

## **MAKROEGYENSÚLY ÉS GAZDASÁG NÖVEKEDÉS (RÉSZLET)**

*A Central European Management Intelligence (CEMI) 2006 januárjában indította útjára azt a projektet, amelynek eredményeképpen ez a tanulmány létrejött. A CEMI felsővezetői stratégiai tanácsadó céggént megszerzett üzleti reputációjának részben éppen az a forrása, hogy a piacon egyedülálló módon ragaszkodik javaslatai ténnyelapúságához. E tanulmánnyal bemutatjuk, hogy igenis lehetséges ilyen szigorú szakmai alapon beszélni e kérdésekről is.*

### **1. EGY ÁTFOGÓ HELYZETÉRTÉKELÉS AKTUALITÁSA**

Nincs olyan közgazdasági szakember, aki ne értene egyet azzal, hogy a magyar gazdaságban fordulatra van szükség. Az összhang azonban ezzel véget is ért. Mind a szakmai, mind a szélesebb értelemben vett közvéleményben nagyon különböző teóriák illetve gondolatok léteznek arról, hogy mik is a gazdaság fundamentális problémái, hogy azok optimális kezeléséről már ne is beszéljünk. Feltűnő ugyanakkor, hogy néhány tiszteletre méltó kivételtől eltekintve, szinte senki sem próbálkozott átfogó, tényalapú helyzetértékelést és kitérési stratégiát felmutatni. Ennek hiányában azonban a különböző részterületek kapcsán megfogalmazott szakpolitikai észrevételek relatív fontossága nem tisztázott, s így sokszor az összgazdaság szempontjából marginális fontosságú kérdésekről folyik publikus diskurzus, miközben az igazán égető témák nyilvános elemzése elmarad.

Tanulmányunkban arra törekedtünk, hogy az egyes szakterületek legfontosabb kérdéseiben kellő mértékben elmélyedjünk ahhoz, hogy a kulcsproblémákat és lehetséges kezelési módjukat azonosítsuk, ugyanakkor ne vesszünk el a szakpolitikai részletekben. Ennek megfelelően először a hazai helyzetről próbáltunk tényalapú képet festeni, majd ahol lehetett, ezeket nemzetközi összehasonlításnak vetettük alá. Ezek az aggregált adatok, illetve nemzetközi összehasonlítások kiválóan alkalmasak arra, hogy azonosítsuk a legnagyobb problémákat és azok mozgatórugóit, ezért aztán makroszintű programok alkotásához az esetek többségében elegendőek. Ugyanakkor nyilvánvaló az is, hogy a konkrét megvalósításhoz túl kell majd tudni lépni ezen a szinten, és el kell merülni az egyes szakpolitikai részletekben. Fontos viszont megjegyezni azt, hogy az aggregátumok és összehasonlítások alapján képzett célszámok sarokszámként kell, hogy működjenek a szakpolitika számára.

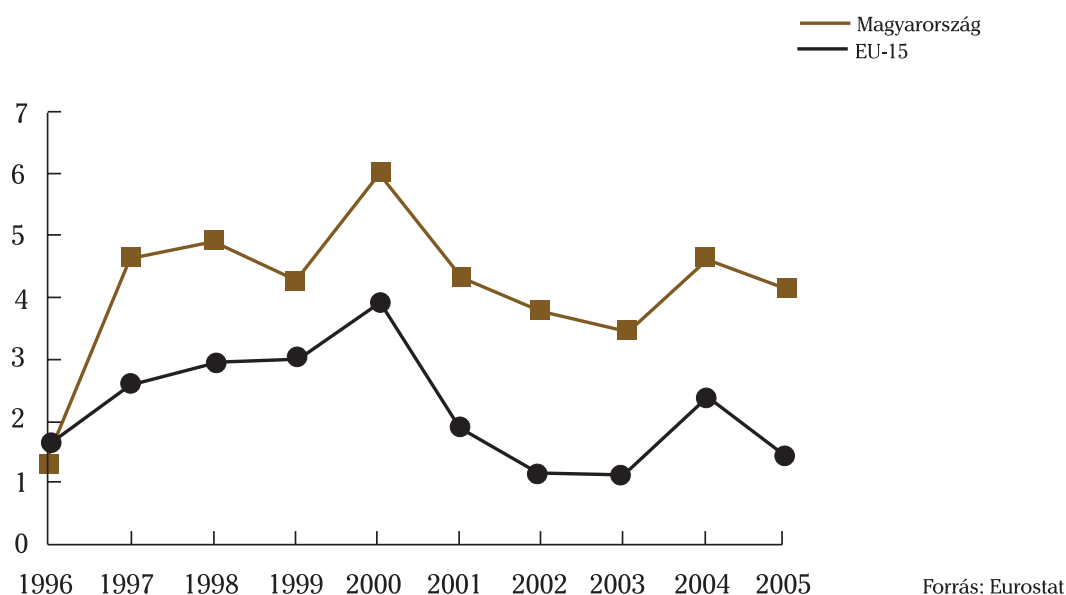
### **2. HELYZETÉRTÉKELÉS I.: A LEHETSÉGESTŐL EGYRE INKÁBB ELMARADÓ NÖVEKEDÉS**

#### **2.1. GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS: FELZÁRKÓZUNK, ÉS MÉGIS LEMARADUNK, AVAGY LEHETNE GYORSABBAN IS**

