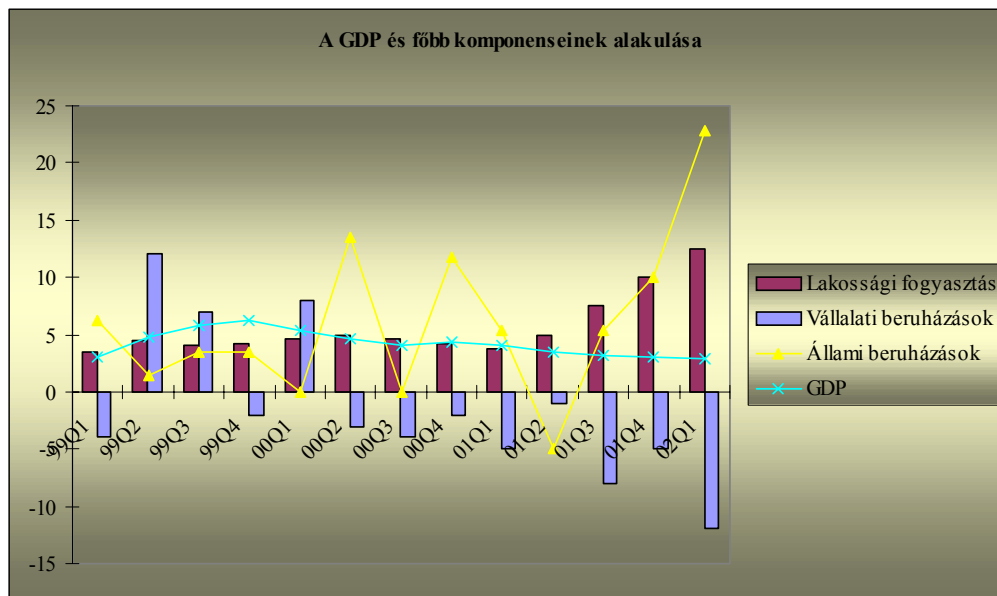


Egyensúlyi gondok a magyar gazdaságban

Nem csak a makrogazdasági egyensúly helyreállítása, hanem a hosszú távú versenyképesség fennmaradása érdekében is indokolt a fordulat a hazai gazdaságpolitikában.

- 1. állítás: A hazai gazdaság növekedési üteme 1999 utolsó negyedétől kezdve folyamatosan lassul.**

Miközben 2000 első felében a negyedéves GDP-növekedés még 5 százalék körül alakult, addig 2002 első felében ez az érték 3 százalékra mérséklődött. A növekedés lassulása természetes folyamat, mivel a hazai gazdaságra reál- és pénzügyi értelemben egyaránt nagyfokú nyitottság jellemző, amelyre két csatornán keresztül is erőteljesen hat a külső konjunktúra lanyhulása. A pangás egyfelől csökkenti az export növekedésének ütemét: 2000-ben a kivitel még közel 22 százalékkal bővült, 2002-ben azonban már csak várhatóan 5 százalékkal. Másfelől pedig csökken a globális dekonjunktúra által negatívan érintett multinacionális cégek beruházási aktivitása. Az export szűkülése és a vállalatok pénzügyi helyzetének romlása elkerülhetetlenül a felhalmozás visszafogását eredményezi.



2 állítás. Aránytalanul felgyorsult a lakossági és a közösségi fogyasztás.

A növekedési ütem lassulása mellett a GDP szerkezetében 2002-re hármas kedvezőtlen szerkezeti váltás következett be. Egyrészt változott a külső és belső kereslet hozzájárulása a növekedéshez. Miközben 1999-2000-ben a külső és belső kereslet is dinamikusán növekedett, addig tavaly felemás esztendőben volt részünk. A vállalati beruházások visszaesése miatt a belföldi felhasználás növekedése elapadt, másfelől viszont a külső kereslet GDP-hozzájárulása a pozitív tartományban maradt. Idén azonban gyökeres fordulat következett be, mert az export és az import

