



A MAGYAR ELADÓSODÁS ÉS A VÁLSÁG HATÁSAI

*Műhely tanulmány**

MIKLÓS GÁBOR

Összefoglaló

A 2008/2009-es pénzügyi és gazdasági válság Magyarországon is felszínre hozta azokat a problémákat, amelyek a hitelezéssel kapcsolatosak. Ellentétben a régió többi, feltörekvő országával Budapestnek olyan nehézségekkel kell szembenéznie, amelyek mellett nem lehet megfelelő árfolyampolitikát folytatni. Hogyan jutott ide Magyarország, milyen mértékű az állam és a privátszféra eladósodása és mik lehetnek a kiutak – erről olvashatunk a tanulmányban.

Kulcsszavak: Devizahitelezés, adósság, államadósság, forint, svájci frank, euró

JEL: E44, E51, F34



A projekt az Európai Unió támogatásával, az Európai Szociális Alap társfinanszírozásával valósul meg.

* A tanulmány elkészítését az Európai Unió és a Magyar Köztársaság Kormánya támogatja (Projekt azonosító: TAMOP-4.2.1/B-09/1/KMR-2010-0005). A Budapesti Corvinus Egyetem kutatási, fejlesztési és innovációs teljesítményének növelése öt interdiszciplináris kiválósági központ létrehozásával – Tudás gazdaság

A magyar eladósodás és a válság hatásai

A 2008/2009-es válság sok olyan rejtett problémát hozott a felszínre mind a világgazdaságban mind Magyarországon, amely rámutatott a közgazdaságtan tévedéseire, valamint olyan súlyos egyensúlyi zavarokra, amelyek alapjaiban befolyásolják a következő évtized lehetőségeit.

A tanulmány ezekre a problémákra igyekszik rávilágítani, és egyben a jövőre nézve iránymutatást adni. A tanulmányban Magyarországgal foglalkozunk illetve annak a régióban létező speciális helyzetével. Miért ennyire eltérő, miért ennyire problémás Budapest számára a válság okozta kihívások a többi közép-európai országtól?

Elemzésünkben a 2008/2009-es jelzálogpiaci hitelválság okozta sokkokat fogjuk hangsúlyozottan vizsgálni, egyben megkülönböztetjük azt a 2010-ben induló és 2011-ben kicsúcsosodni látszó európai hitelválságtól.

Ennek értelmében három állítást fogalmazunk meg, amelyek jellemzik ezt a válságot, és amelyek hozzájárultak a problémák, különösen Magyarországon megjelenő gazdasági gondok kiteljesedéséhez.

1. A probléma gyökerét abban látjuk, hogy a közgazdaságtan tudományban megfogalmazott egyensúlyi helyzet (legyen az akár a szabadpiaci megközelítésben meghatározott tökéletes egyensúly, vagy a keynesi értelemben vett tökéletlen piaci egyensúly) egy társadalomtudományra vonatkozik. Egyensúlyi helyzetet pedig csak a természettudomány tud elérni, a társadalomtudományhoz tartozó tudományágak legfeljebb csak megközelíthetik azt. Ugyanakkor annyiban a természettudományokhoz tartozik a közgazdaságtan is, hogy az egyensúly helyreállítása megtörténik, de nem azonnal, hanem időben jóval később, és így annak hatása sokkal pusztítóbb tud lenni, mint a folyamatos egyensúlyra törekvés.

2. A tőke nem tűnik el a világgazdaság egészét tekintve, hanem mindig jelen van valamilyen formában. Ez egyben azt is jelenti, hogy sokkok idején igyekeznek visszanyerni az elveszített tőkerészt, méghozzá ott, ahol ezt a legkönnyebben és/vagy a leggyorsabban tudják megtenni. Ehhez a befektetésre váró tőke a gyenge gazdasági teljesítménnyel bíró, védekezésre nem vagy csak mérsékeltén képes gazdaságokat fogja megcélozni. Ezért kell hitelességet sugározni és bizonyítani a világgazdaság és annak minden szereplője felé, hogy ne az általunk vezetett gazdaság legyen a kiszemelt célország.

3. A gazdasági döntések során sokszor megfigyelhető – a tökéletlen információáramlásból és -birtoklásból származó – „csordahatás”, amelynek lényege, hogy egy nem racionális megfontolás alapján önmagát erősítő vagy gyengítő folyamat indul el a gazdasági szereplők között. Megint a hitelesség fontosságát hangsúlyozzuk, hiszen a rapszodikus tőkemenekülés elkerülésének egyik fontos záloga a hiteles gazdaságpolitika

1. Ami megfertőzte a világot

2008. szeptember 15-én a Lehman Brothers csődvédelmet kért a Chapter 11. Bankruptcy Code, azaz a csődtörvénnyel foglalkozó 11. törvénycikk értelmében. A csődvédelem bejelentése egyben szimbolikus kezdőpontja a recessziónak, annak ellenére, hogy az amerikai jelzáloghitelezési válság már legalább egy évvel korábban elkezdődött.

