előlegek befizetési kötelezettsége alól.

3. Infrastrukturális beruházások

Többek között útépítések formájában rendelkezik infrastrukturális beruházásokról, amelyek csak hosszabb távon fognak érezhető haszonnal járni. Ezen felül célul tűzték ki, hogy 10 milliárd koronányi értékben pótlólagos széndioxid-kibocsátási kvótákat értékesítsen, az így szerzett bevételt energiahatékonysági projektekre fordítják.

A 2009. tavaszi kormányválság a gazdasági válságkezelési terv közepette érte az országot, melynek hatására a válságkezelési terv 40 milliárd koronára csökkent.

A 2009 októberére tervezett választásokat 2010-re halasztották, ami veszélyeztette a hatékony válságkezelést. A pénzügyi mutatók a vártnál rosszabbul alakultak, ezért a kormány megszorító intézkedéseket veze-

tett be. A 2010-re érvényes megszorító csomagot 2009 szeptemberében fogadták el, amelyben meghatározták, hogy a következő évi deficit nem haladhatja meg a GDP 5,2%-át, azaz a mintegy 162,8 milliárd koronát. Az intézkedések keretében – többek között – 2010. január 1-től megnövelték az áfakulcsot (19%-ról 20%-ra), az ingatlanadókat, valamint visszavonták a 2009-es gazdaságélénkítő intézkedések egy részét is. Megemelték az alkoholtartalmú italokra, dohányárura és üzemanyagokra kivetett jövedéki adókat. 2010. január 1-től a társasági adókulcs 20%-ról 19%-ra csökkent, továbbá a társadalombiztosítási járulék 1 százalékponttal csökkent.

Az EU országtanulmánya szerint Csehországban fokozatos kilábalás várható a válságból, bár a piaci bizalom nehezen fog helyreállni. A világgazdasági válság vége 2011-ben várható, ami az exportkereslet élénkülésével járhat együtt Csehország számára (Barta et al. 2010).

A cseh gazdaságot komolyan fenyegeti a tartósan magas munkanélküliségi ráta lehetősége bizonyos régiókban. A gazdaság újbóli növekedési pályára állásához elengedhetetlen a külső versenyképesség javulása és a cseh gazdaságnak a világgazdaságba történő integrációjának a zavartalan folytatódása.

5. 2. Lengyelország

Lengyelországban a Donald Tusk által bevezetett reformok voltak azok, amelyek az országot nagymértékben kisegítették a válságból. Ezek a következők:

1. adóreform,
2. privatizációs intézkedések folytatása,
3. államháztartási kiadások átalakítása.

Lengyelországot a krízis alapvetően egy fellendülési fázisban találta, melyet a fent említett politikák is elősegítettek. A Nemzeti Bank részéről a válság ideje alatt továbbra is felhasznált eszközként szolgált az inflációs célkövetés, illetve a nyíltpiaci beavatkozások a válság negatív hatásainak az enyhítésére (Barta et al. 2010).

2008 októberében a Jegybank bizalomerősítő csomagot vezetett be, melynek főbb elemei az alábbiak:

• Likviditás biztosítása háromhónapos repó ügyletek formájában értékpapír fedezete mellett.

• Nyitott valutapozícióból eredő árfolyamkockázat kezelése swap ügyletek kezelésével.

• 2009-ben a bizalmi csomag kiegészítéseként bevezették a hathónapos swap ügyleteket.

• A 2002-ben kibocsátott hosszú lejáratú kötvényeket határidő előtt visszavásárolták 2010-ben, így több mint 8,2 milliárdos likviditástöbbletet generálva a piacon.

• 3,5%-ról 3%-ra csökkentették a kötelező tartalékrátát.

A kormány stabilitási és fejlesztési terve

A válság bekövetkeztekor a lengyel reakció egyértelműen a belső piac védelmére irányult. Lengyelország fellendülésében nagy szerepet játszott az elmúlt években tapasztalt exportnövekedés, továbbá az is pajzsot jelentett a válság begyűrűződése ellen, hogy a hasonló országokhoz képest zártabb gazdasága van.

A lengyel versenyképesség kulcseleme a 2004-es csatlakozást követő, nagymértékű EU-támogatások felhasználása, melyekhez való hozzáférés a lengyel kormány politikáján keresztül facilitált. Kríziskezelő intézkedések közé sorolható:

• A közbeszerzési törvény módosítása, mely az előlegért való folyamodás jogát biztosítja, emellett megemlítendő az áfareform.

• A háromkulcsos (19%, 30%, 40%) adórendszerről a kétkulcsosra (18%, 32%) való áttérés 2009-ben.

• Szociális támogatások nyújtása a nehéz helyzetben lévőknek.

• A kis- és középvállalkozások beruházási kedvének növelése a különböző kedvezmények által.

• A szövetkezeti hitelintézetek számára a banki értékpapírok kibocsátásának lehetősége.

A privatizációs program tovább folytatódott a válság ideje alatt is, ám ez nem termelte meg a megfelelő előrejelzett bevételeket a deficit csökkentésére, a tervezett keresletnek csupán a 35%-a jelentkezett.

Lengyelország szinte az egyetlen gazdaság, amelyben a válság nem állította meg a GDP növekedését egyetlen negyedévre sem, a 2011-es előrejelzett GDP növekedése 3,1%. A kormányzati stabilitási és fejlesztési terv, illetve a Jegybank bizalomerősítő csomagja a PriceWaterhouse-

Coopers szerint a világ ötödik legvonzóbb befektetési célpontjává tette Lengyelországot 2010-ben (Barta et al. 2010).

A zlotyi a válság ideje alatt számottevő gyengülésen ment keresztül, mely az exporttevékenységre hatott pozitívan. A lengyel pénzügyi piac az egyik leglikvidebb, figyelembe véve, hogy a nyugdíjreformnak köszönhetően a nyugdíjalapok eszközeiket a lengyel tőzsdén fektetik be, ezáltal az ország tőkepiaca vonzó lehetőséggé válik a külföldi cégek számára.

Mindezeket figyelembe véve elmondható, hogy a lengyel gazdaságot kevésbé érintette a válság, mint a többi országot, a koherensen alkalmazott intézkedéseknek köszönhetően.

5. 3. Magyarország

A világgazdasági kereslet visszaesése a magyar gazdaságot is a recesszió felé tolta. A teljesítmény és a kilátások romlása mélyítette a belpolitikai krízist, és növelte az ebből fakadó gazdaságpolitikai bizonytalanságot. A 2008. szeptemberi Lehman-bukás után a külföldi befektetések zuhanását okozta az államkötvények piacán, nyomás alá helyezte a valutaárfolyamot, és gyors alkalmazkodást követelt a pénzintézetektől (Nagy 2010).

Magyarországon a következő intézkedéscsomagot hajtották végre a válság kezelésének céljából (Barta et al. 2010):

• Az új költségvetés bejelentése a régi visszavonásával egyidejűleg. Az új, 2009-re szóló törvénytervezetben a növekedési pályát kellett átírni, hozzáigazítani a külső feltételekhez, valamint az ország finanszírozási igényét mérsékelni az államháztartás 2008-ra és 2009-re előirányzott deficitjének további korlátozásával.

• A magánnyugdíjpénztárak a kötelező részvényhányad helyett magyar állampapírokat is vásárolhatnak.

• A betétekre vállalt garanciák felmérése. Az Országos Betétbiztosítási Alap által garantált betétösszeg addig 6 millió forintos határát 13 millió forintra emelték, e fölött viszont az állam vállalt teljes kifizetési garanciát.

• A közpénzügyi és a költségvetési plafontörvény mielőbbi elfogadásának ígérete.

• A KKV-k finanszírozásának könnyítésére bejelentett intézkedé-

sek, melyben enyhítik a mikrohitelek feltételeit, illetve a kis- és közepes vállalkozások uniós forrásokból hitelgaranciát kapnak a kereskedelmi bankokon keresztül.

• Az Államadósság-kezelő Központ az állampapírok túlkínálatának csökkentése érdekében bejelentette, hogy 2008 végéig 200 milliárd forinttal csökkenti a nettó forint állampapír-eladást.

• Nemzeti csúcstalálkozó összehívása, ahol az euró bevezetésének új dátumáról egyezkedtek, illetve a középtávra szóló bérmegállapodásról, a nyugdíjreformról és a szociális rendszer megújításáról.

• 20 milliárd eurós nemzetközi pénzügyi mentőcsomag (12,5 milliárdot az IMF, 6,5 milliárdot az EU, 1 milliárdot a Világbank finanszírozott), melynek döntő része a magyar államadósság finanszírozására szolgált, 20%-át (600 milliárd forintot) pedig elkülönítettek bankmentésekre.

• A gazdasági miniszter 1400 milliárd forint értékű programot jelentett be a KKV-k helyzetének javítására.

5. 4. Románia

A Romániában tapasztalható magas inflációt elsősorban a szabályozott árak folyamatosan emelése magyarázza. 2008-ban az átlagos inflációt a szabályozott árak 6,7%-os emelkedése kísérte, majd 2009-ben ez 4,7%-ra csökkent, ami főként a közszolgáltatások árának emelésével magyarázható. 2010-ben az infláció 7,8%, mely az áfakulcs 5%-os emelésének lecsapódása (Palócz 2010).

Az alkalmazott korrekciós intézkedések közé sorolhatjuk a 16%-os adó kivetését az értékpapírok hozamára és a betétekből származó kamatjövedelmekre, illetve a költségvetési szervek kiadásainak és az önkormányzatok támogatások csökkentését. Kezdetét vette továbbá a kiadás oldali restrukturálás, melyre példa, hogy a nem hatékony egészségügyi intézmények megszüntetésre kerültek, az épületeket privatizációs eljárásnak vetették alá. Említésre méltó a fűtéstámogatás csökkentése, szabályozások megszorítása, egy progresszív szolidaritási adó bevezetése az 1-nél több lakással rendelkezők esetében. Hasonló eljárás a gépjárműadó növelése, illetve a szellemi javak értékesítéséből származó bevételek adólevonási lehetőségének csökkentése. Talán a legdrasztikusabb fiskális beavatkozás az áfakulcs 5%-os növelése és a közalkalmazottak 25%-os bércsökkentése, melyek mind az államháztartási deficitet hivatottak pótolni.

Torzulásokkal küzd a nyugdíjrendszer is, melynek parciális korrekciója érdekében bevezették az 1200 lejt meghaladó nyugdíjak adóztatását.

A gazdaság fellendítésére irányuló intézkedésekként megemlítendő: állami támogatások utalása ingatlanhitelekre, termelékenység stimulálása az export élénkítése érdekében. Az újrabefektetett nyereség adóteher-mentesítésre került.

A versenyképesség fellendítése iránti egyik intézkedés a „Rabla" (Roncsprogram) program kiterjesztése 2009 szeptemberétől jogi személyekre is, valamint traktorokra és egyéb mezőgazdasági gépekre 2010. január 1-től.

6. Intézkedések kritikái

A cseh kormány által bevezetett intézkedések legnagyobb hiányossága, hogy túl kicsi változtatásokat hajtott végre az adórendszerben, megkérdőjelezendő az áfakulcs szinten tartása, továbbá hiányosságként róható fel, hogy nem könnyítették a vállalkozások menedzselését és a bürokratikus terheket. Pozitívum viszont a vállalkozások számára biztosított járművásárláskor alkalmazható áfa-visszaigényelési lehetőség (Barta et al. 2010).