A magyar gazdaság növekedése 1997 óta tartósan és átlagosan mintegy 2 százalékponttal haladja meg a korábbi EU tagállamok (EU-15) átlagos növekedési ütemét, vagyis a magyar gazdaság felzárkózása folyamatosnak és viszonylag ütemesnek mondható. Bár az elmúlt nyolc évben a magyar GDP növekedési üteme viszonylag széles sávban, 2,3 és 6,6 százalék között ingadozott, az európai növekedési ütem fölötti többlet viszonylag sta-

bilan alakult, éves átlagban 1,2–2,5 százalék között ingadozott (1. ábra). Amikor az Európai Unió korábbi tagállamai gyorsabban nőttek, például 2000-ben, akkor Magyarországon is jellemzően magasabb volt a növekedés, az európai konjunktúra visszaesése idején (így például 2003-ban) Magyarország is lassabb növekedési ütemet regisztrált. Magyarország felzárkózása tehát az elmúlt közel 10 évben folyamatos volt, és ennek eredményeképpen az egy főre jutó magyar GDP vásárlóerő-paritáson számolva az 1996 végi 44 százalékos szintről indulva 2005 végére elérte az EU-15-ök átlagának 57 százalékát.

Magyarország folyamatosan felzárkózik az EU-15 országokhoz  
a gyorsabb gazdasági növekedés révén

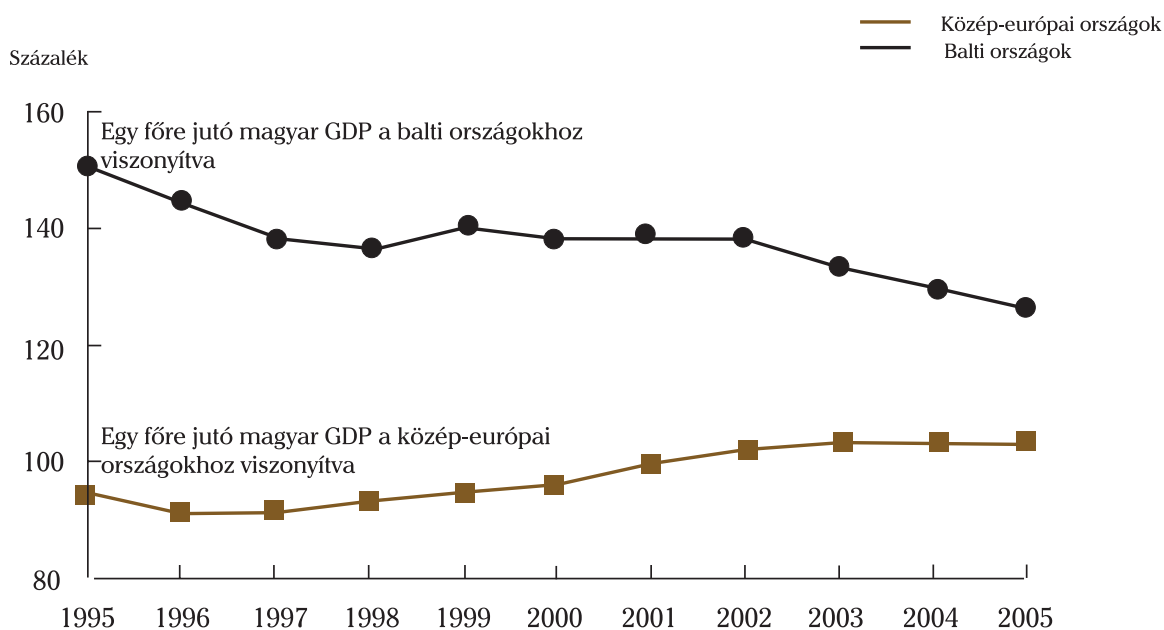


1. ábra: Az EU-15-ök és Magyarország gazdasági növekedése (1995–2005)

Miközben az EU-15-höz viszonyított felzárkózásunk folyamatos, regionális összevetésben a magyar gazdaság teljesítménye az elmúlt három évben visszaesett. Az 1997 és 2002 közötti időszakban a magyar gazdaság nemcsak az EU-15-ökhöz képest csökkentette lemaradását, hanem lényegesen – évente közel 2 százalékkal – gyorsabb ütemben zárkózott fel, mint más közép-európai országok (Csehország, Lengyelország, Szlovákia és Szlovénia). Ebben az időszakban a magyar GDP növekedés – vásárlóerő-paritáson számítva – lépést tudott tartani a balti országokkal is, igaz ebben az is szerepet játszott, hogy őket jóval erősebben érintette az orosz gazdaság 1998-as válsága. 2002-t követően mindkét viszonylatban kedvezőtlen irányban változott a trend: a közép-európai országok beérték Magyarországot, és az elmúlt három évben átlagosan közel hasonló ütemben zárkóztak fel, mint mi, a balti országok pedig egy lényegesen – éves átlagban mintegy 4 százalékponttal – gyorsabb felzárkózást produkáltak, mint a magyar gazdaság.

