

A válság árnyékában – Csaba László: Az uniós pénzek, ha pocsékba nem is mentek, a versenyképességet nem mozdították meg

2020. február 16. 08:15 - szerző: Buják Attila – 168ora.hu

Válság jön, válság közeledik – suttogják pénzügyi guruk. A túlfűtött állapotban lévő világgazdaságban lassan letelik a bűvös tizenkét, válság nélküli év, közeledik az elszámolások kora. A pénzügyi kormányzat elővigyázatossági csomagokat szerkeszt. Mindenkinek van három jó ötlete. A jegybank elnöke új aranykorról álmodik. Kiállja-e a szavatossági próbát a tíz éven át pénzesőben fürdő Orbán-kormány? Csaba Lászlót, a CEU és a Corvinus egyetem professzorát kérdeztük.

– Tulajdonképpen jó híreim vannak, igaz, privát természetűek. Egyik rokonom nyakig ült a frankhitelben, megszabadult „hiteles” lakásától, elég jó áron. Végül pozitív szaldóval zárt. Az ingatlanárak a csúcsra kapaszkodtak. Mi ez, ha nem konjunktúra? Vagy ellenkezőleg, válság fenyeget?

– Ez eléggé egyértelmű. Amikor az Európai Központi Bank ennyire laza monetáris politikát folytat, ha az a szemlélet a kamatlábakkal kapcsolatban, hogy minél kisebbek, annál jobb, jogos a kérdés, hova érdemes befektetni. Nagyjából kétfajta megoldás kínálkozik. Az egyik a tőzsde. Részvénycsomagot illik vásárolni. Okostelefon mellé okosrészvény. A másik pénzmentési forma az ingatlanvásárlás. Régi tapasztalat Magyarországon, hogy társadalmi kataklizmák idején (hidegháború, kommunizmus, rendszerváltás, kitelepítés) az ingatlantulajdon egy részét békén hagyják. Minden más romolhat, tönkremegy, állami kézre jut. Nemrég a magánnyugdíjpénztárakat fosztotta ki a kormány. Az nagy tapasztalat. Ha van egy történelmileg ismert, népszerű fétis (az ingatlan), s a gazdaságra rázúdulnak a mínuszos kamatok, kétszeresen kelendőbbek az ingatlanok. Az ingatlanvagyon megadóztatása minden évtizedben szóba kerül. Akik ilyesmit kampányidőben javasolnak, azokat ki is rúgják.

– **De ennek lassan vége. Az elmúlt hónapokban azt lehetett az adatokból kiolvasni, hogy tetőzött az ingatlanboom.**

– A reálfelbefektetésnek van egy korlátja. Az elérhető hozam határozza meg, mennyi lehet a reális tőkeérték. A hozam nem lehet akármekkora. Nincs tetszőleges vásárlóerő, ez nem London vagy Párizs belvárosa. Mindez pedig összefügg a nagy dinamikával növekvő hazai bérekkel, melyeket nem költenek

el. Ha egy országban négy és fél százalékos a növekedés, tizennégy és fél a bérnövekedés, nyilvánvaló, hogy – élve a soha vissza nem térő alkalommal – megpróbálnak valamit megtakarítani. A megtakarítás civilizált formája, hogy betesszük a pénzt egy folyószámlára. Mivel ez nem célszerű ilyen alacsony kamatok mellett, jogos kérdés, mibe fektessük be. Hát vegyünk egy lakást.

– Milyen szálon függ össze a közeledő válság az alacsony kamatokkal, a tartózkodó hitelpolitikával?

Ha túlfűjják a lufit, az mindig veszélyekkel jár. Amerikában ez a tőzsdei árfolyamokban, Európában a reáltőke túlértékelésében mutatkozik meg. Abban mindenki egyetért, hogy az amerikai részvények 35-40 százalékos túlárazásban vannak. Nálunk az emberek azt érzik, magasak az ingatlanárak. Az én kedvencem a Kazinczy utcai bulinegyedben feldobott egymillió forintos négyzetméterár. Pedig a bulinegyed körülményeit nem kell ecsetelni.