Mivel a jelzáloghitelezésben nem csak a Lehman Brothers, de nagyon sok amerikai illetve rajtuk keresztül, így tehát közvetetten európai pénzintézet is érdekelt volt, teljes bizonytalanság alakult ki a piacon, hogy kinek mekkora a kintlévősége, kinek mekkora a tartozása a partnerek felé. Nem véletlen, hogy kevesebb, mint egy hónappal Lehman csődjét követően a hitelezés szinte teljesen befagyott a bankközi piacokon. Mivel a termelési tényezők közül a tőkeáramlás a leginkább liberalizált a globális szintet tekintve, így a gazdaság ezen szegmensében bekövetkezett hanyatlás azonnal jelentkezett a partnereknél is direkt vagy indirekt módon.

Olyan országok, mint Lettország, Magyarország vagy Románia nem tudták tovább finanszírozni önmagukat, így nagyon rövid idő alatt védtelenné, azaz külső segítség nélkül fizetéképtelenné váltak volna, ami egyet jelent az államcsőddel. Ezért kellett az IMF-EU segítségét kérniük az országoknak.

Ahogy a második feltételezésünk során megfogalmaztuk, a tőke mindig jelen van a világgazdaságban, de a tőkét megtestesítő eszköz változik hozamtól és kockázattól függően. Ha pontosan meg kellene mondani, hogy a mekkora veszteségről is volt szó, akkor annyit meg lehetne állapítani, hogy a válság kitörésekor 2008. október 4-11. között a tőzsdén jegyzett összesített tőkeérték 2700 milliárd \$-ral csökkent (összehasonlításképpen ez az összeg mintegy 500.000 milliárd magyar Forint, amely megközelítőleg a magyar gazdaság húsz éves, azaz a rendszerváltozást követő teljes teljesítményével egyenlő). Ezek után érthető, hogy ezt a veszteséget a kockázatkezelők, befektetési bankok, „hedge fund”-ok vissza kívánták nyerni vagy legalábbis csökkenteni veszteségeiket. Ennek következtében olyan országok valutái és papírjaiban kívántak rövidtávon komoly hasznot elérni, amelyek gyengeségük miatt nem lettek volna képesek megvédeni a nemzeti fizetőeszközt. Ezt a gyengeséget leginkább a tartalékok hiánya vagy nem megfelelő mennyisége miatt sikerült volna kihasználni.

Nem volt nehéz kiválasztani ilyen feltörekvő országokat, amelyek esetében elmondható, hogy a költségvetési hiány és folyó fizetési mérleg passzívuma egyszerre jelentkezett. Emellett érdemes a megvizsgálni a központi banki tartalékok mértékét, amelyik értelemszerűen az egyik legerősebb védelmet tudja biztosítani a pénzpiacok „kiszáradásakor”.

A következő táblázat is erről ad nekünk információt¹:

| 2007 | Költségvetés hiány | Folyó fiz. mérleg | Tartalékok | Tartalékok/GDP | Államadósság/GDP | Külső adósság/GDP* |
|------------------|--------------------|-------------------|------------|----------------|------------------|--------------------|
| | % GDP arányában | % GDP arányában | Millió € | % | % | % |
| Bulgária | 1,2 | -25,2 | 12.713,5 | 41,31 | 17,2 | 24,3 |
| Cseh Köztársaság | -0,7 | -3,2 | 23.697,5 | 17,97 | 27,9 | 50,2 |
| Észtország | 2,4 | -17,2 | 2.119,3 | 13,19 | 3,7 | 13,94 |
| Lengyelország | -1,9 | -4,7 | 44.549,9 | 14,32 | 45 | 147,3 |
| Lettország | -0,4 | -22,3 | 4.002 | 19,03 | 9 | 18,9 |
| Litvánia | -1,0 | -14,5 | 5.265 | 18,32 | 16,8 | 27,19 |
| Magyarország | -5,1 | -6,9 | 16.360,9 | 16,45 | 67 | 107,3 |
| Románia | -2,9 | -13,4 | 27.205,7 | 21,81 | 12,8 | 42,76 |

Forrás: Eurostat, nemzeti statisztikai hivatalok

* indexmundi, <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=hu&v=94>

¹ Az eurót nem használó újonnan csatlakozott tagállamok az Európai Unióban.

Közép-Európa kicsi nyitott gazdaságai sem tudták természetesen elkerülni a válságot. Ez egyértelmű volt, hiszen mindegyikük több mint 60 százalékban külkereskedelmét az EU-val bonyolítja le, valamint a tőkepiacok összefonódása is döntő része a gazdasági integráción belül zajlik le.

Azonban csoportosítani kell őket az alapján, hogy kit mennyire és milyen okból érintett a válság. Mert van(nak) olyan ország(ok), amely(ek)et nem egyszerűen a kereslet és a tőkeáramlások drasztikus lecsökkenése érintett, hanem már eleve olyan strukturális egyensúlytalanságok mentén indultak neki a problémáknak, amelyek csak felerősödtek, de - természetesen – megoldódni nem tudtak.