Lengyelország nagyban különbözik a többi általunk vizsgált országtól, mivel szinte az egyetlen gazdaság, amelyben a válság nem állította meg a GDP növekedését. A jegybanki intézkedések annyira hatásosak voltak, hogy Lengyelország lett az ötödik legvonzóbb befektetési célpont a világon.

Magyarország államadóssága a válság hatásainak enyhítésére kidolgozott Széll Kálmán-terv ellenére is csak lassú ütemben csökken. A lakossági eladósodottság továbbra is kritikus, ám ez inkább a svájci frank erősödésének tudható be. Összességében a Széll Kálmán-terv ígéretes irány, de a részletekben még vannak kérdőjelek. Egyik fontos hiányosságának tudható be, hogy nem fektet kellő hangsúlyt a munkaerő-kereslet fellendítésére, sőt olyan intézkedéseket vezetett be, amelyek keresletcsökkentő hatással jártak, ilyen például az egykulcsos jövedelemadó bevezetése (Simor 2011).

Romániában a válságellenes intézkedések helyessége a vitatott kérdések közé tartozik. Az ország alapvetően egy koraszülött jóléti államnak mondható, mely sokat költ szociális kiadásokra, viszont ezek minősége megkérdőjelezhető. Ez negatívan hat a válságból való kilábalási le-

hetőségekre, hiszen rontja a lakosság közigazgatásba vetett bizalmát és munkavállalási kedvét, mely a kibocsátásra hat negatívan.

Nem tagadható az sem, hogy Románia a válságot megelőző években prociklikus fiskális politikát folytatott, mely jelenleg negatív hatásait érzékelteti azáltal, hogy Románia nem rendelkezik megfelelő tartalékokkal egy, az elméleti részben vagy más országok példáján bemutatott fogyasztásserkentő fiskális politika végrehajtásához. Éppen ellenkezőleg, a kormányzati kiadások csökkentése és az adóztatás megnövekedett mértéke még mélyebb recesszióba sodorhatják az országot. Hasonlóan rossz intézkedés volt továbbá a vállalatokra kiszabott átalányadó, mely sok vállalat megszűnését okozta.

7. Összegzés

Jelen tanulmány keretein belül tisztáztuk a válság fogalmát, különbséget téve a belső, strukturális problémákból fakadó válságok és a globális szintű, spekulációból eredő válságok között. A fejlődő országok olyan speciális helyzetbe kerültek 2008 őszén, mely megpróbáltatást okozott számukra mind a pénzügyi válság kezelésében, mind pedig az általa felgyorsított és súlyosbított belső problémák megoldásában.

A válság kialakulásának fő oka a bizalom elvesztése, mely jelentős külföldi tőkekivonást, illikviditást és kereslet-visszaesést okoz, melynek hatásait, bár különböző mértékben, de mindegyik általunk vizsgált ország megszenvedte. Az eltérések a különböző válságmegelőző és -kezelő intézkedésekből fakadnak, melyek a dolgozat keretében részletesen bemutatásra kerültek, ugyanakkor megvizsgáltuk ezek helytállóságát is.

Összességében elmondható, hogy a válság megelőzése a lehető legjobb megoldás, ám amennyiben ez nem kivédhető, a hatás globális volta miatt célszerű felfegyverkezni egy szigorú pénzintézeti felügyelettel, biztosítva a tőkeszint megfelelését és a mindenkori transzparenciát.

A monetáris politika feladata a válságkezelésben az árak stabilan tartása, melyhez a kulcs az inflációs célkövetés. Amennyiben egy fejlődő gazdaság monetáris politikája jól megalapozott volt a válság előtt, azt nem célszerű módosítani, mivel ilyen helyzetekben elemi fontosságú a stabilitás a bizalom visszaállítására. Semmiképp sem javasolt az expan-

zív monetáris politika a kereslet stimulációjára, hiszen ez csak inflációs nyomást keltene a fejlődő országokban.

A fiskális politikának van talán a legnagyobb szerepe a válságkezelésben, melynek anticiklikusnak és disztorziómentesnek kell lennie.

Irodalomjegyzék

Barta Gy. – Góralczik B. – Tischler J. – Bolla J. – Takács M. – Fülöp, K. – Csendes, Gy. – Fejes, E. – Gyulai, L. – Bíró, L. – Szilágyi Á. 2010. A gazdasági válság és társadalmi következményei. Pénzügykutató Alapítvány.

Budnevich, C. 2002. Countercyclical Fiscal Policy, A Review of the Literature, Empirical Evidence and some Policy Proposals. World Institute for Development Economic Research Discussion Paper no. 2002/41.

Diamond, D. L. – Rajan, R. G. 2008. The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies.

IMF Staff Position Note, Spilimbergo, A. – Symansky, S. – Blanchard, O. – Cottarelli, C. 2008. Fiscal policy for the crises.2008. december

Isărescu, M. 2009. Criza financiară internaţională şi provocări pentru politica monetară din România. 2009. március

Király J. –Nagy M. – Szabó E. V. 2008. Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei. Közgazdasági Szemle, LV. évf.,2008. július–augusztus, 573–621.

Mishkin, F. S. 2009. Is Monetary Policy Effective During Financial Crises? Working Paper, 2009. január, NBER.

Nagy Gy. 2010. Globális pénzügyi válság – a jelenlegi tényleg más?" Kautz Gyula Emlékkonferencia, Győr, 2010. június

Palócz É. 2010. Fiskális politikák a válság tükrében: a nemzetközi pénzügyi válságra adott fiskális politikai reakciók Közép-Kelet Európában és Magyarországon. Kopint Tárki Konjunktúrakutató Intézet, 2010. október

Simor A. 2011. Magyarország makrogazdasági kilátásai. BBTE előadás, Kolozsvár, 2011. május 13.

Szepesi, Gy. 2009. A pénzügyi válság néhány eddigi tanulsága. KözGazdaság, 2009/3. szám

www.imf.org

www.databank.worldbank.org
www.bnr.ro
www.mnb.hu
www.cnb.cz
www.nbp.pl
www.bloomberg.com
www.2standarandpoors.com
www.federalreserve.go
vwww.epp.eurostat.ec.europa.eu

Egy papír- és kartonárucikkeket gyártó vállalat pályázatának értékelése

FARKAS D. ZSUZSA[1] – JUHOS ANITA[2] – SÁNTA ANITA[3] – SZŐLŐSI TÍMEA[4] – TÓTH ORSOLYA[5] – VÁRADI RÉKA[6] – NAGY ÁGNES[7]

Jelen tanulmány célja egy Szektoriális Operációs Program – Gazdasági Versenyképesség Növelése 2007–2013 típusú projekt értékelése. A projekt célja a vállalat klienseinek magasabb szintű elégedettségének elérése, és általános célja a vállalat termelékenységének növelése. A projekt várható hatásainak elemzésére használt módszer az ex ante értékelés. Az ex ante értékelés öt meghatározó problémája: relevancia, hatásosság, hatékonyság, hasznosság és időtállóság, melyek meghatározó feltételek egy projekt értékelése során. Ugyanakkor nem elhanyagolandó a projekt pénzügyi életképességének a vizsgálata sem.

Kulcsszavak: projektértékelés, ex ante értékelés, pályázat, program, beruházás, termelékenység, költségek, relevancia, hatásosság, hatékonyság, hasznosság, időtállóság, NPV, IRR, ROS.

Kód: H43, O39

A vállalat bemutatása

A KOMENCO Kft. 2005-ben alakult Bencze Tibor kezdeményezésére. Saját ötletének szüleménye, hogy különböző reklámanyagok gyártásával, különösen műanyag reklámanyagok gyártásával foglalkozzon a vállalat. A román piacon ezen reklámanyagok kereslete megnőtt, mivel

[1] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[2] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[3] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[4] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[5] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[6] Mesteris hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[7] PhD, Egyetemi docens, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

a cégek elkezdték alkalmazni a különféle marketingstratégiákat. Kezdettől fogva folyamatos volt a fejlődés, mind gazdasági, mind technológiai szempontból. A vállalat fő tevékenysége a Papír és karton árucikkek gyártása, az 1729-es CAEN kód alapján. A társaság másodlagos tevékenysége: Más nyomdai tevékenységek, a 1812-es CAEN kód alapján.

A pályázat típusa: *Szektoriális Operációs Program – Gazdasági Versenyképesség Növelése 2007–2013, I Prioritási Tengely – Innovatív és ökohatékony gyártási rendszer, D1.1.-es fő beavatkozási rendszer – Termelő beruházások és felkészülés a piaci versenyre a vállalkozások területén, különösképpen a kis- és középvállalkozások részére.*

Jelen program a termelő ágazat megerősítését és korszerűsítését támogatja materiális és immateriális javak által.

A támogatás értéke: 1075 000 RON-ig.

A pályázó vállalat támogatási kritériumai:

Pályázó támogatási kritériumai				
	Besorolás	Alkalmazottak száma	Forgalom	Eszközök összesen
Mikro	X	0–9	0–2 mil. €	0–2 mil. €
Kis	✓	10–49	2–10 mil. €	2–10 mil. €
Közép	✓	50–249	10–50 mil. €	10–43 mil. €
Nagy	X	>250	> 50 mil. €	> 43 mil. €
Helyi önkörmányzat – APL	X			
Kormányzati nonprofit szervezet	X			

Finanszírozási feltételek		
Finanszírozás intenzitása	Kisvállalatok	70%
	Középvállalatok	60%
	Bukarest Ilfov régió	Mínusz 10%
Támogatás értéke	0–1 075 000 RON	

A pályázónak egyidejűleg teljesítenie kell a következő feltételeket:

1. Törvényszerűen folytatta azt a gazdasági tevékenységét, amely megfelel a pályázati felhívásnak, előző pénzügyi évben, beleértve a jelenlegi pénzügyi évet is.

2. Nyereséget vagy működési nyereséget realizált a támogatási kérelem benyújtási előtti pénzügyi évben (csatolni kell a Kereskedelmi Kamarához benyújtott pénzügyi mérleget, eredménykimutatást és annak mellékleteit).

3. Egyetlen gazdasági tevékenységre kér támogatást, csak termelő tevékenységre lehet támogatást kérni.

4. Nem felel meg a következő kritériumoknak:

a) Fizetésképtelen a 85/2006-os törvény előírásainak megfelelően.

b) Csődeljárás vagy felszámolás van folyamatban; vagy az üzleti tevékenységét felfüggesztették; vagy a hitelezőkkel való megállapodás tárgyát képezi; vagy a törvény által meghatározott hasonló helyzetben van.

c) Bírósági eljárás tárgyát képezi a fent említett pontok egyikében.

d) Az állami tartozási kötelezettsége nem haladhatja meg az összes esedékes kötelezettség 1/12-ed részét az elmúlt 12 hónapban és/vagy az összes esedékes kötelezettség 1/6-od részét az utolsó fél évben.

e) Súlyos törvénytelenséget követett el a közbeszerzési eljáráskor vagy egy másik Európai Bizottság által támogatott pályázat keretén belül.

f) Nem hajtotta végre egy állami támogatás visszafizetését, a Versenytanács és az Európai Bizottság döntése alapján.

