

Matolcsy György

## Kiigazítás recesszióval

Kemény költségvetési és puha piaci korszak

---

Mintegy 30 hónap telt el a magyar gazdaságtörténet egyik legmarkánsabb kormányzati intézkedéscsomagjának, az ún. Bokros-programnak a bevezetése óta. A kormányzat vezető tisztviselői, valamint kiemelkedő magyar és külföldi szakemberek a programot szükségesnek, közgazdaságilag helyesnek és sikeresnek tartják. Cikkemben ezekkel a véleményekkel kívánok vitába szállni. Álláspontom szerint, amit megkísérlek elemzéssel és statisztikai tényekkel igazolni: a kormányzat 1995-ben választott stratégiája téves diagnózison alapult, közgazdaságilag (egyetlen elemét, az árfolyampolitika módosítását kivéve) rossz irányban indult el, a kiigazítás sikere nem a programnak köszönhető, a kiigazítás recesszióval és a lehetséges növekedés elmulasztásával járt, és nem hozott tartós makrogazdasági stabilizációt. Cikkem Kornai Jánosnak az ebben a folyóiratban tavaly megjelent [1996] tanulmányához kíván hozzászólni, ezért is választottam írásom címének az általa jegyzett cím hasonmását, de fordított üzenettel. Kornai professzor életműve előtt tisztelettel fejet hajtva, cikkem éppen az általa képviselt álláspont fordítottját kívánja kifejtetni.

---

### Mi történt?

1995 márciusában a kormány egy radikális csomagtervet fogadott el, melynek a közgazdaságilag legfontosabb elemei a következők voltak.

1. A csomag példátlan mértékben visszafogta a *belföldi keresletet*. Ezt egyrészt a közszolgáltatásban és a még állami tulajdonban álló üzleti szektorban kifizetett nominális keresetek adminisztratív korlátozásával érte el. Másrészt pedig az 1994. évi 18 százalékos inflációt – zömében állami döntésekkel – 1995-ben 28 százalékra engedte felkúszni. Az emelkedő infláció és a központilag korlátozott béremelési lehetőség együttesen a reálkereseteket 1995-ben 12 százalékkal vetette vissza. 1996-ban a reálkereseteket újabb 4,5 százalékkal csökkentek. Ennek következtében a fogyasztás békeidőben szinte példátlan mértékben esett vissza.

2. A program módosította az *árfolyam-politikát*. A forintot 9 százalékkal devalválták, s áttértek a valuta előre bejelentett ütemű leértékelésére (ez az ún. csúszó árfolyamrendszer),<sup>1</sup> valamint 8 százalékos importvámptólékot vezettek be. Az árfolyam-politika nem példátlan, de erőteljes módosítása az export növelését és az import visszafogását célozta, valamint elő kívánta segíteni az import hazai árukkal való kiváltását.

3. A program a reálkereseteket visszafogása mellett a *reáljövedelmeket* is csökkentet-

---

<sup>1</sup> A leértékelés havi üteme kezdetben 1,9 százalék volt, ez 1996-ban 1,2 százalékra csökkent, majd 1997-ben 1,1 százalékra mérséklődött.

te. Ez a felsőoktatás ingyenességének megszüntetésével, a gyermekgondozási segély, a gyermeknevelési támogatás és a családi pótlék jogosultsági körének szűkítésével történt. A reáljövedelem csökkenése koncentráltan a gyermeket nevelő családoknál következett be. Ennek kettős hatása volt: egyrészt csökkent a lakossági fogyasztás, másrészt felerősödött a születésszám hosszabb ideje tartó csökkenése és a szülések arányának módosulása.<sup>2</sup>

A reáljövedelmek gyermekneveléssel kapcsolatos koncentrált csökkentése több úton is mérsékli a keresletet. Összességében azért, mert más jövedelem nem pótolja az állami támogatást, tehát a családi kiadásokat vissza kell fogni. Emellett a születésszám visszaesése koncentráltan csökkenti a gyermekneveléssel kapcsolatos áruk iránti keresletet. Végül pedig a gyerekszám képzettségi (és ezért anyagi) helyzettel fordított arányú alakulása miatt az alacsony jövedelmű és fogyasztású rétegek termelődnek bővítetten újra. Ez tartósan mérsékli a belső fogyasztást.

4. A program gazdaságszociológiai összefüggések alapján is hozzájárult az infláció felpörgéséhez – bár ezt bizonyára nem tudatosan tette. Az *áremelkedések 1993-1994-ben* csökkenő trendjével szemben újból az infláció növekedését állította a várakozások középpontjába. Ebbe erőteljesen belejátszott az is, hogy a korábbi kormány 1994-ben (vagyis közvetlenül a választások előtt) már nem hajtotta végre az energiahordozók szükséges áremelését. Az 1995-ben hirtelen megugró infláció a lakosság és a vállalkozók körében erősítette az inflációs várakozásokat. Ehhez a a kormányzat is hozzájárult azzal, hogy 1995-ben és 1996-ban egyaránt alacsonyabb inflációs prognózisokat tett közzé annál, mint amit a lakosság várt, és ami reálisan várható volt. A lakosság nem ismerte ugyan a kormányzat belső, bizalmas számításait, amelyek az árszínvonalnak a hivatalosan közöltnél 4-5 százalékkal gyorsabb emelkedését tartották reálisnak, de érzékelte a kormányzati prognózis és a tényleges áremelkedés közötti eltérést. Az erőteljes inflációs várakozások pedig szintén hozzájárultak a belső kereslet és a fogyasztás visszaeséséhez, mert az árakat könnyebb a várakozásokhoz igazítani, mint a jövedelmeket, különösen pedig a béreket.

5. Végül, a kormányzat 1995 márciusában bevezetett programja nem kimondva és a csomagban tételesen nem felsorolva, de már tartalmazta a *privatizáció felgyorsítását* és a nagy, belföldön monopolhelyzetben lévő közszolgáltató cégek külföldi eladását is.

A villamosenergia-ipari cégeket 1995 őszén adták el külföldi, állami tulajdonú stratégiai befektetőknek. Folytatódott a Matáv privatizációja, és megindult az olaj- és gázipar részleges privatizációja is.

Az állami vagyon eladásának felgyorsítása döntően kettős célt követett. Az *első* a kormányzat külföldi megítélésének a javítása volt. Az 1994-ben alakult koalícióról a külföldi kormányok, befektetők és a nemzetközi pénzügyi intézmények először a privatizáció alakulásának alapján alakították ki véleményüket. Kétségek merültek fel ugyanis azt illetően, hogy vajon a baloldali többségű kormányzat folytatja-e majd a privatizációt. Lényegesen többről volt itt szó, mint a gazdaságpolitika egyik markáns kérdéséről! A privatizációhoz köztudomásúlag kemény külföldi befektetői érdekek fűződtek. Az ország adósságszolgálati képességét is összefüggésbe hozták a privatizációból várható devizabevételekkel. A privatizációhoz is kapcsolódó külföldi működőtőke-beáramlásra szükség volt a fizetési mérleg javításához, és a privatizáció megtorpanása általános bizalmi kérdésként is felvetődött. A baloldali-liberális kormány külföldi megítélésében a privatizáció

<sup>2</sup> A születésszám csökkenése azoknál a középrétegeknél következett be, amelyeknél a gyermek az eltartott. Nőt viszont a születésszám azoknál a rétegeknél, ahol a családok képzettségi, ezért anyagi helyzetéből következően a gyermek az eltartó, s akiknek a gyermekneveléssel kapcsolatos állami támogatások az egyedi vagy lényeges bevételi források.

volt a lakmuspapír. A privatizáció felgyorsításának másik célja ideológiai jellegű volt: a stratégiai ágazatok külföldiek részére történő eladásával is közelebb lehetett kerülni a „minél kevesebb állam” neoliberais eszméjének megvalósulásához.

Kornai János szerint 1995 elején közeli katasztrófa fenyegetett, és a Bokros-programmal a kormány egy preventív terápiát hajtott végre, sikeresen. Ezzel szemben úgy látom, hogy a kormány maga idézte fel a pénzügyi katasztrófa veszélyét azzal, hogy 1994 közepén és őszén halogatta a különféle pénzügyi mérlegek egyensúlyát és az ország nemzetközi megítélését egyaránt javító lehetséges és szükséges lépések megtételét. 1994-ben a kormánynak két lépést azonnal meg kellett volna tennie.

