

Újabb megszorításokhoz vezetne az alacsonyabb kamatszint

2008. november 27. csütörtök 12:24:55

Alacsonyabb kamatszint mellett a kormány rákényszerülne arra, hogy a jelenleginél kétszer-háromszor nagyobb megszorításokat hajtson végre, mondta el az mfor.hu-nak Csaba László közgazdász. A Közép-Európai Egyetem (CEU) akadémikusa szerint egyébként sincs elméleti modell arra, mekkora kamatszint és árfolyam mellett lehet megtartani az egyensúlyt, ezért ezt a feladatot jobb a Magyar Nemzeti Bank vezetőire bízni. Ők hivatottak a spekulánsokkal való játszadozásra, és különben sem a magas alapkamat után kapják a fizetésüket. A most készülő költségvetés a professzor szerint csak a stagnálás folytatására elég, és nincs benne semmi előrelépést jelentő módosítás.



"Nincs jele annak, hogy kikecmergünk a kátyúból"

Az elmúlt hetekben a viták középpontjába került a monetáris politika és a Magyar Nemzeti Bank (MNB) irányvonala. Sokan sürgetik a kamatcsökkentést, de a jegybank kényszerhelyzetben van. Már régóta tudjuk, hogy olyan kis, nyitott gazdaságnak, mint a mienk, a legnagyobb luxus a saját valuta. Ezért csatlakozni kellene egy valutablokkhoz, vagy ha ez nem lehetséges, akkor a forint lebegtetésére lenne szükség. De ennek is nagy a kockázata, ezért a legjobb valamiféle köztes megoldás, véli Csaba László.

Az ilyen országok próbálják úgy alakítani politikájukat, hogy az árfolyam és az infláció közt egyensúlyt teremtsenek. A közgazdász szerint ezt kénytelen úgy megtenni az MNB, hogy nincsenek igazán erős lapjai, hiszen a nemzetközi pénzpiacok sokkal meghatározóbbak. Emellett bejön a képbe a forint elleni spekuláció is, ami miatt a jegybank nem tud alacsony kamatpolitikát folytatni. Látható, mennyit gyengült a forint az elmúlt hónapokban a magas kamatok ellenére is, hiszen 220-ról 270-ig nőtt az árfolyama az euróval szemben.

Az MNB-nek nem szabad nyílt kártyákkal játszania

Az MNB ezen kívül elkövetheti azt a hibát is, hogy össze-vissza rángatja a kamatokat, mint az amerikai jegybank, vagy teljesen kiszámítható politikát folytat. A jegybank azonban helytelenül tenné, ha nem tartaná bizonytalanságban a piacokat, hívta fel a figyelmet a CEU professzora.

Hozzátette: a hétfői, 50 bázis pontos kamatvágás is arról szól, hogy szinte mindenki azt vélte: lehetetlen a csökkentés. Korábban ugyanúgy kizártnak tartották a 300 pontos emelést. Ez elbizonytalanítja a piaci szereplőket, azaz a spekulánsok nem tehetik meg, hogy csak egy oldalra játszanak.

Mindkét politikai oldalon felmerült, hogy az MNB csökkentse az alapkamatot. Orbán Viktor Fidesz elnök nemrég radikális, hat százalékos mérséklést javasolt, emellett Gyurcsány Ferenc miniszterelnök is tett megjegyzéseket az alacsonyabb kamat irányába. Csaba László szerint azonban felelős politikus a kamatszintről nem nyilatkozhat, mert nincsenek olyan elméleti modellek, amelyekből meg lehetne állapítani egy egyensúlyi kamat- és árfolyamszintet. Ez a pont mindig csak utólag határozható meg, hiszen a környező országok folyamatai döntően hatnak a magyar monetáris politikára. Vagyis ha valamit nem tudunk, akkor jobban tesszük, ha hallgatunk róla, jegyezte meg az akadémikus.

Az alacsony kamatszintnek még az lenne a következménye, hogy a költségvetésnek többletet kellene felmutatnia, aminek jelenleg egyetlen befolyásos politikus sem híve. Ha pedig marad a deficit, akkor ezt állampapírok kibocsátásával fedezni kell. Elgondolkoztató, hogy az elmúlt hetekben néha 11 százalékos hozam mellett sem sikerült eladni a magyar állampapírokat, miközben az infláció hat százalék alá ment, és jövőre négy százalék várható. Tehát 5-7 százalék közötti hozammal sem vesznek mindig magyar állampapírt - ha ez rendszeresen megismétlődik, az életveszélyes lehet, figyelmeztet a szakember.

Ebben az esetben a mindenkori magyar kormány rákényszerülne többleteket létrehozni a költségvetésben, és így a jelenleginél kétszer-háromszor nagyobb megszigorításokat kellene végrehajtani. Így például a hat százalékos kamat oda vezethetne, hogy egyáltalán nem jegyeznék le a magyar állampapírokat, és nem mellékesen összeomlana a forint árfolyama. Ezért egyszerűbb nem beszélni arról, mekkora legyen a kamat; ennek megítélését rá kell bízni azokra, akiknek az a dolguk, hogy játsszanak a spekulánsokkal, véli Csaba László.

