

Innovatív monetáris politika és vállalati versenyképesség

Dr. Parragh Bianka

Egyetemi adjunktus, Óbudai Egyetem, Keleti Károly Gazdasági Kar,
parragh.bianka@kgk.uni-obuda.hu

Absztrakt: Mi indokolta az aktív állami szerepvállalás szükségességét? Milyen eredményeket értek el a magyar mikro-, kis-, és középvállalati kör finanszírozási helyzetének javítására indított, nem hagyományos monetáris politikai eszközökön alapuló programok? Miért előnyös a vállalkozások számára a fiskális és monetáris politika összhangja? Mit hoz a gazdasági növekedés gazdaságpolitikai fókuszba helyezése? A kérdésekre azon makrogazdasági folyamatokat tükröző adatok/mutatók és nem hagyományos jegybanki eszközökön alapuló programok összefüggésrendszerében keresi a tanulmány a választ, melyek a vállalati szektor válságból való kilábalásért tett erőfeszítéseit 2010-től gazdaságpolitikai értelemben, 2013-tól monetáris politikai értelemben ténylegesen támogatták, továbbá a hosszú távú versenyképesség meghatározó összetevőit adják.

Kulcsszavak: gazdaságpolitika, monetáris politika, fiskális politika, versenyképesség, nem hagyományos jegybanki eszközök

1 Bevezetés

A 2008-as pénzügyi-gazdasági válság ténszerűen világított rá arra, hogy a vállalatok hitelhez jutási lehetőségeinek bővítése, beruházásaik célzott eszközzel történő ösztönzése, valamint versenyképességük hatékonysági kritériumoknak megfelelő javítása irányába tett következetes gazdaságpolitikai, és gazdaságpolitikai ágak szintjén is megvalósuló támogatás nélkülözhetetlen Magyarország régiós pozíciójának erősítéséhez. A magyar gazdaság a 2010-től végrehajtott fiskális-, majd a 2013-tól kezdődően végrehajtott monetáris politikai és növekedési fordulattal olyan gazdasági növekedés alapjait fektette le, mely a makrogazdasági egyensúly és stabilizáció mellett a versenyképesség fenntarthatóságát adhatja. Azonban nem szabad elfelejtenünk, melyek voltak azok

az összetevők¹, amelyek miatt a 2008-ban kibontakozó világgazdasági válság különösen negatívan érintette Magyarországot s melyek következtében a válság után hazánk a fenntarthatatlanná vált – adósságból finanszírozott – növekedési modell módosítására kényszerült. A Magyar Nemzeti Bank nem hagyományos eszközök alkalmazásával és a nemzeti gazdaságpolitikát támogató monetáris politikával eredményesen járult hozzá a fenntartható gazdasági növekedéshez. A magyar gazdaság erősödésével összefüggésben elért eredményeket a pénz- és tőkepiac, továbbá a nemzetközi szervezetek és nagyobb hitelminősítők is elismerik, mégis további erőfeszítések szükségesek a versenyképesség magasabb szintjének eléréséhez és fenntartásához.

2 Fenntarthatatlanná vált makrogazdasági pozícióhoz vezető út

A gazdaság kiegyensúlyozott fejlődését a helyes monetáris politikai irány és alkalmazott pénzpolitikai eszköztár jelentősen befolyásolja, így a versenyképesség és eredményesség fogalmak csak szoros korrelációban értelmezhetők.

A 2008-as nemzetközi pénzügyi és szinkronizált adósságválságon túlmenően a nemzetgazdaság legsúlyosabb problémái hosszú évekre jelentős versenyképességi lemaradást generáltak és konzerváltak a gazdaságban. Problémát jelentettek a növekvő finanszírozási kockázatok, melyek kiterjedt strukturális növekedési hiányosságokkal párosultak, illetve a tartóssá vált ikerdeficit jelenség egy időben képviselt jelentős költségvetési és folyó fizetési mérleg hiányt. 2002-2006 között, ahogy a piacgazdasági átmenet jelentős szakaszában korábban is, ikerdeficit jellemezte a magyar gazdaság egyensúlyát.² Az európai uniós csatlakozás következtében Magyarország által is vállalt 3 % alatti költségvetési hiány elérése nem teljesült az uniós csatlakozástól egészen 2010-ig egy évben sem. Először 2011-ben sikerült az uniós vállalást teljesíteni, köszönhetően a 2010-től megvalósuló újszerű gazdaságpolitikai célkitűzésnek és következetes lépéseknek. Az államháztartási egyenleg egyensúlyba került, fenntarthatóvá vált a 3 % alatti GDP-arányos hiánycél és a folyó fizetési mérleg a fenntarthatóság feltételei mellett folyamatosan többletet mutatott. Magyarországon a túlzott mértékű hiány kedvezőtlen finanszírozási szerkezettel³, magas külső adósságállománnyal, beruházás helyett fogyasztással, túlzott mértékű devizahitelezéssel drasztikusan