A táblázatban lévő országok kettő nagyobb csoportba sorolhatóak azok alapján, hogy mennyire számítanak veszélyeztetetteknek a fizetőképességük szerint. Egyben természetesen hangsúlyozni szükséges, hogy a csoportosítás 2007-es adatokra épül, amely egyben azt is megmutatja, hogy mely országok várhatták - kiemelten – veszélyes helyzetben a tőkepiacok elapadását.

A táblázatban szereplő Európai uniós tagállamok adatai a finanszírozási képességre vonatkoznak. A költségvetési és a folyó fizetési egyenlegek, mint folyó tételek egy részről, míg másik oldalról a hosszú távú kötelezettségek szerepelnek: az államadósság valamint az ún. külső adósság, amely a köz- és a magánszféra devizában denominált adósságát tartja számon. A tartalékok hivatottak ugyanakkor a finanszírozási képességet fenntartani.

Látható, hogy ezen újonnan csatlakozott, ám 2007-ben, még nem eurót használó országok a tartalékok saját GDP-jükhöz mért arányszámában a legegységesebbek. A problémát tehát a kiadási oldalon kell keresni.

A klasszikus közgazdasági megközelítés, miszerint a költségvetési hiány és a folyó fizetési mérleg hiánya már adhat támpontot a megfelelő csoportosításra. Ezek alapján a válság előtti utolsó gazdasági prosperitást jelentő évben Lengyelország, Magyarország és Románia küzdött ikerdeficittel. Az egy százalék alatti költségvetési hiányt nem tekintjük tényezőnek.

E három ország közül kettőben azonban egy másik probléma is mutatkozott: Lengyelországban és Magyarországon nagyon magas volt a külső adósság. Ez pedig erős pénzügyi kitérítést feltételezett a válság kitörése előtt is.

Azonban még Varsó és Budapest között is volt egy komoly különbség: az államadósság arányának jelentősen eltérő mértéke a teljes adósság arányában. Bár mindkettő ország államadósságában benne van a külföldi deviza alapú és a saját nemzeti fizetőnemben denominált adósság, ez az arány megmutatja, hogy melyik országnak jelent nagyobb problémát pótlólagos finanszírozási pénzügyeket beszerezni. Természetesen annak, amelynek arány mutatójában nagyobb hányadot képvisel az államadósság – függetlenül attól, hogy milyen pénznemben denominált. Hiszen nagyobb arányban kell erőforrásokat az állam felé irányítani, aminek meg kell őrizni a likviditását.

Lengyelország esetében ez érték 30,5%, vagyis a teljes a teljes devizában denominált adósságnak csupán harmada az államadósság. Magyarország ilyen típusú arányszáma azonban jóval magasabb: 62,44%. Vagyis az államadósság közel kétharmada a külső adósságnak. Ez jelentette tehát a közvetlen problémát 2008 őszén is. Olyan mértékű adósságról beszélünk, aminek finanszírozásához feltétlenül szükségesek a külső pénzügyi piacok. Különösen, ha ennek az adósságnak több mint két harmada külföldi pénznemben denominált.

Hogyan alakult ki ez az adósságtömeg? És miért ilyen veszélyes? A válaszokhoz vissza kell menni a 2001-es devizaliberalizációhoz és a 2003-as forint sáveltóláshoz.

2. Magyar adósságválság

2.1. A 2001-es devizaliberalizáció

Mint minden közép-európai ország, úgy Magyarország is be szeretette volna vezetni az eurót, amikor ez lehetségessé válik, legalábbis a válság előtti időszakban. Ennek egyik fontos állomása volt a 2001. június 15-én életbelépett devizaliberalizáció (azaz a forint teljesen szabad átválthatósága). Így a Magyar Nemzeti Banknak már törvény szerint sem maradt más feladata, mint az árstabilitást biztosítani a magyar gazdaság számára. Hogy mégis milyen következménye lett ennek a lépésnek az csak jó öt-hat évvel később derült ki. De azt is hozzá kell tenni, hogy a közép-európai térségben közel egy éves időintervallumban mind a Cseh Köztársaság, mind Lengyelország meghozta ezt a döntést. És a devizaliberalizáció előfeltétele annak, hogy az adott ország valutája az euróvezetethez csatlakozhasson.

A problémát az jelenti, amikor ilyen szabályozási, azaz intézményi környezetben a felelős monetáris politika mellett a fiskális politika felelőtlen módon viselkedik, ahogyan ez történt 2002 őszén Magyarországon.

A 2002-es tavaszi országgyűlési választásokon a szocialista-szabaddemokrata koalíció minimális többséggel nyert. Ez a többséget akarta az új kormány a helyhatósági választásokon megtartani, illetve növelni. Hogy ezt a célját elérje példátlan fiskális expanzióba fogott, amely az őszi választásokra már 190 milliárd Forint plusz kiadást eredményezett a költségvetésben. De a politikai eredményt meghozta, mert a baloldal populista tevékenységével elérte célját: elsöprő sikert ért el az önkormányzati választásokon. Majd az első 100 napos programot egy második is követte megközelítőleg 65,5 milliárd Forint értékben.

