gyenek intézkedéseik meghozatalánál, s ne késve tegyék meg a gazdaság normalizálásához elengedhetetlenül szükséges lépéseket.

A jelenlegi román gazdaságpolitikában talán az eklektikus magatartás a legcélravezetőbb: pontosan megállapítani a probléma okozóját s kiválasztani a legcélravezetőbb eszközt az ok megszüntetésére vagy valamely cél elérésére. E tekintetben a monetarista pénzadagolásmáig is a leghatékonyabb módszer a kereslet-előrefutás által okozott infláció megfékezésére.

De annak a kérdésnek a megválaszolását, hogy a monetarista gazdaságpolitika olyan orvosság-e, mely elpusztítja a kórokozót, hogy azután ő maga terjessze tovább a kórt (gondolunk itt a restriktív pénzpolitika okozta gazdasági növekedés lelassulására, valamint a munkanélküliség jelentős mértékű növekedésére), más gazdasági szakértőkre hagyjuk.

Felhasznált irodalom:

FRIEDMAN, M. [1986]: *Infláció, munkanélküliség, monetarizmus.* Válogatott tanulmányok. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 100–262.

FRIEDMAN, M. - SCHWARTZ A. [1963]: *The Great Contraction*, 1929-1933. A Monetary History of the United States 1867-1960, Princeton University Press. Megjelent: Friedman [1986] Szerk.: Michael Bordo, E. Elgar Publishing Ltd., London 1992.

NAGY PONGRÁC [2004]: *A rendszerváltás gazdaságpolitikája.* Akadémia Kiadó, Budapest

Program economic de preaderare a României - martie 2005

TARAFÁS IMRE [1995]: *Monetáris politika – eszközök és feltételek.* Közgazdasági Szemle, 11. szám, 1024-1043. o.

Tribuna economică Nr.10/2005, 69-70.

Eladósodási tendencia a magyar gazdaságban

BÉLYÁCZ IVÁN

A tervgazdasági rendszer súlyos működési és hatékonysági zavarokkal sújtva úgy maradhatott működőképes, hogy a második (árnyék) gazdaság tudomásulvételével évről-évre növelhette az eloszthatójavak mennyiségét. Az árnyék-gazdaságban a többletteljesítmény beruházás nélkül vagy minimális befektetés eredményeként keletkezett. Az állami költségvetésen keresztüli újraelosztás, a termelési és fogyasztási támogatások kiterjedt rendszere segítségével, meghosszabbította az önmagában irracionális rendszer működési idejét. A piacgazdaság átalakulásának legfontosabb kezdeti tettei közé tartozott a támogatási rendszer döntő részének azonnali felszámolása. A tervgazdasági rendszer utolsó esztendejében 300 milliárd forintnyi termelési-fogyasztási támogatás szerepelt az éves állami költségvetésben. Hipotézisként megfogalmazható, hogy a '70-es, '80-as évek gyors ütemű eladósodása során bevont külső források közvetlenül finanszíroztak állami beruházásokat, a támogatásokon keresztül vállalati beruházásokat, közvetlenül és közvetve fogyasztást és jóléti kiadásokat. Nagyon nehéz pontosan meghatározni a fogyasztás és felhalmozás arányát az adósságon belül, de megalapozottan valószínűsíthető, hogy a bevont források többsége felhalmozási célokat szolgált. Ama idők sajátos gazdaságműködési paradoxona, hogy a legnagyobb felhalmozási-beruházási képességgel a tartósan veszteséges működésű nagyvállalatok rendelkeztek. A „minél nagyobb a veszteség, annál nagyobb a támogatás" irracionális princípiuma mellett a legtöbb beruházási forrást a legkevésbé profitábilis szektorok vállalatai kapták.

A '90-es évek során a költségvetési újraelosztás aránya jelentősen mérséklődött, s egy évtizeden keresztül sikerült a korábbinál alacsonyabb szinten tartani az állami osztogatás arányát/mértékét. A '90-es évek kezdetben alacsony, majd egyre magasabb állami költségvetési hiánya újratermelődő többletkeresletre utalt, s a 2000-es évek elejétől ez az eladósodás növekedéséhez vezetett.