A beruházás végrehajtási ideje:

A beruházás végrehajtási ideje nem haladhatja meg az 1 évet a támogatási szerződés aláírását követően, azon pályázatok esetében, amelyek nem tartalmaznak építkezést és/vagy felújítást. Azon pályázatok, melyek tartalmaznak építkezést és/vagy felújítást, a beruházás végrehajtási ideje maximum 2 év.

A projekt céljainak bemutatása

Jelen befektetés fő célja a Komenco Kft. klienseinek magasabb szintű elégedettségének elérése. A projekt sikeres végrehajtása esetében szélesebb termékskálát fog tartalmazni a kínálat, megnő a tényleges termelés volumene, és ugyanakkor megnő az eladott termékek minősége is.

I. ELSZÁMOLHATÓ TEVÉKENYSÉGEK:
1. Új termelési helyiség létrehozása – lehet üzem, szakasz.
2. Meglévő termelési telep kapacitásának bővítése, növelése. 3. Meglévő termelés diverzifikációja új termék, szolgáltatás létrehozásával.
4. A termelési telep felújítása, ideértve a termelési tevékenység megváltoztatását is (pl.: korszerűsítés, berendezések korszerűsítése, high-tech eszközök és berendezések vásárlása, a gyártási folyamat automatizálása vagy gépesítése, új gyártási folyamat bevezetése). Környezetvédelmi berendezések, hulladék-újrahasznosító berendezések, szennyvíztisztító berendezések vásárlása, az előző alponthoz kapcsolódóan.
5. Immateriális javak megvásárlása, mint például szoftverek, szabadalmi jogok, licenszek, know-how-ok, illetve nem szabadalmazott tevékenységek.
6. Tanácsadás és szakképzés, amelyek szorosan kapcsolódnak a fent említett tevékenységekhez és beruházásokhoz.

I. ELSZÁMOLHATÓ KÖLTSÉGEK:
1. Földterület beszerzése (a teljes elszámolható költségek max. 10%-a).
2. Épülettel és szereléssel kapcsolatos költségek – kizárólag termeléssel kapcsolatosan (a teljes elszámolható költségek max. 50%-a), mint: 2.1. Épület vásárlása, lízing kizárva, 2.2. Épület építése és korszerűsítése.
3. Befektetett eszközök és leltári eszközök vásárlása: 3.1. Gépek és eszközök vásárlása – lízing kizárva, 3.2. Olyan járművek beszerzése, amelyek elengedhetetlenek a termelési ciklus működéséhez (kizárólag F és B CAEN kódok számára).
4. Immateriális javak vásárlása – lízing kizárva. 4.1. Számítógépes alkalmazások. 4.2. Szabadalmak, licencek és know-how, szabadalmazott műsza-

ki megoldások, beleértve azon szoftvereket is, amelyek kapcsolódnak a gyártási tevékenységekhez.
5. Tanácsadási szolgáltatások: a) tanulmányok és dokumentáció előkészítése, amelyek szükségesek a beruházáshoz (topográfiai és geológiai felmérések); b) műszaki tanulmányok előkészítése, technikai engedélyekhez szükséges dokumentáció előkészítése, dokumentáció előkészítése a közüzemi hálózatokhoz való kapcsolódáshoz szükséges engedélyekhez (víz, csatorna, elektromos áram, gáz stb.); c) üzleti terv, előmegvalósíthatósági és megvalósíthatósági tanulmányok; d) a tervezési és építkezési engedélyhez szükséges dokumentáció előkészítése; e) a projekt környezetre való hatásának felmérését szolgáló dokumentumok előkészítése és a negatív hatások kiküszöbölésére használt módozatok kidolgozása; f) műszaki tanácsadás, feltételezve, hogy szükséges a beruházás megvalósításához, g) menedzsment és projekt-beruházási tanácsadás; h) tanácsadás az immateriális javak, szoftverek, szabadalmak, licencek, know-how vagy nem szabadalmaztatott műszaki megoldások.
6. Szakképzés az alkalmazottak számára.

NEM ELSZÁMOLHATÓ KÖLTSÉGEK
Áruszállító eszközök, járművek és más járművek, amelyek nem kapcsolódnak a termelési ciklushoz. Nem beiktatható járművek, akkor is, ha azok kapcsolódnak a termelési ciklushoz és megfelelnek a C kategóriájú CAEN kódoknak – feldolgozóipar
Raktárak, irodák, mosdók, öltözők, étkezők stb. építése vagy felújítása.
Eszközök szállítási költségei, vámköltségek, csomagolás, üzembehelyezés.

A jelenlegi körülmények között minden vállalatnak szüksége van újításokra és innovációkra, az új és hatékony eszközökbe való befektetés szükséges annak a cégnek a számára, amely fejlődni és fejleszteni akar. Többnyire a gazdasági válság, amelynek tanúi vagyunk, szükségeltet egy ilyen természetű beruházást, mivel ezáltal plusz likviditást viszünk a pénzügyi piacra.

Így ezen alapok lehívásakor a cél olyan eszközvásárlás, amely elősegíti az árbevétel jelentős növekedését, ami viszont a hatékonyság növekedésén alapul, valamint azon, hogy lecsökken a reklámtermékek előállítási ideje.

E projekt általános célja a vállalat versenyképességének és termelékenységének megnövelése, biztosítva a fenntartható fejlődés, illetve az esélyegyenlőség elveit. Ebben az összefüggésben e projekt végrehajtásával kívánják elérni a vállalat tevékenységének fejlesztését, mégpedig a költségek csökkentése által, valamint a forgalom növelésével.

Általános cél: a vállalat termelékenységének növelése.

A termelékenység egyenlő a termelt gazdasági javak és az elkészítésükben felhasznált termelési tényezők hányadával.

A vállalatra meghatározott termelékenység növekvő szintje jelenti a hatékonyság növekedését, valamint ugyanakkora volumenű termelési tényezők felhasználásával még nagyobb hatás elérését. A termelékenység növelésében több tényező vesz részt, amelyek csoportosítva vannak a vállalat azon céljainak megfelelően, amelyeket ezen projekt segítségével szeretne elérni.

Specifikus tényezők:

1. A partnereinknek kínált termékskála bővítése, főleg új termékeknek a jelenlegi kínálatba való bevezetésével, amelyek jobban megfelelnek a vállalati partnerek igényeinek.

2. A rendelések rövidebb perióduson belül való teljesítése, azáltal, hogy nagyobb kapacitású és nagyobb végrehajtási sebességgel rendelkező gépeket használnak.

3. A termelési folyamat költségeinek csökkentése azáltal, hogy csökkentik a rebutukat, az elkészített mintákat, valamint bizonyos

alapanyagok és anyagok fogyasztását, amelyek a termeléshez szükségesek.

4. A termeléshez használt vízmennyiség csökkentése (a nyomtatásnál használt sziták mosására oldószereket használnak, melyekre nem lesz több szükség a flatbed digitális nyomtató megvétele után, hiszen ennek segítségével direkt lehet nyomtatni lemezre, fára, műanyagra, üvegre, és nem szükségeltetik több sablon készítése).

5. A forgalom növekedése 12%-kal a beruházás karbantartási időszakának a végére.

6. A nyereség növekedése 15%-kal a beruházás karbantartási időszakának a végére.

Ahogy a jelen dokumentumban is látható, a Komenco Kft. mindig vigyáz arra, hogyan szervezi meg a tevékenységét, különösen a részt vevő emberi tényezők javára. A tevékenység típusa igen fáradságos kézi munkát igényel, illetve olyan területen szerzett ismereteket, amelyen még nincsenek jó praktikák.

Annak érdekében, hogy a célok elérését leellenőrizzék, a következő vizsgálható mutatók lesznek használva:

- Az első év termelése után az 1762 589 lejes forgalom elérése.
- Az első év termelése után az 329 509 lejes nyereség elérése.
- A jelenleg meglevő munkahelyek fenntartása mind a projekt megvalósítási időszaka alatt, mind a 3 évig vissza nem térítendő finanszírozás lejárta után.
- A kliensportfólió bővítése nemzeti szinten.

Feltételezések, amelyek a jelen terv alapját képezték:

- A reklámozási anyagok keresletének moderált növekedése.
- Az alapanyagok és a felhasznált anyagok árai relatív konstans szinten maradnak.
- Az érintett területen nem várható lényegesebb jogszabályi változtatás.
- A vállalat humán- és pénzerőforrásai bevonhatóak a termelési folyamat fejlesztési, modernizálási és hatékonyságjavítási projekt teljesítésébe.

Jelen projekt hozzá kíván járulni a Gazdasági Versenyképesség

Növelése 2007–2013 Ágazati Program általános céljának eléréséhez, amely magába foglalja a romániai vállalkozások termelékenységének növelését, biztosítva a fenntartható fejlődés elveit, és csökkentve a hiányosságokat az európai uniós termelékenységgel szemben, hogy ily módon Románia 2015-ig elérje az EU átlagos termelékenységi szintjének az 55%-át.

Formai követelmények ellenőrzése

Támogatási kérelemhez csatolt dokumentumok listája:

• **Jogosultsági nyilatkozat:** tartalmazza a vállalatadminisztrátor személyi adatait, valamint azt, hogy a vállalat teljesíti a pályázat által előírt kritériumokat, amelyeket az „Egyidejűleg teljesíteni kell a következő feltételeket" cím alatt soroltunk fel. E dokumentumot el kell látni az adminisztrátor aláírásával és a vállalat pecsétjével.

A szóban forgó pályázó vállalat helyesen töltötte ki a csatolmányt, megfelel minden kért kritériumnak, valamint ellátta a vállalat pecsétjével és az adminisztrátor aláírásával.

• **Kötelezettségvállalási nyilatkozat:** tartalmazza a vállalatadminisztrátor személyi adatait, valamint azt, hogy vállalja kötelezettségeit, mint például:

– az önrész felvállalása,

– a nem elszámolható költségek kifizetése,

– nem idegenítheti el, nem adhatja bérbe a pályázat keretein belül megvásárolt eszközöket 3 évig a beruházás befejezte után stb.

A pályázó vállalat kötelezte magát a fent említett kötelezettségek betartására, mivel pecséttel és aláírással látta el a kötelezettségvállalási nyilatkozatot.

• **Saját felelősségi nyilatkozat:** tartalmazza az adminisztrátor személyi adatait, teljesíti a pályázati feltételeket. A jogosultsági nyilatkozat és a saját felelősségi nyilatkozat közötti különbség az, hogy a saját felelősségi nyilatkozat tartalmazza azt, hogy a pályázandó fél támogatást nyert vagy nem állami támogatásokból, illetve ugyanezen program keretein belül az utóbbi 3 évben.

E nyilatkozat helyesen van kitöltve, mivel nem nyert támogatást

sem állami támogatásokból, sem ezen program keretein belül, illetve azért, mert el van látva aláírással és vállalati pecséttel.

• **Üzleti terv:** tartalmaznia kell a tartalomjegyzéket, vezetői összefoglalót, az üzletág bemutatását, a vállalkozás általános bemutatását, termékek és szolgáltatások bemutatását, marketingtervet, működési tervet, a pályázat általános és specifikus céljait, a vezetőség és szervezet felépítését, pénzügyi tervet.

A vállalat üzleti terve megfelel az elvárt kritériumoknak, tartalmazza a fenn említett pontokat.

• **Finanszírozási kérelem tartalomjegyzéke**

• **A menedzsmentcsapat önéletrajzai**

A pályázat adminisztrációs szempontból megfelel az elvárt követelményeknek, minden okmány csatolva van, a pályázat minden lapja középen van lepecsételve és jobb sarokban aláírva.