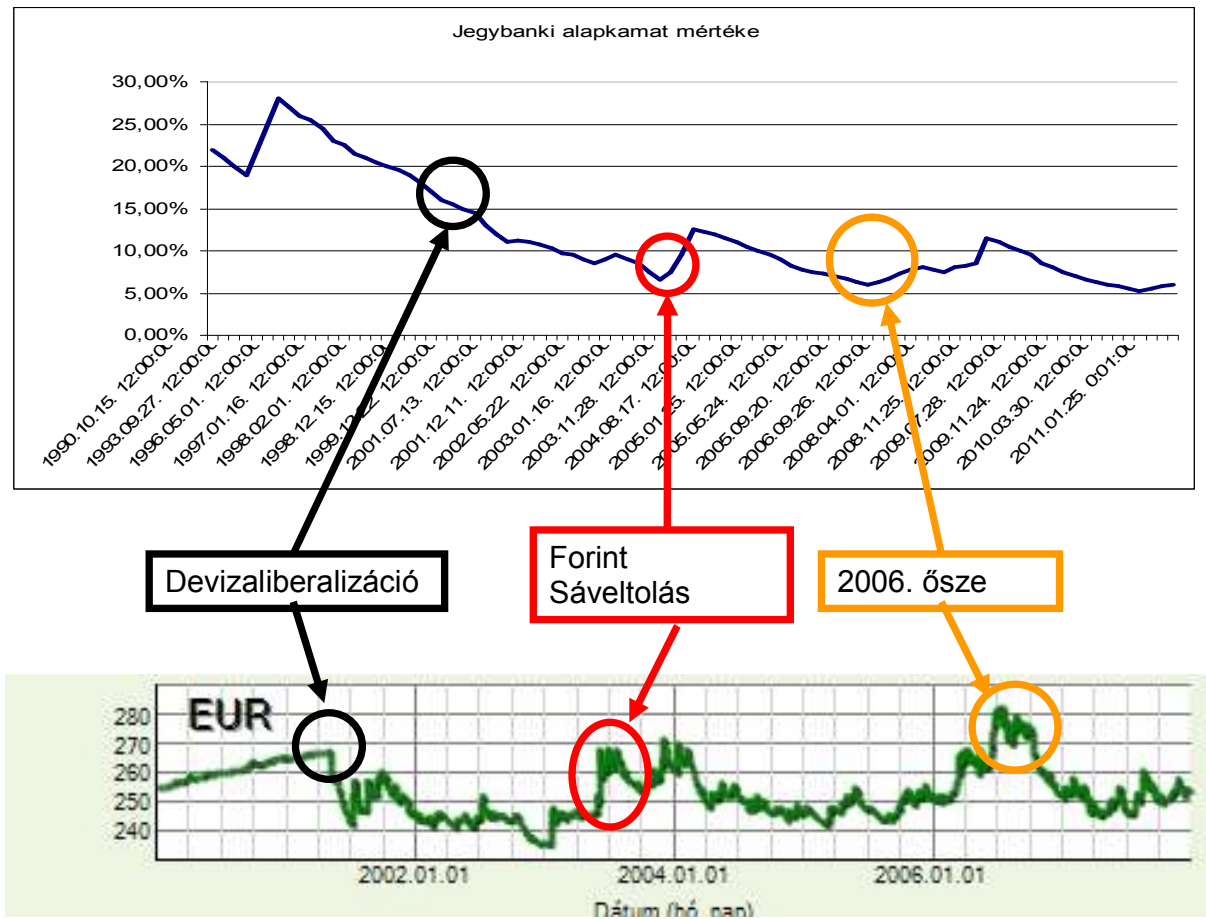
Mivel ezeknek a kifizetéseknek nem volt fedezete, és ezt a 2002-es költségvetési hiány bizonyította is, így a szocialista-liberális kormányzat az összeget vissza kívánta szerezni (ezt lehetőleg úgy, hogy annak ne legyen komoly politikai vesztesége). Erre a legalkalmasabb eszköz az infláció, mivel az szétterül a gazdaságban, mindenki viseli, nehéz észrevenni, így valóban kicsi a döntéshozók esetében a támogottságban bekövetkezett veszteség (az infláció az egy olyan bevételi forrás, amiről nem szavaznak az Országgyűlésben).

Azonban ekkor már a Magyar Nemzeti Bank felügyelte az árstabilitást (a Jegybank törvény szerint), így azt a fiskális politika nem tudta megváltoztatni. Az utolsó eszköze a kormányzatnak az volt, ha a Monetáris Tanács tagságát kibővíti és így már születhet olyan döntés, ami inflációt generálhat (közvetlenül magát az inflációt a törvény szerint nem lehet mesterségesen felpörgetni).

