

ERDŐS TIBOR

A gazdaság stabilizálásáról

A szerző – aki cikkét a XXX. közgazdász-vándorgyűlésen tartott záró előadása alapján készítette – két fontos kérdést elemez: *a) hogyan akadályozható meg a magyar gazdaságban már harmadik éve tartó válság további mélyülése; b) ha a gazdaság túljut a válság mélypontján, mennyire tartós és mennyire dinamikus gazdasági növekedés várható. Hangsúlyozza, hogy a költségvetési egyensúly megteremtése is a válság mélyülésével fenyeget, hogy a dinamikus növekedést számos tényező fékezi, így például a torz termelési szerkezet, a kereskedelmi mérleg „hajlama” arra, hogy a gazdaság megélénkülésekor deficitessé váljon, az inflációs nyomás, valamint a vállalati szektor bizonytalan helyzete.*

A gazdaság 1992-ben olyan helyzetbe került, amely főként a kormányzat számára minősíthető váratlannak, és amely a magyar gazdaság második világháborút követő fejlődését tekintve teljesen szokatlan. Súlyos, hosszan tartó és sajátos okokból bekövetkezett gazdasági válságban vagyunk. Teljesen nyilvánvaló, hogy az 1929–33-as válság óta – és eltekintve a második világháború okozta katasztrófától – ilyen mély és hosszan tartó válság nem sújtotta az országot. A GDP esése már három éve tart. Biztosra vehető, hogy a termelés 1992-ben is csökken, szemben a kormányzat várakozásával, amely az idén – éves viszonylatban – már szerény növekedéssel számolt. A GDP csökkenése 1989-hez képest 1992 végére elérheti a 20 százalékot, az iparé az 50 főnél többet foglalkoztató vállalatokban akár az 50 százalékot! A válság áterjedt a mezőgazdaságra is, annak termelése is csökken, noha itt a válság nem mindig a termelés visszaesésében jelentkezik. A munkanélküliség mértéke már meghaladta a 10 százalékot. *Ma a válság elmélyülésének megakadályozása a központi gazdasági probléma, nem pedig az, hogy ráléphetünk-e a gyorsuló növekedés pályájára!* A termelés esése mellett súlyos gond az állami költségvetés felszökő deficitje, viszont a kedvező jelenségek közé mostanában a mérséklődő inflációt, a fizetési mérleg javuló egyenlegét és a növekvő valutatartalékokat szokták sorolni.

Közgazdasági Szemle, XXXIX. évf., 1992. november (985–1000. o.).

Erdős Tibor akadémikus, a cikk megjelenésekor az MTA Közgazdaságtudományi Intézetének tudományos tanácsadója, a Magyar Közgazdasági Társaság elnöke.

Az 1992. július 8–10. között megtartott XXX. közgazdász-vándorgyűlés központi témájaként a „Gazdasági fordulat realitásai” szerepeltek. Nem véletlenül. Már 1991 végén, de még inkább 1992 legelején biztosra vehettük, hogy a gazdaság dinamizálásának feltételei nem érnek meg egyhamar. Az volt a szándékunk, hogy a vándorgyűlés reális értékelést adjon a kibontakozás esélyéről, hogy a kormányzatot figyelmeztesse: súlyos hiba volna a gazdasági növekedést erőltetni. A tanácskozás idejére azonban nyilvánvalóvá vált: az élénkítés helyett a válságkezelés az aktuális probléma, és mellette a nagyra nőtt költségvetési deficit miatt fellépő gondok orvoslása. De az is nyilvánvalóvá vált a hazai közgazdász körökben – igaz ez kutatókra, vállalati közgazdászokra és gazdaságpolitikusokra egyaránt –, hogy a válságkezelésben nincs meg a kellő tapasztalat, a probléma teoretikus vonatkozásai sem elég világosak, így az sem, hogy ilyenkor milyen gazdaságpolitikai döntések kívánatosak a nagyobb baj elkerülése végett. Kiderült: amit fél évvel ezelőtt még megalapozottan lehetett elvárni a gazdaságpolitikától, nem biztos, hogy ma is követelni lehet. A mai agyopolitizált és gyanakvással terhelt társadalmunkban könnyen támadhatnak félreértések az egyébként hasonló felfogású szakértők között is. Így például: ha valaki a válság elmélyülése ellen lép fel, és ennek érdekében tesz javaslatot, abba a gyanúba keveredhet, hogy ő – félretéve a józan közgazdasági megfontolásokat – politikai hátsó szándékkal, esetleg politikai pálfordulást elkövetve a gazdasági növekedés azonnali dinamizálását szorgalmazza. A félreértésekben biztosan szerepet játszik az, hogy a válságba került gazdaság számára releváns közgazdasági összefüggések nem kellően ismertek, illetőleg ha ismertek is, nem motiválják annyira a cselekvést és a gondolkodást, mint azok, amelyek főként az infláció fékezése, a külső egyensúly helyreállítása, az export ösztönzése stb. számára fontosak. Főként az utóbbiak azok, amelyek a közgazdászok figyelmét az elmúlt több mint egy évtizedben lekötötték. Mivel ma a gondot az infláció és a külső egyensúly mellett döntően a súlyos válság okozza, e cikkben első lépésként a válságkezelés szempontjából legfontosabb közgazdasági összefüggéseket foglalom össze.

A válságkezelés szempontjából releváns összefüggések

A közhiedelem szerint a gazdasági válságban minden mutató mindig kedvezőtlenül változik, noha ennek rendszerint ellentmond a külkereskedelmi és fizetési mérleg alakulása. Pedig a közgazdasági elmélet többnyire olyan modellt vesz alapul, amelyben a gazdasági visszaesés miatt nő az áruelexport többlete, legalábbis az ún. *nettó export* növekvő irányzatú. Ez azért van így, mert *a)* a gazdaság kontrakciós folyamata miatt az importigény csökken, *b)* a belső kereslet csökkenése fokozza a termelők exportérdekeltségét, hiszen a kapacitások romló kihasználása csak a kivitell bővítésével mérsékelhető. Az utóbbi jelentősége különösen akkor nagy, ha olyan piacokra lehet exportálni, ahol nincsen válság. Természetesen mindez hat a fizetési mérlegre is. Az utóbbi még kedvezőbben alakulhat akkor, ha speciális tényezők hatására tőkét érdemes bevinni a válság sújtotta országba (például olyankor, ha itt a kamatláb valamilyen okból magasabb, mint a partnerországokban). Ezek az

összefüggések nekünk is fontosak. Igaz ugyan, hogy Magyarországon a behozatal liberalizálása fékezte az import esését, s a keleti piacok összeomlása az exportvolumen is visszavetette. Bonyolító tényező volt a *terms of trade* index újból bekövetkezett romlása is. De a válság külkereskedelemre gyakorolt hatása nálunk is jelentkezett, ami 1992-ben figyelhető meg legtisztábban, amikor a konvertibilis valutában mért exportbevételek gyorsan nőnek, az importkiadások pedig esnek, pontosan úgy, ahogyan az elméleti modellek leírják. Ami pedig a fizetési mérleget illeti: az infláció miatt magas nominális kamatlábak, továbbá a forint reálféltékelődése felkeltették a spekulációs tőke érdeklődését: a beáramló tőke egy részét az így elérhető haszon mozgatja. Kérdéses, hogy az infláció és a nominális kamatlábak esése később hogyan hat majd a tőkemérleg alakulására.

A válság és számos sajátos tényező erőteljes hatást gyakorol nálunk a fizetési mérlegre, ezért értékelésekor óvatosan kell eljárunk. Az egyenleg nem önmagában ítélni lehet meg: *részben* azért javul, mert a gazdaság válságban van, és a javulás az árfolyam és a nominális kamatlábak alakulásával is kapcsolatos. Ami azonban a legfontosabb: a válság felszámolása mindenütt a fizetési mérleg romlásával fenyeget; a belső felhasználás fellendülése szűkítheti az exportárualapokat, az importigény pedig a gazdasági élénkülés idején mindenütt gyorsan nő. Nem lehet szó nélkül hagyni, hogy nálunk a mély válság miatt a külkereskedelmi mérlegben igen komoly aktívumnak kellene jelentkeznie. Ettől azonban távol állunk, még hozzá a *terms of trade* erőteljes romlása miatt. Ezért az élénkülés esetén számottevő fizetésimérleg-passzívum jöhet létre. Így hát a fizetési mérleg jelenlegi állásával kapcsolatos kormányzati elégedettséget eltúlzottnak tartom, és éppen ezért gondjaim vannak a teljes körű konvertibilitás viszonylag közeli bevezetésének lehetőségével is.¹