Míg a magyar gazdaság növekedési üteme 1998 és 2000 között meghaladta az újonnan csatlakozott országok átlagát, addig 2004–2005-ben Magyarország az egyik leglassabb gazdasági növekedést produkálta. A GDP-növekedésre vonatkozó adatok némileg eltérő időbeli lefutásában azonban hasonló képet festenek a magyar gazdaság relatív teljesítményéről, mint a vásárlóerő-paritáson számított adatok. Az elmúlt 11 éves időszakban Magyarország mindössze három évben, 1998-ban, 1999-ben és 2000-ben tudott

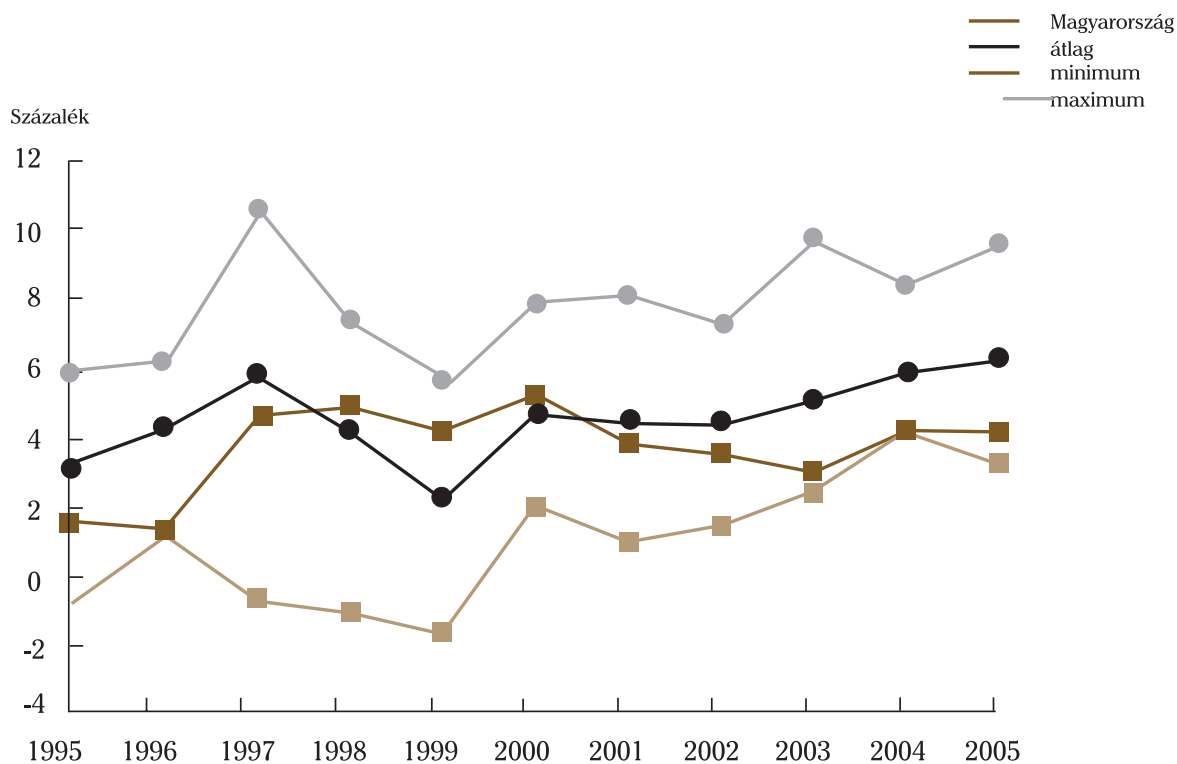
Magyarország felzárkózási ütemét elérték a korábbi lassabban növekvő országok, a gyorsan növekvő balti országok pedig gyorsabb felzárkózást produkálnak



Forrás: Eurostat

2. ábra: Az egy főre jutó magyar GDP a közép-európai és a balti országokhoz viszonyítva (vásárlóerő-paritáson)

Magyarország növekedési üteme az egyik legalacsonyabb a régióban



Forrás: Eurostat

3. ábra: Magyarország és az újonnan csatlakozó közép-kelet európai országok (EU-8) növekedési üteme (1995–2005)

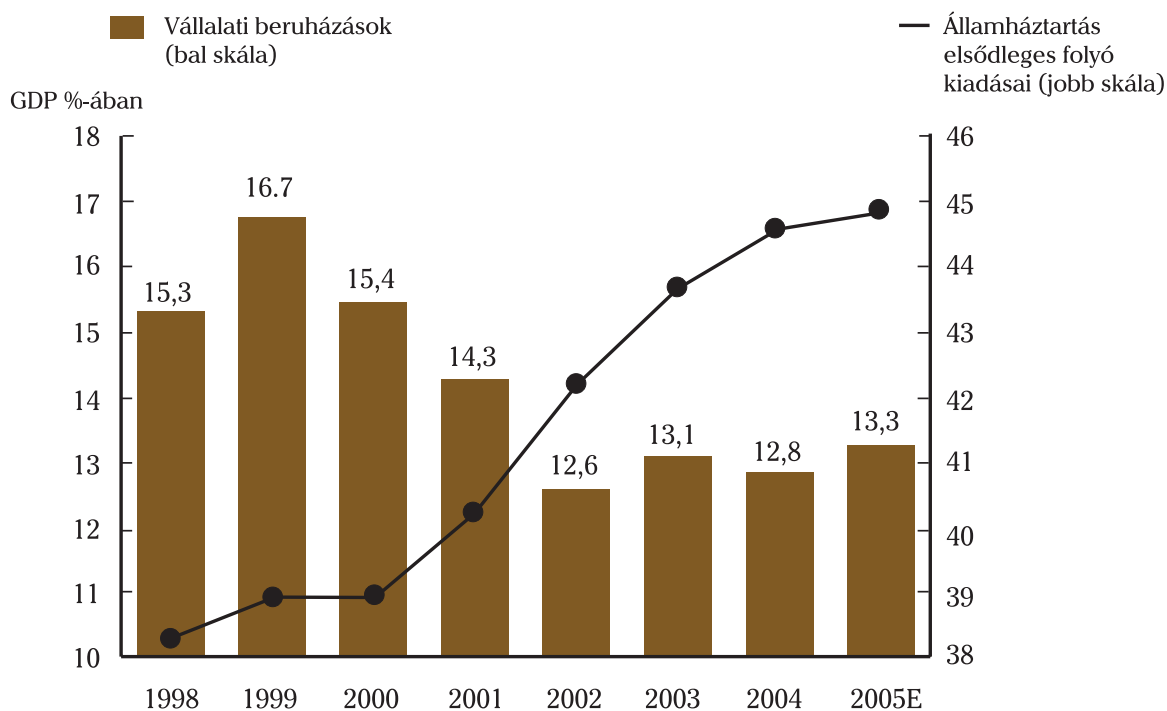
magasabb növekedési ütemet produkálni, mint a 2004 májusában csatlakozó országok (EU-8)<sup>1</sup> átlaga.