1. Beiktatását követően rögvést újra kellett volna éleszteni a privatizáció folyamatát, gyors eladásokkal deklarálva a magángazdaság és a külföldi befektetések iránti elkötelezettségét.<sup>3</sup> Ehelyett koalíciós küzdelem bontakozott ki a privatizációs törvény körül. A privatizáció újraindításához azonban egyáltalán nem volt szükség új törvényre: a régi jogi és intézményi keretek között is fel lehetett volna gyorsítani a kis- és közép-vállalatok eladását, valamint a stratégiai szektor kisebbségi tulajdonának külföldi befektetők részére történő értékesítését. A privatizáció újraindításának mintegy nyolc hónapos halogatása arról győzte meg a külföldet, hogy a baloldali-liberális koalíció nem akar, vagy nem tud privatizálni. A lakmuspapír nem színeződött el, és megingott a bizalom az új magyar kormányban.

2. A másik szükséges lépés az árfolyam-politika módosítása lett volna. Pontosán azt kellett volna csinálni 1994 közepén, amit 1995. március 12-én határozott el a kormány. Nem volt azonban elégséges a leértékelés mértéke; valójában egy teljes árfolyam-politikai fordulatra lett volna szükség. A forint ugyanis 1993 után folyamatosan felértékelődött, és a pénzvilág intézményei már 1994 nyarán legalább 15 százalékos leértékelést tartottak szükségesnek. Az ennél lényegesen kisebb mértékű devalválás is csökkentette az új kormánnyal kapcsolatos bizalmat.

Mindez azonban nem idézte volna föl a pénzügyi katasztrófa rémképét 1995 elején, ha nem következik be pénzügyi válság Mexikóban.<sup>4</sup> A magyar egyensúlyhiány valóban kritikus volt ugyan 1994 végén, de ezt igazából Mexikó pénzügyi összeomlása hangosította föl annyira, hogy azt már a világgazdaság meghatározó intézményei is meghallották. Kornai professzorral ellentétben nem hiszem, hogy bármilyen párhuzamot vonhatnánk a magyar egyensúlyi válság és a latin-amerikai fizetési válságok között. Az egyetlen párhuzam időbeli, vagyis az, hogy a magyar pénzügyi egyensúlyhiány kiéleződése egybeesett a mexikói összeomlással. A különbség sem az, hogy nálunk nem következett be a katasztrófa, hanem sokkal inkább az, hogy nem is kellett volna felmerülnie a katasztrófa rémképének. A külső adósságszolgálatát mintaszerűen menedzselő Magyarország új kormányának elég lett volna időben megtennie a jelzett két lépést ahhoz, hogy fel se merüljön a magyar-mexikói párhuzam. A kormány ezért nem preventív terápiát végzett a Bokros-programmal, hanem éppen fordítva, egy elkésett, ezért eltűzött és így hibás terápiát hajtott végre. (Az azonban meg kell jegyeznünk, hogy ezért a késlekedésért legkevésbé a program névadóját terheli a felelősség, hiszen ő a miniszteri kinevezése után szinte napokon belül cselekedett.)

<sup>3</sup> A privatizáció újraindítása részben a kis- és közép-vállalati körben lett volna kívánatos, részben pedig a stratégiai ágazatok kisebbségi részvénytársaságainak eladásáról kellett volna azonnal tárgyalni a külföldi befektetőkkel.

<sup>4</sup> A mexikói válság a világ pénzügyi rendszerének ingatagságát tükrözte. Mexikó pénzügyi helyzete nem önmagában volt fenyegető a pénz- és tőkepiacokra, hanem amiatt, amit kiválthatott volna. A japán bankok 1,3 trillió dollárra becsült rossz hitelállománya áll ma is az instabilitás mögött (Matolcsy [1997a]).

## Mi történhetett volna?

Vajon a késlekedés után volt-e már más lehetősége a magyar kormánynak, mint amit csinált? Azt gondolom, volt. A Bokros-program azért alakult úgy, ahogyan alakult, mert a nagyobb kormányzó pártnak nem volt saját válságkezelő stratégiája, így kénytelen volt elfogadni a kisebbik koalíciós partner receptjét. Mit tartalmazhatott volna egy másik válságkezelő stratégia 1995 elején, ha már a késlekedés veszélyes helyzetbe sodorta az országot? Főbb pontjai a következők lehetnek volna.

1. Részletes és hiteles diagnózist kellett volna adni az egyensúlyhiány okairól. Ekkor kiderült volna, hogy – mint arra majd a következő részben kitérek – az egyensúlyhiány döntően olyan okokból alakult ki, amelyek 12-18 hónapon belül megszűntek. Ezek az okok semmiképpen sem a belső fogyasztás elfutásához kötődnek, ezért nem is indokolt annak csökkentésével kezelni őket. A hiteles diagnózis bemutatva volna a nemzetközi pénzügyi világnak, hogy a magyar kormány tisztában van a helyzet súlyosságával, ismeri az okokat, és a valódi helyzet ismeretében alakítja ki stratégiáját.

2. A privatizációs törvény fölötti szükségtelen vitát félretolva, gyors és szimbolikus értékű eladásokkal újra kellett volna éleszteni a privatizációt. Nem volt szükség a külföld bizalmának visszaszerzéséhez arra, hogy a stratégiai ágazatok, mindenekelőtt a villamos-energia-ipar ilyen nagy részét eladják. (Nem véletlen, hogy némely külföldi befektetők később bírálták is a magyar kormányt az elsieltettnek tartott eladások miatt.)

3. Módosítani kellett volna az árfolyam-politikát (úgy, ahogy az később helyesen megtörtént).

4. Vállalkozás-erősítő programot kellett volna beindítani, amelyik döntően a hazai kis- és középvállalkozásokat segíti adómódosításokkal, új hitelekkel, közbeszerzéssel és a belföldi piacvédelem egy sor más, az EU-országokban is alkalmazott eszközével. 1996 elejétől félénkebben, 1997 elejétől erőteljesen erre az útra kezd rátérni a magyar kormány. 1995 elején kellett volna válságkezelő csomagként meghirdetni azokat az intézkedéseket, amelyeket most, 1997-ben tesz a kormány a hazai üzleti szektor erősítésére. A magyar gazdaság és társadalom valóban mély strukturális válsággal jellemezhető az agráriumtól az infrastruktúráig, a lelki és demográfiai egyensúlytalanságtól a pénzügyi egyensúlyhiányig, és nem gondolom, hogy ezek egykettőre feloldhatók. Sokat számít azonban az irány, a trend, s az, hogy a kormányzati akarat a struktúrák mélyén vagy csak a felszínen próbál-e javítani.

5. Szimbolikus és valóságos lépéseket kellett volna tenni a külföldi portfólió-befektetők és a zöldmezős beruházásokat végrehajtó szakmai befektetők bizalmának erősítésére.<sup>5</sup> Vagyis nem szakmai befektetőket kellett volna bevonni a stratégiai ágazatok privatizációjába, hanem éppen ellenkezőleg: pénzügyi befektetőket és zöldmezős beruházásokra kész iparvállalatokat. Vajon ők jöttek volna-e, ha nem a szakmai befektetőket preferáljuk 1990 és 1996 között? Azt gondolom, igen, de csak akkor, ha kedvezőbb feltételeket teremtünk számukra. Elsősorban a tőzsdei privatizáció súlyát kellett volna növelni, s a reálgazdaság átlagos profitrátájának meg kellett volna haladnia a pénzügyi szektor átlagos hozamszintjét.

Sem tudásom, sem e cikk keretei nem engedik meg egy alternatív gazdaságpolitikai program kifejtését. Két lényeges pontot szerettem volna csak jelezni. Az első, hogy 1994 közepén kellett volna az új kormánynak megtennie azt a korrekciót, ami megelőzhette volna a válsághelyzet kialakulását. A másik, hogy 1995 elején is lett volna mód egy

<sup>5</sup> A magyar közgazdasági szakirodalomban *Diczházi Bertalan* elemzi részletesen a zöldmezős ipari befektetések alakulását, motivációit és a bővülés feltételeit ([1996a], [1996b], [1997a], [1997b]).

másik válságkezelő programra, amelyik elégséges lett volna a pénzügyi válság elhárítására, de a Bokros-programénál kisebb árat követel.