– Mi a válságot megelőző időszakok jellemzője? Merthogy mellé ne beszéljünk, közeledő válságról van szó.

Amikor elhatalmasodik a „Pepsi-érzés, hogy mindent túléllek, mindent megúszhatok, akkor történik általában a baj. Akkor jön el a pillanat, amit a közgazdaság-tudomány kiigazításnak hív. Az értékek váratlanul helyreállnak. Ez jelenthet akár ötven-hetven százalékos értékvesztést is, ha a mélyponton ad el valaki. Nem kényszer, mégis így szokott történni. Most úgy látom, Magyarországon az ingatlanok mértéktelenül túl vannak árazva, a gazdaság túlfűtött állapotban van. Extrém módon laza fiskális és monetáris politika az uralkodó. A külföldi pénz áramlik ide, mert nagyon előnyösen lehet hozzájutni bizonyos forrásokhoz.

– A jegybank vezetői publikáltak egy tanulmányt a jegybank lapjában, a Hitelintézeti Szemlében arról, hogy az aranykor egyrészt be is állt, másrészt most kezdődik igazán.

– A tanulmány lényege, hogy ez az alapváltozat. Én viszont azt mondom, a történelmi tapasztalat szerint tizenkét-tizenöt évente apróbb korrekció, tehát válság be szokott csúszni. Háromféle válságmodell van forgalomban. A tíz-tizenkét éves, a klasszikus. Van tizenöt éves ciklus, és létezik a hosszú távú ciklusok elmélete, amely szerint ötvenévente következik be nagyobb visszaesés. Az utóbbiban nem hiszek. A gőzgép feltalálása óta a világgazdaság olyan iramban változik, hogy az ötvenéves előrejelzések képtelenségnek tűnnek. A tíz-tizenkét évre jósolt válság-előrejelzés történelmileg igazolható. Az 1930 és az 1973 közötti válságok persze kimaradtak világháborúk, más apróbb körülmények miatt. Most, hogy a nyolcvanas évek közepe óta újra létezik szabad tőkemozgás,

létezniük kell kiigazításoknak is. Olyan ez, mint a működő vulkán. Tudjuk, hogy majd kitör, csak azt nem tudjuk, hol és mikor.

– **A New Deal idején bevezetett óvatossági rendszabályok, amelyeket önkorlátozó módon Amerikában vezettek be, semmivé lettek. Végül is fekete csütörtök kilencven éve nem volt.**

– A rendszabályokat fokozatosan vissza is vonták, még Clinton elnöksége idején, 1999-ben. 2008 után ismét hoztak korlátozó rendelkezéseket. Trump elnök első lépése az volt, hogy ezeket leépítette. Két volt amerikai pénzügyminiszter és egy volt jegybanki elnök publikált szeptemberben egy könyvet, amelynek lényege az volt, hogy a tűzoltó működése kellemetlen, rendetlenséget csinál, lelocsolja a bútoraimat. Egyetlen rosszabb dolog létezik: ha nincs a környéken tűzoltóállomás.

– **Gyakran mondják, a válság és az azután következő időszak lényege az intézményesített felejtés.**

– Ez sajnos így van. Most, hogy a korlátokat lebontják, szinte minden a szakma önszabályozására van bízva. Ez úgy működik, hogy a banki hitelezés egyre szigorúbb, a másik szférában, amit „nem bankoknak”, tőkepiacoknak hívunk, lényegében nincs szabályozás. Elemi könyvelési szabályok lennének, amiket vagy betartanak, vagy nem.

– **A jelenlegi rezsim komolyan fél a válságtól? Ők a szerencse fiai voltak, akik a válság hátára kapaszkodva kerültek hatalomra.**

– Azt látom, hogy a kormányzati emberekben kétlelkűség munkál. Egyfelől csábítja őket a jól kommunikálható aranykor-narratíva. A nemzeti bank ezt hangsúlyozza.