¹ Később részletesebben kifejtésre kerül, itt egyelőre csak tényyszerűen: túlzott mértékű hiány, kedvezőtlen finanszírozási szerkezet, magas külső adósságállomány, beruházás helyett fogyasztás, devizahitelezés.

² A költségvetési egyenleg a GDP 6-10 %-a közötti hiányszintet mutatott 2006-ig, s a folyó fizetési mérleg a GDP 6-8 %-a közötti deficitet mutatott.

³ Alacsony FDI és magas adósság

megemelte Magyarország sérülékenységét. A rossz szerkezetű költségvetés – különösen adószerkezet – fenntarthatatlan államadóssággal, alacsony aktivitással és foglalkoztatottsági szinttel, külső eladósodottsággal, a monetáris politikai mozgásteret is jelentősen behatároló, jelentős devizahitel állománnyal s végül a növekvő adósságállományhoz kapcsolódó magas és növekvő árfolyamkockázattal, EU szinten és nemzetközi összehasonlításban is egyre hátrányosabb pozíciót és kockázati besorolást hozott a magyar gazdaság számára.

Mielőtt az új értékrendre és ehhez kapcsolódó új célrendszerre építő gazdaságpolitika két fő ága közötti összhang szerepe kerülne részletezésre, fontos kiemelni a 2010 előtti gazdaságpolitika prociklikus jellegéből adódó problémák körét. A fokozatosan növekvő kockázatokkal finanszírozható magyar gazdaság erősen külső fundamentum vezérelten, adóssággal működtetett, függő és kiszolgáltatott pénzügyi helyzetet hozott, kiemelve a költségvetési politika prociklikus⁴ jellegét. A legtöbb fejlett ország lazítással reagált a pénzügyi-gazdasági válságra, anticiklikus fiskális politikát alkalmazva, azonban Magyarország válasza a korábbi indokolatlanul laza fiskális politika és a magas adósságából következő kényszerhelyzet miatt szigorítással és megszorításokkal a prociklikus fiskális politika volt, mely a GDP visszaesését is tovább rontotta. A szinte határtalan léptékű túlhitelezés és a források elsősorban fogyasztási-, működtetési célú felhasználásával további kockázatok képződtek. A rossz adószerkezetű költségvetés, a krónikusan kezelhetetlen és fenntarthatatlan szintű államadóssággal és adósságszolgálatall összességében tovább mélyítette a válságot. A devizahitelezési folyamat gerjesztették a magas kamatszintek, és a mesterségesen erősen tartott árfolyam is, hiszen stabil árfolyamot eredményeztek az euróval szemben régiós összehasonlításban. Reálgazdasági értelemben kiszolgáltatott helyzetet eredményezett a magas alapkamattal járó erős forintárfolyam, mert a hazai kis- és középvállalati szektor exportérdekelttségének csökkentésére és importérdekelttségének fokozására ösztönzött, miközben Magyarország nemzetgazdasági érdekeit előtérbe helyező folyamat támogatta volna a versenyképesség-növelés megvalósítását. Így a hazai tulajdonú kis- és középvállalatok számára jelentős versenyképességi hátrányt és károkat okozott az importérdekelttség fokozása. Az uniós csatlakozásban rejlő piaci előnyök kihasználatlanul maradása, a hazai üzleti beruházásokkal szembeni nagyarányú külföldi működő-tőke vonzás, a magyar vállalati szektor exportban betöltött tartósan alacsony részaránya, a nemzeti fizetőeszköz euróra cserélésének elmaradásából adódó árfolyamkitettségek drámai szintre emelkedése, a pénzügyi ismeretek alacsony szintje, a bankok felvilágosító és figyelmeztető kommunikációjának elmaradása, s a lakosság devizahitel-szerződésekben megnyilvánuló átgondolatlan kötelezettségvállalása súlyos válsághoz vezetett a