Bár Magyarország növekedési üteme 2001 óta 3,5–4 százalékos körüli szinten ingadozik, jól látható, hogy a régió országai magasabb fokozatra kapcsolnak, és 2004–2005-re Magyarország a régió egyik leglassabban növekvő gazdaságává vált. A 2004-es 4,2 százalékos és 2005-ös 4,1 százalékos magyar gazdasági növekedés az egyik legalacsonyabbnak tekinthető az újonnan csatlakozó országok (EU-8) közül.

## 2.2. A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉST AKADÁLYOZÓ TÉNYEZŐK

A jelenlegi helyzetben legalább négy fontos tényező akadályozza a gazdaság gyorsabb növekedését. A magas költségvetési hiány vállalati beruházásokat kiszorító hatása (i), a más országokhoz viszonyítva magas kamatszint (ii), a vállalatokat körülvevő bizonytalan gazdasági környezet (iii) és a stabilan alacsony foglalkoztatottsági ráta (iv) egyaránt megakadályozza, hogy a magyar gazdaság régióbeli versenytársaihoz hasonlóan gyorsabb gazdasági növekedést érjen el.

Az államháztartás elsődleges folyó kiadásai folyamatosan nőnek, a vállalati beruházások szintje pedig stagnál az elmúlt néhány évben



Forrás: Eurostat, MNB

4. ábra: Az államháztartás elsődleges folyó kiadásai és a vállalati beruházások

Az elmúlt években az állami költekezés tartósan és jelentősen emelkedett, ami jelentős forrásokat elvonva hozzájárult a vállalati beruházásokra fordított összeg csökkenéséhez.

<sup>1</sup> Az újonnan csatlakozó országok közül Csehország, Észtország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Szlovákia és Szlovénia növekedési adatait vizsgáltuk, vagyis nem vettük figyelembe a két, a gazdasági felzárkózás előrehaladottabb fázisában lévő kis ország, Ciprus és Málta adatait.

hez. 2001 óta jelentős mértékben, GDP arányosan közel 6 százalékponttal nőttek az államháztartás<sup>2</sup> elsődleges folyó (vagyis nem beruházási és kamat-) kiadásai. Mindez számottevő mértékben megnövelte az állam finanszírozási szükségletét, vagyis azt az összeget, amelyet évente hitel formájában fel kell vennie a magánszektortól. Az állami forrásigény növekedése – még ha a forrásbevonás egy része külföldről történik is – jelentős belföldi forrásokat köt le, elvonva azokat a gazdasági növekedést elősegítő vállalati beruházásoktól. Az állami kiadások és finanszírozási szükséglet jelentős növekedésével egy időben a vállalati szektor beruházásra fordított kiadásai visszaestek, az 1998–2000 közötti időszakot jellemző 15–16%-os GDP-arányos szinthez képest a vállalatok 2003 és 2005 között csak a GDP 12–13 százalékát fordították beruházásra (4. ábra).<sup>3</sup>

Az állam megugró hitelfelvételi szükséglete számottevően növelte a magyar gazdaság kamatszintjét, ami egyrészt költséges, másrészt szintén lassítja a gazdaság növekedési ütemét. Az államháztartási hiány növekedése miatt ma lényegesen magasabb a magyar kamatszint, mint amekkora alacsonyabb hiány mellett lehetne. Egyrészt a növekvő államadósság és a jelentős hitelfelvételi igény miatt csak magasabb kamat mellett hajlandók a befektetők hitelezni a magyar államot, másrészt folyamatosan tolódik ki az euró bevezetésének várt időpontja, ami szintén növeli a kamatszintet.