*1995 elején bizalmi válság lépett fel külföldön Magyarországgal szemben.* Ez nem a tényleges magyar helyzet súlyosságán alapult, hiszen az ország rendben eleget tett a fizetési kötelezettségeinek, és olyan belső gazdasági válsághelyzet sem volt, amely fenyegette volna a fizetőképességet. A bizalmi válság egyik oka a *rejtett politikai válság* volt. A koalíció két pártja homlokegyenest ellentétes gazdaságpolitikát képviselt.<sup>6</sup> A rejtett belső válság csak egy külső fenyegető válság hatására tudott megoldódni.<sup>7</sup> A Bokros-program nem azért hárította el a fenyegető pénzügyi válságot, mert sikeresen stabilizált,<sup>8</sup> hanem azért, mert a külföld számára demonstrálta: megszűnt a belső, rejtett politikai válság, s a kormány cselekvőképes. A Bokros-program ezért alapvetően politikai, nem pedig gazdasági megoldás volt, ami tökéletesen meg is felelt annak, hogy egy alapvetően politikai és nem gazdasági válsághelyzetet kellett megoldania. Alkotóelemei és szellemi forrásai ezért is erősen ideológiaiak, nem pedig pragmatikusak.

A magyar válsághelyzet kialakulásának döntő okát a nemzetközi pénzügyi rendszer hatalmasra nőtt instabilitásában látom.<sup>9</sup> Ez volt az igazi ok, ami felerősítette a belső politikai patthelyzetből eredő bizalomvesztést. Egy igen kicsi gazdaság csak abban az esetben fenyegeti a világ pénzügyi rendszerét, ha az már maga is egy folyamatosan elfojtott válsághelyzetben van. Ekkor már igaz, hogy ha Budapesten felrepül egy pillangó, akkor Ázsiában vagy Amerikában áradás és tornádó fenyeget. Bár a magyar válság lélektani és bizalmi jellegű volt, mögötte a nemzetközi pénzügyi rendszer instabilitása és egy valóban kritikus magyar pénzügyi helyzet húzódott meg. A szimbolikus magyar válsághelyzet valódi nemzetközi pénzügyi válságot robbanthatott volna ki. Ezt a kockázatot a külföld nem vállalta. Ennek a veszélynek az elhárítására lépni kellett, de nem feltétlenül a Bokros-program volt az egyetlen helyes, sőt akár a legjobb lépés. Azt kellett a külföld számára bizonyítani, hogy a magyar kormány ura a helyzetnek, képes energikusan és gyorsan magához ragadni a kezdeményezést. *A szimbolikus válságot ezért először és elsősorban szimbólumokkal kellett megoldani, ezzel a válságot nehéz helyzetű visszafokozni, majd azt pragmatikusan sok apró lépéssel feloldani.*<sup>10</sup> Az egyik szimbólum a sokterápia, aminek előnye, hogy erős lélektani töltése van, és nemzetközileg elismert recept. De lehetett volna más szimbólumokat is választani, olyanokat, amelyek kevesebbe kerülnek. Éppen a privatizáció, a külföldi működőtőke bevonásának gyorsítása, a hazai kis- és középvállalati szektor megerősítése és az árfolyam-politika lehetnek volna ilyen szimbólumok. *A magyar kormány későn reagált a pénzügyi egyensúlytalanságokra, és akkor túlreagálta a helyzetet.*

<sup>6</sup> A pénzügyminiszter a világ nyilvánossága előtt többször adott hangot azon véleményének, hogy az ország pénzügyi csőd felé halad, és ezzel nagymértékben hozzájárult a mesterségesen keltett válságszichózis kialakulásához.

<sup>7</sup> Valójában az MSZP vezetéseért folyt a küzdelem a miniszterelnök és a pénzügyminiszter között, a riogató nyilatkozatok a pénzügyminiszter pozíciójának megerősítését szolgálták.

<sup>8</sup> Mint később látjuk, rövid távú kiigazítás történt, tartós stabilizáció nem.

<sup>9</sup> A nemzetközi közgazdasági irodalomban az 1980-as évek végén és az 1990-es években végig jelen van az évtizedre várt nagy pénzügyi válság előrejelzése (lásd például: *Batra* [1988], *Houston* [1993]). A válság az 1980-as évtized túl mohó beruházásait, hitelezését és növekedését vezette volna le, eddig a G7, de főként az Egyesült Államok és Japán szoros együttműködése elfojtotta kítörését.

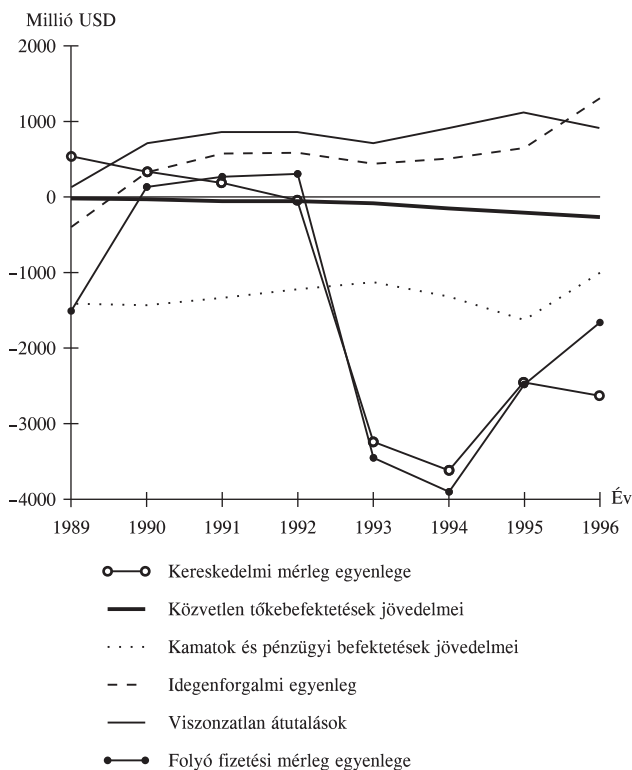
<sup>10</sup> Az olajválság után kibontakozó globális piacon, a mai világfaluban az anyagot mintha általában is legyőznék a szimbólumok. A pénz, az információ, a médiák és a képek, az értékpapírok, a devizatívák mint szimbólumok fontosabbak, mint a nyersanyagok és energiaforrások, az ipar és a mezőgazdaság. Nyer, aki szimbólumokkal, és veszít, aki hagyományos termékkel foglalkozik.

### Diagnózisok

Először a kormány által felállított kórismét elemzem. 1995 elején a kormány vezető tisztviselői olyan nyilatkozatokat tettek, amelyek az 1993-1994-es gazdasági növekedést *egészségtelennek* ítélték. Főként azt kifogásolták, hogy a növekedés a pénzügyi mérlegek jelentős romlásával járt. Azt is fölrották, hogy a belföldi kereslet, ezen belül a fogyasztás elfutott (és részben éppen ez okozta az egyensúlyhiányt). A kormány azonban félmunkát végzett e helyzetelemzéssel: a részletes és hiteles diagnózis helyett megelégedett egy sommás ítélettel. A szakmai és a szélesebb társadalmi nyilvánosság előtt ugyanis nem vizsgálta és nem mutatta be, hogy melyek a növekedéssel kialakult egyensúlyhiány valódi okai. Ha ezt tette volna, akkor nem juthatott volna arra a következtetésre, hogy a növekedés egészségtelen. Ebben az esetben azonban szakmailag indokolhatatlan lett volna a Bokros-program reálkereseteket és fogyasztást lefaragó része.

A hiteles diagnózisnak először is arra kell válaszolnia, hogy mitől alakult ki a növekedéssel együtt jelentős pénzügyi egyensúlyhiány 1993-1994-ben. Nézzük először, hogyan alakultak a fizetési mérleg főbb tételei 1990 és 1996 között! (1. ábra.)

1. ábra  
A folyó fizetési mérleg fő tételei (1989–1996)



Forrás: KSH Statisztikai Évkönyvek.