⁴ Prociklikus fiskális politika erősíti a gazdasági ciklusokat, a gazdaság visszaesése idején megszorítás, míg a gazdasági növekedés esetén fiskális expanzió jellemzi. Az ilyen politika akkor élénkít, és akkor szigorít, amikor az ellenkezőjére lenne szükség.

gazdaság szövetében (Parragh, 2017). A vállalkozások versenyképességének fokozására fordítható, állami gazdálkodás keretében elérhető megtakarítások nem képződtek. Fontos látni, hogy a mikro-, kis és középvállalati szektor versenyképességének fokozása jelentős munkaerő-felszívó hatással járulhat a foglalkoztatás bővüléséhez, a költségvetés bevételeinek növekedéséhez, továbbá a szociális kiadások csökkenéséhez, mely középtávon is javuló pénzügyi egyensúlyt eredményez.

Bizonyossá vált, hogy egészen új, innovatív gazdaságpolitikai megközelítés szükséges, mely a gazdaságpolitika két fő ága, mint fiskális politika és monetáris politika dimenziójában is szükségszerűen le kell, hogy képeződjön.⁵

A mesterségesen, nem fenntartható módon generált növekedésre, eladósodásra alapozva magas újraelosztást megvalósító állami költségvetések a globális gazdasági válság hatására Európa-szerte összeomlottak (Matolcsy, 2013). A piacgazdasági átmenet időszakát átható neoliberális eszméinek megfelelő követelmények alapján az állami beavatkozás és szerepvállalás drasztikus leépítését aktív és innovatív állami szerepvállalásnak kellett felváltania.

3 Új alapokra helyezett, egyben proaktív és innovatív szerepvállalás

Rodrik⁶ szerint azok az országok képesek fejlődni, amelyek nemzeti sajátosságait figyelembe vevő, önálló gazdaságpolitikai megoldásokat alkalmaznak. A nemzetközi pénzügyi szervezetek által unortodoxnak titulált intézkedések sikerre vezetnek, amennyiben az országot irányító kormányzat eltökélt a gazdasági fejlődés mellett, és képes innovatív módszerek segítségével, megfelelően beavatkozni a gazdaságba (Rodrik, 2011). A fejlődésen alapuló gazdasági növekedés alapjának és egyben receptjének tekinthető a hatékony és innovatív állami szerepvállalás. A proaktív, támogató állami szerepvállalásra építő unortodox eszközöket alkalmazó, bátor és következetes intézkedések jegyeivel jellemezhető magyar gazdaságpolitikát nemzetközi értelemben is elismerték. Az óvatosság jegyeivel szakító, innovatív monetáris politika és a monetáris politikai fordulattal megvalósuló, egyben 2013-ban lehetőségessé vált fiskális és monetáris politikai összhang nemzetközi értelemben szintén eredményt és elismerést hozott.

⁵ Jelen tanulmány kereteit meghaladná a gazdaságpolitikai ágak széles körének tárgyalása, így a megnevezett két fő gazdaságpolitikai ág képezi a tanulmány ezen aspektusát.

⁶ Dani Rodrik a princetoni Institute for Advanced Study professzora

A 2008-as pénzügyi-gazdasági válság alátámasztotta, hogy a korábbiaknál súlyosabb sokkhatások érhetik a gazdaságot, emiatt szükségszerűen az inflációscélkövető jegybankok nagyobb rugalmasság irányába mozdultak el.⁷ Magyarországon a jelenlegi inflációs célkitűzés a gazdasági növekedés kívánatos és elérendő szintjét figyelembe véve 3 százalék, s a kívánatos inflációs szint 3 százalék plusz/mínusz 1 százalék, mely a toleranciasávon belüli tartományt jelöli. Amellett, hogy a jegybank elsődlegesen elérendő célja az árstabilitás, új célstruktúra épült fel, melyhez új eszközöket rendelt a jegybank.⁸ A növekedésfókuszú célrendszer és a makroprudenciális szabályozás is új elemként lépett be a jegybanki döntéshozatalba.⁹ Az alapkamat változását eredményező eszközök kiegészültek a pénzügyi rendszer aktivitását és kockázatvállalását közvetlenül is befolyásoló, pénzügyi stabilitást, gazdasági növekedést, monetáris transzmissziót¹⁰ támogató makro eszközökkel. Jegybanki cél olyan, reálgazdaságot ösztönző kamatkörnyezet kialakítása, mely a 0,9 %-os irányadó ráta fenntartásával javítja a kis- és középvállalatok hitelellátottságát, emellett beruházásösztönző hatású.