Az ex-ante értékelés meghatározó problémái

Az ex-ante értékelésnek öt meghatározó problémája van:

• relevancia,
• hatásosság,
• hatékonyság,
• hasznosság,
• időtállóság.

A **relevancia** a meghatározott célok és létező társadalmi-gazdasági problémák közötti összefüggéseket értékeli ki, melyeket a beavatkozásnak meg kell oldania. A beruházás általános és specifikus célkitűzései teljes mértékben megfelelnek a Szektoriális Operációs Program I. Prioritási Tengelyének és a D1.1.-es fő beavatkozási rendszer általános és specifikus célkitűzéseinek. A projekt általános célja a vállalat termelékenységének növelése.

A **hatásosság** a már elvégzett feladatokat az eredetileg tervezett feladatokkal hasonlítja össze. Ezen kritérium vizsgálatához nem áll rendelkezésünkre elegendő információ, mivel a beruházás megvalósítása még folyamatban van, azonban megemlíthetjük, hogy a pályázat sikeres elbírálása már egy megvalósított célkitűzés.

A **hatékonyság** a felhasznált outputok, eredmények, hatások és inputok százalékát veszi figyelembe. A vállalat forgalomnövekedését figyelembe véve a beruházás megvalósítása nélkül 2% a beruházás megvalósításával számolva ez az érték első évben 3%, ezt követően pedig 4%-ra tehető. A pénzügyi előrejelzések alapján a beruházás pozitív hatással van a vállalatra nézve, mivel növekedni fog az üzleti forgalma, és ezt a növekedést fenn tudja tartani.

A **hasznosság** ellenőrzi, hogy egy beavatkozás által elért hatás megfelel-e a társadalom igényeinek és a megoldandó társadalmi-gazdasági problémáknak, de nem veszi figyelembe az illető beavatkozás kitűzött céljainak való megfelelést. A társadalmi-gazdasági problémák egyike a munkanélküliség. Ezen beruházás megvalósítása maga után vonja a meglévő munkahelyek (25) három évig való megtartását. Ezáltal a beruházás 25 családnak biztosít megélhetést. Egy másik pozitív hatás, amelyet a beruházás kifejt a helyi társadalomra, az a helyi adókhoz való nagyobb mértékű hozzájárulás.

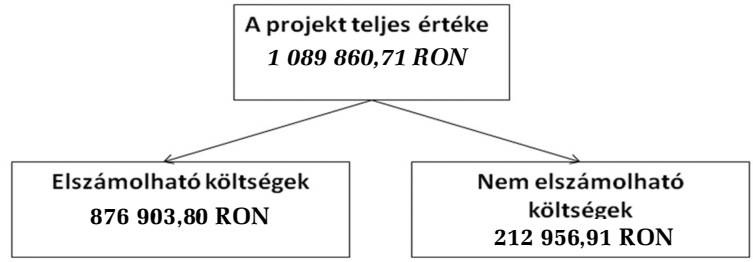
Az **időtállóság** segítségével megállapítható, hogy az illető beavatkozás finanszírozásának leállítása után a program hatásai közepes vagy hosszú időtartamra szólnak-e. A beruházás finanszírozásának leállítása után, a pénzügyi mutatók alapján, hozzávetőleg 10 évig fenntartható a beruházás, amiből kikövetkeztethetjük, hogy a program hatásai közepes időtartamra szólnak.

Technikai és pénzügyi kritériumok kiértékelése

A következőkben a projekt pénzügyi kereteit tekintjük át. Ez magába foglalja a projekt teljes értékének meghatározását, a finanszírozás és önrész, valamint a leírható és le nem írható költségek meghatározását. Az alábbi séma összefoglalja a költségek csoportosítását.

Az 1. ábrán látható, hogy a projekt teljes értéke 1 089 860,71 RON. Ez magába foglalja az elszámolható és nem elszámolható költségeket. Elszámolható költségek a vásárolt gépek áfa nélküli értéke, valamint egy egyszeri tanácsadási szolgáltatás. Nem elszámoltatható költség a gépek és tanácsadás áfája, valamint a reklámköltség.

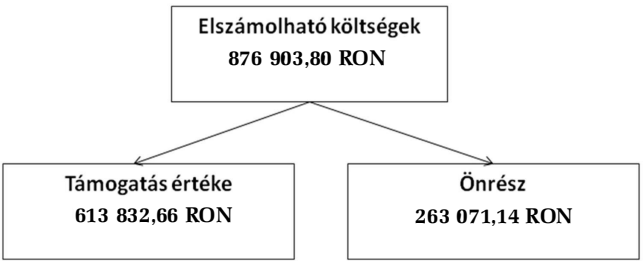
A 2. ábrán látható, hogy milyen mértékű támogatásban részesült a vállalat. Az elszámolható költségek 70%-át kapta meg vissza nem térí-



Forrás: saját szerkesztés.

1. ábra. A projekt költségei

endő támogatásként, míg 30%-át saját részből finanszírozza. Továbbá saját részből finanszírozza a nem elszámoltatható költségeket is.



Forrás: saját szerkesztés.

2. ábra. A támogatás és az önrész értéke

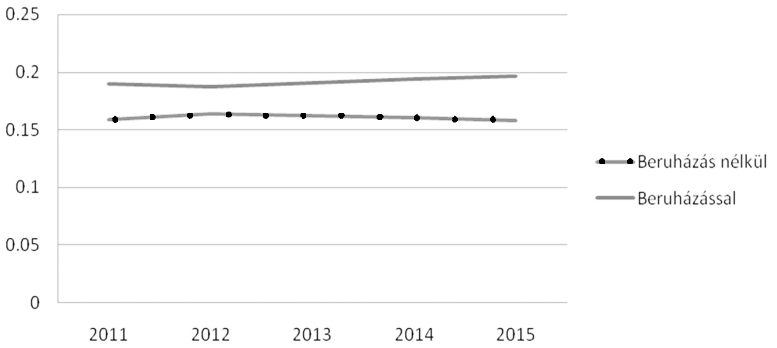
Ahhoz, hogy a projektet áthatóan tudjuk értékelni, meg kell vizsgálnunk a beruházás nettó jelenértékét, illetve belső megtérülési rátáját. A nettó jelenérték vizsgálatához szükség van a jövőbeli pénzáramlások becslésére, mely értékeket az alábbi táblázat tartalmazza.

1. táblázat: A vállalat jövőbeli pénzáramlásai

	1. év	2. év	3. év	4. év	5. év	6. év
CF beruházás nélkül	287 935	324 656	322 742	320 450	317 740	314 576
CF beruházással	155 759	474 499	480 870	503 738	511 218	535 938

A számításhoz használt diszkont faktor 5%, a beruházás maradványértéke 511,641 RON, és az ezekből számított NPV=**7,096** RON. A projekt belső megtérülési rátája **5%,** ami megfelel annak a követelménynek, miszerint az IRR 0% és 13% között kell legyen.

Az alábbi grafikonon látható az árbevétel-arányos eredmény (ROS) alakulása 2011–2015 között, a beruházás megvalósításával, illetve anélkül. A ROS alakulása ebben az összehasonlító táblázatban alátámasztja a beruházás relevanciáját és a hatásosságát. Látható, hogy míg a beruházás megvalósítása nélkül az előrejelzett periódusban a mutató értéke csökkenő tendenciát mutat, addig a beruházás hatására a tendencia növekvő. Emellett megfigyelhetjük, hogy a mutató értékei is nagyobbak abban az esetben, ha a beruházás megvalósításra kerül.

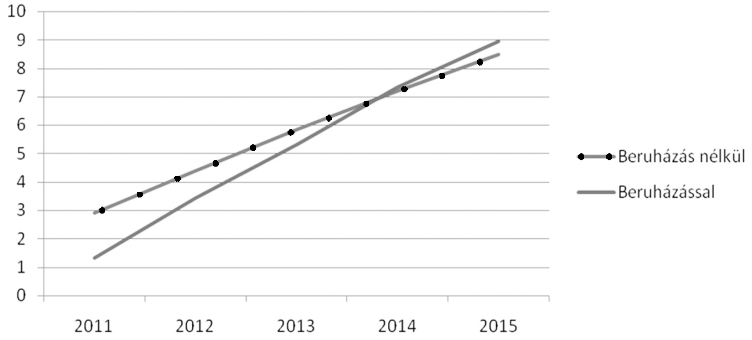


Forrás: saját szerkesztés az előrejelzések alapján.

3. ábra. Az árbevétel-arányos eredmény alakulása 2011–2015 között

A következő grafikon bemutatja a vállalat pénzhányad mutatójának alakulását a következő 5 évben. A pénzhányad mutató adja meg, hogy a vállalat mennyire képes a pénzeszközeiből finanszírozni rövid lejáratú kötelezettségeit. A grafikon egyértelműen alátámasztja a projekt hatékonyságát, hiszen beruházással a mutató értéke magasabb, mint beruházás nélkül.

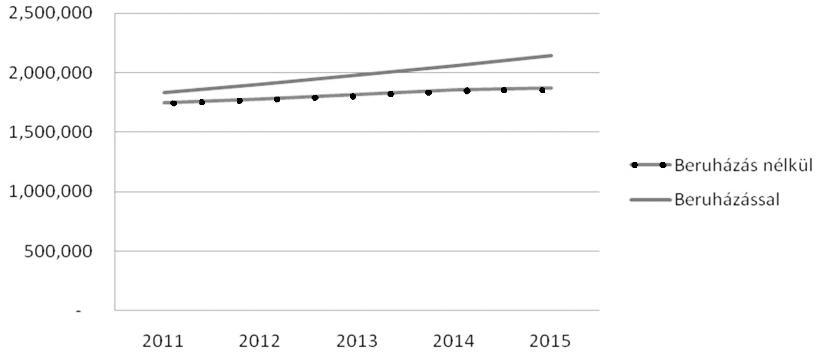
Ahhoz, hogy a projekt eredményességét megállapíthassuk, elengedhetetlen az árbevétel alakulásának vizsgálata. Az alábbi összehasonlító



Forrás: saját szerkesztés az előrejelzések alapján.

4. ábra. A pénzhányad mutató alakulása 2011–2015 között

grafikonon jól látható, hogy bár a beruházás megvalósításától függetlenül, az előrejelzések alapján az árbevétel növekedni fog, de nagyobb mértékű növekedés várható a projekt megvalósítása esetén.