A '90-es évek és az új évszázad fordulóján kettős értelemben is hátrányos fordulat történt. A költségvetési túlköltekezés, a háztartások költségvetési juttatásokkal való bátorítása, az államadósság növekedése egyrészt emeli a kamatokat, ami azonban a forintvaluta iránti növekedés révén a valuta árfolyamának emelkedéséhez is vezet. A felértékelődő valuta vonzza a külföldi megtakarítók pénzét, s a hazai valuta reál-felértékelődése az olcsó importon keresztül hátrányosan érinti a hazai termelőket; ők ugyanis védtelenek a bezúduló árutömeggel szemben, jövedelmük csökken, termelésük leépítésére majd beszüntetésére kényszerülnek. Ugyanez a sorsa az exportra termelő hazai vállalkozásnak is, hiszen a külföldi fizetőeszköz ellenében kevesebb forintot kapnak, s így csökken hazai kiadásaik fedezete, mérséklődik jövedelmük, munkahelyek sora szűnhet meg. Mindez ikerdeficitet

okoz, hiszen az állami költségvetés hiányát súlyosbítja a fizetési mérleg hiányának növekedése.

Év	Bruttó nemzeti termék volumene	Bruttó nemzeti termék belső felhaszn.	Lakossági fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Bruttó állótőke felhalmozás	Import volumen változás	Export volumen változás
1993	-0,6	9,9	1,9	27,5	2,0	-10,1	20,2
1994	2,9	2,2	-0,2	-12,7	12,5	13,7	8,8
1995	1,5	-3,1	-7,1	-4,1	-4,3	13,4	-0,7
1996	1,3	0,4	-3,0	-4,2	6,7	12,6	10,4
1997	4,6	4,7	1,7	5,7	9,2	22,3	23,1
1998	4,9	8,3	4,7	-0,3	13,3	18,9	25,2
1999	4,2	4,9	4,8	1,8	5,9	12,4	13,3
2000	5,2	4,4	5,0	1,2	7,7	21,0	19,4
2001	3,8	1,9	5,3	5,3	5,0	7,8	5,1
2002	3,5	5,3	9,4	4,8	8,0	3,7	6,2
2003	2,9	n.a.	6,5	1,9	3,0	7,2	10,3
2004	4,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

forrás: Pénzügyminisztériumi adatszolgáltatás

1. A bruttó nemzeti termék növekedésének komponensei 1993–2004 között (százalékos változat)

2000 óta folytatott jegybanki monetáris politika névlegesen az infláció visszaszorítására, továbbá a vállalkozók és munkavállalók jövedelmeinek értékvédelmére törekszik. Eme erőfeszítés paradoxona abban áll, hogy az infláció elfojtása érdekében alkalmazott jegybanki kamat- és árfolyampolitika a gazdaság szereplőit teljesíthetetlen hatékonysági és versenykövetelmények elé állítja. A nagy versenyelőnnyel bíró, nagyban importáló, nagyban exportáló multinacionális nagyvállalati részlegek kevésbé érzik meg e hátrányos kamat- és árfolyam-politika hatásait, mert exportveszteségeiket részben kompenzálja az importon nyert megtakarítás, s termékeik hozzáadott értéktartalma ugyancsak ellentételező forrás. (2. sz. táblázat)

Gazdaságunk állapota 2005 elején egyrészt mutatja a 2004-es gazdaságpolitikai kiigazítás és a javuló külgazdasági konjuktúra eredményeit, másrészt jelzi, hogy a gazdaság teljes egészében nem tért vissza az egyensúlyi növekedés pályájára. Ennek bizonyítéka az eladósodás ugrásszerű felgyorsulása, a nemzeti valuta tartós reálfelértékeltsége (ennek hátterében a magas, s csak lassan csökkenő jegybanki alapkamat), az export növekedési arányának lassú emelkedése, a költségvetési hiány gyors növekedése és magas szintű stabilizálódása. Mindeközben a reálgazdaság értékteremtő folyamatai érintetlenek, működési állapotuk stabil. Az egyensúlyi pályára történő visszatérés hiányára abból is következtethetünk, hogy az exportnövekedés súlya továbbra is mérsékelt, a beruházások tartós visszaesése után csak mostanában érzékelhető némi élénkülés. (3. sz. táblázat)