A válságban rendszerint kedvezőbbek a kilátásai az antiinflációs politikának. Vagy ha nincs is kifejezett antiinflációs politika, az infláció üteme – eltekintve esetleg a válság kezdetétől – rendszerint csökken. Ez részben a növekvő kapacitásfölösleggel, a vele járó kínálati többlettel, részben a munkanélküliséggel hozható kapcsolatba. A Phillips-görbe eredeti változata szerint fordított összefüggésnek kell lennie a munkanélküliség nagysága és az infláció üteme között. Ezt az állítást a Phillips-görbe monetarista változata tagadja, mert átmenetileg elképzelhetőnek tartja az infláció gyorsulását a munkanélküliségi ráta növekedése és válság mellett. A tények azonban azt mutatják: a válságokban rendszerint esik az inflációs ráta, a kivételek különleges tényezőkkel magyarázhatók. Így például az 1974–75-ös válságban az olajárrobbanás egyszerre okozta az infláció felgyorsulását és a termelés esését vagy megtorpanását a legtöbb fejlett országban. Ez arra hívja fel a figyelmet, hogy az inflációs veszéllyel nálunk továbbra is komolyan kell számolni. Ha nem vigyázunk, egy kezdődő élénkülés könnyen az infláció újraéledésére vezethet. (Mert könnyen keresleti többlet alakulhat ki a megtakarítások esése és a beruházások növekedése miatt, mert

¹ A konjunkturális helyzet, az árfolyam és a fizetési mérleg kapcsolatrendszerével igen sok írás foglalkozik. Néhány közülük: *Mundell, R.*: International Economics. MacMillan, New York, 1967; *Fleming, M.*: Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates. IMF Staff Papers, Vol. 9, 1962; *Frenkel, J.–Mussa, M.*: Assets Market, Exchange Rates and Balance of Payments. Megjelent: *Jones, B. W.–Kenen, P.*: Handbook of International Economics. Vol. 2, North-Holland, Amsterdam, 1985.

a nominálbér-növekedés is felgyorsulhat, miközben a munkanélküliség csökken, és mert egyelőre a monetáris szabályozás eszköztára nálunk elég kezdetleges.)²

Számunkra talán legidőszerűbb a válság és az állami költségvetés egyenlege közötti összefüggés. Itt mindenekelőtt a „*full employment deficit (surplus)*” kategóriájáról kell említést tenni. A fogalom arra utal, hogy a deficit nagysága egymagában nem értékelhető; mindig számításba kell venni azt is, hogy a gazdaság a felledülés vagy a válság állapotában van-e. Az állami költségvetés és a gazdaság konjunkturális helyzete között ugyanis kölcsönös egymásra hatás van. A költségvetés egyenlege hat a gazdaságra, de a gazdasági helyzet is a költségvetés egyenlegére. Mi több: a költségvetés egyenlegéből nem lehet közvetlenül következtetni arra, hogy a kormányzat expanzív vagy restriktív politikát folytat-e. Lehet, hogy csupán azért van deficit, mert a GDP csökken. Ekkor az automatizmusok rontják az állami költségvetés egyenlegét: a GDP esése miatt a bevételek csökkennek, a munkanélküliségek miatt a kiadások nőnek. Hasonló eredménye van a személyi jövedelemadók progresszivitásának. Ilyenkor a deficit nem feltétlenül tanúskodik expanzív gazdaságpolitikáról; arról csak akkor lehet szó, ha a költségvetés a – természetes munkanélküliséget megengedő – teljes foglalkoztatás mellett is deficitese. Erre utal a „*full employment deficit (surplus)*” fogalma. Ha ilyenkor költségvetési többlet alakul ki, a költségvetés restriktív hatású, deficit esetén pedig expanzív irányzatú. Azaz a deficitese költségvetés mellett is lehetséges visszafogó jellegű fiskális politika, mert előfordulhat, hogy nagyobb deficitnek kellene lennie ahhoz, hogy az állami költségvetés hozzájáruljon a teljes foglalkoztatás kialakulásához.

Lehetetlen nem gondolni a nálunk sokszor hallható azon állításokra, hogy már régóta nem folytatunk következetes restriktív gazdaságpolitikát, hiszen az állami költségvetés hiánya gyakran ért el nem jelentéktelen szintet. Vagyis a deficitre nálunk anélkül szokás hivatkozni, hogy megvizsgálják a konjunkturális helyzetnek a költségvetésre gyakorolt hatását. Igaz, korábban nyílt munkanélküliség nem volt, de rejtett igen, emellett a gazdaság is pangott. Ma már nagyarányú nyílt munkanélküliség is létezik. Ezt és az egész gazdasági helyzetet számba véve, könnyelműség volna a deficitre utalva azt mondani, hogy napjainkban expanzív a gazdaságpolitika. Ez annak ellenére felületes megállapítás volna, hogy *a deficitnek nemcsak a válságra visszavezethető, hanem sajátos strukturális okai is vannak*: a magánszektor terjedéséből, a külső eladósodásból és bizonyos adóbevételek – főként a különbözeti termelői forgalmi adó (közismertebb rövidítésével: a kütefa) – kieséséből származó okai.³

Nemcsak azt fontos tudni, hogy a konjunktúra alakulása hatást gyakorol az állami költségvetés egyenlegére, hanem azt is, hogy a költségvetési bevételek és kiadások

² Phillips, A.: The Relationships between Unemployment and the Rate of Change in Money Wage Rates in the U. K., 1861–1957. *Economica*, New Series 75. 1958. november, 283–299. o.; Gordon, K. J.: Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 2, 1976. április, 185–219. o.

³ A ciklikus változástól függő költségvetési egyenlegről lásd például Musgrave, R. A.–Musgrave, P. R.: *Public Finance in Theory and Practice*. McGraw-Hill, New York, 1973. 586–617. o.; Okun, A. M.: *Economics for Policymaking*. The MIT Press, Cambridge, 1983. 304–337. o.; Dornbusch, R.–Fischer, S.: *Macroeconomics*. McGraw-Hill, International Edition, 1983. 68–111. o.

változtatása – például azzal a céllal, hogy a költségvetés egyenlege változzék – is hat a gazdaságra, miatta a GDP növekedhet vagy csökkenhet. Ez egyúttal azt is jelenti, hogy az állami költségvetés – ami az államháztartás döntő fontosságú része – egészen más helyzetben van, mint a privát háztartás. Az állami költségvetés kiadásai – hiszen aránya a GDP-hez képest általában több mint 30 százalékos – azonnal befolyásolják az aggregált kereslet alakulását és így a GDP nagyságát, elsősorban lefelé. Ezért a költségvetés saját kiadásainak csökkentésével vagy az adókulcsok növelésével csak nagyon nehezen tudja mérsékelni a saját deficitjét: e lépések következtében csökken a GDP és vele együtt az adóbevétel is. A kiadások csökkentésével vagy a bevételek növelésével csak a privát háztartás kerülhet könnyen pénzügyi egyensúlyba! Innen ered az a minden nyugati egyetemi tankönyvből jól ismert intelem, hogy „bármely kísérlet a recesszió okozta deficit megszüntetésére, például az adók növelésével, csak súlyosabbá teszi a recessziót”.⁴ Innen az a szabály, hogy a válságban ne csökkentsd a költségvetés kiadásait, és ne növeld az adókulcsokat. „A közgazdasági elemzésben nincs semmi olyan, ami azt szuggerálja, hogy a költségvetésnek minden időben kiegyenlítettnek kell lennie. Nagy deficitnek nem okoznak súlyos problémát a recessziókban. De a közgazdaságtan semmiképpen sem sugalmazza azt, hogy a nagyobb deficitnek mindig kedvezőbbek, mint a kisebbek, vagy hogy a költségvetésnek mindig deficiteseknek kell lennie.”⁵

Az alapvető gondolat az, hogy ha a gazdasági helyzet súlyos, kerüljük az olyan döntéseket, amelyek azt még súlyosabbá teszik. Mintha ehhez mi nem mindig tartanánk magunkat. Külön kérdés, hogy amikor baj van – mondjuk, súlyos válság robban ki –, kell-e a bajt mérséklő, diszkrecionális intézkedéseket tenni.

A keynesi közgazdaságtan felfogása világos: szerinte szükség van ilyen intézkedésekre. A neoklasszikusok vagy a monetaristák felfogása is érthető: ha az állam nem zavarja meg beavatkozásaival a gazdasági fejlődés menetét, nem keletkeznek súlyos gazdasági zavarok, vagyis külön intézkedések szükségessége fel sem merül. De mi van akkor, ha mégis baj van; olyan, amilyenbe a magyar gazdaság került? Gondolom, ebben a helyzetben a monetaristák véleménye is megoszlaná, legalábbis sokan közülük most nem erőltetnék a deficit radikális csökkentését. Ami a diszkrecionális intézkedéseket illeti, még nagyobb lehetne a megosztottságuk. Meglepő volt számomra, amit Friedman az 1929–33-as válsággal kapcsolatban írt az egyik tanulmányában a Federal Reserve System tevékenységéről. A Fed „ahelyett, hogy *aktívan* és a szokásos összegnél erőteljesebben növelte volna a pénzkínálatot azért, hogy ellensúlyozza a kontrakciót, hagyta azt, hogy a pénzmennyiség lassabban csökkenjen az egész 1930-as évben.” Ezt Friedman mint a válság elmélyülésének fontos tényezőjét említette meg.⁶ Az idézett szöveg nem vág egybe a „*monetary rule*”-l. Mintha arról volna szó: ha nagy baj van, diszkrecionális intézkedésre mégiscsak szükség lehet. Nem állítom azonban határozottan, hogy itt Friedman tényleg erre gondolt.