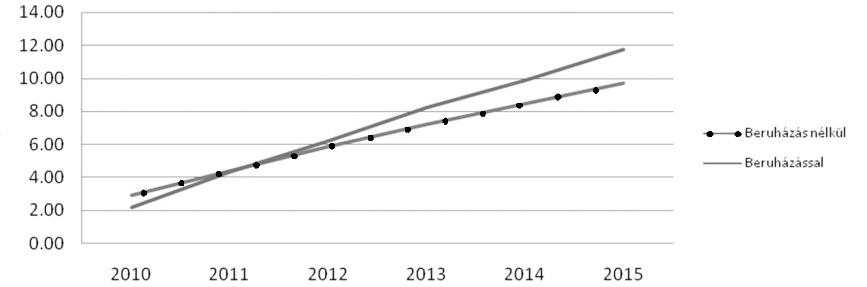


Forrás: saját szerkesztés az előrejelzések alapján

5. ábra. Az árbevétel alakulása 2011–2020 között

A pénzügyi mutatószámok vizsgálatánál nem maradhat ki a likviditási mutató sem, melynek előrejelzett alakulását szemlélteti a 6. ábra. A vállalat likviditási rátája mindkét szcenárió esetén magas, tehát a hitelezői biztosak lehetnek abban, hogy képes lesz a kötelezettségeit teljesíteni. A vizsgált periódusban a várakozások növekedést mutat-

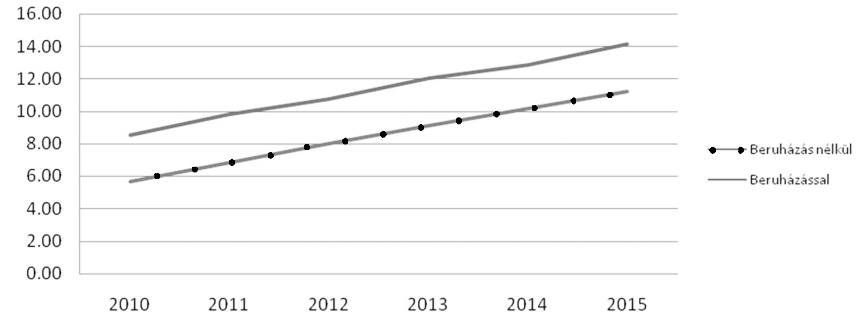
nak, de ez a növekedés nagyobb mértéket ölt a beruházás megvalósításával.



Forrás: saját szerkesztés az előrejelzések alapján.

6. ábra. A likviditási mutató alakulása 2010–2015 között

A pénzügyi kritériumok értékelésénél a következő lépés a fizetőképességi ráta vizsgálata, amelynek alapján megállapítható, hogy a vállalat az összes eszközének értékesítésével tudná-e finanszírozni az összes felhalmozott kötelezettségét. Látható a grafikonon, hogy a beruházással is és beruházás nélkül is növekszik ennek a mutatónak az értéke a vizsgált periódusban, de a növekedés nagyobb mértékű abban az esetben, ha a vállalat megvalósítja a beruházást.



Forrás: saját szerkesztés az előrejelzések alapján.

7. ábra. A fizetőképességi ráta alakulása 2011–2015 között

Összefoglaló

Az értékelés záró lépéseként elkészítettük az értékelési jelentést, melyet terjedelme miatt a következőkben néhány mondatban foglalunk össze. Ex-ante értékelés során a relevancia kritériuma kerül előtérbe. Az általunk végzett értékelés során a relevancia kritériuma 35 pontos részarányt képvisel az összesen odaítélhető 100 pontból. A 35 pont természetesen a maximálisan odaítélhető pontszám, ebből a projekt 20 pontot ért el. A hatékonyság kritériuma 31 pontos részarányt képvisel, ezen esetben a projekt megkapta a 31 maximálisan elérhető pontszámot. Ez azzal magyarázható, hogy mind a projekt költségvetése, mind az üzleti terv gondosan kidolgozott és reális célokat tartalmaz. Ami a többi kritériumot illeti, a fenntarthatóság a maximális 12 pontot kapta. Összességében a projekt a 100 pontból 77 pontot kapott. Ez a pontszám azt jelenti, hogy a projekt életképes és megvalósításra alkalmas, céljai relevánsak és összhangban vannak a *Szektoriális Operációs Program – Gazdasági Versenyképesség Növelése 2007–2013* támogatási program céljaival.

Irodalomjegyzék

Boardman, A. E., Greenberg, D. H. 2004. *Analiza cost-beneficiu*. Editura ARC.

European Commission 2002b. *Guide to cost-benefit analysis of investment projects*. Luxembourg, Office for Official Publications of the European Communities.

Nagy Á. 2011. *Projektértékelés, projektellenőrzés*. Ábel Kiadó, Kolozsvár.

Rossi P. H. – Freeman H. E. – Lipsey M. W. 1999. *Evaluation. A systematic approach*. Sage publications, 6th edition.

*** Az Európai Unió honlapja

http://ec.europa.eu/dgs/information_society/evaluation/data/pdf/lib_master/eur_budg_guide_ex_ante.pdf

*** www.apdrp.ro

*** http://amposcce.minind.ro/

XX. Közgazdász Vándorgyűlés: ahol a társaság egy helyen van

KUDOR EMESE – SZŐCS ENDRE

Az RMKT szervezésében idén Kolozsváron, a BBTE közgazdasági karán találkoztak a gazdasági szakemberek. Hat nagyelőadásban és öt szekcióülésen több mint 30 előadás segítségével kutattuk az irányt a megújuló környezetben.

Idén szeptember végén, Kolozsváron rendeztük meg a Romániai Magyar Közgazdász Társaság (RMKT) huszadik vándorgyűlését. Az ünneplésre okot adó ünnepi alkalom során igényes gazdasági előadásokon vehettünk részt, amelyek az erdélyi konferenciáktól szokatlan módon, pörgős ritmusban követték egymást.

A rendezvényre közel háromszázan regisztráltak, az öt szekcióülés közül a Kerezsi Miklós által vezetett vállalkozásfejlesztésről szóló beszélgetés volt a legnépszerűbb. A rendezvényt pénteken ünnepi közgyűlés nyitotta, szombaton pedig díszvacsora és zenés fogadás zárta. Az ünnepi vacsorán pedig kiderült, hogy a táncos lábú közgazdászok nem is annyira unalmasak, mint amilyennek mondják őket.

Az előadás-sorozatot Dr. Chikán Attila, a budapesti Corvinus Egyetem professzora nyitotta. Elöljáróban elmondta, hogy szokott ugyan olyan előadásokat tartani, amelyekben hevesen bírálja a kormányzati politikákat – de ez most nem olyan lesz. A versenyképességet a World Economic Forum (WEF) és az IMD ranglistái alapján értelmezte, a mutatókból pedig kiemelte a közép-kelet-európai térség azon sajátosságait, amelyek együttesen segítik vagy éppen hátráltatják az illető országokat. Ezek tudatában kell a fejlesztési politikákat kialakítani – hangsúlyozta. A hátráltató tényezők között szerepel például az oktatás színvonala, a drága agrárpolitika, a monopólium-ellenes politika hatékonytalansága vagy éppen a politikumba vetett bizalom hiánya. A vámok mértéke is hasonlóan magas a vizsgált országokban, és a kereskedelmi korlátozások ugyanúgy hátráltatják a nemzetközi árucserét mind a négy országban.

A WEF 139-es listáján Románia a 77., Magyarország a 48., Szlovákia a 69., Horvátország pedig a 76., az IMD 59-es rangsorában már az elő-

kelőbb harmadik helyre tornáztuk fel magunkat a négyes csoportból: Magyarország a 47., Szlovákia a 48., Horvátország az 56., Románia pedig az 50. A professzor kiemelte, hogy az országcsoportba tartozó tagok egyik sajátossága, hogy az anyagi értékek fontosabbak számukra, mint az eszmeiek. Ez talán nem is annyira meglepő a hasonlóan alacsony életszínvonal miatt.

Dr. Kovács Árpád, a Magyar Közgazdász Társaságelnöke borús képet vetített előre a világgazdaság jövőjéről: a közeljövőben a növekedés alacsony, a munkanélküliség magas lesz, a kormányzati programok pedig elsősorban az eladósodottság fékezését fogják célozni. Az Egyesült Államok gyenge fejlődést fog produkálni, Kínában felgyorsul az infláció, a kelet-európai országok növekedése pedig nem fogja meghaladni a 2–3%-ot. A válság során a világgazdaság aszimmetriája fenntarthatatlanná vált, a problémák tüneti kezelése miatt ugyanis az országcsoportok szétszóródtak. Egyre kevésbé jellemző a globális intézményrendszerben való gondolkodás, a kormányzati politikák a protekcionizmus felé haladnak. Elmondása szerint egyelőre csak a kormányzati pénzek segítettek úgy-ahogy a válság szinten tartásában, a fogyasztás felpörgetése azonban – Kína kivételével – a túlzott eladósodottság miatt elérte korlátját. Véleménye szerint ezen úgy lehetne segíteni, ha az állam csak a legszükségesebb esetekben avatkozna be a gazdaság szabályozásába – például a pénzpiaci spekulációk kordában tartásához.

De hogy mi vár Romániára? Mihail Ion, a Raiffeisen Asset Management ügyvezető igazgatója hasonlóképpen pesszimistának tűnt: 2011–2013 között mérsékelt gazdasági növekedés várható, a külföldi bővülés hanyatlása negatívan hat a hazai iparra és exportra. Rövid távon a magánszféra beruházása legjobb esetben is csak stagnálhat, 2015-ig pedig az Európai Bizottság csak 2%-os GDP-növekedést valószínűsít az ország számára.

Mielőtt azonban belemerülnénk a búskomorságba, érdemes megjegyezni, hogy vannak még erőforrásaink. Rachel Sargent, az Osprey Partners ügyvezetője kiemelte például, hogy a romániai lakosság idegennyelv-tudása messze túlszárnyalja a régió átlagát, ami vonzó a külföldi cégek számára. A válság után a fúziókba és felvásárlásokba belefogó vál-

lalkozók sokkal elővigyázatosabbak, mint korábban, a tranzakciókban rejlő bizonytalanságot minél inkább csökkenteni igyekeznek. 2009-hez képest 2010-ben a felvásárlások száma nőtt, összértékük azonban csökkent, vagyis több, de kisebb méretű tranzakcióra került sor.

Érdemes kihasználni még az ország vidékies környezetéből fakadó erős közösségi szellemet is Kolumbán Gábor, a Civitas Alapítvány elnöke szerint. A plenáris előadások magasröptű makrogazdasági témái közül kilógó beszédében Kolumbán a Székelygyümölcs példáján mutatta be, miben rejlik egy közösségi vállalkozás sikere. Először is társadalmi tőkéből építkezik, de működésén keresztül ezt visszaforgatja, így hozzájárul a növekedéséhez is. A közösség együtt hozza létre és működteti a vállalkozást úgy, hogy a társaság egészének haszna származzon belőle.

A Székelygyümölcs műhelyébe a tagok behozzák a megtermesztett gyümölcsüket, ott azt az EU-s normáknak megfelelően saját maguk feldolgozzák, majd a termékeket értékesítik, 35%-os vámot hagyva a manufaktúra működtetéséhez. A cél, hogy mindenki jól járjon. A modell pedig annyira sikeres, hogy a farkaslaki gyümölcsfeldolgozó mellé a „lekvár-divíziót" Farcádra költöztetnék, Zetelakára pedig az erdei gyümölcs részleg kerülne.

A plenáris előadások után ötfelé szakadt a társaság, hogy beüljenek a párhuzamosan zajló szekcióbeszélgetések egyikére.

Az Erőforrások a XXI. században – kihívások és lehetőségek-szekciót Ciotlaus Pál vezette, meghívottak voltak: Nagy Bege Zoltán, az Országos Energia Ügynökség vezérigazgatója, Dr. Hetesi Zsolt, az Eötvös Loránd Tudományegyetem kutatója, Csibi Magor, a World Wide Fund for Nature (WWF) romániai igazgatója és Jakab Zoltán, az East Grain ügyvezető igazgatója.

