

Csaba László: Óriási hitelességi válságban a magyar gazdaságpolitika

mfor.hu | Tiszóczy Roland | 2022. október 11.

A kormány nem ismerte fel, hogy a gazdaság strukturális átalakítására lenne szükség, és az ország külső finanszírozásra kényszerül. A nagyobbik rossz ezért az lesz, ha nem kerülünk idejében bajba. Ezt tapasztaltuk meg a '80-as években is: az ország akkor is pénzhez jutott, amikor nem kellett volna. Beállhat az argentin-szindróma, amelyben vég nélkül lehet vergődni. Csaba László közgazdász, egyetemi tanár, a Magyar Tudományos Akadémia rendes tagja adott az Mfornak interjút.

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) 125 bázisponttal, 13 százalékra emelte az alapkamatot, és ezzel párhuzamosan bejelentette, hogy befejezi a kamatemelési ciklusát. Ezt követően a forint zuhanórepülésbe kezdett. Ön szerint mi az oka annak, hogy sem a kormánynak, sem a jegybanknak nem sikerült érdemben lassítania az inflációt, amely így Európában Magyarországon az egyik legmagasabb, emellett nem tudták megakadályozni a forint drasztikus – az argentin peso és a török líra után a világon a legnagyobb – leértékelődését?

Röviden három válasz van erre: megkésett és nem elégséges monetáris politikai intézkedések; a költségvetéspolitikai lépések lényegében teljes hiánya; valamint rossz kormányzati és jegybanki kommunikáció.

A magyar gazdaságpolitika hitelessége rendkívül alacsony. Mindenekelőtt a hitelességi válság az oka annak, hogy a jegybanki kamatemelések nem tudták érdemben sem az inflációt fékezni, sem a forint árfolyamgyengülését meggátolni. Olyan jegybankok esetében, ahol a hitelesség magas, a kamatemelésnek akkor is van hatása a gazdasági mutatókra, ha az nem éri el az infláció mértékét. Például a Federal Reserve-nek (Fed) nincs szüksége arra, hogy olyan mértékig emelje a kamatot, amekkora a legmagasabb pontján az infláció – és ezt Jerome Powell, a jegybank elnöke is megerősítette.



Csaba László: hat százalék növekedést hat százalék hiánnyal produkált az ország, és erre még büszke is volt a kormány. Fotó: Mfor/Izsó Márton

Ahol azonban hitelességi válság áll elő, ott – a jegybanki intézkedéseknél maradva – túl kell reagálni, nagyobbat kell lépni a gazdasági modell szerint feltétlenül szükségesnél. Ez két részből áll: mennyit és mikor. **Noha Matolcsy György hangsúlyozza, hogy az MNB a világon először, időben és kellő határozottsággal kezdte meg a kamatemelési ciklusát, így is legalább egy évvel elkésett, és a költségvetési politika kritikája a legutóbbi időkig nagyon gyenge volt.** Úgy kellett volna kommunikálni, hogy ne csak a sorok között olvasva, a közgazdászok értsék meg, mi a probléma, hanem a Fidesz-frakció tagjaihoz is eljusson az üzenet, ami már a Pénzügyminisztériumot is befolyásolhatta volna. Ezzel szemben egészen idén júniusig folytatódott a kettős beszéd: **hat százalék növekedést hat százalék hiánnyal produkált az ország, és erre még büszkék is voltak.**