Az imént felsorolt, a válság szempontjából releváns összefüggések közvetlenül érintik a gazdaságpolitikát. Az a véleményem, hogy ezekre figyelemmel kell lennünk.

⁴ Fisher, S.–Dornbusch, R.: Economics. McGraw-Hill, International Edition, 1983. 613. o.

⁵ Ugyanott, 613. o.

⁶ Friedman, M.: Free to Choose. Penguin Books, New York, 1980. 105–106. o. (A szerző kiemelése.)

Találkoztam már olyan felfogással, hogy nálunk a helyzet annyira sajátos, hogy jobb, ha elfeledkezünk ezekről a nyugati közgazdasági irodalomban jól ismert összefüggésekről. Én meg azt mondom: nagyon rosszul teszi, ha valaki ezekről elfeledkezik. Mert ezek mindenütt érvényre jutnak, bármekkorák is az egyedi sajátosságok.

Keynesizmus versus monetarizmus

A válságkezelés szempontjából releváns felsorolt közgazdasági összefüggések a keynesi szellemű elméleti felfogáshoz kötődnek. Ez nem véletlen, hiszen Keynes döntően azokat a rövid időszakos problémákat elemezte, amelyek a recesszióhoz kapcsolhatók, amikor nincs teljes foglalkoztatás, és nagyok a kihasználatlan termelői kapacitások. Emiatt nevezik a keynesizmust a recesszió gazdaságtanának. Ezért van az, hogy Keynes a gazdaság fő mozgatójának az aggregált keresletet tekintette, vagyis úgy gondolta, hogy annak mesterséges bővítésével a GDP is növelhető. Ehhez nem volt szüksége a műszaki fejlődés bekapcsolására, hiszen eleve számolhatott a szabad munkaerővel és a kihasználásra való tőkével. Keynes elmélete közvetlenül nem a tartós növekedés magyarázatára jó, hanem a ciklikus ingadozások elemzésére. A GDP tényleges növekedésében kifejeződő jövedelmimultiplikátor-hatás is azon alapul, hogy a kapacitástartalékokra támaszkodva, valamely pótlólagos kereslet a megtakarítási határhajlandóságtól és az adórátától függő multiplikátorral felszorozott outputnövekményt generálhat. Ennek sincs köze a szigorúan vett növekedési elmülethez, s a jövedelmi multiplikátor is sokkal inkább a válságkezelés problémaköréhez tartozik. Egyszerűen erről van szó: „Keynesnek elege volt abból, hogy várjon a teljes foglalkoztatás visszatérésére, és az érdekelte, ez idő közben mit lehetne tenni.” Azt elemezte, hogy „mi határozza meg a nettó nemzeti terméket rövid időszakban, főként, amikor a gazdaság súlyos recesszióba, illetve depresszióba mélyedt bele”.⁷ Vagyis Keynes szemben áll a klasszikus monetarista felfogással, amely szerint az automatizmusok nagyobb zökkenők nélkül biztosítják a teljes foglalkoztatáshoz való visszatérést. Az idézett szerzők szerint persze a monetaristák és a keynesisták egyetértenek abban, hogy hosszú távon az automatizmusok elegendőek ahhoz, hogy visszaállítsák a gazdaságot a teljes foglalkoztatás és az ennek megfelelő termelés pályájára. De erre jöhet Keynes híres mondanása: „Hosszú távon mindnyájan meghalunk.”

Manapság ez a kérdés nálunk különösen aktuális! Most nem a gazdasági pangás állapotában vagyunk, hanem egy rendkívül súlyos és hosszan tartó válságban. S úgy alakul a helyzet, hogy a válság még mindig mélyül. Akik a válság tényét tagadják – ilyenek ma már kevesen vannak –, nyilván nem tartják a keynesi elemzést időszerűnek.⁸ De az elemzés aktualitását sokan mások sem ismerik el. Ennek okát abban látom, hogy ténylegesen különböző tartalmú folyamatok összezavarodnak a fejekben, a keynesizmus és a monetarizmus tartalmi megkülönböztetése sem elég

⁷ Miller, R. L.–Pulsinelly, R. W.: *Modern Money and Banking*. MacGraw-Hill, International Edition, 1985. 380. o.

⁸ Ez év tavaszán például egy vitában valaki azt mondta nekem: semmi okot nem lát arra, hogy a magyar mezőgazdaságban bekövetkezett válságról beszéljen, azaz, hogy annak létezését elismerje.

világos, túlságosan nagy az elméleti türelmetlenség, és feszítettek a politikai szenvedélyek. Többet és jobban kellene hallgatnunk egymásra.

Ma valóban élesen vetődik fel a kérdés: kell-e tennünk valamit a válság elmélyülésének megakadályozásáért és a válság enyhítésért? Vagy ugyanígy: szabad-e olyan lépéseket tennünk, amelyek a válság további elmélyülésére vezetnek? Az első kérdésre a válaszom: a válság enyhítése fontos feladat, bár azt nehéz megmondani, hogy most konkrétan mit és hogyan kell tennünk. A második kérdésre pedig a következőket mondhatjuk: semmiképpen sem szabad a válság súlyosbodásához vezető döntést hoznunk. Ez természetesen keynesista szellemű állásfoglalás, de a súlyos válság orvoslására nem a monetarizmus ad útmutatást, hanem a keynesizmus. A konkrét veszély éppen az, hogy egyre mélyebbre süllyedünk, a kilábalást segítő automatizmusok ugyanis speciális okoknál fogva gyengék. Hozzáteszem: *a válságkezelés vagy a válság enyhítését szolgáló lépések nem azonosak a gazdaság dinamizálásával.* Az előbbieket legfeljebb csak az esést állítják meg, vagy enyhe emelkedést hoznak. A dinamikus fejlődési útra való rátérésnek már mások az előfeltételei. Ismétlem: a keynesizmus nem is a tartósabb gazdasági növekedés elmélete. Sajnálatos, hogy a gazdasági élénkítésről, illetve a tartós növekedés megindításáról kibontakozott viták szenvedéllyel telítetté váltak. Emiatt nem világos mindenki számára, hogy aki a válságkezelést fontosnak tartja, még egyáltalán nem állítja, hogy elérkezett a növekedés elindításának és felgyorsításának az ideje. Egyszerre tarthatja fontosnak az előzőt, és utasíthatja el a gyorsítás koncepcióját. Nem fogható rá az sem, hogy ugyanazt a hibát követi el, mint amit 1984 után a gyorsítási politikával elkövettek. A helyzet is gyökeresen különbözik az 1984. évitől. Most legfeljebb csak egy korábban már elért GDP-szinthez való közeledésről lehet szó, akkor pedig a megtermelt GDP-t jóval a korábban elért színvonal fölé akarták emelni.

Az pedig teljes félreértésen alapul, hogy a keynesista szellemű gazdaságpolitikai döntések hátterében a pénz domináns szerepének tagadása áll. A keynesi rendszerben a pénz szerepe nem kisebb, mint a monetaristában; persze a keynesizmus nem ugyanazt a szerepet tulajdonítja a pénznek, mint a monetarizmus. A keynesisták csak azt mondják: nem minden a pénzkínálat szabályozásától függ, de minden lényeges gazdasági döntés – a vállalatoké, az egyéneké, az államé egyaránt – a pénz domináns szerepére támaszkodik. A keynesizmus is fontos szerepet tulajdonít a monetáris politikának. Ahogy Franco Modigliani megjegyezte: „Mi most mindnyájan monetaristák vagyunk.” Ezen azt értette, hogy ma már az összes vagy a legtöbb makroközgazdász hisz a pénz jelentőségében.⁹ Egyáltalán nem biztos, hogy aki ma a keynesizmusra hivatkozik, vissza kívánja szorítani a pénz szerepét, de az sem, hogy a hosszú idő óta tartó pangásnak az élénkítő politikával való felváltását szeretné elméleti köntösbe öltöztetni.¹⁰ Lehet, hogy az illetőt csak a válság mélyülése nyugtalanítja. Pragmatikus alapon kell eldönteni, hogy mikor mennyiben nő meg valamilyen közgazdasági iskola aktualitása. A válság felszámolásával a keynesizmus nyilván veszít majd időszerűségéből.

⁹ Modigliani, F.: The Monetarist Controversy. The American Economic Review, 1977. március.