4 Fegyelmezett fiskális politika és a külső sérülékenység csökkentésének összefüggései

A két fő gazdaságpolitikai ág közötti kölcsönös támogatás szempontjaihoz kapcsolódóan a felelős és fegyelmezett fiskális politikát megvalósító szabályalapú költségvetés és az államadósság szerkezetének relevanciáját hangsúlyozza a fejezet. Magyarországon – visszautalva a bevezető részre - a túlzott mértékű hiány, kedvezőtlen finanszírozási szerkezettel, magas külső adósságállománnyal, beruházás helyett fogyasztással, túlzott arányú devizahitelezéssel együttesen járult hozzá az ország sérülékenységének kiugróan magas szintjéhez. A magyar államháztartás elmélyülő – az államháztartás fenntartható finanszírozását veszélyeztető és a reálgazdaság versenyképességét romboló – problémái nyomán 2006-ra vált nyilvánvalóvá, hogy a rendszerváltozás óta érvényesülő költségvetési gyakorlat a fenntartható fejlődési pályára térés esélyét zárja ki (Kovács, 2016).

⁷ Reálváltozók túlzott volatilitásának elkerülése: ex ante inflációs célsáv 2015. márciustól

⁸ A forintpiaci standard eszköztár az irányadó eszközt, a kötelezőtartalék-rendszert, és a kamatfolyosó zavartalan működését elősegítő eszközöket foglalja magában, mely kiegészült a magas prioritású nem konvencionális eszközök alkalmazásával.

⁹ 2013. évi CXXXIX. törvény

¹⁰ A monetáris transzmissziós mechanizmus (többlepcsős folyamat) során a jegybank monetáris politikai lépései hatással vannak a piaci szereplők döntéseinek befolyásolására útján a kibocsátás és az infláció alakulására, mely 5 csatornán keresztül lehetséges: kamatcsatorna, árfolyamcsatorna, eszközár-csatorna, hitelcsatorna, várakozási csatorna.

Egyértelművé vált, hogy az államháztartás hosszútávon fenntartható finanszírozása a kormányzat által rövidtávon is biztosított következetes szabályozása, a hosszabb távú költségvetési tervezés és a szabályok betartatásáért felelős független ellenőrzés szükséges. 2010. évtől a jogrendszer és a közpénzügyek új keretbe helyezése történt, mely alapját s nélkülözhetetlen részét a 2011-es Alaptörvény adta, benne az államadósság-szabállyal. Az Európai Unió legtöbb országához képest az Alaptörvény az alkotmányos működés feltételei közé emelte a költségvetési stabilitás szabályainak betartásán örökös Költségvetési Tanácsot, mely közjogi felhatalmazást (vétójogot) kapott a korábbi fiskális fegyelmezetlenségek megelőzése céljából. A 2011-től érvényes Magyar Modell megújulásával hozzájárult a gazdaság stabilitásához, fenntartható fejlődéséhez, a nemzetgazdaság versenyképességéhez s a túlköltekezési hajlamot fékező, szemléletformáló, bizalomteremtő erejével a közjó megeremtéséhez.¹¹