Nem vették figyelembe, hogy amennyiben a gazdaságpolitika ilyen extrém módon laza, akkor túlfűtik a gazdaságot, aminek előbb-utóbb nagyon magas infláció és a fiskális egyensúly megbomlása lesz a következménye. 2021 második felében valami elképesztő költsékezés indult el. Az MNB tehát egyfelől elkezdte szorgalmazni a gazdaságpolitikai kiigazítást, bár ő maga ebbe nagyon keveset tett bele, erősen negatív maradt a reálkamat. A pandémia utáni, 2021 első félévi gazdasági visszapattanásra pedig egyáltalán nem reagált. Persze igaz az, hogy a monetáris politikának a középtávú folyamatokra kell reagálnia, de a járvány miatti visszaesés nem egy olyan világgazdasági fordulat, mint amilyen az 1973-

as vagy 1979-es olajáremelés volt, ahol az árak relatív viszonya teljesen megváltozott. Ezzel szemben most, a lezárások miatt hirtelen visszaesett mind a termelés, mind a fogyasztás, de mihelyt feloldották a korlátozásokat, a visszaesés megszűnt. Ezt követően újabb gazdaságélénkítő intézkedéseket hoztak, ami gazdasági értelemben káros volt, és pusztán rövidtávú politikai célokat szolgált, aminek meg is lett a választási eredménye. De nyilatkozatok szintjén ezt követően is tovább folytatódott – főként a miniszterelnök részéről –, hogy később sem fejeződik be a támogató politika, ez pedig nyilvánvalóan aláássa azoknak az intézkedéseknek a hitelességét is, amelyeket azóta meghoztak.

Az első probléma tehát, hogy későn és keveset reagáltak, a második, hogy kizárólag a monetáris politika reagált, a harmadik probléma pedig a kommunikáció hiányossága. Alan Greenspan állította azt, hogy a monetáris politika háromnegyed részben kommunikáció, sőt művészet és nem tudomány – és ezzel részben egyetértek. **Azt mondani tehát, hogy nem lesz további kamatemelés – miközben láttuk, hogy a korábbi emeléseknek sem volt jelentős inflációkorlátozó és árfolyamerősítő hatása –, nagyon elhibázott dolog.** Ilyet nem szabad mondani! Hogy mekkora kamatszint kell az infláció megfogására, az a későbbiek fényében kiderül. Valamennyi nagyobb jegybank azt állítja, hogy ameddig kell, addig emelnek. Ha pedig hitelességi válságból indulunk, és a fenti három tényező tovább ront ezen, akkor a lejtőn nincs megállás, így egyebek mellett a forintgyengülés is folytatódhat.



Alan Greenspan állította azt, hogy a monetáris politika háromnegyed részben kommunikáció, sőt művészet és nem tudomány – és ezzel részben egyetértek. Fotó: Mfor/Izsó Márton

Összefoglalva: a monetáris politikai intézkedések megkésették és elégtelenek, a költségvetéspolitikai lényegében még semmit nem tett, ezzel párhuzamosan jönnek a kormányzat részéről a további gazdaságélénkítést sugalló kijelentések. Nem tudom, mennyire kell Palkovics László technológiai és ipari minisztert, akadémiakustársamat komolyan venni, amikor azt mondja, hogy a Budapest-Belgrád vasút lesz a példaértékű beruházás. A paksi fejlesztéssel kapcsolatban két kijelentés van, jelesül, hogy az egyes felújítása és a kettes építése folyik. Emellett van számtalan beruházás, amelyet az elmúlt év második felében és ennek az évnek az elején elindítottak. Ez nem egy szigorú, visszafogó költségvetési politika. Az egyetlen beruházás, amely lekerült a napirendről, az a Fudan Egyetem volt. Az állami beruházások ellenére előfordulhat, hogy a gazdasági bizonytalanság és a gyorsan növekvő finanszírozási költségek miatt előáll egy néhány negyedévig tartó recesszió, ami nyilván le fogja vinni az árakat, de ez nem jelent önmagában valódi változást.

A külkereskedelmi mérleg idén erősen deficitbe fordult, emellett az államháztartás is jelentős hiánnyal küzd. Mi ennek az oka? Az energiaárak hogyan játszottak ebben szerepet? Melyik ezek közül a nagyobb probléma? Miért veszélyes az együttes fennállásuk? Meddig tartható fenn a külkereskedelmi hiány?