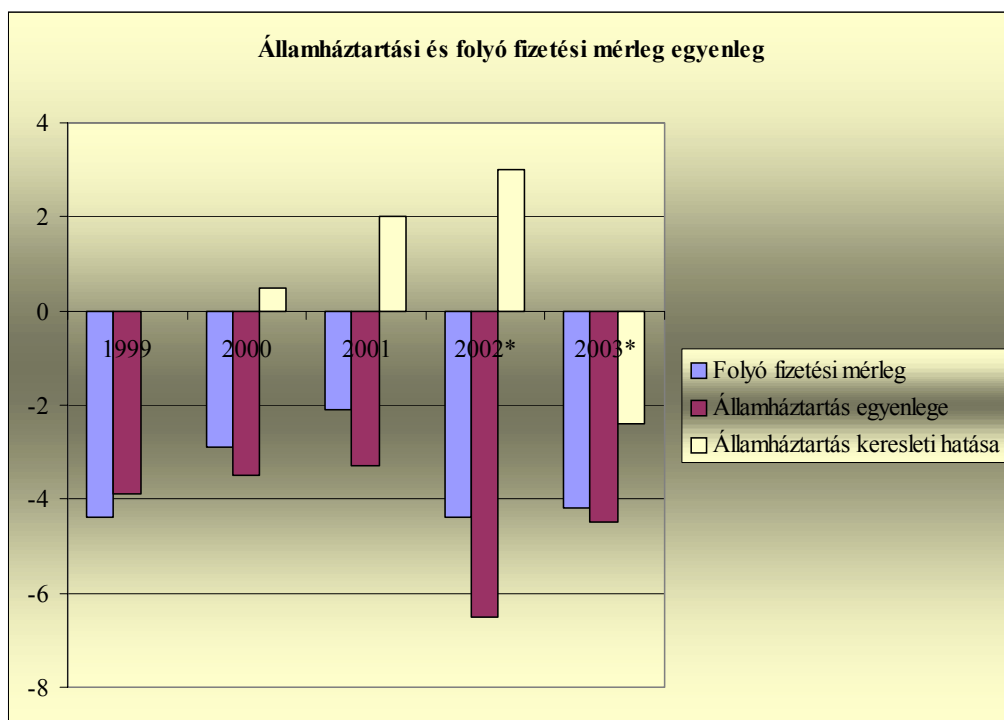
növekedési üteme között táguló rés nyomán a külső kereslet is csökkent, a belföldi ellenben dinamikusán és gyorsuló ütemben emelkedett.

A növekedés fenntarthatósága szempontjából problémát jelent még, hogy a belföldi kereslet bővülésén belül eltérő a fogyasztás és a beruházások hozzájárulása a GDP-hez: a fogyasztás dinamikusán, ugyanakkor a beruházások lassuló ütemben növekednek. Ráadásul a beruházásokon belül eltérő a vállalati és a közösségi beruházások dinamikája: miközben az előbbieknél pangás figyelhető meg, az állami beruházások 2002-ben – 20 százalékkal emelkedve – szárnyalnak.

3. állítás . A növekedési ütem lassulása a makrogazdasági egyensúlyi feszültségek kiéleződésével párosul. Kialakulóban van az ikerdeficit.

Idén a gazdaság külső finanszírozási igénye és a folyó fizetési mérleg hiánya is a kétszeresére növekszik, ami GDP-arányos szintjét tekintve még nem veszélyes, de szerkezetét illetően már káros. E növekedés mögött kizárólag az államháztartás nettó megtakarítói pozíciójának romlása áll. Valamelyest javít a helyzeten a magánszektor javuló nettó megtakarítói pozíciója, ennek ára azonban, hogy a vállalati beruházások alaposan visszaestek. Ez a szerkezet hosszú távon nem tartható fenn, és mivel a külső finanszírozás jelentősebb növelése nélkül kell a vállalatok – 2003-tól előre láthatólag növekvő – felhalmozását finanszírozni, az államháztartásnak javítani kell nettó megtakarítói pozícióját. A költségvetési és a külső finanszírozási igények párhuzamos növekedése, valamint a költségvetési hiány hatásának és a folyó