Egyedüli megoldásnak az látszott, ha az árfolyamsávot változtatja meg a Monetáris Tanács. És 2003. június 4-én a Forint/euró sávot eltolták 2,26 százalékkal. Ez valóban beszakította a Forintot, a külföldi befektetők nem értették, miért kellett meghozni ezt a döntést, hiszen addig a magyar gazdaság egy a várakozásoknak megfelelően teljesítő gazdaságnak bizonyult.

Az infláció elindult felfelé, így a Nemzeti Banknak be kellett avatkoznia. 12,5 százalékra emelte az alapkamatot, de ami igazán elveszett az a megbízhatóság, a bizalom a Magyarországgal iránt.

A másik probléma ezzel a kamatemeléssel (hangsúlyozni kell, hogy nem tehetett mást a Nemzeti Bank a Jegybank törvény szerint), hogy jelentősen megrágította a hitelfelvételt. És mivel a Forint korlátlan átválthatósága a devizaliberalizáción keresztül már létezett, így a bankok sokkal olcsóbban tudtak hitelezni devizában, amit a magyar gazdaság, annak köz és privát szférája is maradéktalanul kihasznált.



Forrás: MNB és saját számítások

A sáveltolást követően Magyarország helyzetét egy folyamatosan túlköltekező és hiteltelen fiskális politika még nehezebbé. Az egyértelműnek kellett volna lennie, hogy a magas kamatokat nem tudja egy olyan gazdaság kitermelni és így fenntartható gazdálkodási pályára állítani az országot, ahol ilyen kevesen dolgoznak ilyen magas adóterhelés mellett és ilyen sok inaktív személyt tart el ezen kevés adózó (a foglalkoztatottak között számon tartott minimálbérre bejelentettek sem fizettek adót). Az Európai Unióba való belépést követően nem volt olyan év eddig még, amikor az Európai Bizottság Magyarországot ellen nem tartotta volna fent a túlzott deficiteljárást. És végül a leglesújtóbb adat: egy benyújtott konvergencia-programot sem sikerül az MSZP-SZDSZ kormánynak teljesíteni 2008-ig. De a problémákat elfedte az olcsó külföldi pénzre épülő „hitel-növekedés”.

2.2. 2006-os események

Ez a folyamat csúcsosodott ki 2006-os időszakra, amikor kiderültek a pontos adatok. A magyar költségvetési hiány 2120 Milliórd Forintra ugrott, ami 9,3 százalékos GDP arányos költségvetési hiánynak felelt meg.

Ezzel egyébként Budapest 2006-ban a második legmagasabb GDP arányos költségvetési hiányt érte el Libanon mögött (de Libanon ekkor háborúban álló ország volt!). Csak azért nem lett magasabb a hiány és nem lépte át a 10 százalékos küszöböt, mert 2006-ban az euró-kamatok még alacsonyok maradtak a következő évhez képest, így olcsóbb lett a magyar államháztartás finanszírozása is mintegy 250 milliárd Forinttal.

A kormánynak nem volt más választása, mint elkezdni a kiadási oldal csökkentését. Ezt azonban jellemző módon olyan apró tételekkel kívánták lefaragni, mint a vízidíj (legoptimistább becslések szerint sem érte volna el az éves bevétel ebből a tételből az 50 milliárd Forintot, de ilyen

példa lehetne még a tandíj lehetséges bevezetése a felsőoktatásban). A nagy és felesleges jóléti kifizetésekhez sem nyúltak hozzá, mint amilyen a 13. havi nyugdíj rendszere, amelynek éves értéke 180 milliárd Forintra tehető. Így természetesen nem lehetett érdemi költségcsökkentést elérni nagyon rövid idő alatt. További negatívum, hogy ami viszont áldozatul esett a kiadáscsökkentésnek, azok a kormányzati beruházások voltak.

Eközben természetesen a kamatok sem csökkentek, nem is csökkenhettek ilyen hitelét veszített gazdasági környezetben, ahogyan azt az ábra is mutatja. Viszont ezzel párhuzamosan az euró kamatlábak és a svájci frank kamatai tovább estek, így még olcsóbb lett a deviza alapú hitelezés. Vagyis a pótlólagos beruházásokat ilyen olcsó pénzzel lehetett kiegészíteni – többé-kevésbé. Vagyis esély sem mutatkozott arra, hogy a deviza alapú hitelezés mérséklődjön, nemhogy leálljon. Mivel a monetáris szerveknek nem volt eszköze ezt leállítani, így csak a figyelmeztetni tudtak, ez azonban kevésnek bizonyult.

2.3. A válság kezdetén

Az ország kivézetve érkezett meg a válság küszöbére. Míg a többi állam, és kiemelten a közép-európai tagországok hat-hét százalékkal növekedtek (sőt voltak balti tagállamok vagy Szlovákia, akik kétszámjegyű növekedést is elértek 2007-ben és 2008 első felében), addig Magyarországon stagnált a gazdaság. Természetesen ebben az időszakban így nem is nyílt lehetőség a tartalékok növelésére.