A külkereskedelmi mérleg romlását látom a súlyosabb problémának, mert az a független változó. Nincs olyan költségvetési hiány, amelyet a nemzeti bank ne tudna finanszírozni, hiszen a szigorításról szóló kommunikáció ellenére tovább vásárolják az állampapírokat, noha azt a magyar jegybanktörvény, a magyar alaptörvény, valamint az Európai Központi Bank alaptörvénye is tilt. Ezt a pandémia alatt kezdték el – miként máshol is –, de mára abba is lehetne hagyni. Kétségtelen, hogy ha ezt tennék, az megszorító lépés lenne, s abba az irányba kényszerítené a költségvetési politikát, hogy szigorúbb legyen, és a gazdaságot is még jobban belassítaná. Ugyanakkor azt gondolom, hogy miközben az igaz, hogy nincs olyan hiány, amelyet valamilyen módon, külső vagy belső forrásból, ne lehetne finanszírozni. A különbség, hogy **míg az államháztartásra van ráhatása a kormánynak, addig a külkereskedelmi egyenleget sokkal korlátozottabban tudja befolyásolni.** A cserearányok romlása, az európai gazdasági növekedés lassulása, a tőkebeszerzés költségének jelentős emelkedése együttesen okozza a külkereskedelmi mérleg romlását. A gazdasági visszaesésnek ugyanakkor lehet velejárója, hogy javul a külkereskedelmi mérleg, hiszen, ha a belső kereslet csökken, akkor az import visszaesik, így pedig a külkereskedelmi mérleg javulhat.



Önmagában véve azt sem tartanám katasztrófának, ha ismét az IMF-hez kellene fordulni. Fotó: Mfor/Izsó

Márton

Magyarországon a beruházási ráta jelentősen, 3-5 százalékkal az OECD-átlag felett van, nem lenne lehetetlen csökkenteni az állami beruházások mértékét. A három presztízsberuházás – azaz a Paks 2, a Fudan és a Budapest-Belgrád vasút – sem tudott még elindulni, de emellett rengeteg egyéb fejlesztést is le lehetne állítani, vagy lassítani. Mivel ikerdeficit van, a belső deficit leszorítása a külső deficitet is csökkentené.

Van esély arra, hogy amennyiben a külkereskedelmi deficit nem csökken, és Magyarország nem jut hozzá az uniós helyreállítási forrásokhoz, akkor a kormány kénytelen az IMF-hez fordulni?

Az állam finanszírozásának van egy része, ami megoldható belső forrásból, és egy részéhez külső források kellene. **Önmagában véve azt sem tartanám katasztrófának, ha ismét az IMF-hez kellene fordulni, de kétségtelen, hogy a kormányzati kommunikációs szakemberek életét megnehezítené.**

Egyáltalán nem zárom ki, hogy szükség lehet az IMF-hitelre, mert a külső deficit jelentős mértékű – különösen az idén. **Ha pedig nem tesznek semmit, akkor az argentin helyzet állhat elő Magyarországon is,** azaz olyan fokúvá válhat a gazdaságnak a strukturális meg nem felelése és hiánya, hogy ezt jelentős részben külső forrásból kell fedezni, és ebben az esetben nem marad más megoldás, csak az IMF-hitelfelvétel.

Melyek azok a strukturális hiányosságok, amelyek fenntarthatatlan pályára kényszeríthetik a magyar gazdaságot?

A balti országok már egyáltalán nem importálnak orosz energiahordozókat, Lengyelország pedig már egy évtizeddel ezelőtt elindított egy programot, amely jelentősen csökkenti az orosz függőséget. Ennek eredményeképpen építették meg a norvég gázt Dánián keresztül Lengyelországba szállító vezetékét.

Egyetértek azzal, hogy szeptemberről decemberre nem lehet kiváltani az orosz gázt Magyarországon. De egyfelől eddig nem tettünk semmit ezért, másfelől a kormányzat máig alapvetésnek tekintti, hogy az olcsó energia a gazdasági fejlődés alapja. Pedig ez csak addig igaz, ameddig a vas és acél országa vagyunk.