¹⁰ Ilyen gyanúit még az olyan kitűnően képzett közgazdásznak is vannak, mint Antal László. Antal László: A pénzügyi politika lehetőségei és korlátai a gazdaság stabilizálásában. Kézirat. Kopint-Datorg, 1992. 66–67. o.

A költségvetési deficit és a válságkezelés aktuális gondjai

Engem ma a válság elmélyülése nyugtalanít a legjobban, és nem az foglalkoztat, hogyan léphetünk a dinamikus növekedési pályára. A gondot növeli, hogy a válsággal együtt nagy költségvetési deficit alakult ki, amelynek strukturális meghatározói is vannak. Vagyis a deficit nemcsak a válság miatt nagy, hanem például az óriási külső adósságteher kamatai, a külkereskedelmi cserearány-veszteség, de még a tulajdoni átalakulás miatt is. A költségvetés hiányának 1992-re várható nagysága engem is meglepett. A közelmúltban a válságkezelésről két cikket írtam, s mindkettőben jóval kisebb deficittel számoltam, mint amekkora létrejönne akkor, ha a pénzügyi kormányzat nem tesz deficitméréselő intézkedéseket.¹¹ „Csak” mintegy 150 milliárd forint hiánnyal kalkuláltam, és számomra úgy tűnt – gondolva a felsorolt közgazdasági összefüggésekre –, hogy kerülendő a költségvetési hiány külön intézkedésekkel való csökkentése. Ma már 200–250 milliárd forintos hiány lehetséges bekövetkezéséről beszél még a Pénzügyminisztérium is, sőt számos szakértő a 300 milliárd forintos hiány kialakulását sem tartja lehetetlennek. Valamit valóban tenni kell. Ezt azonban mindig a releváns közgazdasági összefüggéseket szem előtt tartva kell tenni, gondolva arra, hogy az államháztartás szerepe, súlya teljesen más, mint a magánháztartásoké.

Ha egy gazdaság kutyaszorítóban van – és ez a helyzet ma nálunk –, az államháztartásról sokan kezdenek úgy gondolkozni, mint a privát háztartásról. Ma újból határozott formában jelentkezik az az igény, hogy csökkenteni kell a költségvetési deficit arányát, akár a nagy elosztási rendszerek szükséges reformjára, akár a kétkulcsos áfa bevezetésére és így a forgalmiadó-bevételek növelésére támaszkodva. Alig hallunk arról, hogy például vajon mekkora GDP-eséssel járhat a kiadásokkal való egyébként indokolt takarékoság, mekkora lehet a multiplikátorhatása a kiadások csökkentésének nálunk, és most mitől függ ez utóbbi nagysága, s hogy a GDP így bekövetkező esése miatt mennyivel eshet a költségvetési bevétel, mekkora lehet az egész művelet „costja és benefitje”, így mennyire juthatunk előbbre, így kell-e előbbre jutni az egyensúly felé – és még sorolhatnám.

A felmerülő javaslatokban inkább csak két ellentétes modell szembeállítására törekedik meg. Az egyikben – a jelenlegiben – a nagyarányú költségvetési deficit felszívja a privát megtakarítások legnagyobb részét, emiatt magas a reálkamatláb, következképpen csak alacsonyok lehetnek a beruházások (ezt nevezik kiszorító hatásnak), tehát nem jöhetnek létre a dinamikus növekedés feltételei. A másik modellben a deficit aránya csekély, vagy a költségvetés egyensúlyban van, a megtakarításokat a deficit nem, vagy csak kis részben szívja fel, azok beruházásokat finanszíroznak, azért is, mert a reálkamatláb alacsony. Vagyis e másik modellre jellemző állapot kedvez a dinamikus növekedésnek. Vitathatatlan, hogy ilyen modellbe kellene átmennünk. Többnyire elmarad azonban annak bemutatása, hogy az átmenet rendkívül nehéz, hogy az maga is további súlyos visszaeséssel fenyeget. Nem mindegy, milyen az

¹¹ Erdős Tibor: Ki lehet-e jutni a válságból? Külgazdaság, 1992. július, 4–18. o.; Erdős Tibor: Ne harangozz, beruházz! Deficit és válságkezelés. Fügyelő, 1992. 23. sz.

átmenet módja, mekkora a sebessége, hogy vannak-e olyan eszközök, és alkalmazhatók-e olyan intézkedések, amelyek megkönnyítik ezt az átmenetet.

Pedig mindezt nálunk nagyon komolyan kell venni. Számolnunk kell az időtényezővel is. Előbb csökken a költségvetési deficit és vele a költségvetés hiteligénye, erre reagálhat idővel a kamatláb. Vagyis *az aggregált kereslet* a deficit csökkentése miatt *azonnal csökken*, a kamatláb esése ezt csak *követheti*. Ez utóbbira csak késéssel reagálhatnak a beruházások, amelyek ha emelkednek, már mérséklük a deficitcsökkentés keresletszűkítő hatását. A késések azok, amelyek miatt az átmenet sohasem lehet teljesen sima. Ráadásul nálunk nagyon sok a bizonytalansági tényező. Ezek mind azt valószínűsítik, hogy a gazdaság kedvező reakciója a költségvetési deficit csökkentésére a piacgazdaságban várhatóhoz képest csak jóval később és csak kisebb intenzitással következhet be. Ezt nagyrészt a rugalmatlanul változó kamatlábak és a beruházások egyelőre még mindig gyenge kamatérzékenysége magyarázza.

Ha csökken is a költségvetési deficit, és így az államháztartás a privát megtakarítások kisebb részét veszi majd igénybe, a kamatlábak feltehetően csak vontatottan fognak csökkenni: ezt döntően a pénzkölcsönzés kockázata és az egységnyi GDP-re jutó növekvő reális pénzigény okozza. A hitelnyújtás kockázata összefügg például a csődök gyorsan növekvő számával, ezek terjedését a körbetartozások is elősegítik, vagyis számolni kell azzal, hogy a kölcsönadott pénz odavész. A kockázat miatt nő a banktartalékok jelentősége is, a nagyobb tartalékolással járó jövedelemkiesést a bankok magasabb kamatréssel próbálják kiegyenlíteni, ami fékezi a hitelkamatlábak csökkenését.

Érthető, hogy a deficitmérséklés ellenére is feltehetően vontatottan csökkenő kamatlábak csak korlátozott beruházásnövekedést válthatnak ki, különösen akkor, ha a beruházások kamatérzékenysége is gyenge. Nos, nálunk nem várható, hogy a beruházások rugalmasan alkalmazkodnak a kamatlábak változásához. Ezt valószínűsíti a nagyon alacsony várható profitráta, ami több tényezőre – így egyebek közt a külső adósságaink kamatterhére (több bonyolult áttételen keresztül), a hagyományos keleti piacok összeomlására, a fejlett országok piacán uralkodó erős versenyre, továbbá az amortizáció elszámolásának rendszerére, azaz nem csupán magára a válságra – vezethető vissza. A beruházások reagálóképességét egyéb tényezők is rontják. A beruházásokhoz ugyanis jól kiérlelt projektek szükségesek, ilyenek azonban alig vannak, egyebek közt az állami vállalati szektorban uralkodó bizonytalanság miatt. Nem tudhatjuk, mi lesz az átalakulás vagy a privatizáció előtt álló állami vállalatok sorsa, milyen lesz az új vezetők, illetve tulajdonosok politikája (mert például az sem ismert, hogy kik lesznek azok). De a vállalati vezetők helyzete a megújuló politikai támadások miatt egyébként is bizonytalan. Ilyen körülmények közt nemcsak a beruházások megkezdéséről, de azok tervezéséről sem nagyon lehet szó.

Mindezt számomra túl kockázatosnak és végig nem gondoltnak tűnik az a javaslat, hogy a gazdaságra rátelepedő állami költségvetés deficitjét csökkentsük – például a nagy elosztási rendszerek reformjával és így a kiadások mérséklésével vagy az áfaterhek növelésével azért, hogy így csökkenjen a beruházásokat kiszorító hatás, és a GDP felhasználásában növekedjen a beruházások aránya. Kezd a nagy elosztási rendszerek reformja is jelszóvá degradálódni. Hiányzik a probléma konkrét elemzése, az egyes lépések hatásvizsgálata, a várható következmények elemzése például a GDP és a

költségvetési egyensúly alakulásában. Pedig valamennyire is radikális deficitcsökkentő lépések, ha azokhoz nem kapcsolódnak egyéb, átgondolt intézkedések – ellenőrizhetetlen láncreakciókat indíthatnak el: miattuk is eshet a GDP, a csődök száma még jobban felszökhet, a hitelezés kockázata még nagyobb, a várható profitráta még alacsonyabb lehet. Aligha vehető komolyan, hogy csupán a deficit lényeges csökkenésével a gazdaság könnyebben rendbe hozható. Nyilván további, megkülönböztetett figyelmet érdemlő lépések is szükségesek, így egyebek közt a vállalati vezetők helyzetét lehetetlenné tevő támadások megszüntetése, a jó vezetők pozícióinak garantálása is. Most azonban csak egyetlen, alapvető fontosságú problémával akarok foglalkozni.