– **De van egy óvatos narratíva is, amit a Pénzügyminisztérium képvisel.**

– A miniszterelnököt politikai ösztöne helyes irányba viszi. Nem foglalt nyíltan állást. Óvatos.

– **Ez érthető. Ha valóban 2034-ig akar uralkodni, három választást – köztük egy válságot – minimum meg kell úsznia.**

– Egyfelől számít a rutin, másfelől szivárognak az aggasztó hírek is. Kevesebb Audi fogy, mint általában, a német autópiacon stagnál. Ha valóban közeledik a recesszió, föl kell készülni. Ma még ez a két narratíva (a jön még kutyára dér elmélete és az aranykorverzió) fut. De kezdődik a spórolás. A NER egyik presztízsberuházása a Liget-projekt volt. 2017-ig kellett volna átadni a Magyar Zene Házát. Még az alapokat sem látjuk.



Fotó: Marton Merez

– **Kína példája bizonyítja, nem csak liberális kapitalizmusban vagy hibrid demokráciában működhet jól a tőke. A tőkés gazdasághoz nem nélkülözhetetlen feltétel a politikai szabadság.**

– Ez egyelőre vitatott. A világban létező politikai rendszerek kilencven százaléka nem liberális elvek alapján működik. Hozzá tartozik a kérdéshez az is, hogy a központosított, merev, bürokratikus rendszerek a gazdasági fejlődés alacsony szintjén állnak.

– **Egyetért azzal, amit Tölgyessy Péter prognosztizál? Szerinte ez a rendszer az idők végezetéig kitart. Legfőljebb nemzetközi trendek mentén változhat meg.**

– Egyáltalán nem értek egyet. A kis és közepes országokra is áll, hogy a belső erőviszonyok bármikor megváltozhatnak. A fordulat, ami Lengyelországban manapság végbemegy (mert térségünkben Lengyelország számít, Magyarország szerepe nem meghatározó), semmiképpen sem logikus, a legkevésbé sem észszerű. Ami történt, meg lehetett csinálni, de tudni kell, a dolgok rossz irányba mennek. A változások bármikor lehetnek olyanok, hogy szembemennek a nemzetközi trendekkel. Magyarországnak van mozgástere, és az irány meg is fordulhat. Rövidre zárva azt tudom mondani: Gyurcsány nélkül nincs Orbán, és megfordítva. Vagy Orbán egész más módon kerülhetett volna hatalomra.

– Van-e a válságoknak hasznuk a bekövetkező sokk, kataklizma, az egyéni tragédiák ellenére?

– Három-négy előnyt kapásból mondhatok. Megtisztítja a piacot a túlértékelt befektetésektől. Eltűnnek a Kazinczy utcai egymilliós négyzetméterárak. Reális érték alakul ki. A másik előny, hogy akik a válságot összehozták, azokat le szokták a tábláról venni. A nagy cégeknél, amelyeket Amerikában 2008-ban kimentett az állam, azzal kezdték, hogy a vezetőket az első huszonnégy órában felmentették. Azért olyat már láttunk, hogy az edzőt, akivel a csapat kiesett, elküldték. Kivételnek számít, hogy Orbán két, zsinórban elvesztett választást is túlélte. További előny, hogy újra fölfedeznek olyan megoldásokat, amelyek a válság elmélyülését megakadályozhatták volna. A negyedik következmény, hogy új gazdasági szereplők lépnek színre. Glasgow-ban, a kikötőnegyedben láttam, hogy a rozsdáövezet helyén szórakoztatóipari negyedet hoznak létre. Ezt a négy-öt dolgot alapul véve pozitív szaldóval is járhat a válság.

– Az új aranykor kilőve, süllyed. A politikai változás előjele a váratlan megrendülés az önkormányzati választásokon?

– A történet lényege az, hogy az erőviszonyok lassan, de biztosan (és feltartóztathatatlanul) megváltoznak. El-Alamein után még több mint két és fél évig tartott a háború, de a németek elvesztették a kezdeményezést. Szerintem végbement ez a fordulat. Kormányoldalon is megjelent a válságtudat. Hogy mi jöhet ki ebből, nem tudom. Erre áll Niels Bohr megjegyzése: előrejelezni nehéz, különösen, ha a jövőről van szó.

