

Csaba László közgazdász, egyetemi tanár, az MTA levelező tagja

### Nem szabad egy centet se lehívni



*Magyarországnak több okból sem lett volna szabad a Nemzetközi Valutaalaphoz fordulnia, de ha már így alakult, a kapott hitelkerethez semmiképp sem szabad hozzányúlania – véli lapunknak adott interjújában Csaba László közgazdászprofesszor, akadémikus, az MTA Közgazdasági Bizottságának elnöke. A szakembert az IMF-hitel piaci üzenetéről és a válság régióinkbeli hatásairól Domján Levente kérdezte.*

**Magyarország IMF-től kapott készenléti hitelcsomagjának híre önmagában jó vagy rossz üzenetet hordoz? Az állam a külső szemlélők számára ettől stabilabb vagy még kiszámíthatatlanabb lesz?**

Ugyanezt kérdezték régebben a szocializmussal kapcsolatban is. A válasz röviden: jó, bővebben kifejtve: nem jó. Ez egy huszonnegyedik órában született kétségbeesett intézkedés volt, aminek hatására, ma úgy tûnik, sikerült elhárítani a forint és a tőzsde összeomlásának a rémét, és még inkább azt az ügyetlenséget, amit sokan felelőtlenül és szakszerűtlenül államcsődnek neveztek. Ugyanis az, ha valaki egy adott időpontban nem tud államkötvényt kibocsátani, nem jelent többet annál, mint hogy éppen tegnap este nem tudott a főtéren 10 percen belül taxit fogni, miközben lehet, hogy negyedóra múlva kettő is ott állt volna. Igaz, a múlt héten volt egy olyan időpont, amikor a magyar államkincstár nem tudott kibocsátani, utána viszont sokszorosán túljegyezték, ami miatt viszont korlátozni kellett a kibocsátást. Az a lengedezés, ami a világ tőzsdéin megfigyelhető – hogy a Nikkei egy héten belül 7 és 10 ezer pont között ingadozik –, minket is elér. Nem mi fűjjük a passzátszelet, hanem egyszerűen ki vagyunk téve neki. A hitelkérelem, amiről kérdez, akkor történt, amikor a depresszió – nem a közgazdasági, hanem a lelki depresszió – és a pánikreakció mélypontján volt a piac, elhatalmasodott az a félelem a magyar vezetésben, hogy ha nem cselekszik, és nem tesz valami radikálisat, akkor a helyzetnek csak rosszabb kifutása lehet. És ezért a nemzetközi trendbe illeszkedve kétszer akkora hitelről írtak alá megállapodást, mint ami szokásos vagy illő, vagy ami a mi kvótánkból adódott volna. Ebben az a jó, hogy a megállapodás a magyar valutatartalékok megduplázódásával egyenlő, s hogy közben a Valutaalap ezen felül korlátlan segítséget is kialakított, ami révén elhárította a spekulációt. De leszögezem, ma ez csak úgy tûnik, hiszen bizonyosfajta elbizakodottság kell legyen ahhoz, hogy az ember

a jövőre nézve is ilyen kijelentéseket tegyen. De ha már ez így történt, akkor az ország finanszírozása biztosítva van, a forint árfolyama beállt egy reális szintre, és nincs külső fenyegetettség sem, ami nem volt egyébként akkor sem, amikor más megoldást nem látva már októberben ezt kitalálták.