Ezt nyugodtan rájuk lehet bízni, hiszen - tette hozzá - az MNB vezetői nem az alapkamat nagysága után kapják fizetésüket. Egyébként azok a nagy vállalatok, amelyek meghatározzák az exportot, már rég nem vesznek fel forintban hitelt, és a lakosság is devizában veszi fel kölcsöneit. Ezért sincs értelme lenyomni a kamatot, hiszen a gazdaság jórészt "forintkamat érzéketlen", tehát felesleges az árfolyamot veszélyeztetni.

Költségvetés: túl pesszimista makropálya

A költségvetéssel kapcsolatban Csaba László szerint két fő bizonytalansági tényező van: az egyik politikai, a másik gazdasági. A jelenlegi parlamenti felállás mellett egy jó költségvetés is könnyen elbukhat. A magyar alkotmány pedig nem követeli meg, hogy leszavazott költségvetés esetében a

kormánynak le kelljen mondania, ezért az idei számokkal jövőre tovább lehetne dolgozni. Ez nem jelent lényeges változást, mert az idei büdzsé és a jövő évi tervek közt nagy különbség nincs, csupán konjunkturális igazítások történtek, véli a közgazdász. (Kedden a parlament - a kormányzó szocialista párt és az SZDSZ szavazataival - már [elfogadta a 2009-es költségvetés fő számait](#), a zárószavazásra azonban csak december közepén kerül sor - *a szerk.*)

A gazdasági bizonytalanság abból fakad, hogy a kormány - talán az IMF-kölcsön hatására - túlságosan pesszimista a gazdasági növekedés tekintetében, egy százalékos visszaesést jósol. Ez még persze jól jöhet neki, hiszen ha csak nulla lesz a GDP, akkor ezt óriási sikernek lehet majd elkönyvelni. A makropálya az előző években rendszeresen túl optimista volt, most viszont éppen ellenkezőleg, túl pesszimistának tűnik.

A 2010-es választások közeledtével - a szokásokhoz híven - várható valamiféle lazítás, jegyezte meg a CEU professzora. De ezt máskor sem úgy csinálták, hogy a költségvetésbe eleve beleírták az osztogatást, hanem menetközben találtak rá okot, fűzte hozzá. Ilyenkor hangzanak el azok az érvek, hogy "nincs elég benzin a rendőrautókban, vagy tarthatatlan a múzeumőrök helyzete".

A felpuhulás rendszerint ad hoc jellegű döntésekkel szokott bekövetkezni. Nem is az a legnagyobb baj, hogy lazítanak, hanem, hogy tervszerűtlenül teszik, fejtette ki Csaba László. Másrészt a fiskális lazítás azért is problémás, mert korábban eljátszottuk szavahihetőségünket, ezért nagyon figyelnek bennünket.

Ilyen problémák kezelésére lenne elvileg hivatott a Költségvetési Tanács, amelynek azonban nincs elegendő hatásköre. Egy ilyen intézménynek valójában akkor volna értelme, ha olyan erős jogosítványai lennének, hogy ha például inkoherenciát tapasztalna a költségvetés és a konvergencia-program között, akkor egyszerűen visszaküldhetné a törvényt az Országgyűlésnek. Ennek a hivatalnak az előképe viszont az amerikai Congressional Office of the Budget, amelynek lényegében semmiféle hatásköre sincs, figyelmeztetett a közgazdász.

Jövőre sem jutunk ki a kátyúból?

Szerinte a jövő évi adótörvényekről megállapítható, hogy sem az adóterhelés mértéke, sem az állami újraelosztás nem módosul, s ezért a változások technikai korszerűsítésnek tekinthetők. Azonban ezek az ország versenyképességén nem javítanak, pedig ez lenne a lényeg. A magyar gazdaság már jó pár éve teljesen ellentétesen működik az európai trenddel. Jellemző, hogy mindenhol kisebb lesz az állami újraelosztás, és nem halmoznak fel újabb államadóságot egészen mostanáig. A pénzügyi válságnak tetemes költségei lesznek, de korábban csak Magyarország csinált újabb adósságot, mondta Csaba László. Az elmúlt években szinte mindenhol gyorsult a gazdasági növekedés, miközben nálunk lassult.

A közgazdász szerint a másik probléma, hogy nincs egyetlen tényező sem, ami a növekedés irányába hatna. Még akkor sem lendülne fel a gazdaság, ha gyorsan helyreállna az európai konjunktúra. A beruházások már három éve stagnálnak, a foglalkoztatás csökken, a megtakarítások szintje alig változik, és a deficit is jelentős. Emiatt az állam továbbra is kénytelen adóprést használni, hogy fenntartsa a finanszírozhatóságot. Ez pedig nem más, mint a stagnálás receptje, állítja a CEU tanára.

Úgy véli, Magyarország nem konjunkturális visszaesésben van, hanem kátyúban, és semmi jele annak, hogy kikecmereg abból. Ez az ára az idei költségvetésnek, vagyis annak, hogy jövőre sem fogunk csinálni semmit, mondta végezetül Csaba László.

Varga M István