1989-től 1991-ig folyamatosan csökken a kereskedelmi mérleg aktívuma, és 1992-ben nagymértékű deficitbe vált át. 1993-ban és 1994-ben állandósul a magas deficit. 1995-1996-ban mintegy 1-1 milliárd dollárral mérséklődik a kereskedelmi mérleg hiánya, de még mindig jelentős marad. 1997-ben várhatóan újból mintegy egymilliárddal több lesz, mint 1995-1996-ban volt, és visszaáll az 1993-1994. évi szintre. A kereskedelmi mérleg 1989 és 1997 közötti viselkedése azt jelzi, hogy:

- a piaccgazdaságra történő átmenet felgyorsulásának és a piacváltásnak az időszakában (1989-1991) a kereskedelmi mérleg folyamatosan, de viszonylag kiegyenlítettten (évenként mintegy 200 millió dollárral) romlik;

- a folyamatos és kiszámítható egyensúlyromlás a gazdasági teljesítmény csökkenése mellett megy végbe. A GDP ezekben az években mintegy 12 százalékkal csökken;

- a kereskedelmi mérleg törésszerű romlása akkor következik be, amikor két feltétel egyszerre teljesül: a magyar gazdaság már túljutott a piaci átmenet, valamint a relációváltás zömén, és amikor az új struktúrában elkezd növekedni. Az igazán érdekes az, hogy 1994-ben 1993-hoz képest a kereskedelmi mérleg nem ismétli meg a törésszerű romlást; a hiány összesen csak mintegy 400 millió dollárral növekszik az előző évhez képest. 1993 első félévében még csökken a GDP, a második félévben indul növekedésnek, az év egészében még nincs növekedés. 1994-ben azonban már 2,9 százalékos GDP-növekedést regisztrál a KSH, mégsem ismétlődik meg a kereskedelmi mérleg 1993. évi látványos romlása.

*A kereskedelmi mérleg viselkedése azt mutatja, hogy nem a növekedés a fő motorja a deficit kialakulásának.* Ebben az esetben ugyanis 1989 és 1992 között a mérlegnek inkább javulnia kellett volna a GDP csökkenése miatt. Nem ez történt. 1994-ben is meg kellett volna ismétlődnie az 1993-as nagyarányú romlásnak, hiszen ennek az évnek már az egészét a növekedés jellemezte. Ez sem következett be. Mint később látni fogjuk, 1995-ben a GDP valójában nem növekedett 1,5 százalékkal, hanem legalább ugyanilyen mértékben csökkent. De ez a csökkenés is csak 1,2 milliárd dollárral tudta mérsékelni a kereskedelmi mérleg deficitjét. *Kell lennie tehát egy másik oknak, amely magas szinten állandósítja a kereskedelmi mérleg hiányát a piaci átmenet és a relációváltás utáni időszakban.* Mielőtt erre az okra rátérnénk, nézzük meg, miként alakult a behozatal és a kiviteli trendje 1989 és 1996 között!

Az import trendvonalának és tényleges értékeinek alakulását mutatja a 2. ábra.

Az import évenkénti tényleges értékei igen hűségesen követik a trendvonalat. Igazán két év érdekes. 1994-ben az import 14,5 százalékos volumenindexszel lényegében stagnált az előző évhez képest, és a trendvonal alatt maradt. 1995-ben pedig -4 százalékos volumenindex mellett az import megugrik, és a trendvonal fölött ért célba. Az import a piaci átmenetet és a relációváltást követően 1993-ra beállt egy, az új gazdasági struktúrában természetes szintre. 1994-ben sem ugrott meg a gazdasági növekedés hatására, hanem csak 1995-ben került valamelyest a trendvonal fölé.

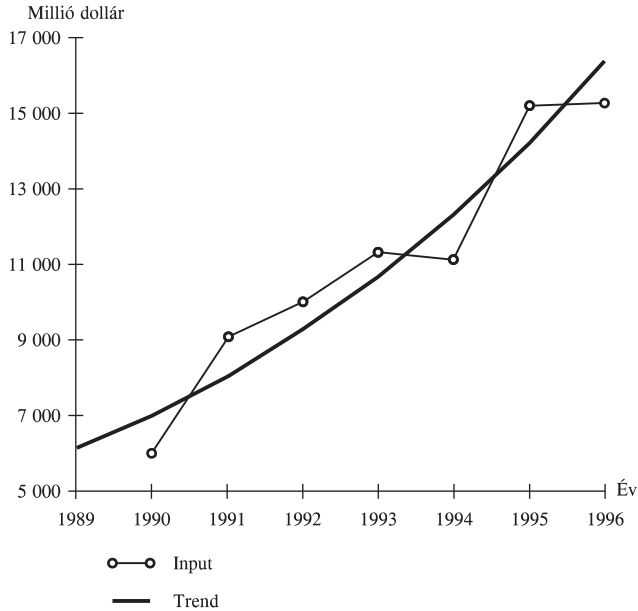
Nézzük meg az export trendvonalát és tényleges értékeit ebben az időszakban! Ezt mutatja a 3. ábra.

Az export esetében a tényleges értékek már meglehetősen szélsőségesen ingadoznak a trendvonal körül. 1993-1994-ben a kiviteli folyamatosan csökken, és 1995 elejére mélyen a trendvonal alá esik. 1995-ben azonban meredeken emelkedik, és 1996 elejére magasan a trendvonal felett ér célba. Majd 1996-ban tovább nő, de megtörik a lendülete, és közeledik a trendvonalhoz. Az export viselkedése pontosan mutatja egy helyreállítási ciklus jellemző vonásait: a trendvonalról való éles elkanyarodást a trend helyreállítása követi.

Az import és az export görbéje 1993 és 1994 között elkanyarodik élesen egymástól. (Ebben alapvetően az export a ludas.) Majd 1995-től mindkét görbe visszaáll saját trendvonalára. Úgy tűnik, hogy akkor kapunk helyes diagnózist az 1993-1994-ben kialakult

2. ábra

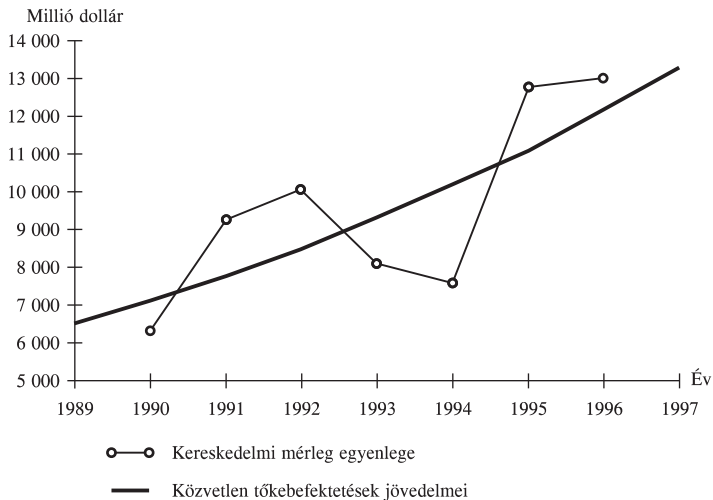
A magyar import trendje a kilencvenes évek első felében  
 $y = 6.092e3 * \exp(0.141 * x) + \text{eps}$



Forrás: A tényszámok a KSH adatai, a trendet Árva László [1996] számította ki.

3. ábra

A magyar export trendje a kilencvenes évek első felében  
 $y = 6.488e3 * \exp(0.09 * x) + \text{eps}$



Forrás: A tényszámok a KSH adatai, a trendet Árva László [1996] számította ki.



jelentős pénzügyi egyensúlyhiányról, ha képesek vagyunk megmagyarázni az export szélsőséges ingadozását. Ha megtaláljuk ennek az okát, akkor egyúttal a fizetési mérleg alakulását is megértettük.

*Az export igen jelentős visszaesése 1993-1994-ben több, egymástól független esemény egybeesése miatt következett be.*<sup>11</sup>

1. Mind a mezőgazdaságban, mind az iparban csökkentek az *exportárualapok*. A mezőgazdaság visszaesésében a termelészövetkezetek „átszervezése” játszott a főszerepet, de kétségkívül hozzájárult a hosszan tartó szárazság is. 1992-ben 13,4 százalékkal csökkent a mezőgazdasági termelés volumene az előző évihez képest, amelyet 1993-ban egy minden korábbit felülmúló, 30 százalékos visszaesés követett. 1994-ben valamelyest (öt százalékkal) alacsonyabb szinten stagnált a termelés, és csak 1995-ben bővült (15 százalékkal). A termelés 1992-1993. évi csökkenése az exportban 6-12 hónapos késéssel jelentkezett. A mezőgazdaságot további hatások is sújtották:

- a kisgazdaságok kialakulatlansága nem tudta ellensúlyozni a termelészövetkezetek szétesésének hatását,
- a mezőgazdasági felvásárlórendszer is összeomlott,
- a keleti piacokról való, részben kényszerű, részben önkéntes (elhibázott) kivonulás és az állami támogatások csökkentése is kivette részét a kínálat szűküléséből.