### **Tényleg nem lett volna más megoldás?**

Önmagában véve lett volna más. Engem ugye nagyon kitámadtak amiatt, hogy azt találtam mondani, a miniszterelnöknek nem kellene az IMF-fel üléseznie, hanem el kellene mennie Ománba és Kuvaitba, és ott mindenféle feltűnés nélkül ugyanezt az összeget felvennie, ráadásul megszorító feltételek nélkül. Erre azt mondták, hogy ez egy szakszerűtlen fölvetés. Érdekes, mert ma reggeli hír, hogy a Barclays Bank úgy menekült meg az összeomlástól, hogy Ománban és Abu-Dzabiban egy 11 milliárd fontos kölcsönhöz jutott. És nagy különbség, hogy ők nem azt jelentették be, hogy elkezdtek róla tárgyalni, meg hogy majd be fogják jelenteni, hanem azt, hogy fölverték. Ettől kezdve a Barclays egy stabil banknak számít, hozzáteszem, azért tették ezt, mert nem akartak az állami gyámkodásnak a részesévé válni, és szerintem ezt helyesen tették. Itt jön aztán a történet, hogy a sok jó hír bővebben kifejtve nem jó, ugyanis a Valutaalappal trafikálni eleve nem tanácsos. Ha az ember mindenképpen el akarja veszteni a jó hírt, akkor inkább csinos nők társaságában mutatkozzék, fényképezzék le és jelenjen meg a Blikk címlapján. A Valutaalappal azért nem jó kezdeni, mert az a reménytelenül csődbe jutott országoknak a krízismenedzsere. Ezt lehet szebben is mondani, de attól még a lényeg nem változik. Amikor már valaki a Valutaalaphoz fordul, akkor eleve marha nagy baj van. Eleve Keynes és White is ezért hozta létre. Az Európai Unió országai közül eddig csak Nagy-Britannia fordult az IMF-hez, mégpedig 1976-ban. Ez volt az utolsó szög a munkáspárti kormány koporsójában, két év múlva ugyanis megbuktak, és kezdődött a konzervatív forradalom, ami fő vonalaiban a Blaire-korszakban is tovább folytatódott. Tehát az nem jó jel, ha a Valutaalaphoz kell fordulni. S különösen nem jó jel a nemzetközi lapok címlapjára kerülni Izlanddal és Ukrajnával közösen. És én nem tudok olyan lapot kinyitni, legyen az a Handelsblatt, a Wall Street Journal, az International Herald Tribune, vagy bármelyik olyan lap, amit pénzemberek olvasnak, hogy ne úgy szerepeljenek: Izland, Ukrajna, Magyarország... Ez hihetetlenül méltatlan, mert Ukrajnában kormány- és gazdasági válság van négy éve, Izlandon 25 százalékos folyó fizetési mérleghiány van, Magyarországon viszont 4 százalék a fizetési mérleg hiánya, amiből csak 2 százalék a magyar állam hiánya és 2 a General Electrichez hasonló nagy nemzetközi cégek adóssága, tehát tizenkettede a mi finanszírozási igényünk az izlandinak. A magyarországi háztartások 30 százalékban eladósodtak, míg az izlandiak átlagban éves jövedelmük 260 százalékában adósodtak el, ami hozzánk mérve több mint nyolcszoros érték. Tehát ebből is látszik, hogy más a realitás, de ha egyszer valaki bekerül a tévébe, az újságba, és Washingtonban – ahol a legtöbb esetben azt sem tudják, hol vannak ezek az országok – csak azt látják, hogy kiküldött tudósítónk a 18-H utcából jelenti, hogy ez a három ország fordult segítségért – nevezetesen Izland, Ukrajna és Magyarország –, akkor ez lesz a hír, és innen kezdve ez fogja önmagát beteljesíteni. Mert hiába tudjuk, hogy nincs két egyforma ország – pláne nem Izland és Magyarország, Ukrajna és Magyarország párosításban –, ha a piaci szereplők számára – akik döntenek – megszûnik a különbség, és ezért a válságtudat erőteljesebb lesz, mint maga a válság,

főleg egy olyan lélektan által működtetett nemzetközi pénzpiacon, ahol az elmúlt húsz évben kialakult látszat többet számít, mint a valóság. Tehát nagyon-nagyon veszélyes így kerülni a címlapokra.