Igaz, a deficit csökkentése akár az adóprés növelésével, akár a kiadások csökkentésével veszedelmes folyamatokat indíthat el.¹² De a helyzetet katasztrofálisan ronthatja a deficit további gyors növekedése is! A 250–300 milliárd forintos deficit már valóban túl sok. És jó esélye van annak, hogy tovább növekedjék, mert a munkanélküliség tovább nő a költségvetésre háruló terheivel együtt, a magánszektor terjedése pedig az adóbevételek csökkenésével jár: annak profitja jelentős részben éppen az adózási kötelezettségek kijátszásával nő.¹³ Kiderült: a deficit mind a válság mélyülése, mind strukturális tényezők miatt emelkedik. Megvan a veszélye annak, hogy nagysága hamarosan meghaladja a magánmegtakarításokét. Ha pedig arra is gondolunk, hogy a nominális kamatlábak csökkentése esetleg a lakossági megtakarítások mérséklődésére vezet (a lakosság nemcsak a reál-, hanem a nominális kamatláb változásait is szem előtt tartva alakítja pénzmegtakarításait), e veszéllyel még komolyabban kell számolnunk. (Különösen akkor, ha emellett a külkereskedelmi forgalomban az egyébként kívánatos exporttöbblet is realizálódik.) Mindez együtt arra vezethet,

¹² A forgalmi adók növelése ugyanúgy a GDP csökkenésére vezethet, mint a költségvetési kiadások csökkentése. Ha a bérnövekedés és a lakossági megtakarítás adott, a forgalmi adók növekedése miatt bekövetkező áremelkedés hatására a lakosság kereslete reálértékben csökken, s ez a GDP csökkenésére vezet. Nem jutunk jelentősen más következtetésre akkor sem, ha számolunk azzal, hogy az adónövelés miatt a nominális bérek gyorsabban nőnek. Ekkor az inflációs áremelkedés – ami jelenleg nálunk költséginfláció – gyorsabb lesz, ez kiegyenlíti a bérnövekedés hatását, s a nagyobb forgalmi adók mégiscsak mérséklék a kereslet reálértékét. Nem véletlen, hogy a nyugati közgazdasági irodalom mindig hangsúlyozza: az adónövelés a költségvetési kiadások nem növekvő színvonala esetén csökkenti a GDP nagyságát. (Természetesen igazodva az adott megtakarítási rátához és a jövedelmi multiplifikátor nagyságához.) Ez nem fordul elő akkor, ha az adónövelés miatt bekövetkező áremelkedést a lakosság teljes egészében kompenzálja megtakarításainak a csökkentésével; ekkor a lakosság keresletének reálértéke nem csökken. Ez azonban teljesen valószínűtlen eset. Emellett az is probléma, hogy a megtakarítások csökkenése a fogyasztást növeli (mert végül is a költségvetési kiadásokat finanszírozza), a beruházások pedig nem nőnek, noha a deficit csökkentésének egyik célja az lehet, hogy annak a beruházásokat kizorító hatása csökkenjen. Ha még azt is hozzávesszük, hogy a forgalmiadó-növelés az inflációt gyorsítja, vagy az árcsökkenést lassítja, és emiatt a nominális kamatláb csökkentését nehezebb elérni, kiderül, hogy az adónövelés – igaz, átmenetileg – még a *crowding out* hatás erősödésére is vezethet. Az irodalom a *crowding out* számos változatát ismeri. Lásd erről például *Ackley, G.: Macroeconomics: Theory and Policy.* MacMillan, New York, 1978. 373–376. o. Itt a szerző kifejezetten a *crowding out* különböző változataival foglalkozik.

¹³ Ha ez utóbbit követi a nagy elosztási rendszerek reformja, akkor azzal a szimpatikusnak egyáltalán nem tekinthető folyamattal van dolgunk, hogy a GDP-nek eddig egy, az egészségügyre, oktatásra vagy kutatásra felhasznált része átalakul az adócsalók profitjává. Ha pedig a reform elmarad, annak a társadalom például az infláció vagy a GDP elmaradt növekedése miatt látja kárát.

hogy az infláció újból felgyorsul, a jelenlegi költség toltja infláció mellett a kereslet vontatott infláció is megjelenik, és az egyre kevésbé korlátozható. Ebből az örvényből már aligha lehetne kikerülni. (Az infláció mellett a kamatlábak újból felszökknének, a vállalkozások kilátásai nagyon leromlanának, és káosz alakulna ki.)

A költségvetési deficit átalakulásáról és várható változásáról kapott legújabb adatok alapján a már említett két cikkemben kifejtett véleményemhez képest két lényeges pontban térek el:

a) Most nem tekintem időszerűnek „*investment tax credit*” nyújtását, de különösen az amortizációs leírások lényeges emelését, amelyek idővel ösztönöznek és jövedelmi oldalról is jobban megalapoznak a beruházások növelését, de amelyek első hatásukban azonnal csökkentenék a költségvetés bevételét anélkül, hogy mindjárt a beruházások gyors és jelentősebb emelkedésére vezetnének. Ezeket a lépéseket viszont később mindenképpen meg kell tenni, amikor a gazdaság már kifelé tart a válságból, és a beruházási klíma javul, továbbá, amikor a költségvetés egyenlege a gazdasági helyzetben beállott fordulat miatt már magától is javulni kezd.

b) Meg kell akadályozni a deficit további növekedését, sőt a GDP-hez viszonyított arányának a csökkentésére kell törekedni. Ez minden bizonnyal magával hozza a kiadások reálértékének a csökkenését is. Ezt össze kell kapcsolni a nagy elosztási rendszerek reformjával, amelyet már most elő kell készíteni.

Ami azonban döntő fontosságú: a kiadások reálértékének csökkentésével egyidejűleg, külön konstrukciókkal is biztosítani kell a lakossági megtakarítások felhasználását részben az infrastruktúrát fejlesztő, részben vállalati beruházásokban. Erre azért van szükség, mert a meglévő automatizmusok a már felsorolt okoknál fogva ezt a transzformációt messze nem biztosítják. Csakis így kerülhető el a depressziós spirál további mélyülése. Így a kiadások csökkentésének válságot mélyítő hatását ellensúlyozhatja a beruházások növekedésének a termelést és az aggregált keresletet növelő hatása. Így érhető el az is, hogy a költségvetési kiadásokkal való takarékoskodás valóban a deficit reálértékének és arányának a csökkenésére vezessen, mert ehhez az is kell, hogy a takarékosabb költségvetés ellenére a GDP ne zsugorodjék tovább.

Az imént említett konstrukciók akkor segíthetik a megtakarítások beruházásokká válását, ha csökkentik a hitelezés kockázatát a kereskedelmi bankok számára, ha áthidalják azt az akadályt, hogy a kereskedelmi banki betétek nagyrészt rövid lejáratúak, s ezért közvetlenül nem szolgálhatnak a beruházások forrásául. További fontos feltétel, hogy az említett eszközök legyenek képesek növelni a beruházásokat akkor is, ha azok kockázata nagy, és a profitkilátások többnyire kedvezőtlenek, valamint hogy a beruházni kívánók – legalábbis bizonyos esetekben – kedvezményes kamattal juthassanak hitelhez. Mindezt számos eszközzel, például infrastrukturális és vállalati szerkezeti átalakulást szolgáló beruházásokat finanszírozó alapok létrehozásával lehetne megoldani, amelyeket befektetési társaságok kezelhetnének, és amelyek kialakítására születtek is koncepciók.

Az ilyen alapok például kötvénykibocsátással felszívhatnák a kereskedelmi bankokban jelentkező megtakarítások azon hányadát, amelyet hosszabb időn át sem hívnak le. Ezekért az alapokért az államnak garanciát kellene vállalnia, hogy a hitelezés ne járjon túlzott kockázattal a bankok számára. Ez a forrás, valamint a privatizációs

bevételek egy része – amely ugyancsak az alapokat növelhetné – segíthetné például az ígéretes vállalati beruházások megvalósítását, akár újonnan kibocsátott vállalati részvények megvásárlásával. A részvények osztaléka a beruházásokat finanszírozó alapba kerülne. A beruházási hajlandóságot az is növelné, ha az állam garanciát vállalna a kereskedelmi bankok által nyújtott hosszú lejáratú hitelekre. Az is ösztönözné a beruházásokat, ha a megvásárolandó vállalatok fejlesztésére kötelezettséget vállaló befektetők előnyben részesülnének a privatizációs versenytárgyalásokon. A lakások privatizációjából származó bevételeket – azzal együtt, hogy kerülni kell a lakások túlságosan olcsón történő eladását – a magánlakás-építkezéseket ösztönző konstrukciókban kellene felhasználni. Számos megoldás lehetséges, némelyek közülük átmeneti jellegűek, megszüntetésük indokolt, ha már a normális automatizmusok biztosítják a megtakarítások folyamatos átáramlását a beruházásokba.