*Az ipari termelés csökkenése* mögött alapvetően egy elhúzódo gazdasági és társadalmi sokkterápia állt. Ennek működését egy másik írásomban elemzem (Matolcsy [1996a]), most csak arra utalnék, hogy az 1989 és 1992 közötti piaci átmenet és relációváltás 1993-ra az exportárualapok csökkenésében is megjelent. (Az 1989-1991-es piacváltás során ugyanis tömegesen került sor ún. kényszerexportra, amelyet nem támasztott alá a termék szerkezet ilyen ütemű változása. A kivitel magas szintje már ezért sem volt sokáig tartható.)

2. *A nemzeti valuta felértékelődése* is hozzájárult az export csökkenéséhez. 1992-től a reálárfolyam a fajlagos munkaköltségen alapuló számítás szerint<sup>12</sup> már felértékelődést mutat, s ez az irányzat egészen 1995. március 12-éig tart. 1993-tól a fogyasztói árindexen alapuló kalkuláció szerint is felfelé indul el a reálárfolyam, ami szintén a Bokros-program bevezetéséig tart.

A forint reálfelértékelődése egybeesett a gazdasági visszaesés megszűnésével, majd a növekedés beindulásával. A termelők számára általában előnyösebb a hazai piacon eladni, mint exportálni. Ezt az érdekeltségüket a nemzeti valuta felértékelődése jelentősen felerősíti.

3. A reálfelértékelődés mellett *leértékelési várakozások* kapnak lábra, ami szintén az export visszatartására és hazai piacra irányítására ösztönöz. Részben ez állhat a mögött, hogy 1994-ben még egészen kicsivel csökkent is az import, ahelyett, hogy a gazdasági növekedés beindulása miatt jelentősen felfutott volna. A hazai termelők export helyett a növekedés által bővülő belföldi piacon helyezték el áruikat. Ez azt jelezheti, hogy 1994-ben az exportáló hazai ártermelők jobban becsülték a hazai eladást, mint azt a lehetőséget, hogy a leértékelési várakozások miatt előrehozzák importjukat, majd annak felhasználásával is növeljék exportjukat. Az egyik biztos volt, a leértékelésről pedig nem lehetett tudni, hogy mikor következik be, miközben a belföldi piac még mindig puhább, mint az exportpiac.

4. Az export csökkenése mögött a *vállalkozói szektor adókikerülő magatartása* is meghúzódhat. A transznacionális vállalatok gyakorlatában mindennapos jelenség a költségek

<sup>11</sup> A részletes kifejtést a Privatizációs Kutatóintézet Helybenjárás és szabadesés c. jelentése tartalmazza (Privatizációs Kutatóintézet [1996]).

<sup>12</sup> A Kornai János [1996] cikkében szereplő 4. ábra szerint.

és a nyereség különböző országok és társcegek közötti mozgatása. Hasonló módon alakított ki leleményes módszereket a magyar vállalkozói szektor egy része az adó alóli kibújásra. Az import felülszámlázása és az export alulszámlázása ismert és elterjedt eszköze a profit „adómentesítésének”, sőt láthatatlanná tételének. Ezeket a módszereket az üzleti szektor egy túlértékeltnek tekintett és folyamatosan felértékelődő nemzeti valuta esetében (s az elmúlt hét év túlnyomó részében a forint ebben a helyzetben volt) még gyakrabban alkalmazza, mint fordított esetben. Az adózás alól kivont profitra még prémiumot is lehet kapni: viszonylag olcsón lehet importálni a kimentett pénzeszközökért, és nincs veszteség akkor sem, ha a ténylegesnél kevesebb exportot mutatnak ki.

5. Végül 1994 *választási év* volt. Nem rendszerváltoztatást ígérő választási év, de mégiscsak politikai bizonytalanságokat hordozó esztendő. Ilyen időszakokban és ilyen országokban, mint Magyarország is, az üzleti szektor a biztonságra játszik.<sup>13</sup> A biztonságot a profit kiutalása jelentette.

Nem lehet pontosan felmérni, hogy a felsorolt tényezők mennyivel csökkentették a magyar exportot 1993-1994-ben, de erre nincs is szükség. Elég annyit rögzíteni, hogy *nem az import elfutása, hanem az export visszaesése miatt alakult ki a kereskedelmi mérleg egyensúlyhiánya e két kritikus évben. Az export visszaesése mögött pedig döntően az exportáruhalapok szűkülése húzódik meg.* Ebben a piaci átmenet során valójában alkalmazott *sokkterápiának* kitüntetett szerepe van. Az *árfolyam-politikai korrekcióval való késlekedés és egyszeri különleges tényezők* (időjárás, választási év stb.) csak fokozták ennek hatását.

Az 1993-1994-es időszakról elmondottak alapján nyilvánvaló, hogy *nem lehet igaz az egészségtelen növekedésre alapozott kormányzati diagnózis.* A növekedés ugyanis akkor lehetett volna egészségtelen,

a) ha a belső fogyasztás teljesítményekkel nem fedezett bővülésére épül. A reálkeresetek 7 százalékos bővülését azonban csak 0,7 százalékos fogyasztásnövekedés követte. A többletkereset kilenczetedéből megtakarítás és beruházás lett,

b) ha a többletmegtakarítás olyan üzleti beruházásokat fűt, amelyek nem állnak nyílt piacgazdasági kontroll alatt. 1993-1994-ben azonban a magángazdaság aránya meghaladta az EU-országok többségére jellemző szintet, s a külföldi tulajdonban lévő üzleti szektor nagyobb arányban részesedett a GDP-ből, az exportból és a beruházásokból, mint a legtöbb EU-országban,

c) ha a többletberuházások nem szűk infrastrukturális keresztmetszetek feloldását, illetve nem az ország komparatív előnyeinek erősítését célozzák. Az önkormányzati szinten elindult infrastrukturális fejlesztési programok azonban éppen a „mintaszerűen jó” csoportba tartoztak, ezért nem gátolták, hanem erősítették a magyar gazdaság versenyképességét.

### **Kemény költségvetési és puha piaci korbát**

Az elmondottakból következően megalapozatlannak tűnnek azok a kormányzati állásfoglalások, melyek szerint egészségtelen növekedés okozta 1993-1994-ben a magyar gazdaság külső egyensúlyának jelentős romlását. Az is erősen kérdéses, hogy e romlásban az *egészséges* (mert más az adott szerkezetben nem is lehetett) növekedés játszott volna kulcsszerepet. Az igazi változás 1992-ről 1993-ra következett be, ami még nem köthető össze a növekedéssel.

<sup>13</sup> Érdemes emlékeztetni az 1990-es évre. Ekkor az MNB valutatartalékai a kritikus egymilliárd dollár alatti szintre süllyedtek a választást megelőző hónapok betétkivonási hullámának következtében.

A változás lényege az export, mögötte az exportárualapok csökkenése, melynek döntő oka az 1992-ben felerősödött *sokkterápia* volt. A csőd- és felszámolási törvény, a jegybanktörvény, az állami támogatások leépítése, a privatizáció módja és a többi elem 1993-ra állította rá a magyar gazdaságot arra a pályára, amely *kínálathiánnyal* jellemezhető. Kornai Jánosnak a szocialista gazdaság lényegét kifejező felfedezése, a hiány (Kornai [1980]) újratermelődött a piacgazdasági átmenet során. Az export és az exportárualapok hiánya mögött a belföldi gazdasági szereplők gyengesége húzódik meg. Újratermelődött a korábbi tulajdonosi és szerkezeti probléma, csak mintha a torzulás fordított lett volna, mint a szocialista évtizedekben. *Most a korábban puha költségvetési korlát lett kemény, sőt kőkemény.* A költségvetéstől a lakosság és az üzleti szektor sokkal keményebb feltételekkel képes csak pénzt kapni, mint a fejlett piacgazdaságokban. Az üzleti szektorban egy fontos kivételt látok: a bankszektor számára a költségvetési korlát legalább olyan puha volt, mint a korábbi évtizedekben a reálgazdaság nagyvállalatai számára. Ezt az állítást az adós-, bank- és hitelkonszolidáció megoldására alapozom, valamint arra, hogy a költségvetési deficit finanszírozásában valójában a bankszektor a kedvezményezett. A magyar üzleti szektor számára kemény költségvetési korlát a költségvetés elsődleges egyenlegében mutatkozik meg. A nemzetközileg is jelentős szufficit jelzi, hogy valószínűleg már kemény a kiadási korlát. Ezt az is bizonyítja, hogy a gazdaság tényleges adóterhelése alacsony, mert a GDP nagy hányadát vonják ki az adózás alól. Tehát nem azért keletkezik szufficit, mert magas a ténylegesen beszedett adók aránya. Az elsődleges többlet abból ered, hogy a költségvetés keveset költ beruházásokra, szociálpolitikára, oktatásra és egészségügyre az EU-hoz, de általában az OECD-országokhoz viszonyítva is.