**Mekkora annak a kockázata, hogy az IMF a kliens-országokat, mint pénzügyi betegeket, korábbi példák alapján, kórtünettől, diagnózistól függetlenül is azonos recept alapján gyógyítja?**

Ez az imént felsorolt két tényező mellett egy harmadik lehetne. Mégpedig úgy, hogy a Nemzetközi Valutaalapnak a feladata – rövidre fogva – a fizetési mérleghiányok rövid távú kiigazítása. Ez egy könyvelői típusú feladat, hiszen nyilvánvaló, hogy a bevételeket kell növelni, a kiadásokat csökkenteni, de a mikéntek és ezek hatásai már egy „másik minisztérium gondja, nem ránk tartozik” kategóriába sorolandóak. Ebből következően a Nemzetközi Valutaalap, amikor azt mondja, egy országban hogyan kellene a gazdasági, társadalmi modelleket átalakítani, egyáltalán nem



foglalkozik azzal, ami a közgazdászok számára a legizgalmasabb kérdés: hogy tudunk mi versenyképesek lenni? A versenyképesség ugyanis nem az olcsó béreket jelenti. Az egy komplex fogalom, miért jó egy országban jelen lenni és befektetni, és miért gondolom én azt, hogy a tőkém pár év múlva a sokszorosát fogja érni. Ebben a komplex összefüggésben a fizetési mérleg rövid távú alakulása elhanyagolható. Az íreknek, a görögöknek, a balti országoknak hosszú éveken keresztül nagy hiányaik voltak, s szépen kinőtték. Románia esetében is időről időre felmerül az, hogy milyen a fizetési mérlege, ami egészen addig, amíg van gazdasági növekedés, bővül az export, nem igazán meghatározó, mert az csak egy szempont a sok közül, ráadásul amíg a mértéke nem aránytalanul nagy, addig azt mindig lehet finanszírozni. Tehát ha valaki könyvelői szemmel közelít a versenyképességhez, akkor hosszú távon rendszeresen kártékony intézkedéseket hoz, hasonlóan ahhoz az angol mondáshoz, mely magyarul úgy hangzik: megmentem a fillért, hogy kiadjam a forintot. És ennek a veszélye jelenleg nagyon erőteljes, hisz az IMF mind ilyen technikai jellegű tanácsokat ad. Ám ezek, ahelyett hogy felgyorsítanák a reformokat, mint ahogy azt elvileg kellene, megindítanák azt, amiről sok éve szó esik, inkább akadályozni fogják, mert ötletszerűek, mert rövid távúak, mert hiányzik a távlat, amibe helyezve ezeknek a lépéseknek célja és értelme lenne. Az egyenmegoldásokra márpedig a magyar társadalom is nagyon érzékeny. És emiatt gondolom azt, hogy míg rövid távon örülök, hogy megmentették az országot, hosszabb távon maga az a tény, hogy van ez a megállapodás, és ennek feltételei vannak, bizony fékezni fog. Aki vett már fel bankhitelt, akár kisebb összeget, akár személyi kölcsönt, az jól tudja, hogy az nem feltétel nélküli, ha már autóra vette, akkor az még bonyolultabb, ha pedig lakásra, akkor az már 10-12-15 oldalas szerződést jelent. Elképzelheti, hogy 25

milliárd dollárhoz azért enyhén több feltétel adódik, aminek mibenlétét nem tudjuk, csak sejtjük. Ezek sok esetben gúzsba köthetik a következő magyar kormányt is, leszűkíthetik a mozgásterét. Hogy a jelenleginek nincs mozgástere, azt nem a készenléti hitel okozza, hanem a megelőző évek gazdasági-politikai döntésképtelensége és a kisebbségi helyzet. Hogy az IMF-hitel a következő kormány mozgásterét miként köti meg, azt még nem tudjuk, hisz az egy következő tárgyalás lesz, ami sokban függ attól, milyen körülmények közé tudjuk azt beilleszteni.