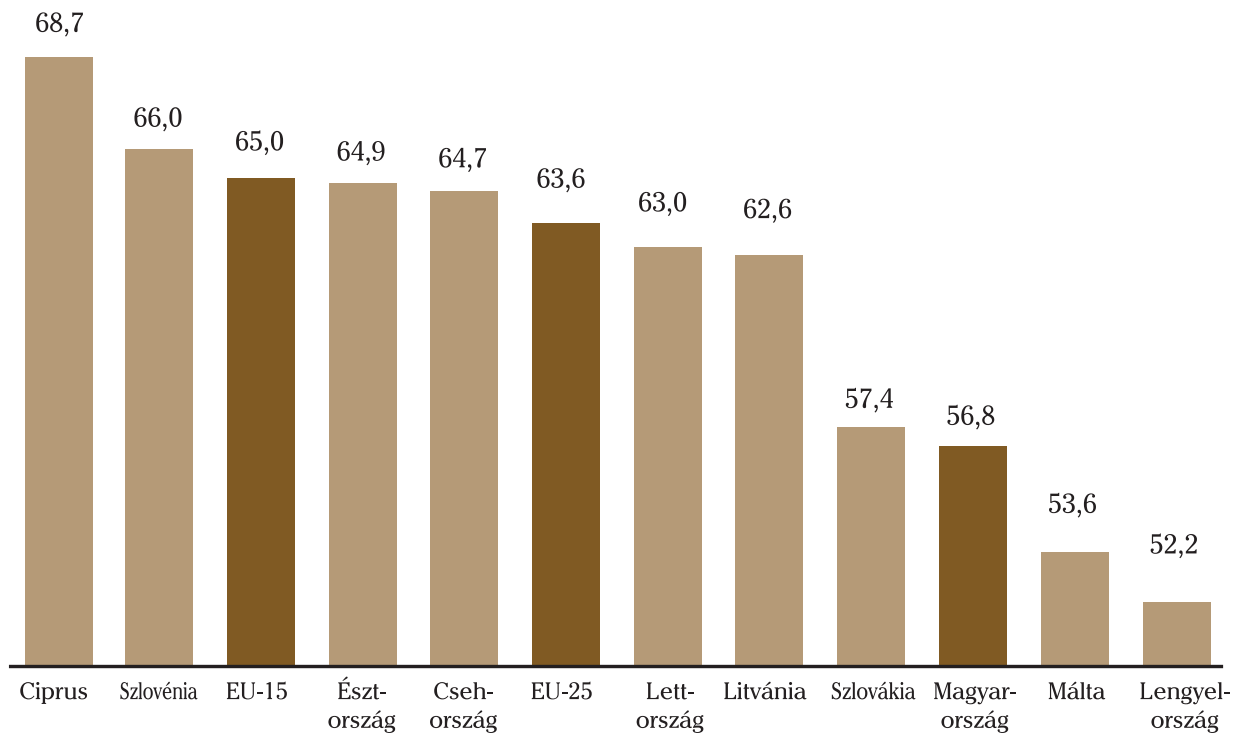
2001 végén, a jelentős költségvetési költségeket megelőzően, még arra számítottak a piaci szereplők, hogy 2006-ra a magyar kamatszint mindössze 1 százalékkal lesz magasabb az európainál. Ehhez képest ma még mindig 4 százalék körüli kamatfelárat kell fizetnie a magyar államnak az eurórégió kamatai felett, és a piac várakozásai szerint még 2011-ben is 3 százalék körüli felárra lehet számítani. Bár a beruházások és a fogyasztás nem reagálnak nagyon érzékenyen a kamatszint változásaira, a lehetségesnél lényegesen magasabb reálkamatszint is hozzájárul ahhoz, hogy a magyar gazdaság nem használja ki kellő mértékben növekedési lehetőségeit. Ennél még fontosabb, hogy a magas államháztartási hiánnyal járó magas kamatszint évente mintegy 250 milliárd forintnyi felesleges kamatkidást okoz az államnak, aminek közel fele ráadásul nem is a belföldi, hanem a külföldi hitelezők bevételeit növeli. A magas államháztartási hiány miatt állandósult egy bizonytalanságérzet a forinttal, a kamatokkal, valamint a költségvetési intézkedésekkel kapcsolatosan, ami visszaveti a beruházásokat, és ezáltal a gazdasági növekedést. A magyar gazdaság egyensúlyi problémái miatt a gazdasági és piaci szereplők jelentős része tart a forint és a kamatok jövőbeli jelentős elmozdulásától, és ez a bizonytalanságérzet befektetési magatartásukra is kihat. A kamat- és árfolyamkockázat mellett az is bizonytalanságot okoz, hogy a költségvetési hiány rövid távú befolyásolása érdekében számos átmeneti, nem szokványos intézkedésre került, kerül sor, ami igencsak megnehezíti a gazdaság szereplőinek a tervezést. Az esedékes ÁFA-kifizetések és agrártámogatások kifizetésének időzítése, a költségvetési intézmények tartozásainak halasztott törlesztése, a lakástámogatások egyenetlen kifizetése, az adók rendszeres, nehezen kiszámítható módosítása egyaránt bizonytalanságot okoz, és így a beruházások csökkenése irányában hat.

A foglalkoztatottság nemzetközi összevetésben igen alacsony és az elmúlt négy évben nem nőtt, ami szintén a jelenleginél gyorsabb növekedés lehetőségét jelzi. A foglalkoztatottak aránya a 15 és 64 év közötti korosztályban Magyarországon mindössze 56,8 száza-

2 Itt és a későbbiekben az államháztartás alatt a széles értelemben vett állami kört, vagyis a központi költségvetés, az önkormányzatok, a társadalombiztosítás, az elkülönült alapok, az MNB és az állami tevékenységeket végző állami tulajdonú vállalatokat (MÁV, BKV, Nemzeti Autópálya Rt., Állami Autópályakezelő Rt.) értjük.