E konstrukciók sürgős kidolgozására és alkalmazására legalább akkora figyelmet kellene fordítani, mint a deficit mérséklésére. (Az utóbbi mértékének függnie kell attól, hogy e konstrukciók segítségével mekkora tömegű megtakarítást sikerül beruházási forrássá tenni.)

A keynesi terápia és a konkrét hazai viszonyok

Az imént kifejtett gondolatok keynesi szelleműek. De eredményes lehet-e a keynesi terápia a jelenlegi hazai válság körülményei között, amelyről jól tudjuk, hogy sajátos tényezők hatására bontakozott ki, s elsősorban a KGST-piac összeomlásának következménye? A válság egyúttal súlyos szerkezeti válság, az infláció pedig 1992-ben is gyors, a hivatalos előterjesztések szerint 20–25 százalékos lesz. Ezzel szemben a keynesi elemzés az aggregált kereslet elégtelen színvonala miatt bekövetkező válságra vonatkozik, ahol az árak bár lefelé merevek, nem növekvő irányzatúak.

Meggyőződésem, hogy a keynesi elemzésnek mindenféle válságban van aktualitása. Bármily okból essék is a GDP, az azonnal kereslethiányt is kivált akár a munkanélküliség növekedése, akár a vállalatok egymás közti vásárlásainak esése miatt. Senki sem tagadhatja, hogy ma az ipart, a mezőgazdaságot és a szolgáltatások szektorát egyaránt realizálási nehézségek sújtják, és kapacitásfölöslegek alakultak ki. Kapacitáshiány a nyugati exportra termelők esetében figyelhető meg, de nem azért, mert a kapacitásokat a belső felhasználás elvonja a konvertibilis exportra kerülő árualapok termelése elől. A keresletösztönzésre tehát szükség volna, elsősorban a beruházási feltételek javításán keresztül. Ráadásul – amint az az előző cím alatt tárgyalatkból kiderült – egyelőre nem is az aggregált kereslet egészének növeléséről van szó, hanem a költségvetési kiadásokkal való takarékoskodás keresletcsökkentő hatásának kiegyenlítéséről. Minden ország természetes törekvése, hogy a válságot mélyítő kumulatív folyamatokat – amelyeknek szerves része a visszaesést erősítő negatív jövedelmimultiplikátor-hatás is – fékezze, hacsak nem valamilyen önsanyargató társadalomról van szó.

Ezzel szemben azt szokták felhozni, hogy az adott körülmények között a keresletösztönzés az elavult struktúra konzerválásához vezetne. Azon túl, hogy ismét

hangsúlyozom: nem is az aggregált kereslet tényleges és jelentősebb mértékű növeledéséről van szó, arra hívnám föl a figyelmet: eddig sem az aggregált kereslet ösztönzésének következtében torzult el a termelési szerkezet, hanem a támogatások rendszere, a keleti kereskedelem preferálása és a külkereskedelmi monopólium miatt, ami a külső verseny kizárásához vezetett. Mára mindezekről megszabadultunk. Nem konzerválná az elavult struktúrát csupán az, ha sikerülne megakadályozni a GDP további esését a megtakarítások beruházásokba való átvezetésével, ennek elősegítésével. A beruházásokkal kapcsolatban gondolni kell arra, hogy nincs védett piac, nincs KGST-piac, nincs, vagy megszűnőben van az állami támogatás. Igaz, még kis hányadú a magánszektor, de nem várhatunk addig, amíg túlsúlyra tesz szert. Továbbá, az állami szektor is jobban működik, ha csak a saját lábán állhat meg, feltéve, hogy a menedzsereit nem hozzák lehetetlen helyzetbe. Még jelentős állami szektorral együtt is jobb megkísérelni a kontrakciós folyamat megállítását, mint semmit sem tenni ellene.

Végül zavart okoz a fejekben az, hogy jelenleg is infláció van, nem is kismértékű. Emiatt sokan attól félnek, hogy a beruházások serkentésén alapuló kereslet-ösztönzés felgyorsítja az inflációt. A félelem háttérben kimondatlanul is azzal a felfogással van dolgunk, hogy az infláció igazából kereslet vonta infláció. Pedig az utóbbi csak akkor lehetséges, ha túlsúlyban van az aggregált kereslet a kínálattal szemben, ha a hiányjelenségek terjednek, ha például a beruházások túllépik a szándékolt megtakarításokat, és ezért az infláció gyorsulása kényszermegtakarításhoz vezet. Jól tudjuk, ma nem erről van szó. Hozzá kell szoknunk, hogy a költség tolt infláció is lehet gyors, hogy gyors infláció mellett is lehet kínálati túlsúly és tétlen kapacitás. Ennek döntő oka az, hogy az inflációs várakozások miatt az inflációs ráta akkor is csak nehezen szorítható le, ha a kínálati többlet okoz gondot. Ha az inflációs várakozások miatt a nominális bérek mintegy 20 százalékkal nőnek, miközben a GDP esik, ha közel ilyen ütemben nő a nyugdíjak és egyéb személyi jövedelmek nominálértéke, ha a beruházási ráta és az állami fogyasztás nem mérséklődik lényegesen, a vállalatok léte függ attól, hogy az árakat átlagban 20 százalékkal növelni tudják, hiszen nagyjából ilyen ütemben nőnek a költségek, és csak így tudják beruházásaikat fenntartani, és az adóterheket viselni. Erre akkor is törekszenek, ha eladási nehézségek lépnek fel. De egyáltalán nem biztos, hogy a 20 százalékos mértéknél számottevően gyorsabban növelnék az árakat, ha valamilyen okból az aggregált kereslet kezdene kedvezőbben alakulni. Kapacitás-többlet esetén ugyanis érdemes a forgalom növelésére törekedni. Gondolkodásunkban túl sok a sematizmus, gyakran sematikus módon kezeljük az inflációval kapcsolatos problémákat is. Nem elég tudni a költség- és a keresleti infláció különbözőségéről; arra is ügyelni kell, hogy az egyik vagy a másik esetén milyen döntések lehetnek hasznosak vagy károsak.

Arra jutottam, hogy az állami költségvetés egyenlege kiegészítő lépések megtétele mellett javítható, sőt később – például beruházási adókedvezmények nyújtásával – elősegíthető a gazdaság kiemelkedése a válságból. Most érkezünk el ahhoz a ponthoz, ahol már vizsgálható az a kérdés: dinamizálható-e a gazdaság, ráléphetünk-e viszonylag rövid időn belül a gyorsuló növekedés pályájára, ha most vagy jövőre

sikerül megállítani a válság további mélyülését? Tekinthető-e egy új, dinamikus növekedés kezdetének az, ha élénkülni kezd a gazdaság? E kérdésekkel kapcsolatban talán még több politikai indítékú közgazdasági nézeteltérés merül fel, mint a válságkezeléssel összefüggésben.

A gazdasági növekedés realitásai

Minden válságnak vége van egyszer, mi is túl leszünk a mélyponton, a GDP majd növekedésnek indul. Remélhető, hogy a költségvetési deficit reálértékét sikerül csökkenteni, vagyis mérséklődik a deficit „kiszorító hatása”. Ezért emelkedhet a beruházások aránya, ami mind a válságból való kiemelkedés, mind a gazdasági növekedés szempontjából fontos. De az igazán lényeges kérdés az, hogy az adott gazdasági körülmények között mennyire lehet erőteljes és tartós a GDP majdan beinduló növekedése. Éppen ez az a pont, amelynél kiderül: a válságkezelés és a beruházások ezzel kapcsolatos ösztönzése nem azonos a gazdaság dinamizálásával.

Az előző pontban azt írtam: a válságellenes intézkedések, ezek keretében a beruházások ösztönzése az új körülmények között nem fenyegetnek az elavult termelési struktúra konzerválásával, még kevésbé annak további torzulásával. Vagyis a szerkezeti elmaradottságra történő hivatkozás nem jó érv a válság mélyülését ellensúlyozó beruházásösztönzéssel szemben. *Hiszen a beruházások növelése nélkül az új termelési szerkezet ki sem alakulhat: a gazdaság éppen ezen az úton mozdulhat el a korszerűbb struktúra felé!*

Szembe kell néznünk azonban azzal a problémával, hogy az élénkülés gyorsuló importnövekedéssel jár, miközben a termelési szerkezet átalakulása csak viszonylag lassan mehet végbe. Az output összetétele ugyanis függ az állótőkék összetételétől, és a beruházásoknak még gyors megnövelése is évenként csak szerény mértékű változást eredményezhet az egész állótőke-állományban. A munkaerő-állomány átképzése, a szakmastruktúra átalakulása is hosszabb időt vesz igénybe. Ezért csak fokozatosan közeledhetünk az olyan állapot felé, amelyben lehetőség van arra, hogy a növekedést követő importigényt az export, jó versenyképességénél fogva, hamarosan és tartósan követni tudja. *Bármely élénkülés felpörgeti az importot, de nem mindegyik élénküléssel együtt nő meg arányosan az exportteljesítmény.* Ez csak olyan országokban várható, ahol csupán a termelési szerkezet folyamatos korszerűsítésére van szükség, nem pedig egy elavult termelési struktúra alapvető modernizálására.