Egy egyszerű példával érdemes ezt illusztrálni a különbségeket:

1. A 10 milliós Magyarországnak 2008 nyarára csak 16,3 milliárd €-s tartaléka volt, amely mindössze 1,65-szer nagyobb mint 2001-ben.
2. Az 5,4 milliós lakossággal rendelkező Szlovákia ez idő alatt 6,6-szor több tartalékvalutával/arannyal rendelkezett 2007-ben mint 2001-ben.

És itt ér össze a két folyamat, amelyet az elemzés elején mutattunk be. Amíg a legtöbb kelet-közép-európai ország saját maga által felhalmozott tartalékból finanszírozni tudta a kiadásait 2008-ban és 2009-ben is, amikor a tőkepiacok ezt nem tették lehetővé a kialakult bizonytalanság miatt, addig Magyarországnak nem állt rendelkezésre más forrás, csak a külső IMF-EU-WB 20 milliárd eurós segítsége. E nélkül és a fent megnevezett okok miatt Budapest államcsődöt jelenthetett volna, még akkor is, ha ez ún. puha államcsőd lett volna, azaz átmeneti fizetésképtelenség. Jól mutatja a hazai helyzet drámaiságát, hogy a Magyar Nemzeti Bank 300 bázispontos kamatemelésről döntött (2008. október 22.), azonban 2009. március elejéig nem sikerült magyar állampapírokat eladni. Pozitívum azonban, hogy nőttek a belföldi megtakarítások.

2.4. Speciális válsággá vált

Ebben a helyzetben nincsen Magyarország számára kedvező árfolyamérték. Maximum kedvezőbb van. Ha ugyanis a Forint gyenge – elsősorban az euróhoz képest, akkor az segíti a magyar kereskedelmi mérleg aktívumát, hiszen recesszióban a drágább import nem kelendő. Ugyanakkor a gyenge Forint hozzájárul az exportkivitel serkentéséhez. Ez még akkor is igaz, ha tudjuk, hogy a magyar gazdaság exporttöbblete döntően a nagyvállalkozások és a multinacionális vállalatok érdeme. A kis-és középvállalkozások alig részesednek az exportbevételből komoly kiviteli tevékenység híján (Palánkai – Nagy – Miklós, 2011.)

A másik verzió, ami megítélésem szerint jelenlegi helyzetben kedvezőbb forgatókönyvet jelent Magyarország számára, ha törekszik mind a fiskális, mind közvetetten a monetáris politika az erős Forint megteremtésére. Mivel az ország az alapvető energiaszükségletét külföldről szerzi be és a csereárat euróban határozzák meg, így a Forintra történő átváltáskor egyáltalán nem mindegy, hogy milyen értéket vesz fel a HUF/EUR árfolyam. Már önmagában az erős forint alkalmasabb lehet az infláció fékezésére, mert az energiahordozókon keresztül nem épül be a költsége a magyar gazdaságba.

Másrészről szintén az erős Forint lenne a megfelelő az adósság szempontjából akár a magánadósságokat, akár az államadósságot tekintjük. Ugyanis erősebb magyar fizetőeszköz mellett egyrészt a Forint alapú törlesztő részletek csökkennek, hiszen az erősebb Forint alacsonyabb kamatokatt is jelent, másrészről értelemszerűen a devizában denominált hitelek törlesztése szintén olcsóbbá válik. Mivel a magyar államadósságát tekintve a legeladósodottabb újonnan csatlakozott országnak számít, ugyanakkor a privát adósság esetében szintén az első között található hazánk, így egyértelmű, hogy az erősebb Forint felé billen el a mérleg nyelve.