3 A GDP-arányos vállalati beruházások visszaesésében az európai konjunktúra alakulása is szerepet játszott.

## A magyar foglalkoztatási ráta az egyik legalacsonyabb Európában



Forrás: Eurostat

5. ábra: A foglalkoztatottak aránya a 15 és 64 év közötti korosztályban (2005)

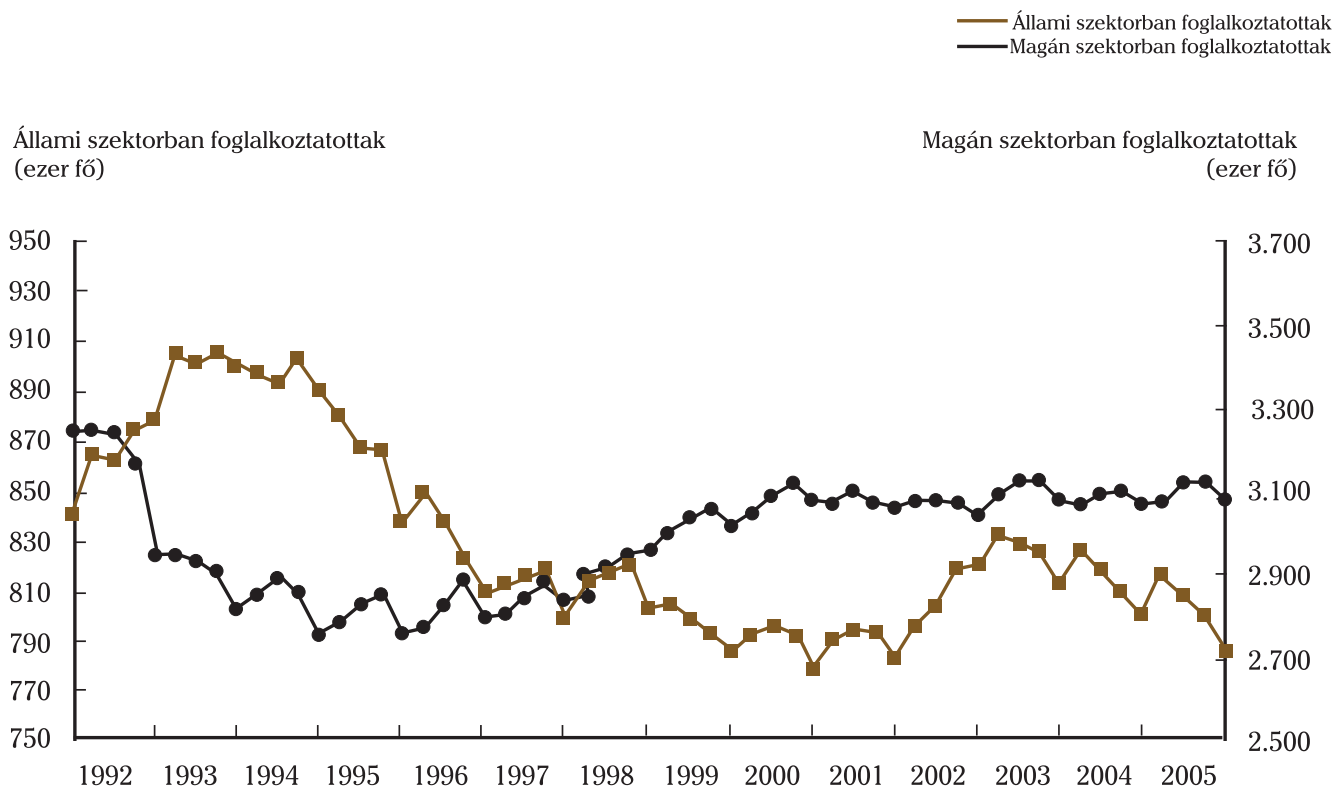
lék, ami lényegesen kisebb az EU-15-ök 65 százalékos értékénél, és az újonnan csatlakozott országok között is az egyik legalacsonyabb (5. ábra). A foglalkoztatottság 2001 óta alig változott, az elmúlt években tehát az alacsony szint ellenére sem sikerült érzékelhetően növelni a foglalkoztatottságot (6. ábra).

A foglalkoztatottság bővüléséből származó növekedési hatás az elmúlt négy évben alacsony szintre csökkent. A rendszerváltás óta eltelt 15 év során lényegében egyetlen időszak volt, az 1998 elejétől 2000 végéig tartó három év, amikor jelentősebb mértékben, összességében mintegy 220 ezer fővel tudott nőni a magánszektorban alkalmazottak száma. Ebben a három évben a foglalkoztatás gyors növekedése közel 1 százalékponttal<sup>4</sup> járult hozzá a gazdaság növekedéséhez és a GDP átlagosan 4,7 százalékkal nőtt, ami közel egy százalékkal magasabb az elmúlt 10 év átlagánál. Ebben az időszakban a magyar gazdaság potenciális, vagyis eladósodás nélkül fenntartható növekedési üteme az 1995-ös 2,5 százalékról 4,5 százalékra nőtt<sup>5</sup>, amiben szintén fontos szerepet játszottak a munkaerő-piaci folyamatok. 2001 eleje óta viszont a foglalkoztatottság lényegében stagnál, így az elmúlt négy évben a foglalkoztatottság bővülése csak minimális mértékben járult hozzá az átlagosan mintegy 3,7 százalékos gazdasági növekedéshez. A foglalkoztatottság stagnálásával párhuzamosan a gazdaság potenciális növekedési üteme is közel 1 százalékponttal, 3,8 százalékra esett vissza.