*A belső piac ellenben puha lett.* Az importliberalizáció, a privatizáció, a forintfelértékelő árfolyam-politika és sok más tényező hatására a korábban kemény magyar piac felpuhult, különösen a külső szereplők számára. A szocialista évtizedekben a külföldi vállalatok a kemény piaci korlátot nem, vagy csak alig törhették át. Árukkal kismértékben, tőkével pedig egyáltalán nem tudtak betörni a Nyugat felé félig zárt magyar piacra. Az 1980-as évek közepétől ezek a kemény korlátok ledőltek, és az 1990-es évek közepére már mutatóban sem maradtak. A belföldi piacot 1990 után egyik magyar kormány sem védi, a külföldi befektetői érdekek pedig szinte korlátozás és terelés nélkül érvényesülnek a magyar gazdaságban. A kiskereskedelem mutatja ennek friss példáját, ahol a nagy és vonzó új kereskedelmi egységek nem új keresletet generálnak, hanem a régit szívják könnyen és gyorsan magukhoz.<sup>14</sup>

A külső szereplők számára puha piaci és a belföldi szereplők számára kemény költségvetési korlát hatására *kínálathiány alakul ki a magyar gazdaságban.* Más szóval: a gazdaság *túlhűtött* állapotba kerül. A kínálathiány mögött a versenyképes hazai vállalati szektor hiánya húzódik meg. *A kínálathiány tehát strukturális okokban gyökerezik.*

Ezt a gondolatmenetet kívánom alátámasztani a külföldi részvételő üzleti szektor néhány adatával. Az *1. táblázat* azt mutatja meg, hogyan részesedtek a külföldi érdekelt-ségű és a tisztán hazai tulajdonú társaságok az exportból, az importból és a külkereskedelmi mérleg hiányából.

Első pillanatra úgy tűnhet: lényegében nincs közgazdasági jelentősége annak, hogy melyik szektor felelős a külkereskedelmi hiányért.<sup>15</sup> Úgy tűnhet továbbá, hogy annak mértéke sem érdekes: a külföldi érdekelt-ségű szektor deficitje akár a teljes magyar mér-

<sup>14</sup> A piaci átmenet, globalizáció, modernizáció és nyugati mikrointegráció vezető folyamatai mellett a magam részéről egy eredeti magyar tőkeátcsoportosítást látok végbemenni az 1990-es évtizedben (Matolcsy [1997b]).

<sup>15</sup> Legalábbis erről tanúskodik az a nagy szakmai „felhőrdülés”, amelyet a Privatizációs Kutatóintézet ezzel foglalkozó tanulmánya váltott ki 1997 nyarán.

1. táblázat

A külföldi érdekeltségű és a tisztán hazai tulajdonú társaságok részesedése az exportból, az importból és a külkereskedelmi mérleg hiányából (milliárd USD)

	1992	1993	1994	1995	1996
Külföldi működőtőke-import (flow)	1,3	2,5	1,5	4,2	1,8
Külföldi működőtőke-állomány (stock)	3,4	5,6	7	11,5	13,5
Külföldi érdekeltségű társaságok importja	4,1	5,59	8,37	9,74 kb.	10-11
Külföldi érdekeltségű társaságok exportja	3,45	3,88	5,84	7,5	kb. 8-9
<i>Külföldi érdekeltségű társaságok kereskedelmi egyenlege</i>	-0,64	-1,71	-2,53	-2,24 kb.	-2,5
Tisztán hazai tulajdonú társaságok importja	5,98	5,75	2,88	5,76	n.a.
Tisztán hazai tulajdonú társaságok exportja	6,58	4,21	1,77	5,4	n.a.
<i>Tisztán hazai tulajdonú társaságok kereskedelmi egyenlege</i>	0,59	-1,54	-1,11	-0,36	n.a.
<i>Összes import</i>	10,0	11,3	11,2	15,3	16,8
<i>Összes magyar export</i>	10,0	8,1	7,6	12,8	14,2
A kereskedelmi mérleg egyenlege	-0,05	-3,25	-3,64	-2,44	-2,6
<i>A külföldi érdekeltségű társaságok kereskedelmi egyenlege az összes kereskedelmi egyenleg százalékában</i>	n.a.	53%	70%	92%	kb. 97%

Forrás: A KSH adataiból és a Privatizációs Kutatóintézet felméréseiből (részben becsléseiből) számította Arva László [1997b].

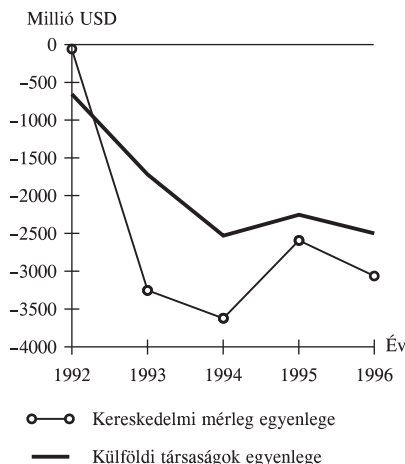
leghiánynál is nagyobb lehet (például azért, mert az ide tartozó vállalatokhoz kerül az importált beruházási javak, alkatrészek és részegységek java része). Valójában azonban mégis van jelentősége a kereskedelmi mérleg ilyen szemléletű vizsgálatának, mert fontos adalékokkal szolgálhat arra nézve, hogyan működik a magyar gazdaság a piaci átmenet, a privatizáció, az eredeti tőkeátcsoportosítás, a nyugati mikrointegráció és a modernizáció közben vagy részben az után. Ha 1996 végén a külföldi érdekeltségű szektor a hazai GDP-nek 50-60 százalékát állítja elő, akkor legalábbis figyelemre méltó, hogy a kereskedelmi mérleg hiányához több mint kilenctizeddel „járul hozzá”. Ez annál is inkább elgondolkodtató, mert 1996-ban a külföldi érdekeltségű társaságok 60 százalékkal részesedtek a teljes importból. A kivitel oldalán pontosan ugyanez volt a helyzet: a külföldi érdekeltségű társaságok szintén mintegy 60 százalékkal részesedtek az összes exportból. Az igazán érdekes azonban a kereskedelmi mérleg teljes hiányának és a külföldi érdekeltségű társaságok kereskedelmi deficitjének az összehasonlítása, amit a 4. ábra mutat be.

A kereskedelmi mérlegnek az ábrán zuhanásszerűen jelentkező hiányában meghatározó súllyal vesz részt a külföldi érdekeltségű szektor deficitje. Az utóbbi mozgása azonban kevésbé meredek, mint a teljes kereskedelmi mérlegé. Ebben több tényező játszhat szerepet, melyek vizsgálata meghaladja cikkem kereteit.<sup>16</sup> Most csak arra hívom fel a figyelmet, hogy az 1994 végére kialakult új magyar gazdasági struktúra egyik lényegi sajátosságával állunk szemben: *a kereskedelmi mérleg deficitje igen szorosan kötődik a külföldi érdekeltségű vállalati szektor teljesítményéhez*. Ez a külföldi szereplők számára puha piaci korlát egyik jele és bizonyítéka. *Ugyanakkor a külföldi gazdasági szereplők számára puha piaci korlátnak oka is és következménye is a belföldi szereplők számára*

<sup>16</sup> Ezzel a jelenséggel foglalkozik a Privatizációs Kutatóintézet egyik újabb jelentése [1997].

4. ábra

Összes kereskedelmi egyenleg és a külföldi érdekeltségű társaságok egyenlege



*Forrás:* KSH (a külkereskedelmi mérleg egyenlege), Árva [1997b] (a külföldi tulajdonú társaságok külkereskedelmének egyenlege).

*kemény költségvetési korlát.* Ha a belföldi gazdasági szereplőket egy elhúzó sokkterápia éri,<sup>17</sup> akkor az keresleti és kínálati sokkban egyaránt megjelenik.