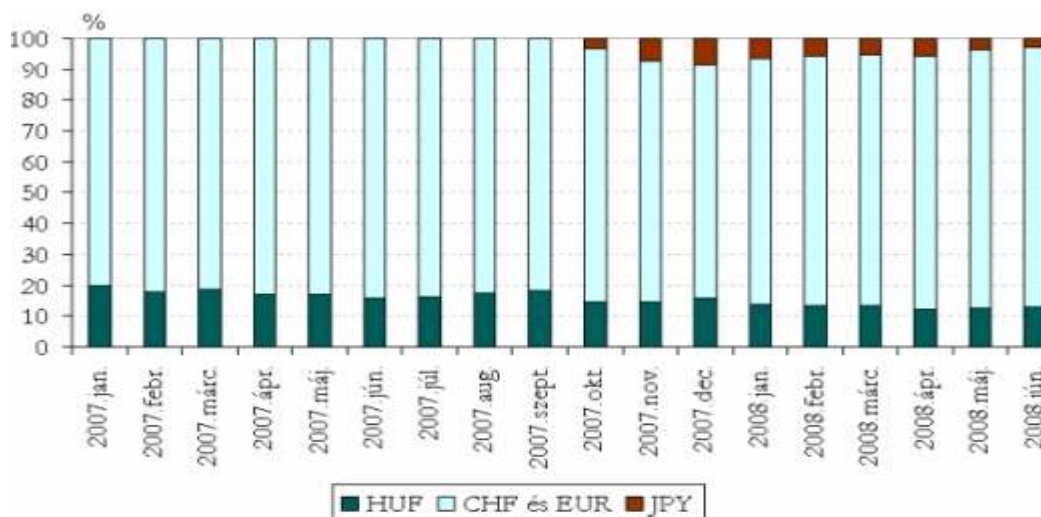
3. A magyar adósság struktúrája

Az tehát jól látszik, hogy a 2000-es évek második évtizedében Magyarországnak erős Forintra lenne szüksége az import energiahordozók és a privát valamint a közsférában felhalmozódott hatalmas méretű és ezért veszélyes devizaadósság miatt. Hogy mégis mekkora összegről van szó, azt a következőkben mutatjuk be:

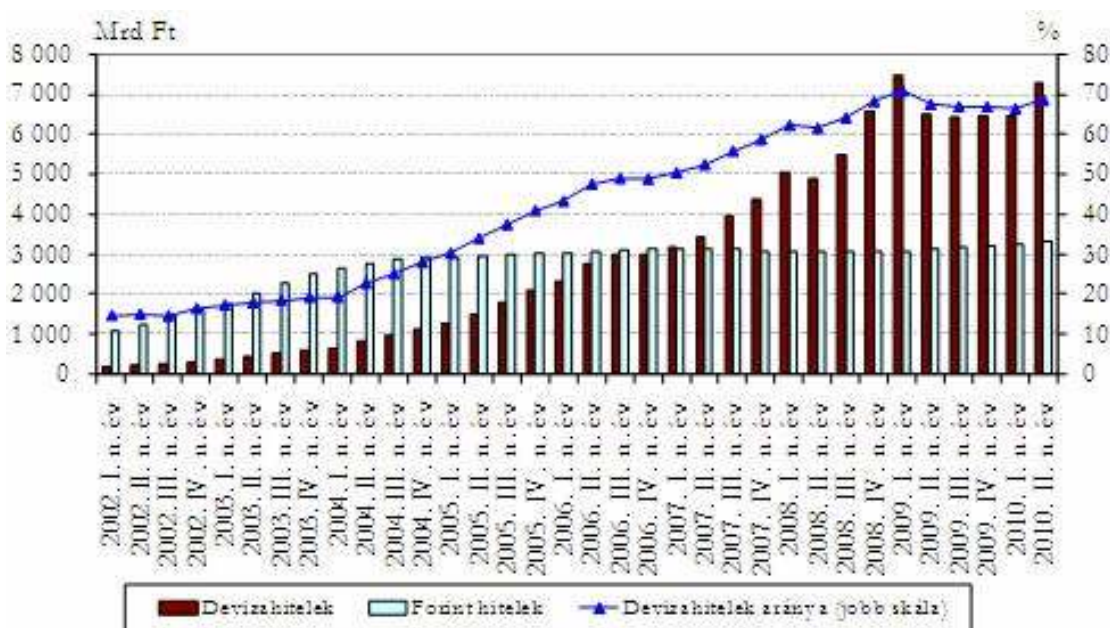
3.1. Privát szféra eladósodása

Mint már említettük a Forint kamatok nem közeledtek a 2000-es évek első felében, hanem köszönhetően a Forint sáveltolásnak 2003. június 4-én még távolodtak is az euró és svájci frank kamatoktól. Majd újra konvergáltak, de olyannyira magas szintről indult ebben a helyzetben a magyar alapkamat, hogy a bankok a relatíve nagyon olcsó deviza alapú hiteleket ajánlották ügyfeleiknek.

Ahogy az ábra is mutatja 2003 végétől kezdve drasztikusan megemelkedett a devizahitelek mértéke akár a devizahitelek részarányát tekintjük a teljes hitelállományon belül, akár a GDP százalékában vizsgáljuk az értékét. Így 2011 augusztusában a lakossági hitelállomány 8.486 milliárd Forintot tett ki, aminek 34 százaléka Forint alapú és 66 százaléka devizában denominált. A devizaállományt tovább bonthatjuk svájci frank alapú és euró alapú hitelekre. Ezekből kitűnik, hogy a 66 százalékból 54 százalékpontot a svájci frank, 12 százalékpontot az euró hitelek tesznek ki (vagyis 82 százaléka a devizaállománynak svájci frankban 18 százaléka euróban denominált). Hatalmas összegről van tehát szó nagyon rossz struktúrában!



Forrás: MNB



Forrás: MNB

3.2. Közsféra eladósodottsága

Ezek mellett létezik természetesen a magyar államadósság, amely szintén vezető helyet foglal el a régióban, ha a GDP arányos adatokat vizsgáljuk. Ráadásul ennek is jelentős része szintén külföldi fizetőeszközben denominált.