A Vállalkozásfejlesztés szekció moderátora Kerezsi Miklós, az East Consulting igazgatója volt, a meghívottak pedig Andrásy Zsolt, az Autonet ügyvezető igazgatója, Kovács Zoltán, a Díjbeszedő Zrt. vezérigazgatója, Bilibók Botond, a Concorde Alapkezelő vezérigazgatója, illetve Zöld György, a General Facility Managament vezetője.

A Kolumbán Gábor által vezetett Régió- és vidékfejlesztés szekcióban Csanády András tanár, Dr. Nagy Tőkés Ferenc

iskolaigazgató, Dr. Horváth Réka és Dr. Kerekes Kinga egyetemi adjunktus adott elő.

A Gazdaságfejlesztési stratégiák szekciót Gáti Attila vezette, meghívott előadó volt Winkler Gyula EP-képviselő, Barsiné Pataki Etelka EU Duna-stratégiáért felelős kormánybiztos, Gyerkó László szenátor, Radetzky Jenő, a Fejér megyei Kereskedelmi és Iparkamara elnöke, illetve Szakáli István Loránd, a Nemzetgazdasági Minisztérium főosztályvezetője.

A Gazdasági oktatás fejlődési irányvonalairól szóló szekciót Dr. Török Ádám akadémikus moderálta, a beszélgetés meghívottjai Dr. Fogarasi József egyetemi docens, Dr. Geréb László egyetemi adjunktus, Dr. Szabó Árpád egyetemi adjunktus, Dr. Pete István docens és Csuka Gyöngyi doktoranduszok voltak.

Továbbá figyelmeztetni szeretnénk a kedves tagságunkat, hogy mihelyt sikerül minden előadást megszereznünk és a publikálásra engedélyt kapnunk a tisztelt előadóktól, a honlapunkon (www.rmkt.ro) PDF formátumban megtalálható és letöltető lesz a XX. Közgazdász Vándorgyűlésen elhangzott előadások anyaga. Köszönetünket szeretnénk kifejezni, hogy ilyen sokan részt vettek a vándorgyűlésen, amely nagyszerű rendezvény volt, és azt hiszem, hogy méltó a XX. jubileumi alkalomhoz. Zárásul nem is kívánhatunk mást, mint hogy találkozzunk egy év múlva, ezúttal a csíkszeredai helyi szervezet rendezésében Csíkszeredában.

További megjelent cikkek a Vándorgyűlésről:

http://penzcsinalok.transindex.ro/globalis/cikk/13944

http://www.kronika.ro/index.php?action=open&res=55811

http://www.felvidek.ma/kitekinto/karpat-medence/30356-szlovakiai-magyar-kozgazdaszok-a-kolozsvari-vandorgyulesen

http://maxphilosophy.wordpress.com/2011/10/01/jbc-a-xx-kozgazdasz-vandorgyulesen/

http://www.erdon.ro/xx-jubileumi-vandorgyules/1801131

http://hir24.ro/belfold/belfoldi-hirek/gazdasag/100174-k%C3%B6zgazd%C3%A1sz-v%C3%A1ndorgy%C5%B1l%C3%A9s-erd%C3%A9ly-%E2%80%93-2020-fejleszt%C3%A9si-terv-megalkot%C3%A1sasz%C3%BCks%C3%A9ges.html

http://erdely.ma/kultura.php?id=100314

http://www.e-nepujsag.ro/op/article/gazdas%C3%A1gfejleszt%C3%A9s-t%C3%BAl-strat%C3%A9gi%C3%A1kon

http://www.gazdasag.sk/szmkt/750-szlovakiai-magyar-koezgazdaszok-a-kolozsvari-vandorgylesen-

http://www.szabadsag.ro/szabadsag/servlet/szabadsag/template/article,PMainArticleScreen.vm/id/3050

http://www.hirlap.ro/mh/cikk.php?id=39810

Gazdasági események

CSOMAFÁY FERENC

XVI. Benedek pápa aggodalma

XVI. Benedek pápa Herman Van Rompuyt, az Európai Tanács elnökét fogadva aggodalmát fejezte ki azon súlyos problémák miatt, amelyeken a válságban lévő Európai Unió megy keresztül, ami azt jelenti, hogy már a pápa is aggódik az euró miatt. „Válságos időszakban vagyunk. Európának súlyos problémái vannak" – állapította meg találkozójuk elején a pápa, arra a gazdasági és pénzügyi viharra utalva, amelyet az euróövezet és az Európai Unió egésze él át. Van Rompuy katolikus, valamikor jezsuita növendék volt. A 2010 januárja óta hivatalban lévő európai elnök előzőleg az Európa által átélt bizalmi válságról tartott előadást a Pápai Gergely Egyetemen. A Szentszék közleménye szerint Herman Van Rompuynek a pápával, majd Tarcisio Bertone államtitkárral (a Vatikán kormányfőjével) folytatott találkozóján a felek véleményt cseréltek a nemzetközi helyzetről és „arról a hozzájárulásról, amelyet a katolikus egyház kíván felajánlani Európának".

Korszerű atlétika- és labdarúgópálya

Kolozsváron komoly anyagi befektetésekkel megépült az ország egyik legszebb és legmutatósabb atlétika- és labdarúgópályája: a Kolozsvár Aréna, mely minden jelenleg érvényben levő sportelőírásnak megfelel. Az UEFA (Nemzetközi Labdarúgó Szövetség) küldöttsége az átvétel alkalmával megelégedéssel állapította meg, hogy a labdarúgópálya 105 x 68 méteres nagyságával az ország jelenlegi legnagyobb játéktere, mely messze megfelel az UEFA elvárásainak, tehát bármilyen nemzetközi rendezvényt le lehet bonyolítani rajta.

Az építkezést a Kolozsvári Megyei Tanács felkérésére több hazai vállalat valósította meg. A stadion építését 2009. július 15-én kezdték el, és 2011. október 1-jén adták át. Az ovális alakú stadion legmagasabb pontja 36,95 méter. Összesen 30 335 széket szereltek fel, ebből 629 VIP-eknek fenntartott. További számbeli adatok: üzleti kiszolgálás 748 he-

lyen, extra ülőhely 87, mozgássérülteknek fenntartva 32. Az írott sajtó számára 168, az elektronikus sajtó kommentátorainak 114 szék jutott. A játékosok, edzők, orvosok, masszőrök, gyúrók 48 (24-24) helyet használhatnak, bíróknak, megfigyelőknek pedig 4 helyet tartanak fenn. Ezen kívül van egy 229 hellyel rendelkező konferenciaterem is. A fennmaradt 29 557 szék a nézőké.

A tájékoztatást a hangosbeszélőn kívül két 60 négyzetméteres elektronikus vetítőtábla biztosítja, melyen vissza lehet vetíteni a történteket, továbbá négy darab 52 négyzetméteres reklámpannó is fel van szerelve. A föld alatti parkolóban összesen 303 autó fér el, melyet szerelőműhely egészít ki. Az alagsorban öltözők, konditermek is találhatók, illetve orvosi rendelők működnek, mindez 10 000 négyzetméteren.

A fűvel fedett terület 7911 négyzetméter, a fedett atlétikapálya pedig 9397 négyzetméter. A stadion esti világítása négyfokozatú, a leggyengébb az úgynevezett tréning-világítás, a meccsek alatt pedig háromfajta megvilágítás létezik. Ha szükséges, akkor HD nívójú közvetítést, kiszolgáló világítást is biztosítani tudnak.

A Kolozsvár Aréna stadion építésének költsége 45 millió euró, melynek 30%-át a román kormány adta, a költségvetés 70%-át a Kolozs Megyei Tanács finanszírozta. A kivitelezést nyolc hazai társaság hajtotta végre. Magát a tervezést a kolozsvári Műszaki Egyetem tervezőgárdája készítette el, az egyetem rektorának, dr. Muntean Radu egyetemi tanárnak a felügyelete alatt. A főcél egy olyan sportlétesítmény létrehozása volt, mely a XXI. századi elvárásoknak eleget tudjon tenni. Ennek érdekében a nálunk létező legfejlettebb technikát alkalmazták. Egyetlen példa: az előre megöntött vasbeton idomot a 80 tonnát is felemelő daruval emelték be a helyére. 18 hónap alatt a beton öntésében 225 személy vett részt, ebből magasan képzett szakember 23 volt. A stadion építésén 40 mérnök, 6 közgazdász, 80 ács, 60 kőműves, 50 vasbetonszerelő, 22 csempéző, 20 lakatos és hegesztő, 30 villanyszerelő, 40 szerelő, 40 festő, 20 asztalos, 80 kisegítő munkás tevékenykedett. Egyelőre 102 térfigyelő kamerát szereltek fel.

Az atlétikai pálya adatait a Kolozs Megyei Sport Bizottság szakfelügyelője, Szekernyés Péter atléta adta meg. A futópálya 8 sávos, a kanyarokban a dőlési szöge 1%. A 110 méteres pálya, szükség esetén tovább bővíthető.

A stadion avatási ünnepségét az októberi rendezvénysorozat követte, melynek keretében a világhírű német Scorpions együttes (40 000 belépőjegy kelt el), majd a Smokie együttes koncertezett (20 000 belépőjegy). A nyitómérkőzést a Kolozsvári U FC és az orosz Kuban Krasnodar játszotta, mely 0:4 vendéggyőzelemmel zárult. A mérkőzésen több mint 30 000 néző vett részt.

Kolozsváron az első stadiont 1911-ben építették. Itt még fatribün volt, mely ezer ember számára biztosított ülőhelyet. Ezt követően 1961-ben felépült egy patkóalakú betontribün, melynek befogadó képessége 10 000 ember. Ezt a stadiont nevezték el az egyik legnagyobb hazai sportemberről Ion Moina stadionnak, és ennek helyébe építették a korszerű, európai normáknak megfelelő Kolozsvár Arénát.

Sikeres vállalatok díjazása

A Kolozs Megyei Kereskedelmi és Iparkamara, feleleventvén régi szokását, kétévnyi szünet után ismét díjazta a vállalatokat. A Kolozs Megyei Kereskedelmi és Iparkamara legsikeresebb tagjai: a 30 500 kereskedelmi társaság közül, amelyek benyújtották 2010-es mérlegüket, 6573-an teljesítették a követelményeket. A mikrocégeknek (minimum) 100 000 lej jövedelmet kellett felmutatniuk, míg a nagyobb vállalkozások legalább 250 000 lejnyi profitot kellett bizonyítsanak. A megmérettetés alkalmával 283 vállalat kapott elismerést, melyből 107 az iparban, 82 a kereskedelemben és idegenforgalomban, 53 a szolgáltatásokban, 21 az építőiparban, 18 a kutatásban és fejlesztésben, 2 a mezőgazdaságban működik. Összesen 203 kis- és középvállalat szerepel a kitüntetettek névsorában.

Az eseményhez méltó ceremóniát nem akárhol, hanem a frissen átadott Grand Hotel Italiában rendezték meg, ahol minden adott volt egy ilyen jellegű ünnepség lebonyolítására. A művészi-szórakoztató műsor felvezetésére és lebonyolítására Dorel Vişan ismert színház- és filmszínészt kérték fel. A Kolozs Megyei Kereskedelmi és Iparkamara elnöke, Ştefan Dimitriu mérnök-elnök ismertette azokat a szempontokat, melyek alapján a díjazás megtörtént. Ugyanakkor elmondta, hogy ez eseménysor az üzleti élet évbúcsúztató rendezvénysorozatának a része.