Az itt vázolt folyamatot legalább három tényező bonyolítja. 1. A súlyos külső adósságteher miatt csak nagy körültekintéssel folyamodhatunk a külföldi források igénybevételehez, ami az importnövekedés hitelfelvétellel történő finanszírozását szűk korlátok közé szorítja. 2. A külső kamatteher miatt már eddig is áru- és szolgáltatásexport-többletre kellett törekednünk, ami exportkényszerrel járt (bár ennek nem csak ez az oka), és kockázatosá tette az importliberalizálást. Ezért az adósságteher miatt nálunk különösen kényes kérdés az élénkülésnek az import- és exportdinamikára gyakorolt várható hatása. 3. Az utóbbi egy-másfél évben kétségkívül nagyon

felgyorsult a működőtőke-import, amelynek fontos ösztönzője volt egyebek közt a forint alulértékeltsége és folyamatos reálfelértékelődése is, és amely nagymértékben enyhítette a külkereskedelmi és a fizetési mérlegre nehezedő nyomást. A direkt tőke-import számottevő tényezője lehet a beruházásoknak s vele együtt a szerkezeti átalakulásnak. Nem teheti azonban semmissé azokat a problémákat, amelyek a termelési szerkezet elavultságából következnek, mert annak modernizálása szerfelett időigényes. Ebből viszont egy nagyon fontos következtetés adódik:

Kicsi a valószínűsége annak, hogy az élénkülés kezdete után az export állni fogja a versenyt a megugró importtal. Azaz a külkereskedelmi mérleg könnyen és hamar passzívvá válhat, ami gyors restrikiót tesz majd szükségessé. Ez komoly akadály, mert a magyar gazdaság kivételesen export- és importérzékeny. Nem attól tartok, hogy az élénkülés megindul; a gondom az, hogy a pénzügyi kormányzat észreveszi-e, hogy az mikortól kezdve fenyeget a külső egyensúly meg-ingásával. Tudja-e majd, mikortól kezdve nem szabad hagynia a külkereskedelmi mérleg további romlását, és lesz-e elég tartása ahhoz, hogy az élénkülésnek idejében megálljt parancsoljon. Éppen azért, mert a belső politikai ellentétek túlfeszítettek, és mert a kormányzat sikerre törekszik, nem biztos, hogy ez meg fog történni, ami nagyon nagy baj volna.

A struktúra nem azért okoz gondot, mert miatta nehezen indulhat meg az élénkülés, hanem azért, mert miatta azt hamar vissza kell majd fogni. De nem jó állást foglalni úgy sem, hogy a gazdaság maradjon tartós pangásban; ez politikailag is kockázatos volna. A GDP azonban az élénkülés megindulása után minden valószínűség szerint csak araszolva növekedhet, pihenőket kellene tartani, ami után újabb kisebb emelkedés jöhetne – hasonlóan az Angliában egészen más okokból korábban megfigyelhető „stop – go” ciklusokhoz. És mindeközben valószínű, hogy ez az araszolás még évekig a korábbi, 1988–1989-es teljesítményszint alatt folytatódna. Jó ideig tulajdonképpen csak a válságot mélyítő kumulatív folyamatok hatásának fokozatos felszámolása történné. A helyzet idővel – jó gazdaságpolitika mellett – javulhatna, a „go” szakaszok fokozatosan erősödhetnének. Természetesen jobb lenne a helyzet, ha a működőtőke-import gyorsan és tartósan növekedne, vagy ha ellenszolgáltatás nélkül jelentős külső segítséget kapnánk, de az utóbbinak kicsi a valószínűsége. Ezért hangsúlyozom, hogy *a válság mélypontján túljutva, viszonylag lassú fejlődésre kell számítanunk, a növekedés erőltetése a külső egyensúly ismételt felborulására és az infláció felgyorsulására vezetne.*

Igaz, jelenleg gyorsan nő a fejlett országokba irányuló exportunk – 1992 első felében 16 százalékkal bővült – a megelőző, hasonló időszakhoz képest. Ebben azonban jó része van a válság okozta kényszerexportnak, amely hosszabb időn át nem tartható: miatta jelentős arányú lehet a veszteséges export. Kérdés, mekkora része van az exportteljesítményben a gazdaság túleröltetésének. A fejlett országok velünk szemben alkalmazott importliberalizálási intézkedéseinek és vámcsökkentéseinek a hatása pedig átmeneti. Tartok attól, hogy a lendületes exportnövekedés is átmeneti lesz. A GDP gyors zsugorodása miatt nem örülhetünk felhőtlenül annak, hogy az elmúlt években az export ilyen dinamikusán nőtt. Az exportdinamikát csakis az egészségesen fejlődő belső gazdaság alapozhatja meg.

Az exportdinamika alapja a versenyképesség. Ez utóbbi csak korlátozottan és átmenetileg erősíthető a forint reálleértékelésével. A közgazdasági elméleti irodalom a leértékelés exportösztönző hatását rendkívül óvatosan kezeli. A leértékelés ugyanis csak akkor hatásos eszköz, ha a külső kereslet árrugalmassága nagy, ha az exportálható termék gyártása gyorsan növelhető, és ha a leértékelés csak kevésbé fenyeget a belső infláció felpörgetésével. Fontosabb exportsegítő tényezőnek tartja a szakirodalom a szállítási határidők pontos betartását, a reklámot, a szállítást követő szolgáltatások minőségét, a termékek megbízhatóságát, az értékesítési módszerek fejlettségét.¹⁴

A forint eddig is jelentősen alulértékelt állapotban volt, bár ennek mértéke az utóbbi években tapasztalható reálfelértékelődési folyamat következtében csökkent. Ezért ároldalról az export most is támogatottnak tekinthető. Ez lehetővé teszi az exportot még úgy is, hogy a mi exportáraink a fejlett országok importárainak csak mintegy 40–50 százalékát teszik ki. Tulajdonképpen el sem tudom dönteni, mi határoz meg nálunk mit: az alulértékelttség miatt alacsonyak-e az exportáraink, vagy a nyomott exportáraink miatt kényszerülünk még ma is erősen alulértékelt állapotban tartani a forintot. Az exportkényszert, valamint a vállalatok panaszait hallgatva – vagyis azt, hogy ismételten veszteségesse válik az export – talán inkább az utóbbi a meghatározó. Meggyőződésem, hogy reálleértékelő stratégiával nem léphetünk a gazdasági felemelkedés útjára, annak megfelelőbb eszközei az új értékesítési módszerek alkalmazása, a minőség, a megbízhatóság, a *goodwill* javítása. Mindez hosszabb időt igénybe vevő feladat, amelyre a vállalatokat nem lehet készletelni akkor, ha a reálleértékeléssel ismételten kifizetődővé tesszük az eddigi, csak mélyen a világgpiaci áraknál alacsonyabb bevételt biztosító kereskedelmet. Olyan gazdasági feltételrendszer fokozatos kialakítása jelenthet kiutat, amely a vállalatokat érdekeltté teszi abban, és kényszeríti is arra, hogy az exportbevételek növelését lehetővé tevő beruházási és üzletpolitikát folytassanak. Ennek meghatározott adózási, állótőke-leírasi, hitelezési, árfolyam-politikai és egyéb feltételei vannak. Ez azt jelenti, hogy a reálleértékelés legfeljebb csak átmenetileg alkalmazható; rossz stratégia volna, ha vele akarnánk az exportdinamikát fenntartani a növekedés gyorsítása végett.

Van még két más aspektus is, amely miatt a reálleértékelő stratégiát elvetendőnek tartom. Az egyik az, hogy a gazdasági automatizmusok mindig a vásárlóerő-paritás felé viszik a valutaárfolyamot, főként az inflációs ármozgáson keresztül. Vagyis a valuta alulértékelt állapota inflációt gerjesztő tényező. Minél nagyobb az alulértékelttség foka, annál erőteljesebb az inflációs hatás. Ezt minden valamirevaló közgazdasági kurzuson világszerte tanítják. Reálleértékelő stratégiával az inflációt idővel erősítenénk, holott egyebek közt éppen abból a megfontolásból, hogy a beruházási hajlandóságot javítsuk, az inflációs ráta csökkentésére kellene törekednünk. De a reálleértékelési stratégia ellen szól annak a tőkemérlegre gyakorolt hatása is.

¹⁴ Sinclair, P. J. N.: *The Balance of Payments and the Exchange Rate*. Megjelent: *Derek Morris* (szerk.): *The Economic System in the U. K.* Oxford University Press, 1987. 175–216. o.; *Frenkel, J. A.*: *Exchange Rates and International Macroeconomics*. University of Chicago Press, 1983.