A teljes magyar államadósság 2011. november 30-án 21.426,1 milliárd Forint. Ennek 48,7 százaléka, azaz 10.433,6 milliárd Forint a magyar fizetőeszközben kibocsátott adósság, míg 51,3 százalékát, azaz 10.641 milliárd Forintban, illetve annak megfelelő devizában tartják².

4. A jövő

Az elején megfogalmazott állításokat érdemes újra végiggondolni: ilyen finánciális háttér mellett milyen esélye van az országnak kivédeni egy újabb (világ)gazdasági sokkot. Úgy véljük, hogy Magyarországnak ez már sikerült 2008 végén és 2009-ben, úgy 2012-ben vagy 2013-ban is sikerülni fog, nem kell tehát államcsödtől tartani.

Azonban egy esetleges újabb befektetői recesszió tovább gyengíti a forintot, amely újabb pánikot kelthet majd a piacon Magyarországgal szemben. Kérdés természetesen az, hogy ezt a potenciális forintgyengülést mi idézi elő. Általános recesszió, az európai regionális szinten a közös európai fizetőeszköz, az euró válsága vagy maga Magyarország. Mert a forintgyengülésnek annál nagyobb lesz a mértéke, minél inkább a belső magyar problémák miatt esik a magyar fizetőeszköz árfolyama. Ezért nem szabad olyan javaslatokkal borzolni a külföldi közvéleményt, mint a jegybanktörvény.

Másodsorban a költségvetésben rejlő tartalékokat ki kell aknázni a legteljesebb mértékben, de kettő dolgot szem előtt kell tartani, ami a gazdaságot illeti:

² Az adott hónap utolsó napjának hivatalos Magyar Nemzeti Bank árfolyamán kerül elszámolása a devizaadósság Forintban kifejezett értéke. 2011. november 30-án a HUF/EUR = 311,54 míg a HUF/CHF = 254,16

– Nem szabad költségvetési hiányt felhalmozni, hanem törekedni kell nullszaldós büdzsé elérésére. Az ország olyan mértékű adósságban úszik magas kamatok mellett, hogy a jelenlegi viszonyok között – a globális recesszió és a magyarországi adómorál együttesen a bevételi oldalon kevesebb összeget eredményez, mint ami várható lenne - nem lesz lehetséges kijönni az adósságspirálból még a Maastrichti kritériumokban megfogalmazott GDP arányos három százalék mellett sem.

– Olyan gazdaságpolitikát kell alkalmazni, amely a munkára és csakis a munkára ösztönöz. Mivel jelenleg Budapest számára nem áll rendelkezésre más, mint a negatív ösztönzők (forráshiány végett), így a különböző segélyek kifizetését meg kell szüntetni. Különböző helyzetbe kerül az ország, illetve pontosítanunk kell – olyan helyzetben van az ország, hogy a dolgozni nem akaró rétegek eltartására fordítódik bizonyos, ám a költségvetés számára nem nélkülözhető összeg, s egyben a dolgozni akaró vagy csak erre hajlandóságot érző személyek is inkább a munka és/vagy adókerülést választják, hiszen ez lesz a kifizetődő(bb). Eközben a magasabbban iskolázott és/vagy nagyobb hozzáadott értéket termelő magyarok elhagyják az országot. De ezekben az esetekben csak a privát adósság fog csökkenni, az államadósság itt marad.

Meg kell még említeni a rögzített árfolyamon történő devizaadósság átváltását is. Ha már megszületett a döntés róla – amivel kapcsolatban megoszlanak a vélemények, e cikk szerzője azonban ezzel egyetért, hozzátevé, hogy az eszközök azonban lehetnek volna mások-, akkor viszont további a jogállam határán egyensúlyozó törvényeket ebben a témában nem szabad még csak javaslat szintjén sem felvetni. Ezzel ugyanis a jelenlegi jogszabályokat, mint amilyen a rögzített árfolyamon történő végtörlesztés is, veszélybe sodorjuk.

*

Források

Erdős Tibor (2010) Forintárfolyam, kamatszint és devizaalapú eladósodás – Az árfolyam szerepéről, *Közgazdasági Szemle*, LVII. Évf. 10. szám, Budapest, 847-867.old.

Dr. Palánkai Tibor – Dr. Nagy Sándor Gyula – Miklós Gábor (2011) *Internationalisation (Transnationalisation) of the Enterprise Sector*, Budapest

Magyar Nemzeti Bank adatbázisa és statisztikája

Államadósság Kezelő Központ ZRt. adatbázisa és statisztikája

www.southeast-europe.org
dke@southeast-europe.org

© DKE 2011

Figyelem! Kedves kutató! Ha erre a tanulmányunkra hivatkozik, vagy idézi annak egy részét, kérjük küldjön erről egy email-t a főszerkesztő részére a dke@southeast-europe.org címre. A tanulmányt a következőképpen idézze: Miklós, Gábor: A magyar eladósodás és a válság hatásai. *Délkelet-Európa – South-East Europe International Relations Quarterly*, Vol. 2. No. 7. (2011 őszi) 1-10. o.

Együttműködését köszönöm. *A főszerkesztő*