Amikor jönnek a bonyolultabb termékek, már nem feltétlenül az energia jelenti a legnagyobb hozzáadott értéket. Ma már tehát nem az olcsó energiának kellene az elsődleges szempontnak lennie.

Ezek a kormányzati kijelentések azért is jelentenek nagy bajt, mert azt tükrözik, hogy a magyar kormány a zöld megállapodásnak sem filozófiájában, sem számaiban nem partner. Ha ez így van, akkor egyfelől szavahihetetlennek fogják tartani, mert bár aláírják, az uniós politikákkal való összhangra mégsem törekszenek, másfelől nem veszik figyelembe a környezetvédelmi szempontok súlyát, amely kisebb energiafelhasználást és más struktúrájú energiagazdálkodást feltételez.

A megértés hiánya abból is jól látható, hogy a megújuló energia felhasználásának támogatására alig fordít valamit a kormányzat. A harmadik pedig, hogy amennyiben csak az olcsó energia a szempont – minél több, minél tovább, mindenkinek –, akkor mitől fognak átállni a felhasználók energiatakarékos megoldásokra? Mitől fog a struktúraváltás végbemenni? Ha eddig nem dolgoztunk rajta, és azt kommunikáljuk, hogy ezután sem fogunk, akkor lábon lőttük magunkat. Ezt a hozzáállást rendkívül veszélyesnek tartom. Ha ez így marad, az nagyon sokba fog kerülni, a felhasználást és a termelést is támogatjuk, ez így nem fog menni. Amíg ez a gazdaságfelfogás él, addig olyan struktúra működését erősítjük, amelyet nem lehet finanszírozhatóan fenntartani.

Az uniós források egy része éppen az energetikai átalakulást segítené.

Igen, a helyreállítási alappal a kormányzatnak éppen az a baja, hogy ez nagyon határozottan ebbe az irányba vinné a befektetéseket. A Magyarország által beadott pályázat pedig ebből a szempontból nehezen vehető komolyan, mert olyan fokon eltérnek a magyar prioritások az uniósoktól, hogy arra Brüsszel nem fog pénzt adni.

Például, ha a tanárok béremelésére kívánják költeni ezt a forrást, akkor az csupán úgy jelenhet meg, hogy a biológia, fizika, kémia tanároknak a szén-dioxid-kibocsátás csökkentése miatti plusz munkájukért néhány százalékkal magasabb fizetést adnak. A béremelés többi részét viszont egyéb forrásból kellene előteremteni, az uniós helyreállítási pénzeket pedig másra kell fordítani. Ha ezt nem ismerik fel, a helyreállítási alap nagyrészen el fog szállni.

Orbán Viktor parlamenti felszólalásában kijelentette, hogy amennyiben az uniótól mégsem sikerül, a szükséges forrásokat majd máshonnan megszerezjük. Van ennek bármiféle realitása?

Az nem megoldás, hogy a piacról vonunk be forrást. Elég, ha visszagondolunk a magyar gazdaság történetére, és felidézzük Mihályi Péter *A magyar gazdaság útja az adósságválságba, 1945–2013* című könyvét, amelyben arról ír, hogy a gazdasági kitörésre időről-időre adódik lehetőség, de azt nem tudjuk megragadni. Most megint pont ilyen helyzetben vagyunk. Ragaszkodunk a finanszírozhatatlan struktúrához, amelyhez külső forrásokat vagyunk kénytelenek felhasználni, ennek kamatait pedig a későbbiekben nem leszünk képesek kitermelni.

Az tehát nem válasz, amit Orbán Viktor mondott, hogy van a piacon pénz. Hiszen a piacon mindig van pénz! A kérdés, hogy milyen áron.