4 A Magyar Nemzeti Bank szakértőinek számítása alapján – Benk és szerzőtársai (2005)

5 Benk és szerzőtársai (2005)

Az állami szektorban foglalkoztatottak száma a 2001 végi szintre csökkent,  
a magánszektorban foglalkoztatottak száma stagnál



6. ábra: Foglalkoztatottak száma az államháztartásban és a magánszektorban

Forrás: KSH

## 2.3. A KÖLTSÉGVETÉS HELYZETE

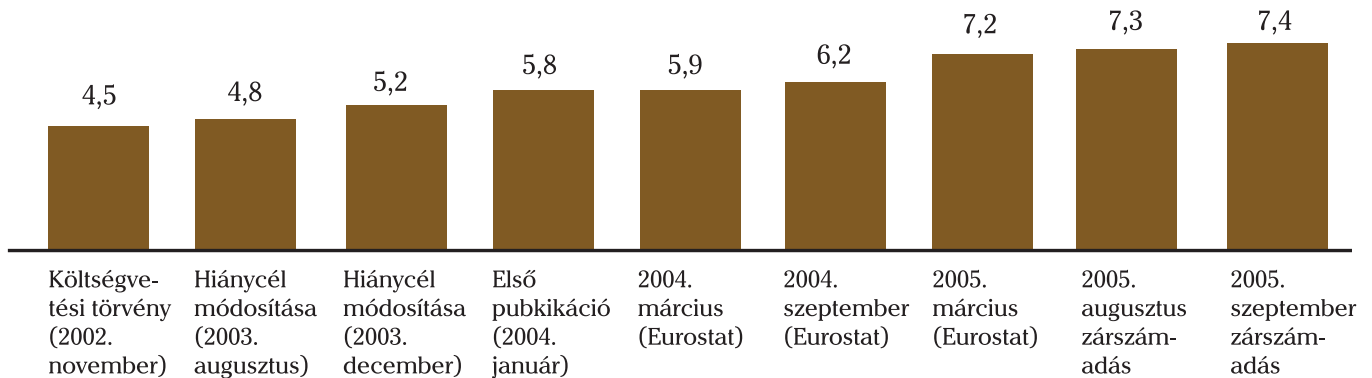
### 2.3.1. Mi okozta a hiány megrását?

Az államháztartás hiányára vonatkozó adatok esetében nemcsak a tervekkel, prognózisokkal kapcsolatosan jelentős a bizonytalanság, hanem a múlttra vonatkozóan is. A tervszámok és a gazdasági program főbb számai mellett a múltbeli hiányszámok is rendszeresen és jelentősen módosulnak. Jól érzékelteti a bizonytalanság mértékét, hogy a 2002 novemberében elfogadott költségvetési törvényben a 2003-as hiányra vonatkozó cél a GDP 4,5%-a volt, ami a tervek többszöri módosítása révén 5,2%-ig emelkedett. Az első publikált tényszám 5,8%-os GDP-arányos hiányt mutatott, ami többszöri felülvizsgálatot követően végül egészen 7,4%-ig emelkedett. (7. ábra) Emellett az is nehezen értékelhetővé teszi az egyensúlyi helyzetet, hogy miközben a külkereskedelmi mérleg adatai az EU-csatlakozás óta látványos hiánycsökkenést mutatnak, ezt más gazdasági adatok nem igazán támasztják alá.

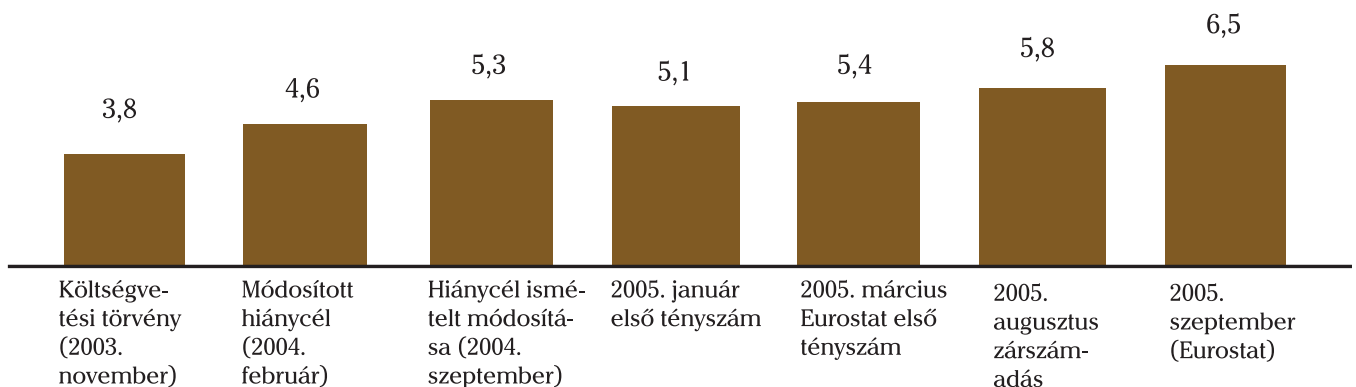
Az államháztartás finanszírozási igénye 2000-hez képest mintegy 6 százalékkal nőtt, és jelenleg a GDP mintegy 10 százalékára tehető. A széles értelemben vett államháztartás finanszírozási igénye a 2001-es kisebb emelkedés után 2002-ben 9 százalék körüli szintre ugrott. A 2003-as és 2004-es év mérsékelt konszolidációt hozott, a finanszírozási igény bár mérséklődött, nem csökkent a GDP 8 százaléka alá. A parlamenti ciklus második felében