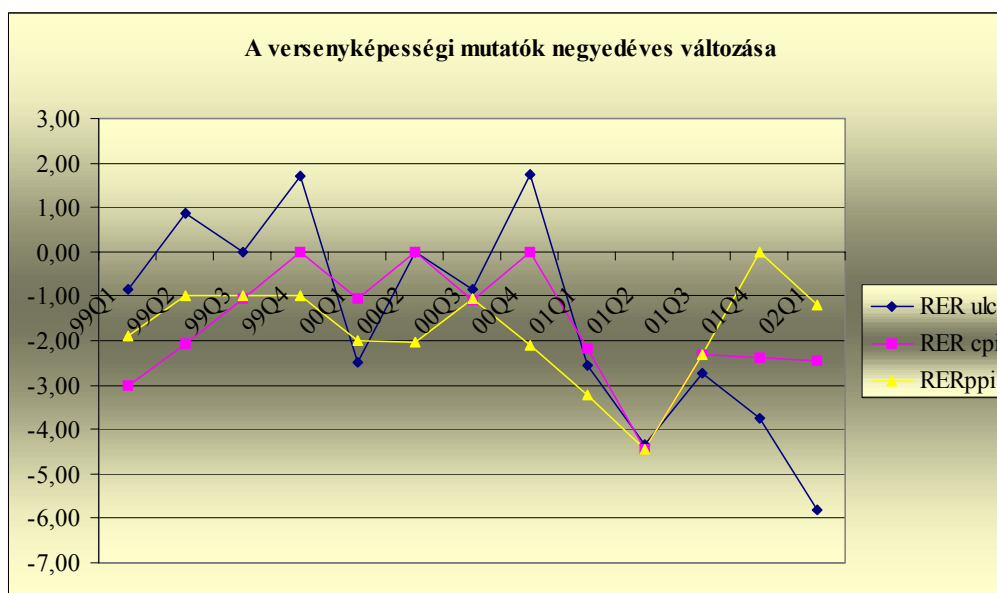
fizetési mérleg hiányának növekedése az ikerdeficit egyre erőteljesebb megjelenését jelzi.



4. állítás. Csökken a versenyképesség, ami a termelékenység-növekedés lassulásának, illetve a növekvő reáljövedelmeknek tudható be.

A tavalyi évet megelőzően a költségek alapján számított versenyképesség kedvezőbben alakult, mint az ár-versenyképesség, köszönhetően a munkatermelékenység és a reálbér-növekedés közötti pozitív résnek. Ez azonban 2001 közepétől módosult, és a

rendkívül gyors nominális és reálbér-növekedés eredményeképpen a költség-versenyképesség meredeken zuhant. A reálbérek és a termelékenység növekedési üteme közötti résben bekövetkezett váltás önmagában is káros, de külön gondot jelent a változás mértéke, illetve időbeli egybeesése a külső kereslet mérséklődésével. Ez természetesen negatívan hat ki a kereskedelembe kerülő javak versenyképességére és az export, valamint ezen keresztül a gazdasági növekedés mértékére is.



5. állítás. Rugalmas árfolyamrendszerrel inkonzisztens költségvetési és jövedelempolitika társul.

Magyarországon a rugalmas árfolyamra történő áttérés a jövedelem- és fiskális politika erőteljes fellazulásával párosult. GDP-arányosan az államháztartás hiánya 2000 és 2002 között 3,5

százalékról 6,5 százalékra nő, keresleti hatása pedig 0,5 százalékról 3 százalékra emelkedik. Eközben a nominális jövedelemkiáramlás erőteljesen gyorsul. Az anticiklikus (azaz a gazdasági visszaesés negatív hatásait mérsékelni hivatott) fiskális politika céljai nem teljesültek: nem sikerült megtörni a növekedési ütem csökkenését, miközben a külső és belső egyensúlyi problémák felerősödtek. Elkerülhetetlenné vált a monetáris politika szigorítása. A rugalmas árfolyamrendszeren belül a nominális árfolyam alakulása azonnal jelzést küld a gazdasági szereplőknek arról, hogy a piacok mennyire tekintik fenntarthatónak a gazdaságpolitikát. A fenntarthatatlan fiskális és jövedelempolitikai expanzió csak azért nem vezetett eddig a hazai valuta gyengüléséhez, mert közben jelentősen szigorodott a monetáris politika.