Év	Bruttó adósság GDP	Adósságszolg. GDP	Bruttó adósság Exp.	Adósságszolg Exp.	Bruttó kamatkiadás Exp.
1990	60,7	12,7	—	49,0	19,3
1991	62,7	11,2	—	32,3	14,0
1992	61,7	11,2	—	31,2	12,3
1993	66,6	11,0	231,9	38,8	14,6
1994	66,5	12,6	252,5	49,3	18,3
1995	71,5	16,2	171,7	40,2	13,1
1996	62,9	17,4	120,1	35,9	10,6
1997	55,4	17,2	87,3	31,4	9,0
1998	56,5	12,8	76,6	20,7	6,8
1999	65,2	10,8	81,9	16,8	4,8
2000	64,9	10,6	68,6	14,4	4,7
2001	65,6	9,6	62,6	13,2	4,6
2002	56,8	8,4	51,7	13,1	4,0
2003	65,7	8,6	59,4	13,9	3,7

forrás: MNB adatszlogáltatás

2. A bruttó adósság, az adósságszolgálat és a bruttó kamatkiadás az export arányában 1993–2003 között (%)

Év	GDP növekedés rátája (%)	Infláció	Költségvetési hiány a GDP %-ban	Folyó pénzügyi mérleg egyenlege a GDP %-ban
1992	-3,1	23,0	-6,1	0,9
1993	-0,6	22,5	-6,0	-9,0
1994	2,9	18,8	-7,5	-9,4
1995	1,5	28,2	-6,7	-5,6
1996	1,3	23,6	-5,0	-3,9
1997	4,6	18,3	-6,8	-4,5
1998	4,9	14,3	-8,0	-7,2
1999	4,2	10,0	-5,6	-7,9
2000	5,2	9,8	-3,0	-8,7
2001	3,8	9,2	-4,4	-6,2
2002	3,5	4,8	-9,3	-7,2
2003	2,9	4,7	-6,1	-8,9
2004	4,0	6,8	-5,0	-8,6

forrás: MNB adatszlogáltatás

3. Néhány makroökonómiai mutató a magyar gazdaság teljesítményéről 1992–2004 (%)

A magyar gazdaságban hiába állandósult 3–4% között a bruttó hazai termék növekedési üteme az elmúlt tíz évben,

a diszkrecionálisan elosztható jövedelem igen szűk mozgásteret jelöl ki a gazdaság irányítói számára. Ha együtt tekintjük a bruttó adósságot, a külföldi működőtőkét és a tulajdonosi hiteleket, akkor azt látjuk, hogy 2004-ben a magyar gazdaságot finanszírozó összes külső forrás, euróban mérve, megközelíti a 90 milliárdot. (4. sz. táblázat)

Év	Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei	Nettó jövedelem (repartiált profit + kamat)	Nettó kamatkiadás	Becsült repartiált profit
1993	0,05	-1,0	-1,0	0
1994	0,1	-1,2	-1,1	-0,1
1995	0,15	-1,4	-1,2	-0,2
1996	0,68	-1,1	-0,9	-0,2
1997	1,61	-1,3	-0,9	-0,4
1998	1,86	-1,7	-0,8	-0,9
1999	2,03	-1,6	-0,7	-0,9
2000	2,07	-1,7	-0,8	-0,9
2001	2,54	-1,7	-0,8	-0,9
2002	3,16	-1,8	-0 7	-0,9
2003	3,03	n.a.	n.a.	-0,9