A művészi műsort szalonzene és különböző tánciskolák növendékei adták elő. A műsor szünete alatt a Kárpatia Román–Magyar Kereske-

delmi és Iparkamara székesfehérvári elnöke, Radetzky Jenő köszöntötte a társintézetet, a fordítást Kerekes Sándor vállalta.

Jövő évi hazai költségvetés

A Nemzetközi Valutaalap (IMF), az Európai Bizottság és a Világbank szakembereiből álló bukaresti küldöttség befejezte bukaresti kéthetes felülvizsgálati látogatását, amelynek a fő témája a jövő évi állami költségvetés volt. Sajtótájékoztatójukon Románia nemzetközi hitelezői a privatizáció felgyorsítását sürgették, valamint azt, hogy az állami vállalatok élére a román kormány minél hamarabb versenyszférából érkező igazgatókat nevezzen ki.

Az IMF-küldöttség tagjai sajtótájékoztatójukon bejelentették, hogy becsléseik szerint a román gazdaság a jövő évben 2 százalékkal fejlődik, a kormánnyal pedig megállapodtak, hogy a 2012-es államháztartási hiány nem haladhatja meg a bruttó össztermék 1,9–2,1 százalékát. A felek megállapodtak abban is, hogy befagyasztják a jövő évben a közalkalmazotti béreket és a nyugdíjakat. Kisebb emelés csak abban az esetben képzelhető el az év második felétől, ha a büdzsé bevételei ezt lehetővé teszik.

Média képviselőinek képzése

A Europe Direct Regionális központ, az Észak-Erdélyi Fejlesztési Ügynökség és a BBTE Online Rádió közös szervezésében rendezték meg az észak-erdélyi média képviselőinek kétnapos képzését. A hatodik alkalommal szervezett tréning témája: „Európa Unió 2014–2020”, melyen Máramarossziget, Nagybánya, Beszterce, Nagyvárad és Kolozsvár médiaképviselői vettek részt.

A kétnapos, előadásokkal, vitákkal szervezett képzés célja, hogy tájékoztassák a résztvevőket az utóbbi időszak uniós problémáiról azzal a céllal, hogy az EU-val kapcsolatos kérdéseket a média minél szakszerűbben, közérthetően mutassa be.

A képzés első napján Ciprian Ciucu, a bukaresti egyetem tanára, az Európai Politikák Romániai Központjának igazgatója, „Románia a schengeni övezet felé”, illetve „Az EU költségvetése” és „Európai ügyek koordinálása Romániában” címmel tartott előadást.

Elemezte a schengeni övezethez történő csatlakozással kapcsolatos

hazai előkészületeket. A 600 000 eurós beruházás alapján Románia technikai szempontból felkészült, hiszen a legmodernebb felügyeleti rendszerrel rendelkezik, amely használatával ki lehet szűrni az illegális bevándorlókat. Viszont az EU elhalasztotta a csatlakozást: Romániának reformokat kell megvalósítania az igazságszolgáltatás terén, és ki kell küszöbölnie a korrupciót. Továbbá azt is érzékeltette, milyen tétje van a schengeni övezethez való csatlakozás halasztásának.

A képzés második napján Otilia Nuţu, az energiaszakértő (Expert Forum) az „EU 3. energiacsomag és a közös energiapiachoz vezető út" címmel értekezett. Külön elemzés tárgyát képezte, hogy milyen kihívások előtt állnak a romániai intézmények a 3. energiacsomag alkalmazása során. „Az energiacsomag és klímaváltozások" című előadásában arról beszélt, jelenleg hol tartunk.

Az Európai Parlament 2009 áprilisában fogadta el a 3. energiacsomagot alkotó jogszabályokat, melyeket a tagállamoknak másfél év alatt kellett volna a saját jogrendjükbe beilleszteniük. Ezek lényegében az energiatermelési és -szolgáltatási tevékenység szétválasztására vonatkozik, illetve a fogyasztók védelmére.

Az energiapiac liberalizálása végső soron hatással lesz az energiaárak alakulására is. Minden EU-s állampolgárnak lehetősége van az energiaszállítók megválasztására, ám az energiapiacon létező monopóliumok miatt ez a választási lehetőség nemigen valósul meg. A földgázpiac liberalizálása miatt egyesek attól tartanak, hogy emiatt drasztikus áremelkedésre lehet számítani, azonban ez nem azt jelenti, mert a „sebezhető" fogyasztóknak szociális védelmet biztosítanak. A „sebezhető fogyasztó" kategóriát maguk a tagállamok határozzák meg, figyelembe véve a csökkentett mobilitást, a minimális bért, a települést. Ezt a kategóriát szociális intézkedésekkel kell védeni, nem a mesterségesen alacsony szinten tartott energiaárakkal.

A hazai energetikai kérdéseket elemezve előadásában kiemelte, hogy az alacsonyan tartott energiaárak ellentmondásban vannak az uniós normákkal. A hazai energiapiacon az „okos fiúk" gyakorlata továbbra is létezik, és megtorpant az energiapiac liberalizálása is.

Az EB a Hidroelectricának bizonyos cégekkel kötött szerződéseit vizsgálja (a galaci Arcelor Mittal, a slatinai Alro vállalat). Amint az EB

Elnöke, Joaqiun Almunia mondta, a vizsgálat azért történik, mert úgy vélik, hogy az energiát „piaci szint alatti áron adták el". „Okos fiúknak" nevezik azokat, akik az energia olcsóbb áron, piaci szint alatt történő értékesítése miatt komoly károkat okoznak az országnak, hisz ezzel az állami és magánszektorban érdemtelenül nagy profitra tesznek szert, miközben az eredménytelen tevékenységüket a nagyközönség fizeti meg.

Az energiahatékonyság függ a lakosság energiafogyasztási szokásaitól is. A költségkímélő eljárások, az energiahatékony technológiák használata megváltoztatja a fogyasztási szokásokat. Az előadó hangsúlyozta, hogy tudatos fogyasztási magatartást és kultúrát kell kialakítani, amelyben az energiahatékonyság központi elemet jelent.

Magánmenedzserek az állami vállalatok élén

A kormánynak az IMF-fel való megállapodása alapján még ebben az évben 9 állami vállalat élére, a tevékenységük hatékonyabbá tétele érdekében, magánmenedzsereket neveznek ki. A következő vállalatokról van szó: Tarom, Hidroelectrica, Román Posta, CFR áruszállító részlege, Electrificare CFR, Romarn, Oltchim, Olténia Kőszén Társaság, Electrica szolgáltató részlege.

XX. Jubileumi Vándorgyűlés

CSOMAFÁY FERENC

A Romániai Magyar Közgazdász Társaság (továbbiakban RMKT) véleményem szerint az egyik legtudatosabb magyar civil szervezet hazánkban, amit az is jelez, hogy évenként különböző helyeken, vándorgyűléseken gyűlnek össze a gazdasági jellegű kérdések átbeszélése érdekében.

A huszadik jubileumi találkozó címének megválasztása: „Iránykeresés a megújuló gazdasági környezetben", tökéletesen jelzi azt a belső vívódást, amely a szervezet vezetőségét jellemzi. A mondat jelentése: létezik egy új lehetőségeket felkínáló helyzet, melyet nem tudunk kellőképpen kihasználni. A Társaság minden idők egyik legpotenciálisabb csapatával érkezett erre a 20. jubileumi megbeszélésre. A teljesség igénye nélkül felsorolom a meghívottakat:

Dr. Chikán Attila egyetemi professzor, a Budapesti Corvinus Egyetem korábbi rektora, Magyarország korábbi gazdasági minisztere, a Versenyképesség Kutató Központ igazgatója.

Dr. Kovács Árpád, a Magyar Közgazdasági Társaság elnöke, a Szegedi Tudományegyetem professzora, az Állami Számvevőszék korábbi elnöke.

Csanádi András címzetes egyetemi tanár, az MTA Politikatudományi Intézetének főmunkatársa.

Barsiné Pataki Etelka, az EU Duna-stratégiáért felelős kormánybiztosa.

Radetzky Jenő, a Fejér megyei Kereskedelmi és Iparkamara elnöke.

Szakáli István Loránd főosztályvezető, Nemzetgazdasági Minisztérium Kárpát-medencei Térség Gazdaságfejlesztési Főosztály.

E kiemelkedő személyiségek mellett jelen volt több egyetemi tanár is, akik különböző egyetemeken tanítanak. Talán ennek is köszönhető a Babeş–Bolyai Tudományegyetem Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar gesztusa, mely az új épületének néhány termét bocsátotta a Társaság rendelkezésére, a lehető legmodernebb feltételekkel.

Szeptember 23-án, pénteken délután az A1 teremben elhangzott köszöntő beszédekben felelevenedtek az elmúlt 20 évnek a szép oldalai, a komoly erőfeszítései, melyeket megtettek annak érdekében, hogy a Közgazdász Társaság megalakuljon, valamint azok a hatalmas befektetett munkák, melyek valamiféleképpen megmozdítják az intézmény elég nehezen meginduló gépezetét.

Ebben a szakaszban minden felszólaló igyekezett a szépre emlékezni. Talán dr. Chikán Attila volt a legőszintébb, amikor arra emlékeztetett, mekkora önfeláldozó munka folyt hétvégeken, amikor 16 órás előadást is tartottak egy-egy helyiségben, ahol nagyszámú érdeklődő gyűlt össze. Személy szerint több ilyen eseményen jelen voltam, és állíthatom: hihetetlenül érdekes és főleg tanulságos, megszívlelendő szövegek hangzottak el.

A XX. vándorgyűlést a múlt ismeretében csakis Kolozsváron lehetett megtartani, hisz annak idején az RMKT pont Kolozsváron alakult meg, mégpedig annak köszönhetően, hogy itt élt, tanított dr. Kerekes Jenő professzor, aki már a Bolyai Tudományegyetemen is oktatott. Itt buzogott az a szellemi háttér, mely az újonnan alakult Romániai Magyar Közgazdász Társaság megfelelő működését biztosíthatta. Az sem volt véletlen, hogy dr. Kerekes Jenő az elnöki tisztséget 10 éven keresztül példásan töltötte be. Ugyanakkor Kolozsváron található a szervezet székhelye is, hisz Kolozsvár gazdasági szempontból akár Erdély fővárosának is tekinthető.

A plenáris előadások az Aula díszteremben folytak.

Dr. Chikán Attila egyetemi professzor „A közép-kelet-európai gazdaságok az új globális erőtérben" című előadásában felhívta a figyelmet arra, hogy a gazdaságnak meghatározó szerepe van bármilyen erőtérben. A rendszerváltozás után gyorsabb előrehaladást lehetett volna megvalósítani. Azok a vállalkozók, akik elindították a piacgazdaság követelményeit figyelembe vevő tevékenységüket, nagyon sok nehézségbe ütköztek. Olyan történelmi megnyilvánulásról van szó, melyet a világon sehol nem próbáltak megvalósítani. Közben mind Magyarországon, mind Romániában sok minden megváltozott, de elindult egy olyan folyamat, melyet történelmi értelemben nem lehet visszafordítani.