Miközben 2001 november óta az Európai Központi Bank (ECB) nem emelte a kamatokat, a magyar jegybank 2001-ben az infláció mérséklődésétől elmaradó ütemben csökkentette az irányadó rátát, tehát valójában szigorítást hajtott végre. Idén aztán tovább drágította a forintot a jegybank, 100 bázisponttal emelve meg az irányadó kamatot. A monetáris kondíciók indexe – amely egyszerre tükrözi a kamatok és az árfolyam változásának hatását – mindezt visszaigazolja: e mutató erőteljesen szigorodó monetáris feltételeket jelez. Mindez rámutat a legfontosabb gazdaságpolitikai problémára: a laza fiskális és jövedelem-politika társulása a szigorú monetáris politikával a lehető legkedvezőtlenebb párosítás, mert egyszerre eredményezi a hazai valuta további erősödését (a kamatfelár és a portfólió tőkebeáramlás növekedése nyomán), a gazdasági növekedés lassulását (a magas hitelköltségek miatt), valamint a külső egyensúly romlását (a belföldi felhasználás és kereslet növekedése miatt). Ez a monetáris-fiskális politikai mix fenntarthatatlan, amit nemzetközi példák is alátámasztanak:

elégleges a 2000-2002-es lengyel, a 2000-2001-es cseh, vagy az 1994-1997-es görög példára utalni.

Kilátások és teendők.

A közeljövőre vonatkozó kilátások romlanak, hiszen felerősödött a nemzetközi konjunktúrával kapcsolatos bizonytalanság. Nem egyértelmű, hogy mikor kap ismét lábra az európai gazdaság. A hazai gazdaságpolitika ráadásul nem számíthat csupán a külföldi konjunktúra egyensúlyt javító pozitív hatásaira. A külső konjunktúra beindulása szükséges, de nem elégséges feltétele annak, hogy a magyar gazdaság ismét a fenntartható növekedés pályájára álljon. Nem elégséges, mert a mérsékelt külső konjunktúra mellett az egyensúly *ceteris paribus* tovább romolhat, a mai egészségtelen szerkezetben a növekedés hosszabb távon nem fenntartható, illetve a külső konjunktúra ösztönző hatásai a romló versenyképesség mellett korlátozottan érvényesülnek.

A fentiek indokolttá teszik a gazdaságpolitikai fordulatot, aminek központi eleméül a fiskális és jövedelempolitikai kiigazítást kell állítani. A költségvetési kiigazításnak döntően a kiadásokra kell irányulnia, hiszen a gazdaság versenyképességének fenntartása, valamint az EU-csatlakozás miatti harmonizációs igények nem teszik lehetővé az adóbevételek növelését. A várhatóan csak lassan gyorsuló növekedés pedig az elsődleges bevételek növelésének szab korlátot. A kiadások esetében három területre lehet koncentrálni.

1. Mérsékelni kell az állami beruházások növekedési ütemét, mert ennek 2001-2002-ben megfigyelt mértéke nem fenntartható.

2. Szigorú keretek közé kell szorítani az elmúlt 1,5 évben elszabadult bérnövekedés mértékét. Az áthúzódó hatások miatt így is jelentős lesz a jövedelemkiáramlás ezen a területen.
3. Elkerülhetetlen az intézményi szerkezet racionalizálása a dologi és bérjellegű kiadások csökkentése érdekében.

A jövedelem- és fiskális politikai váltás alapozhatja meg a monetáris szigor fokozatos mérséklését, a kamatszintnek az infláció mérséklődésével összhangban lévő csökkentését. A gazdaságpolitikai korrekció aligha kerülhető el, a halogatásból eredő hosszú távú költségek alaposan meghaladnák a kiigazító intézkedések „árát”, amint azt láthatjuk Lengyelország vagy korábban Csehország példáján.

A költségvetési (és jövedelempolitikai) kiigazítás azért is szükséges, mert ha Magyarország a meghirdetett ütemben akar csatlakozni az euró-övezethez, akkor 2005-re a Maastrichti kritériumrendszernek megfelelő 3 százalékos GDP-arányos költségvetési hiányt kell produkálni. De az euró-övezeti csatlakozás kényszere nélkül is – sőt ebben az esetben még inkább – szükséges a kiigazítás, annak érdekében, hogy csökkenjen a gazdaság pénzügyi sérülékenysége, a külső pénzügyi sokkoknak történő kitettsége.

Gáspár Pál