A kormányzat máig alapvetésnek tekinti, hogy az olcsó energia a gazdasági fejlődés alapja. Pedig ez csak addig igaz, ameddig a vas és acél országa vagyunk. Fotó: Mfor/Izsó Márton

Ha azt sugalljuk, hogy a piaci forráshoz fordulunk, az unióval való megegyezés helyett, és a lényeghez nem akarunk hozzányúlni, úgy továbbra sem lesz hitele a magyar gazdaságpolitikának, csak növeljük a

bizalmi válságot. Az pedig szintén egy száz évvel ezelőtti világgazdaságra vonatkozó elképzelés, hogy olcsó energia kell, és az ipar részarányát a németországi 30 százalék közelében kell tartani – ugyanis nálunk is hasonló szinten van –, miközben más fejlett országokban, például Nagy-Britanniában ez már régóta 10 százalék alatti. Ennek fenntartása tehát nagyon sokba fog kerülni, és a magyar vezetés nem érzékeli, hogy mekkora a baj. Sem a struktúrán, sem a finanszírozási feltételeken nem akarnak változtatni, ami nagyon nagy probléma. Ez súlyosbítja a bizalmi válságot. Visszatérünk tehát oda, hogy akinek van hitele, az verbális intervencióval is képes megelőzni például a kamatemelést, akinek viszont nincs, annak sokkal radikálisabb szigorítási beavatkozásokra van szüksége.

Amennyiben Magyarország a külső hiányt a növekvő kamatszintek mellett mégis külső forrásból származó hitelekből finanszírozza, úgy lehet-e a jövőben olyan (világ)gazdasági növekedésre számítani, ami lehetőséget adna arra, hogy egy ilyen adósságállományt később ledolgozzon az ország?

Úgy látom, hogy a magyar gazdaságban nincs ilyen hosszútávú növekedési potenciál. Ezért két forgatókönyv képzelhető el. Az egyik az olasz verzió, amikor is a dél-európai ország GDP-arányos adósságállománya 2021-ben meghaladta a 150 százalékot. Ennek ellenére továbbra is kapnak pénzt, amely nagyobbik része viszont belföldi, ezért ők nincsenek finanszírozási válságban. Ott van azonban sok más ellenpélda, köztük Portugália esete (de említhetnénk a románokat, a letteket is), amely nagyon hasonlított a miénkhez: 2008 körül 70 százalék körüli adósságrátával, közvetlen finanszírozási nehézségek nélkül voltak jelen a pénzpiacon. Ám jött a válság, és a portugálok ellen hasonlóan elkezdtek spekulálni, mint más déli állammal szemben, amitől Portugália rendkívül nehéz helyzetbe került, mert nem erre volt kitalálva a finanszírozási modelljük. Holott a portugálok adósságrátája a legrosszabb éveikben is csak az olasz fele közelében volt. Mégis bajba kerültek. Ugyanúgy a lettek is.

Ezért Magyarország esetében sem lehet pontosan megmondani, hogy mekkora az a GDP-arányos adósságállomány, ami problémát okozhat, és a pénzcseppek elzárásához vezetne.

Az azonban talán a nagyobbik rossz, ha nem kerülünk idejében bajba. Hiszen ebben az esetben – és ezt tapasztaltuk meg az 1980-as években – az ország akkor is pénzhez jut, amikor nem kellene, azaz a külvilág nem kényszeríti rá a gazdaságpolitikát arra a korrekcióra, amelyet egyébként önérdékből véghez kellene vinnie. Beállhat az argentin-szindróma, amelyben vég nélkül lehet vergődni.

Én ettől tartok. Ezt sokkal nagyobb veszélynek látom, mint azt, hogy az ország rövidtávon fizetéképtelenné válik. Ha pénzhez is jut az ország, abból nem lehet olyan beruházásokat finanszírozni,

mint a Fudan, vagy a Budapest-Belgrád vasút. Paks esetében is inkább a felújítást tudom elképzelni, mint új blokkok építését, nem fér bele minden a keretekbe.

Az orosz-ukrán háború elhúzódása milyen hosszabb távú gazdasági nehézségeket okozhat hazánknak és Kelet-Európának?