A keresleti sokkolás főbb elemei a következők: a munkanélküliség növekedése, valamint a reálkereset és a reálnyugdíjak visszaesése miatt csökkenő vásárlóerő, a GDP-csökkenés miatt mérséklődő belföldi termelői kereslet, a népességszökkenés miatt kieső kereslet és a továbbtanulási arány növekedése miatt kieső vásárlóerő. A legutóbbi kivételével<sup>18</sup> a keresletet csökkentő tényezők hatása nem szűnik meg közép- vagy hosszú távon, hanem végleges kiesést idéznek elő.

A kínálati sokkolásra példa a piacvédelem nélkül a gazdaságra ráengedett szinte teljesen liberalizált import és a külföldi befektetőket „helyzetbe hozó” privatizáció. A keresleti sokkolás 1997 utáni feloldása<sup>19</sup> nem jelenti a kínálati sokkolás befejezését, a kettő 1997 után szétválik egymástól.

### Külkereskedelmi deficit és profittranszfer

A 4. ábra nem csupán abból a szempontból tanulságos, hogy jelzi a kereskedelmi mérleg teljes hiányának és a külföldi érdekeltségű vállalati szektor által termelt deficitnek a szoros kapcsolatát, hanem a profit sorsára is rávilágít. Hivatalosan a külföldi érdekeltségű társaságok profitrepatriálása igen alacsony szintű. Pedig az 1996 végén 16 milliárd dolláros külföldi működőtőke-befektetés profittermelő képessége igen nagy, mert:

<sup>17</sup> Kopátsy Sándor több könyvében részletesen elemzi az 1990-es évtized magyar gazdaságpolitikájának azokat a vonásait, amelyek együtt valójában sokkterápiává álltak össze, még azelőtt, hogy a Bokros-program sokkolta volna a társadalmat és gazdaságot (Kopátsy [1993], [1995], [1996]).

<sup>18</sup> A továbbtanuló fiatalok magasabb aránya a keresletcsökkenés szempontjából időleges és befektetés jellegű, amely később megtérül a képzettebb munkaerő magasabb bérének keresletnövelő hatásával.

<sup>19</sup> A kormány 1996 végétől, 1997 elejétől félfordulatot hajtott végre a gazdaságpolitikában. A belső kereslet mesterséges visszafogásával való szakítást és a központi beruházások növelését használja a gazdasági növekedés újbóli beindítására. Mindkettőt helyesen.

– a privatizáció során a legjobb cégeket vették meg a külföldi befektetők, beleértve a stratégiai cégcsoportokat, ezen belül különösen a belföldi monopóliumokat, amelyeknek a profitrátája magasabb, mint a nemzetgazdasági átlag;

– a külföldi zöldmezős, főként ipari befektetések révén olyan kapacitások épültek ki Magyarországon, amelyek a magyar komparatív előnyök (például a képzettségéhez és a teljesítményéhez képest olcsó munkaerő) megszerzésére építenek. Ezeknek a kapacitásoknak általában magasabb profitrátával kell működniük, mint a származási országukban (egyébként nemigen telepítették volna ide őket);

– a külföldi tőkebefektetések profitja csak részben származik abból az árutermelésből, amit a külföldi befektető végez, jelentős hányadát korábban létrejött vagyoni elemek alkotják.

Szakértői becslések szerint az eddig hazánkba befektetett külföldi tőke éves profit-tömege – 15 százalékos minimálisnak tekinthető átlagprofitrátával számolva – 1995-1996-ban meghaladta az évi 2 milliárd dollárt. A befektetett összeg alapján ennél valamivel kisebb lehetett 1994-ben, ellenben e sajátos évben a profitkivonást más egyedi tényezők is ösztönözhatték. *A hivatalos profitrepatriálást leszámítva is évi 1,5-2 milliárd dollár közé tehetjük a kereskedelmi mérlegen keresztül történő és abban megjelenő profittranszfert.*<sup>20</sup> Ez már megmagyarázhat néhány, eddig kérdőjeles gazdasági folyamatot, így:

– a *beállítás jelenségét*, vagyis azt, hogy miért 1994-re alakult ki nagymértékű külkereskedelmi deficit a külföldi részvétellel működő vállalati szektorban (amely deficit akkor már a külkereskedelmi mérleg teljes hiányának 70 százalékát adta). Erre az évre alakult ki ugyanis az az új gazdasági struktúra, amely hosszú távon meghatározója lehet a nemzetgazdaság folyamatainak;

– az *1995-ös év érdekességét*, vagyis azt a jelenséget, hogy a teljes mérleghiánynál lényegesen kisebb mértékben csökkent a külföldi érdekeltségű szektor külkereskedelmi deficitje. A kialakult struktúra rejtett profittranszferét még az sem tudta erősen befolyásolni, hogy az árfolyam-korrekció miatt drágább lett az importon keresztül történő profittranszfer, hiszen az exporton keresztül részben visszanyerte a szektor, amit a leértékelésen és a vámpótlékon elveszített. 1995-ben a külföldi érdekeltségű szektor külkereskedelmi deficitje enyhébben mérséklődik, mint a nemzetgazdaság egészében, aminek a profittranszfer lehet az egyik döntő oka;

– *1996-ban* pedig megint mérsékeltebben romlik a külföldi érdekeltségű szektor külkereskedelmi hiánya, mint a nemzetgazdaság egészében, ami *az 1994-re kialakult struktúra és szokások stabilitását mutathatja.*

### Kiigazítás recesszióval

1995-ben nem növekedett a GDP 1,5 százalékkal (ahogyan a hivatalos statisztikában olvashatjuk), hanem legalább 1,5 százalékkal visszaesett. Igen furcsa lenne GDP-növekedést feltételezni egy olyan gazdaságban, amelyben:

– a reálkeresetek 12, a fogyasztás pedig 8-9 százalékkal kisebb, mint a megelőző évben,

– a beruházások is csökkennek az előző évihez képest, ennek következtében

– a belföldi értékesítés csökken,

<sup>20</sup> Ezt az összeget csökkenti a külföldi tulajdonú vállalatok nálunk megtermelt profitjának Magyarországon újrabefektetett része. Ennek nagyságáról azonban nem áll adat a rendelkezésünkre.

- az infláció 10 százalékponttal emelkedik az előző évihez képest, megfordítva az infláció korábbi csökkenő trendjét,
- pozitív reálkamatok érvényesülnek,
- az állampapírok nagyobb hozamot adnak, mint a reálgazdaságba történő befektetések (a két szektor átlagos reálprofitráta-szintje alapján), és a belső államadósság piaci finanszírozási módja miatt tömegesen van lehetőség állampapír-befektetésekre, végül
- nyíltan piaci viszonyok uralkodnak, és nem érvényesül kényszer sem a beruházásra, sem pedig a készletfelhalmozásra.

Ebben a gazdaságban a szereplők valóban piaci megoldások alapján hozzák meg döntéseiket, ami azt is jelenti, hogy nem készletre termelnek, hanem értékesítésre. Ezzel szemben a KSH egyetlen adattal támasztja alá azt, hogy a belföldi recessziós tényezők (a fogyasztás és a beruházás csökkenése) ellenére volt gazdasági növekedés: a készletfelhalmozás növekedésével. A KSH adatai szerint 1995-ben 1994-hez képest (1992. évi árbázison, tehát összehasonlítható árakon) 61 milliárd forintból 127 milliárd forintra nőttek a készletek. Reálértéken tehát több mint 100 százalékos növekedést feltételez a KSH számítása. Sem a belföldi értékesítés, sem az export nem képes ilyen mértékű készletfelhalmozást lefedni, így a KSH azt a választ adja a kíváncsiskodóknak (*Szabó [1997]*), hogy valószínűleg a vállalatokat meglepetésként érte a Bokros-csomag, és már nem tudták módosítani korábbi megrendeléseiket. Ráadásul 1995. március 12. előtt erős leértékelési várakozások éltek, így már 1994 végén és 1995 elején túl sok megrendelést adtak fel. A belföldi kereslet csökkenése miatt nehezebben tudták feldolgozni ezeket a készleteket, a helyzetet pedig súlyosbította, hogy a kibocsátás módosításának időigénye következtében a saját termelésű készletek is növekedtek.