– Ha fideszes felsővezetőket hallgat az ember, saját, bizonytalanul körvonalazott ügyességüknek, alkalmasságuknak tudják be fényes sikereiket.

– Ez is a válságot megelőző időszak jellemzője. Mindenki azt hiszi, nem érheti baj. Ez súlyosbítja a helyzetet, mert tompítja az intézkedéseket, amelyek révén meg lehetne előzni a bajt. Támogatottságuk jellege változik meg. Nem azért szavaznak már rájuk, mert olyan nagyszerűek. Nem látnak megfelelő minőségű, kormányképes ellenzéket.

– Aranykortudat már máskor is volt: 2004-ben, amikor túlestünk az uniós belépésen. Lassan két pénzosztási cikluson jutunk túl. Jól költöttük el ezeket a hatalmas összegeket?

– Az Európai Számvevőszéknek a 2007–2013 közötti időszakról szóló elemzése célszerűségi vizsgálatokat nem tartalmaz, a szabályszerűséget nézte, és arra jutott, hogy a pénz nagy részét a célszágok szabálytalanul költik el. (Magyarországon az arány az uniós átlagnál magasabb.) A célszerűségi vizsgálatoknál szerintem rosszabb lenne a helyzet. Egyfelől látjuk a mezőgazdasági

támogatások rendszerét, amit nehéz megindokolni. Fogadjuk el, jó annak, aki kapja. Ami Magyarországon épült, annak gazdasági hasznossága számomra átláthatatlan. Gyermeteg gondolat, hogy megépítik az autópályát, s arra megy a befektetés. Az uniós pénzek, ha pocsékba nem is mentek, a versenyképességet nem mozdították meg. A haza nem derült ettől fényre.

– Maga a tudat, hogy Magyarországra pénz érkezik, nem motiválta a befektetőket?

– A pénz beáramlása megkönnyítette az ország finanszírozását, stabilizálta az Orbán-kormányt. A hitelképességet is javította. A gazdaságfejlesztési mozzanat jóval mérsékeltebb, jószerivel el is maradt, nem is az összegek nagysága, hanem a felhasználás átpolitizáltsága miatt. De elárulom, mások sem teljesítenek jól. Portugáliában voltak évek, amikor a közberuházások nyolcvan százaléka európai pénzekből származott.

– Az igazi válság akkor következik majd be, amikor ezek is elmaradnak.

– Pedig így lesz. Jól látható ma már, hogy az uniós pénzek elapadnak. A felzárkózás nem volt sikeres, a különbség csak növekedett. A Brexit nyomán a pénz is kevesebb lesz, 130 milliárdról 110-re viszik le a költségvetést. Nem tudom elképzelni, hogy az unió ne költsön többet környezet- és határvédelemre. És ha a kevesebből két területre többet költünk, aritmetikailag belátható, hogy a közösből mindenkinek kevesebb jut.

– Ez nyilván azt jelenti, hogy a területalapú támogatásokat jelentősen le kell építeni.

– Nem kétséges. A világ pénzpiacain valószínűleg bekövetkezik egy komoly megrázkódtatás. A Magyarországra jutó tőkeberuházások visszaesnek. Ennek több oka is van. Legfontosabb a tragikus munkaerőpiaci helyzet. Jelentősen megnőttek a bérek, Magyarország olcsómunkaerő-vonzereje mára eltűnt. A növekvő bérek hatása nem jelentkezik a termelékenység növekedésében. Aki vállalkozókkal beszél, tudja, folyik a termelés kitelepítése. A másik ok a növekvő munkaerőhiány. Nem egy olyan beruházásról tudunk, amely azért nem valósult meg, mert minden jó és szép volt, a környezet kellemes, de hogy ki fog itt dolgozni, azt nem lehetett kideríteni.