### **Azt viszont már lehet tudni, hogy a hitel előfeltételei között egy legalább 300 milliárd forintos kiadáscsökkentés is szerepel...**

Az IMF-hitelnek lehetnek kedvező hozadécai azon a téren, hogy ledőlnek az olyan politikai tabuk, mint a tizenharmadik havi nyugdíj vagy a köztisztviselői juttatások, aminek semmilyen indokoltsága sincs, finanszírozhatatlan, fenntarthatatlan. Ma Magyarországon a közigazgatásban még mindig 20 százalékkal többet keresnek, mint a versenyszektorban – ilyen nincs a világon sehol. Tehát amit politikailag nem akartak megváltoztatni, azt most kikényszerítik, de ennek is nagy a veszélye. Olyan ez, mint ha például nem én akarok fogyókúrázni, hanem kiéheztetnek: az eredmény ugyanaz lesz, lemegy néhány kiló, s az ebből adódó pozitívumok a testsúlyomon, a zsír-, a koleszterinszintemen ugyan ki fognak bontakozni, de nem leszek tőle boldog, mert nem magamtól csináltam. Mivel ez minden demokratikus társadalomra is igaz, előfordulhat, hogy azok a lépések, amelyek gazdaságilag rég szükségesek lettek volna és megkéstek, most társadalmi ellenállást fognak kiváltani. És hát lehetünk mi Európa Argentínája, ahol a gazdasági és társadalmi szempontok már 130 éve mindig szembemennek egymással, de én bízom benne, hogy nem ez történik, hanem a megelőző két évtized tapasztalatahoz illeszkedve a kormányzatok majd valamilyen módon a saját hasznukra tudják fordítani ezt a hitelt, a legjobb esetben nem felhasználva azt.

### **Gyurcsány Ferenc miniszterelnök szerint ezt a forrást a drágább hitelek kiváltására kellene használni. Ön erről mit gondol? Mire kell egyáltalán használni ezt a 25 milliárd dollárt?**

Még egyszer mondom, ezt nem kell felvenni. Vésztartalékként, a piacok megnyugtatósára, amíg a piacokon ez a beteges pánikhangulat tart, addig el lehet mondani, hogy ott a valutatartalék, és e fölött egy ezt jóval meghaladó nemzetközi szindikáthitel, amely mögött a legnagyobb hitelnyújtók állnak. Magyarország fizetőképessége, ahogy 1956-ban, 81-ben, 89-ben, 95-ben megőrződött, úgy most is meg fog maradni. Ez a lényege, és nem szabad ebből egy centet se lehívni. Az igaz, hogy ez a hitel olcsóbb, mint a piaci hitel, de ettől függetlenül ebből a pénzből semmit sem szabad felhasználni, mert ez nem arra való, hogy felhasználják, hanem arra, hogy a külső támadásokat megelőzze. Minél inkább meg tudunk nélküle lenni, a piacok annál inkább látják, hogy tesztelik és mégse megy, a folyamatok visszaállnak, ellentétes ügyleteket kötünk, amit fedezeti ügyleteknek is nevezünk, ez stabilizálja a forintot. De láthatjuk azt is, hogy annak a négy cégnek, amely a magyar tőzsdét jelenti, masszív jövedelemtermelő képessége van, az árfolyama a jelenlegi szintről már csak emelkedni képes, a dolgok helyrejönnek. Ismétlem, nem kell ezt a hitelt semmire sem használni, főleg nem

magánhitelek kiváltására, mert nem arra való.