Gondolnunk kell arra, hogy a befektető számára mindig az előnyös, ha befektetett tőkéjének értéke idővel növekszik. Ez külföldiek esetében így is van például akkor, ha a célországban a valuta reálárfolyama felértékelődik. (Ilyenkor az érdekeltség saját valutájában mérve idővel jóval többet ér.) Ez nálunk ma nem elhanyagolható tényezője a működőtőke-importnak. A forint reálfelértékelődése „nagy jövőbeli tőkenyereségeket kínálna a nyugati beruházóknak” – írja az *Economist* egy nemrég megjelent száma.¹⁵ Érthető, hogy a fordított eset, a reálleértékelő stratégia számukra veszteséget okozna. Fentebb azt írtam: a működőtőke-import legalábbis részben kiegyenlítheti azt a hátrányt, amit számunkra a külső eladósodottság és annak kamatterhe okoz. Kétszeresen meg kell tehát gondolni, folytatható-e nálunk reálleértékelő stratégia, hiszen ki kell használnunk a tőkemérleg kedvező alakulásából nyerhető előnyöket.

A külgazdasági helyzet alapján tehát egyelőre lassú, időnként megtorpanással megszakított növekedés várható, természetesen azután, hogy túljutottunk a válság mélypontján. A dinamikus növekedés ideje csak jóval később jöhet el. Ez a külkereskedelmi mérleg várható alakulása, a nagyon jelentős importintenzitás, a szerkezeti átalakítás időigényessége, a versenyképesség javíthatóságának fokozatos volta, a folyó fizetési és a tőkemérleg kölcsönös függősége, a reálleértékelő stratégia túl nagy kockázata miatt prognosztizálható. Hasonló következtetésre jutunk, ha a költségvetési deficitre és az infláció okozta zavarokra gondolunk.

A költségvetési deficit még néhány évig biztosan nagyarányú lesz, mértéke csak fokozatosan csökkenthető. Ebből az következik, hogy a „*crowding out*” hatás – bár csökkenő mértékben, de – továbbra is érvényesülni fog: a reálkamatlábak csak vontatottan mérséklődhetnek. Ha pedig a kamatlábak korlátozzák a beruházásokat, a növekedési kilátások sem javulhatnak gyorsan. De ugyanerre következtethetünk az infláció várható alakulása alapján – többféle megfontolásból is.

1. Felmerül egyebek közt – éppen a deficit csökkentése végett – a kétkulcsos forgalmi adók bevezetése, ami átlagos forgalmiadó-emeléssel és a fogyasztói árakban újabb árhullámmal jár.¹⁶ Ez nemcsak az infláció alakulása, hanem a beruházások ösztönzése szempontjából is kedvezőtlen (amellett, hogy csökkenti az aggregált keresletet). Növeli ugyanis a fogyasztói és a termelői árak emelkedésének eddig is túl nagy különbségét, emiatt – ha a gazdasági szabályszerűségeket komolyan vesszük, és nem engednek a voluntarizmusnak – csak vontatottan csökkenthetők a lakossági betétek kamatlábai (mert a fogyasztói árak emelkedése is gyorsabb), és zömmel a lakossági megtakarításokat kellene átvezetni a beruházásokba. Ezért az ebből a forrásból felkínált hitelek a legtöbb beruházó számára túl költségesek lennének, a termelői árak jóval lassúbb emelkedése miatt. Éppen ezért én a költségvetési deficit csökkentését inkább a kiadásokkal való takarékosággal, mint a kétkulcsos áfa bevezetésével kezdeném el.

2. Az infláció okozta gondokat tovább lehet sorolni azzal, hogy az élénkülés megindulása mindig serkenti az inflációt, ami nálunk még mindig túl gyors, és

¹⁵ Buy now, while currencies last. *The Economist*, 1992. június 20. 92. o.

¹⁶ Lásd például a Gazdaságkutató Intézet javaslatát: A magyar gazdaság 1992. évre várható fejlődése. Gazdaságkutató Intézet, 1992. május.

félő, hogy az alsó fordulópont után is az marad. Ezért az inflációs áremelkedés újabb gyorsulása nagyon kellemetlen lehet, a pénzügyi irányítás hamar az infláció fékezésére kényszerülhet, ami nem megy a növekedés megszakítása nélkül. Ez is oka lehet majd annak, hogy az élénkülés először csak elég rövid tartamú és mérsékelt lesz, hogy csak araszolva haladhatunk előre, és hogy valószínűleg a „*stop – go*” ciklusokhoz hasonló folyamattal lesz dolgunk. Hozzá kell tennünk: esetleg még örülnünk is kell majd annak, hogy az infláció felpörgését az időnként alkalmazott restriktívál vissza tudjuk majd fogni. Jelenleg ugyanis túl nagy a likvid tartalékok aránya, következésképpen a pénzkínálat ugrásszerű és nagyarányú bővülésre képes, ami az élénkülés idején már konkrét lehetőséggé válik. Ezért nagyon ügyelnünk kell majd arra, hogy az infláció ne szabaduljon el. Egyelőre az is baj, hogy a jegybanknak nincsenek meg a megfelelő eszközei a pénzkínálat visszafogására, szabályozására. A nyílt piaci műveletekkel nem tud operálni, mert nincsenek tulajdonában számottevő mennyiségben forgalomképes, piaci kamatozású állami értékpapírok, a pénzkínálat pedig a jegybanki refinanszírozás nélkül is képes gyors ütemben nőni, jelentős részben a külföldi tőkebeáramlás következtében. Sürgős feladat tehát olyan megoldást találni, amely szükség esetén lehetővé teszi a pénzkínálat korlátozását, mely utóbbi persze a GDP növekedésének megtorpanását is maga után vonja.

Végül a lassú növekedést teszik valószínűvé a vállalatok még jó ideig tartó – de remélhetőleg csökkenő – instabilitása, az állami vállalatok átalakulása miatti bonyodalmak, a privatizáció elhúzódása, a mezőgazdaság súlyos helyzete, a kárpótlás okozta zavarok, a menedzsment bizonytalan helyzete, a csődök szaporodása. Sőt azt mondhatjuk: ha a bizonytalanság vissza nem szorul, aligha lehet szó akár csak lassú növekedésről is. Ez már a politikai erők súlyos felelősségét is felveti: konszenzus nélkül nincs kibontakozás.

Említésre méltó, hogy a fejlett országokban sokszor igen óvatosan ítélik meg a volt szocialista országok növekedési kilátásait, köztük hazánkéit is. „Úgy gondoljuk, hogy az átmenet egy működő piactudaságba öt vagy hét év helyett egy generáció idejébe telhet. Továbbá azt gondoljuk, hogy az átmenet folyamatának első fázisa, amely tömeges munkanélküliséggel jár, és az életszínvonal esését vagy stagnálását hozza magával, valószínűleg öt–tíz évig tarthat a különböző közép- és kelet-európai országok számára. A második fázis járhat a növekedési lendület visszanyerésével.”¹⁷

✱

A cikkben körüljárt valamennyi kérdés szenvedélyes viták tárgya. Ez egyáltalán nem volna baj, ha a vitázó felek közül sokan nem ásták volna be magukat ideológiai lövészárkokba. Ha valaki ma nem szájunk íze szerint foglal állást, sajnos könnyen

¹⁷ Zon, H. von: *Alternative Scenarios for Central Europe*. Commission of the European Communities. Monitor, 1992. január, 15. o. Ezt a szerző azért is hangsúlyozza, mert úgy látja: a növekedési prognózisok kialakításakor a szociális és politikai szférát is figyelembe kell venni, hiszen azok kölcsönhatásban vannak a gazdasággal. Mint írja, ezektől Kelet-Európában rendre eltekintenek, következésképpen ott jobbra nagyon valószínűtlen prognózisok születnek.

gyanúba kerül. Az a véleményem, hogy ezzel a helyzettel a kutatónak cseppet sem szabad törődnie, és nem szabad belemennie egyetlen ideológiai lövészárkba sem. Azt kell írnia, ami a meggyőződése. Ha attól fél, hogy gyanúba keveredik, jobb, ha felhagy a kutatással, mert akkor nem használ sem magának, sem az országnak, sem a tudománynak, de azoknak sem, akik ma még gyanakodnak. Mindazt, amit leírtam, a legjobb meggyőződésből állítom. A számomra meggyőző érveket átvetem, függetlenül attól, hogy azok honnan jönnek. De közben nem törődtem azzal, hogy a leírtakból mi tetszik akár a kormánynak, akár az ellenzéknek. Gondolom, a cikk alapján sehová sem vagyok „besorolható”. Arra sem ügyeltem, hogy a barátainak mi a hozzáállása. Mert a barátságoknak, de a gyümölcsöző vitának is, csak az őszinteség lehet az alapja.