forrás: Pézügyminisztériumi adatszlogáltatás

4. A gazdaság nemzetközi nettó jövedelempozíciói 1993–2003 között (millió euróban)

A kölcsöntőkéért fizetett kamat és a működőtőke használatából keletkező jövedelem az elmúlt nyolc évben 3,5–4,5 milliárd eurós szinten stabilizálódott. Ennyi pénz természetesen nem hagyja el a gazdaságot, mert a nettó kamatfizetés megközelítőleg fele a bruttó kamatnak; másfelől a külföldi működőtőkén realizált jövedelem kivonásának és újraelosztásának mértékéről a tőketulajdonosok döntenek. Az utóbbi hét év átlagában évente körülbelül 1,5 milliárd euró repatriált profit és jövedelem hagyja el a gazdaságot. Ha ehhez hozzávesszük az évi nem egészen 1 milliárd eurós kamatfizetést (kiadás) és az átlagosan 0,5 milliárd eurót megközelítő viszonzatlan átutalást, akkor azt mondhatjuk, hogy a gazdaságot évente 2,0 milliárd euró értékű tőkehasználati költség hagyja el. A megmaradó és szabad rendelkezésű forrás az 1993–2003-as évek átlagában nem haladta meg a 2,1 milliárd eurós összeget. Az 1995–1999 közötti öt évben ez a szabadon elosztható többlet zérus összegű volt. (5. sz. táblázat)

Talán ez utóbbi tény ad magyarázatot arra, hogy az eladósodottság újabb növekedése éppen abban a két évben, 2000–2001-ben kezdődött el, amikor a gyorsuló gazdasági növekedésnek köszönhetően a szabad rendelkezésű forrástöbblet – hosszú szünet után – gyors növekedésnek indult.

Év	Bevétel	Kiadás	Egyenleg
1997	47,7	49,5	-1,7
1998	44,2	50,4	-6,2
1999	44,0	47,4	-3,4
2000	43,6	47,0	-3,4
2001	45,4	51,8	-6,4
2002	43,6	54,2	-10,6
2003	39,5	47,2	-7,7

forrás: Transition Report 2004 EBRD 39-44 pp

5. Költségvetési bevételek és kiadások, a bruttó hazai termék százalékában 1997–2003

A társadalomban elhalasztott (tehát időközben kielégítetlen) kereslet halmozódott fel, s a 2001-től induló és 2002–2003-ban folytatódó – elsősorban fogyasztási célú – túlelosztást egyre növekvő mértékben külső hitelek finanszírozták. Ez a késleltetés az eladósodást illetően kevéssé gazdasági, inkább társadalmi okokkal magyarázható. Az alacsony szintű fogyasztás hosszú évei után robbanásszerű igény keletkezett, s 2001 végétől felgyorsult az eladósodási folyamat. (6. sz. táblázat)

Év	Külföldi működőtőke	Bruttó külföldi adósság	Bruttó külföldi forrás	Bruttó hazai termék	Összes külf. forrás Bruttó hazai termék (%)
1990	421	5 755	16 176	25 962	62,3
1991	1574	16 927	18 501	27 007	68,5
1992	2836	17 756	20 592	28 788	71,5
1993	4994	21 996	26 990	33 011	81,8
1994	5778	23 254	29 032	34 980	83,0
1995	9297	24 962	33 989	34 516	98,5
1996	9189	22 671	31 860	36 066	88,3
1997	14 262	22 435	36 697	40 491	90,6
1998	15 306	23 667	38 973	41 860	93,1
1999	19 738	29 393	49 131	45 069	10,9
2000	21 048	32 868	53 916	50 651	10,65
2001	25 543	37 934	63 477	57 860	10,97
2002	29 758	39 155	68 913	68 925	100,0
2003	32 754	48 091	80 845	73 239	110,4

forrás: MNB adatszlogáltatás

6. Külföldi működőtőke, külföldi adósság a bruttó hazai termékszázalékában 1990–2003 között (millió euróban)

A reálgazdasági alrendszer a '90-es évek első felében végbement strukturális modernizációja, az évtized második felében végbement stabilizáció a gazdaságot önjáróvá tette,