A civil szféra fontos szerepet tölt be a társadalomban. Az RMKT mint civil szervezet sokat fejlődött. A felvetődő kérdésekre megalapozott válaszokat kell találni, ennek értelmében pedig megfelelő döntéseket hozni. A vándorgyűlés a civil szféra nagy eseménye, sokat segíthet abban, hogy pontos és fontos vélemények fogalmazódjanak meg, melyek az előrehaladást segíthetik, miközben a kapcsolattartásnak és az egységnek mindenben igen fontos szerepe van.

Dr. Kovács Árpád „Válságkezelési stratégiák az EU tagországaiban" címmel értekezett. A világgazdaság fejlődésével kapcsolatban megállapította: az országok fejlődési üteme viszonylag alacsony lesz. Ami a kelet-európai országokat illeti, 2–3 százalékos növekedés valósulhat meg. Az állami tartozások nagyon nehéz helyzetet teremtettek. Az eladósodás problémáját meg kell oldani, a felvett kölcsönöket valamikor ki kell fizetni. Az állam szerepével kapcsolatban kifejtette, hogy milyen helyzetben lehet beavatkozó szerepe. Továbbá utalt az arab országok hatására, melynek következtében a világgazdaság sodródik, és emiatt különböző országok belső viszonyai is mások. Ennek következtében különböző típusokba sorolják az országokat.

Mihail Ion, a Raiffeisen Asset Management ügyvezető igazgatója „Románia fejlődési perspektívája" („Perspectivele creşterii economice în România") címmel tartotta előadását. Többek között elmondta: a belső igények behatárolják az ország fejlődését, melyet az idegen tőke kihasznált. Szerinte az eljövendő két évben szerény életfeltételek javulása várható.

Rachel Sargent ügyvezető partner „A fúziók és felvásárlások áttekintése Romániában" című előadása során kiemelte: a fúziók és felvásárlások az üzletfejlesztési stratégia részei, és arról is szólt, hogy a szakmát jól ismerő személyek mennyiben tudnak az üzleti élet román dzsungelében eligazodni, illetve melyek azok a lehetőségek, melyeket ismerve, eredményesen tudnak tevékenykedni.

Kolumbán Gábor közgazdász-mérnök, óraadó tanár „A közösségi vállalkozások szerepe a vidékfejlesztésben" előadásának valóságtörténete, székely szellemességgel fűszerezve, a hallgatóságot lebilincselte. Kiderült, mit is tehet az egyén, ha van egy darabka földje, és azon egy

pár gyümölcsfája, és melyek azok a zegzugos utak, amiket meg kell kapni ahhoz, hogy valamicske pénzre szert tudjon tenni. Az előadás lényege: hazánkban mindennek van megoldási lehetősége, ha képes vagy nemcsak a te fejed szerint gondolkodni.

Az ünnepi vándorgyűlés a különböző szakosztályokban folytatódott.

Rezumate

Impactul politicilor monetare, fiscale şi de venituri asupra cererii agregate

DALMA FARKAS – ANITA JUHOS – ANITA SÁNTA – TÍMEA SZŐLŐSI – RÉKA VÁRADI – ÁGNES NAGY

Scopul studiului de faţă este prezentarea impactului politicilor monetare, fiscale şi de venituri asupra cererii agregate. În prima parte a lucrării vor fi evaluate instrumentele politicii monetare, fiscale şi de venituri, după care urmează prezentarea teoriei cererii agregate. În primul pas cererea agregată este dedusă din teoria cantitativă a banilor, doar după aceea prezentăm cererea agregată prin modelul IS-LM. În ambele cazuri vom evalua impactul politicilor economice asupra cererea agregată. Este important de menţionat faptul că analiza, în ambele cazuri se aplică pentru o economie închisă, însă am evaluat impactul politicilor economice şi într-o economie deschisă, utilizând modelul Mundell-Fleming. În partea finală a studiului am revizuit politica monetară şi fiscală din România între anii 2007-2010.

Cuvinte cheie: politică monetară, fiscală şi de venituri, cerere agregată (pe termen scurt şi lung), oferta agregată (pe termen scurt şi lung), modelul IS-LM, economie închisă, economie deschisă, modelul Mundell-Fleming, indicele armonizat al preţurilor de consum.

Coduri JEL: E52, E62

Studiu de evaluare a proiectului
Procesele inovaţionale ale producţiei la ALFA Srl. – Evaluare Ex-ante

CSABA-ALBERT BARABÁSI – LEVENTE BARKÁSZ – GELLÉRT-MIHAI LAPKA – KINGA-ERZSÉBET LÁSZLÓ – ZITA-KLÁRA MÁLNÁSI – ANDREA SZABÓ

Când putem să vorbim despre un proiect de succes? Prin ce metode au fost analizate nevoile firmei? Există o relaţie logică între scopurile firmei? Căt de realizabile sunt scopurile propuse de proiect? Ce impact

Abstracts

The impact of the monetary, fiscal and income policies on aggregate demand

DALMA FARKAS – ANITA JUHOS – ANITA SÁNTA – TÍMEA SZŐLŐSI – RÉKA VÁRADI – ÁGNES NAGY

The goal of the following thesis is to exam the effects of monetary, fiscal and income policy on aggregate demand. In the first part of the paper, we will talk about the assets and instruments of the monetary and fiscal policy, and then we'll roll over to the theories of aggregate demand. Firstly, we will explain the topics of aggregate demand with the help of the quantity money theory, after that we will extend the explanation with the IS-LM model. We will exam the influence of the economic policies on aggregate demand in both up-mentioned views. It is important to point out that in both cases the analysis applies only on closed economics, and that we believe it is important to examine the effects of economic policies on opened economics too. Therefore, we will present the Mundell-Fleming model too. In the final part of the thesis we will review Romania's monetary and fiscal policies between 2007 and 2010.

Keywords: monetary-, fiscal- and income policy, aggregate demand (short and long term), aggregate supply (short and long term), IS-LM model, closed economics, opened economics, Mundell-Fleming model, harmonised index of consumer prices.

JEL codes: E52, E62

Project evaluation study
The innovation in production processes of the ALFA Ltd. – Ex-ante analysis –

CSABA-ALBERT BARABÁSI – LEVENTE BARKÁSZ – GELLÉRT-MIHAI LAPKA – KINGA-ERZSÉBET LÁSZLÓ – ZITA-KLÁRA MÁLNÁSI – ANDREA SZABÓ

When do we consider a project a complete success? How were the

needs of the company determined and calculated? Is there any logical relationship between the company's strategy and the goals of the project? Are these goals even feasible? What are the short- and long-term consequences of the project's implementation? All these questions are going to be discussed and answered in our study which examines a romanian company with limited liability which since it's inception is market leader in the field of heavy-duty industiral scales. In the ex-ante evaluation of the project we use quantitative and qualitative measures and as main tool of assesment the document-based evaluation.

Keywords: Ex-ante analysis, Relevance, Sustainability, Internal rate of return, Innovation, Qualitative analysis, Quantitative analysis, Production, Profitability.

JEL Code: O22

Financial crises and emerging countries *Methods for prevention and alleviation*

KATALIN BAJKÓ – RENÁTA KONCSAG – DÉNES-ZOLTÁN LACZKÓ – KINGA ERZSÉBET LÁSZLÓ –ZITA-KLÁRA MÁLNÁSI – MELINDA SALA

This paper presents the mechanism trough which the effects of the current finanial crisis spilled over to emerging economies, causing problems that also were the result of an internal structural dissonance. The paper examines the measures implemented in each country, and their relevance. At the same time we used the literature to determine the main ideas and also executed a quantitative study, using the databases of the main financial institutions.

Keywords: Crisis, „Speculative bubble", Liquidity, „Credit boom", Price correlation, Volatility, Indebtness.

JEL code: H12

A paper and paperboard manufacturing company's project evaluation

DALMA ZS. FARKAS – ANITA JUHOS – ANITA SÁNTA – TÍMEA SZŐLŐSI – ORSOLYA TÓTH – RÉKA VÁRADI – ÁGNES NAGY

The aim of the current study is the evaluation of a Sectorial Opera-

tion Program – Increase Economic Competitiveness 2007-2013 project type. The aim of the project is to increase the company's client satisfaction and the productivity. The used method for analyzing the project's expected effects is the ex-ante evaluation. The ex-ante evaluation's five determining problems are: relevance, effectiveness, efficiency, utility and durability. These are determinative conditions of a project appraisal. Meanwhile the examination of the project's financial viability is also substantial.

Keywords: project evaluation, ex ante evaluation, tender, program, investment, productivity, costs, relevance, effectiveness, efficiency, utility, durability, NPV, IRR, ROS.

JEL codes: H43, O39

va cauza realizarea proiectului pe termen mediu şi lung? Aceste probleme au fost analizate la o societate cu răspundere limitată, care din momentul pătrunderii pe piaţa română a ocupat o poziţie de lider pe piaţa cântarelor de mare performanţă. Evaluarea proiectului a fost realizat prin analiză ex-ante, folosind metode calitative şi cantitative, iar principala metodă de analizare fiind analiza documentelor.

Cuvinte cheie: Analiză Ex-ante, Relevanţă, Sustenabilitate, Rată internă de rentabilitate, Inovaţie, Analiză cantitativă, Analiză calitativă, Producţie, Profitabilitate.

Cod JEL: O22

Crizele financiare şi tările în curs de dezvoltare
Metode de prevenţie şi atenuare

KATALIN BAJKÓ – RENÁTA KONCSAG – DÉNES-ZOLTÁN LACZKÓ – KINGA ERZSÉBET LÁSZLÓ –ZITA-KLÁRA MÁLNÁSI – MELINDA SALA

Prin acest studiu vom prezenta mecanismul prin care efectele crizei economice s-au destins în ţările în curs de dezvoltare şi care au provocat nişte probleme care nu aveau legătură cu situaţia individuală a ţării şi care au rezultat disonanţe interioare.

În această lucrare am examinat pe fiecare ţară în parte, ce metode şi soluţii politice au fost aplicate pentru gestionarea efectelor şi ce rezultate au fost obţinute cu ele.

Pentru principalele idei am folosit literatura de specialitate şi studii cantitative din diferite baze de date ale instituţiilor financiare.

Cuvinte cheie: Criză financiară, „bule speculative", lichiditate, „credit boom", preţul de corecţie, volatilitate, îndatorare.

Cod JEL: H12

Evaluarea proiectului unei companii, care produce hârtie şi articole din carton

DALMA ZS. FARKAS – ANITA JUHOS – ANITA SÁNTA – TÍMEA SZŐLŐSI – ORSOLYA TÓTH – RÉKA VÁRADI – ÁGNES NAGY

Acest studiu are scopul de a evalua un Program Operaţional Sectorial – Creşterea Competitivităţii Economice 2007–2013. Scopul proiec-

tului este de a obţine un nivel mai ridicat de satisfacţie a clienţilor şi obiectivul general al proiectului este creşterea productivităţii companiei. Metoda utilizată pentru a analiza efectele aşteptate ale proiectului este analiza ex ante. Evaluarea ex ante are cinci probleme dominante: relevanţă, eficacitate, eficienţă, utilitate şi durabilitate, care sunt condiţii importante pentru evaluarea proiectului. În acelaşi timp nu este neglijabil evaluarea viabilitatăţii financiare a proiectului.

Cuvinte cheie: evaluarea proiectului, evaluare ex ante, cerere, program, investiţie, productivitate, cheltuieli, relevanţă, eficacitate, eficienţă, utilitate, durabilitate, NPV, IRR, ROS.

Coduri JEL: H43, O39