### **A hitelválság a közép-európai országok körében mekkora növekedési féket fog jelenteni?**

A válság fékező ereje a gyorsabban növekvő országokat jobban érinti, ezért például Szlovákia, Lengyelország jobban megsínyli, mint Magyarország, mely amúgy is takaréklángra van állítva, amit mondhatnánk úgy is, hogy vasárnapi zárva tartásból élünk, aminek pozitívuma az, hogy ha az ember nem nyit ki, akkor nem kell fűteni, világítani, alkalmazottat fizetni, tehát ilyen értelemben kisebb a mi finanszírozási igényünk. Ezzel kapcsolatban a pozsonyi Pravdában a minap egy cikk úgy jelent meg, hogy magyar közgazdászok a szlovák gazdaság összeomlását vizionálják. Én csak azt mondom, ha valaki gyorsabban növekszik, a növekedése lelassul, amúgy ezen a véleményen van a Szlovák Nemzeti Bank is, mely a tavalyi 10 százalékos növekedési ütem után idénre már csak 7, jövőre pedig 4-5 százalékos növekedést vár. Tehát lassulni fog, de ennek ellenére is gyorsabban fog bővülni a magyarnál. A három balti állam már erőteljes recesszióban van, Bulgáriában ez ugyancsak küszöbön áll, míg Románia, úgy tűnik, jól kombinálja az árfolyam-rugalmasságot a viszonylag magas növekedéssel, tehát a válság nem egyformán hat a különböző államokra. Ukrajnában viszont már eleve gyenge a teljesítmény, míg az IMF-intézkedések rövid távon további növekedésslassulást fognak okozni. Átrendeződik a pálya, viszont akik előremutató gazdaságpolitikát folytattak – a csehek, a szlovákok, a lengyelek, a románok –, azok jól jönnek ki belőle, míg a többiek kevésbé jól, ideértve Oroszországot is, hiszen a 6 százalékos gazdasági növekedés a 150 dolláros olajárra van kalibrálva, nem a 60 dollárosra. A moszkvai tőzsde összeomlásának nem csak konjunkturális okai vannak, sőt, a tőzsde 2500 pontról 500 pontra való zuhanása nagyobb, mint ami az Egyesült Államokban a nagy válság idején volt. Ennek magyarázata a konjunkturális okokon kívül az orosz politikai berendezkedésben is kereshető, mely olyan, hogy minden nagybefektetővel összevesznek. Tehát úgy hiszem, vége van a Putyin-féle gazdasági csodának.

Magyarországon viszont nem osztom azokat a nézeteket, melyek korábban a hurráoptimizmusról, most a hurrápesszimizmusról, recesszióról, visszaesésről beszélnek. Én azt gondolom, hogy a magyar gazdaság hibernált állapotban van, ami azt jelenti, hogy egyelőre egyik irányba se lesz jelentős elmozdulás. Ez azt is jelenti, hogy azok a növekedési tervek, amelyeket a kormányzat még egy hónappal ezelőtt is az öt körülvevő udvari kutatóintézetekkel együtt előre jelzett, mindenféle alapot nélkülöznek, de most az a piaci pesszimizmus, amit az elemzők „kő kövön nem marad”-ként hangsúlyoznak, sem indokolt. Hisz nálunk eleve kicsi a pénzügyi rendszer, alacsony a bankosítottság, nagy az önfinanszírozás, az export tovább fog menni, mert mi olyan kicsik vagyunk, hogy nekünk a német gazdaság igazából három várost jelent, Hamburgot, Stuttgartot és Münchent, és ezekben a városokban akkor is jól mentek a dolgok, amikor az egész német gazdaságban nem mentek jól. Úgyhogy azt gondolom, van ebben növekedési tartalék, csak kicsi, nem tud kibontakozni, ezért én jövőre 1 százalékot alulról közelítő növekedést vagy stagnálást várok, ami beszélgetésünk pillanatában még kifejezetten derülátó előrejelzésnek számít, hisz újabban mind a kormány –1, mind az elemzők –2, –3 százalékban gondolkoznak. De itt fontos leszögezni, hogy ezek a jóslatok a szeptemberi, októberi folyamatok mechanikus előrevetítéséből születtek, ami szintén helytelen, hisz minden pániknak az a

sajátossága, hogy mikor rájövünk, nincs mitől félni, és amikor nem félünk, akkor rájövünk, nincs is baj, akkor ennek az összes tünete elmúlnak, és minden szépen rendeződik a maga útján. Ez persze elég rögzös út: kicsi növekedés a szomszéd országokhoz képest, kicsi növekedés a társadalom elvárásához képest, nem jelent felzárkózást az Európai Unióhoz, hanem további lemaradást. Ez nem egy derülátó ábránd, de a jövő évre vonatkozóan összességében mégis pozitív előrejelzés.

*(A beszélgetés folytatása jövő heti Bankvilág mellékletünkben.)*