Mindez elméletben előfordulhat, bár a korábban felsorolt feltételekkel jellemzett piacgazdaságban nem szokott. Különösen nem úgy, hogy a gazdasági klíma drasztikus változása az év elején következik be, és erre a vállalkozói szektor csaknem 10 hónap alatt sem reagál, sőt fordítva jár el: reálértéken megduplázza a készleteit. A valóságban nem is ez történt.<sup>21</sup> A készletek ugyanis folyó áron valóban jelentősen nőttek, de reálértékben már nem. Ez pedig igencsak megkérdőjelezi a pozitív előjelű növekedés feltételezését. A kiigazítás valójában kismértékű recessziót idézett elő a magyar gazdaságban, mert a piaci szereplők racionálisan válaszoltak a környezet változására. A profitvárakozások csökkenése mérsékelte a beruházási tevékenységet. Nincs okunk feltételezni, hogy 1994-ről 1995-re jelentősen megváltozott volna a magyar gazdaság készletigényessége. (Ezt nem is támasztják alá a változatlan áras készletfelhalmozási adatok.) Nem marad tehát más, mint a kiigazítás valódi következményei között számba venni az 1995. évi legalább 1,5 százalékos GDP-csökkenést. Arra sincs okunk, hogy ezen a módosuló bázison pozitív növekedést feltételezzünk 1996-ra. A GDP-nek a KSH által mért 0,5 százalékos növekedésével szemben itt is azonos, de fordított előjelű teljesítményt könyvelhetünk el.

<sup>21</sup> Persze, hogy valójában mi is történik a gazdaságban, az nagy kérdés. A GDP mérése ugyanis teljesen megbízhatatlan az átmenet időszakában jellemző kétszámjegyű infláció közegeiben. Valójában csak a GNP lenne jó jelzőszám, ahogy arra *Sebestyén Tibor [1996]* rámutat. Még a GNP sem tartalmazza teljeskörűen az igen jelentős adózást kikerülő gazdasági teljesítményt.

### Következtetések

Mindezek alapján az alábbi következtetések vonhatók le az 1993 és 1996 közötti gazdasági folyamatokból:

1. Az 1993-1994-es gazdasági növekedés piaci kontroll alatt állt, és ezért is egészséges, „normális” növekedésnek minősül. Egyik hajtóereje az 1989 és 1992 közötti recesszióból való kilábalás volt.<sup>22</sup>

2. A kormányzat 1994 közepén-végén elszalasztotta az alkalmat arra, hogy a privatizáció újraindításával és az árfolyam-politika módosításával kiegyensúlyozza a kereskedelmi, a fizetési és a költségvetési mérleg 1994. évi romlásának negatív hatásait.

3. 1995 elején a kormány téves diagnózist adott az 1994. évi egyensúlyromlás okairól. A belföldi kereslet elfutásában jelölte meg az egyensúlyromlás okát, és nem vette észre, hogy nem az import futott föl túlságosan, hanem az export esett saját trendvonala alá. Diagnózisában nem fordított figyelmet az 1994-es év különleges, egyedi jellegére.

4. A kormány diagnózisa sem akkor, sem ma nem foglalkozik a külföldi részvétellel működő szektor tetemes külkereskedelmi deficitjével, amely részben a túlzott piaceladásnak, részben a gyors és sikeres modernizációnak köszönhető. A külföldi részvétellel működő gazdasági szektor magyar gazdaságban betöltött szerepének elemzése az 1990-es évtized új sjátosságára mutat rá: a költségvetési korlát keménnyé válik, a piaci korlát pedig felpuhul.

5. A téves diagnózis a kormányzati gazdaságpolitikát hibás terápia felé terelte. A belföldi kereslet mesterséges és drasztikus (részben az infláció felpörgetése révén történő) visszafogására nem volt szükség. Ugyanakkor a hibás terápia megszüntette a gazdasági növekedést, és recessziót idézett elő. Ezt az 1995. évi készletfelhalmozási adatok bizonyítják, amelyek reálértéken nem nőhettek a kétszeresükre.

6. Az 1995-1996-ban érzékelt kiigazítás alapvetően nem a kormányzati terápia sikerének köszönhető. Lényeges szerepet játszott viszont a külföldi részvétellel működő társaságok korábbi beruházásainak „termőre fordulása”, valamint az 1994. év különleges, az egyensúly romlását előidéző hatásainak a megszűnése.

7. Mindezek alapján nem történt tartós makrogazdasági stabilizáció a magyar gazdaságban, mert fennmaradtak azok a strukturális feszültségek, amelyek újból kínálati hiányban jelennek meg.<sup>23</sup> Ezeket már valóban helyes irányú, de a szükségesnél lényegesen óvatosabb módon kísérli meg kezelni a kormányzati gazdaságpolitika 1997. évi félfordulata.

### Hivatkozások

ÁRVA LÁSZLÓ [1996]: A magyar kereskedelmi és fizetési mérleg alakulása. Privatizációs Kutatóintézet.

ÁRVA LÁSZLÓ [1997a]: A magyar kereskedelmi és fizetési mérleg alakulása. Privatizációs Kutatóintézet.

ÁRVA LÁSZLÓ [1997b]: A külföldi részvétellel működő társasági szektor hatása a kereskedelmi mérlegre. Privatizációs Kutatóintézet.

BATRA, R. [1988]: Surviving the great depression of 1990. Venus Books.

DICZHÁZI BERTALAN [1996a]: Külföldi beruházások Magyarországon 1995 végéig. Valóság, 10. sz.

DICZHÁZI BERTALAN [1996b]: Külföldi tőke: modernizáció vagy függőség. Hitel, 3. sz.

<sup>22</sup> Köves András foglalkozik következetesen e növekedés értékeinek bemutatásával ([1995a], [1995b], [1996]).

<sup>23</sup> Ezek pedig az 1997. évi kereskedelmi mérleg várhatóan jóval 3 milliárd dollár feletti deficitjében jelennek majd meg.



- DICZHÁZI BERTALAN [1997a]: Javaslatok a hazai vállalkozások nemzetközi terjeszkedésének elősegítésére. Valóság, 2. sz.
- DICZHÁZI BERTALAN [1997b]: Külföldi működőtőke befektetések ösztönzéséről. Társadalmi Szemle, 3. sz.
- HOUSTON, W. [1993]: Meltdown the great '90s depression and how to come through it as a winner. Smith Gryphon Limited.
- KOPÁTSY SÁNDOR [1993]: Gazdaságpolitikai úttévesztés. Privatizációs Kutatóintézet.
- KOPÁTSY SÁNDOR [1995]: Van kiút. Belvárosi Könyvkiadó.
- KOPÁTSY SÁNDOR [1996]: A mi 20. századunk. Belvárosi Könyvkiadó.
- KORNAI JÁNOS [1980]: A hiány. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó.
- KORNAI JÁNOS [1996]: Kiigazítás recesszió nélkül. Közgazdasági Szemle, 7-8. sz.
- KÖVES ANDRÁS [1995a]: Egy alternatív gazdaságpolitika szükségessége és lehetősége. Külgazdaság, 6. sz.
- KÖVES ANDRÁS [1995b]: Gazdaságpolitikai dilemmák és lehetőségek a Bokros-csomag után. Külgazdaság, 11. sz.
- KÖVES ANDRÁS [1996]: Gazdaság és gazdaságpolitika Bokros után. Társadalmi Szemle, 8-9. sz.
- MATOLCSY GYÖRGY [1997a]: Amit szabad Jupiternek ... Világgazdaság, április 2.
- MATOLCSY GYÖRGY [1996a]: Gazdasági és társadalmi sokkterápiák Magyarországon a 90-es évtizedben. Társadalmi Szemle, 5. sz.
- MATOLCSY GYÖRGY [1997b]: Eredeti tőkeátcsoportosítás Magyarországon a 90-es évtizedben. Századvég, 2. sz.
- PRIVATIZÁCIÓS KUTATÓINTÉZET [1996]: Helybenjárás és szabadesés. Privatizációs Kutatóintézet, 1996, Társadalmi Szemle, 2. sz.
- PRIVATIZÁCIÓS KUTATÓINTÉZET [1997]: Külföldi beruházások hatása a kereskedelmi mérlegre. Privatizációs Kutatóintézet.
- SEBESTYÉN TIBOR [1996]: Amortizációs pótlási hiány Magyarországon 1989-1996 között. Privatizációs Kutatóintézet.
- SZABÓ LÁSZLÓ [1997]: Elvesztett illúzió, avagy az elemző felelőssége. Magyar Hírlap, március 28.