Ezt nem tartom olyan jelentősnek. Nem lehet elégszer elmondani, hogy az infláció nem háborús infláció, a visszaesés nem háborús visszaesés. A háború nem befolyásolja a magyar gazdaság növekedését meghatározóan, hanem kimondottan periférikus. A zöld megállapodás véghezvitele, és az energiahordozók beszerzésének diverzifikációja esetén az orosz energiahordozók ára sem befolyásolja majd jelentősen a gazdasági növekedést. Magyarországnak pedig fontos, hogy felzárkózzon a balti országokhoz, Lengyelországhoz, Dániához ezen a téren. Nem számítok tehát arra, ami a hetvenes években volt, hogy az energiahordozók ára tartósan magas maradna, ráadásul az európai struktúrában az energiaigényes tevékenységek aránya jelentősen összeszűkül, ezért ennek nem lesz jelentősége.

Az energetikai szektoron túl milyen átalakításra lenne szükség Magyarországon ahhoz, hogy lendületet kapjon a fejlett országokhoz való felzárkózás?

Azt gondolom, hogy az MNB „Versenyképesség” 330 pontos és „A fenntartható egyensúly és felzárkózás” 144 pontos programja kifejezetten jó irány lenne. **Ennek lényege, hogy el kellene mozdulni az összeszerelő jellegű tevékenységektől a magas hozzáadott értékű tevékenységekig. El kellene mozdulni néhány kiemelt nagy cégtől az innovációra épülő sok kis cég működéséhez, a 4.0-ás iparhoz.**



Lenne tér a magasabb hozzáadott értékű, államilag kevésbé irányított, több devizát kitermelő tevékenységekre.

Fotó: Mfor/Izsó Márton

Az euró bevezetése pedig olyan szempontból lenne előnyös, hogy egyrészt makroökonómiailag adna egy jelzést az elkötelezettség mellett, másrészt mikroökonómiailag a versenyt növelné, és a kis és közepes cégek számára – a kiszámíthatósága miatt – könnyebbé tenné az együttműködést. **Így az árfolyammal kapcsolatos kockázat, amely most sokak számára megoldhatatlan problémákat fog okozni, megszűnne.** Noha ezeket a változtatásokat véghez lehetne vinni, nem vagyok annyira naiv, hogy azt gondolnám, a kis és közepes cégek fejlődésének, és a magas hozzáadott értékű tevékenységeknek az iparral szembeni támogatása most napirenden lenne. Emellett olyan felsőoktatást és kutatásfejlesztést kellene létrehozni, amely piacokonform, ez azonban nagyon messze van attól a gyakorlattól, ami jelenleg hazánkban zajlik.

Matolcsy György jegybankelnök példájánál maradva, szintén jó irány lenne az egészségturizmus fejlesztése, de ebbe be kellene fektetni.

Egészen biztos vagyok abban, hogy egészségturizmusból sokkal jobban meg lehetne élni, mint abból, hogy Magyarország lesz a logisztikai központ, amelyen keresztül a kínai árut szállítják.

Az is meggyőződésem, hogy a Puskás Stadion felépítésére fordított pénzek nem fognak megtérülni, a többiek pedig még kevésbé, miközben biztos nem ok nélkül épülnek a magánklinikák, és ezek mind meg is élnek valamiből.

Lenne tér tehát a magasabb hozzáadott értékű, államilag kevésbé irányított, több devizát kitermelő tevékenységekre. Ehhez nem kellene nagy programok, nagy kezdeményezések, inkább békén kellene hagyni azokat, akik ezt már úgylis csinálják. Például a kialakulóban lévő gasztroturizmust a Balatonparton, illetve a borturizmust. Jönnek az osztrákok csapatépítésre márciustól novemberig, amit egy álomnak gondoltam tíz évvel ezelőtt. Ötlet van, pénz van, kapcsolat van, csak hagyni kellene érvényesülni őket.