A költségvetési hiánnyal kapcsolatos előrejelzések, sőt a hivatalos adatok is kezdenek komolytalanná válni

#### 2003-as költségvetési hiányszám (ESA 95 nyugdíjreform nélkül) alakulása (a GDP %-ában)



#### 2004-es költségvetési hiányszám (ESA 95 nyugdíjreform nélkül) alakulása (a GDP %-ában)



Forrás: PM, Eurostat

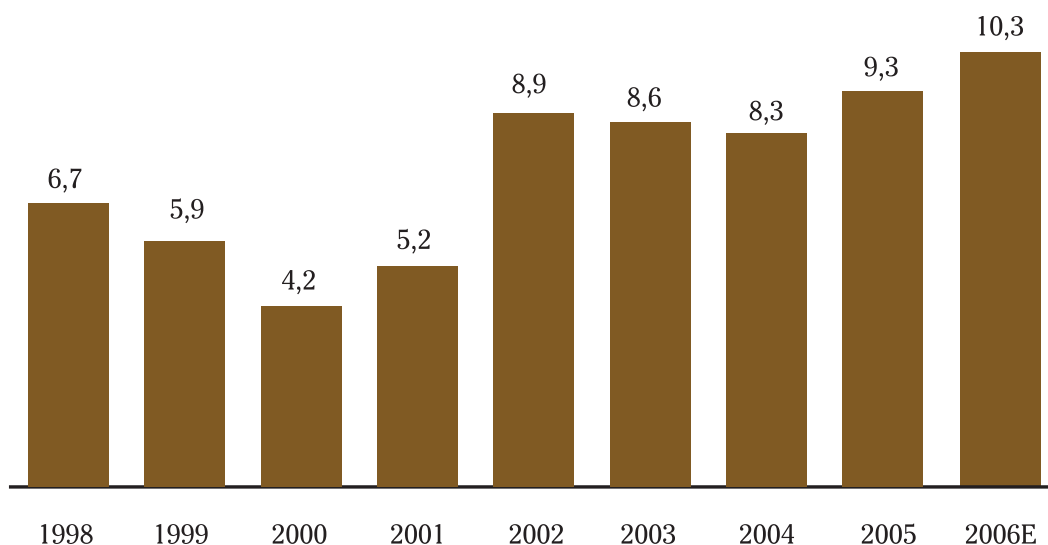
7. ábra: A 2003-as és 2004-es hiányszám időbeli alakulása

további költségvetési lazításra került sor, a lazítás mértéke 2005-ben a GDP 0,8 százalékát tette ki, és a mai folyamatok alapján a finanszírozási igény hasonló mértékű növekedésére lehet számítani 2006-ban is.

A finanszírozási igény növekedésének döntő részét a folyó, vagyis a nem beruházásra és kamatfizetésre fordított kiadások növekedése magyarázza. Bár a finanszírozási igény növekedése mögött kezdetben (2001) még elsősorban a beruházási kiadások növekedése állt, összességében elmondható, hogy nem a beruházási kiadások okozták a hiány elfutását. 2006-ban az állami beruházások nagysága a GDP arányában várhatóan közel annyi lesz, mint 2000-ben volt, a 2001–2002-es szinttől pedig el fog maradni. Az infláció csökkenése miatt az államadósság és a reálkamatszint emelkedése ellenére a kamatkidadások GDP-arányosan több mint 1 százalékponttal csökkentek 2000-hez képest. Ezzel szemben az állam folyó kiadásai jelentősen, a GDP mintegy 6 százalékaival emelkedtek 2000-hez képest. Egészen 2004-ig nem került sor a GDP-arányos adóbevételek mérséklődésére, 2005–2006-ban viszont az adóbevételek csökkenése fontos szerepet játszott a finanszírozási igény növekedésében. Összességében a GDP-arányos bevételek mintegy 2 százalékponttal csökkennek, így a hat év alatt bekövetkezett hiánynövekedés mintegy harmadáért felelős az adócsökkentés. A folyó kiadásokon belül az



## Az államháztartás finanszírozási igénye egyre növekszik



Forrás: MNB, CEMI

8. ábra: Az államháztartás finanszírozási igénye a GDP százalékában (1998–2006)

állam működési kiadásai és a szociális juttatások növekedtek leginkább. Az állam működési költségei lényegesen emelkedtek, amiben az állami alkalmazottak 50%-os béremelése játszott kulcsszerepet. Ugyancsak érzékelhető növekedés tapasztalható a szociális kiadások terén, ami a 13. havi nyugdíj bevezetésére és a családi pótlékok emelésére vezethető leginkább vissza.