Az államadósság devizaarányának mérséklésében meghatározó szerepet vállalt a Magyar Nemzeti Bank az ország külső sérülékenységének csökkentése érdekében bevezetett jegybanki programokkal. Kiemelt jelentőségű elem a monetáris politikai eszköztárban az Önfinszírozási Program, mely bevezetését az ország külső sérülékenysége szükségessé, míg a gazdaságpolitika lehetővé tette. A jegybank Önfinszírozási Programját az államadósság belső forrásokból történő finanszírozásának segítése és külső forrásokra való ráutaltság csökkentése érdekében hirdette meg. A programnak köszönhetően lehetővé vált a jegybanki mérleg egyszerűsödése, más néven szűkülése, mely javuló monetáris transzmisszióval párosult (Parragh, 2017). A külső sérülékenység csökken, ha az Államadósság Kezelő Központ a lejáró devizaadósságát forintból tudja megújítani és mindeközben törekszik belföldi szereplők folyamatba vonására.¹² A magyar gazdaság külső sérülékenység csökkenését a GDP-arányos nettó külső adósság bruttó hazai termék 18 százalékos értékre mérséklődése, a bruttó külső adósság mutató 69 százalék alatti szintje, a külkereskedelmi mérleg GDP 10%-át meghaladó szintje, valamint a GDP-arányos bruttó államadósság és devizaarányának 25 százalék alatti szintre csökkenése jól mutatja (MNB, 2017).

A külföldi- és devizakitetség csökkentése az Önfinszírozási Program által érintett állami szektorokon túl a háztartási szektorban is megtörtént, melyet mindenképp a lakossági jelzálog és egyéb devizahitelek kivezetése segített elő. A forintosításhoz szükséges csaknem 10 milliárd eurónyi devizaliquiditást a Magyar Nemzeti Bank bocsátotta a bankok rendelkezésére 2014 őszétől úgy, hogy az ország stabilitása szempontjából fontos tartalékmegfelelés nem sérült. A forintosítás eredményeként Magyarországon kikerültek a banki mérlegekből a fedezetlen

¹¹ Csökkenő államadósság-ráta, alacsonyabb finanszírozású költségvetés, felszabaduló források a növekedéshez, államadósság devizaarányának mérséklése.

¹² 2014. nyarán az irányadó eszköz jegybanki kötvényről jegybanki betétre, majd 2015. őszén a 2 hetes betétről 3 hónapos betétre módosult.

lakossági devizahitelek, tehát sikerült visszafordulni az utóbbi másfél évtized strukturális problémáinak kialakulásához vezető téves útról (Parragh, 2017).

5 Vállalatok finanszírozási helyzetére gyakorolt hatás

Magyarországon a 2008-2009-es pénzügyi-gazdasági válság kitörését követően a vállalati hitelállomány jelentősen visszaesett, a hitelhez jutás lehetőségei – az egyébként indokolatlan mértékű banki hitelezési hajlandóság csökkenés eredményeképpen - beszűkültek, s a kis- és középvállalatokkal szemben inkább a nagyvállalatok számára vállalható kondíciókkal voltak igénybe vehetők (Csiszárík-Kocsir, 2016). 2008 után a kis- és középvállalati szektor hitelállományának visszaesése nemzetközi összevetésben is meghatározó volt, mely időszak a hitelbefagyás időszakának tekinthető (Matolcsy, 2015). Ezen időszak közel öt évig tartott, melyből kiutat jelentett a 2013-ban hitelösztönzés céljával meghirdetett, pénztörténeti konstrukcióként számon tartható Növekedési Hitelprogram (NHP). A program nem piaci hitelezést helyettesítő szerepet töltött be, hanem piaci hitelezést kiegészítő eszközként került bevezetésre. A kibővült jegybanki eszköztár, a kis- és középvállalatok támogatása érdekében a Növekedési Hitelprogram, valamint az egészséges szerkezetű piaci hitelezés helyreállítására Növekedéstámogató Program és Piaci Hitelprogram került bevezetésre. A Növekedési Hitelprogramban a kis- és középvállalati hitelezésben tapasztalt tartós piaci zavar kedvezményes, 0%-os kamatozású refinanszírozási hitel hitelintézetek számára történő nyújtásával, legfeljebb 2,5%-os kamatmarzs mellett továbbhitelezhető hitelek váltak elérhetővé. A program első szakaszában alapvetően hitelkiváltások voltak meghatározóak, míg a második szakaszban a beruházási hitelek kerültek fókuszba. 2016-ban a Növekedési Hitelprogram kivezetési szakasza kezdődött az egészséges piaci hitelezés helyreállításának célját szem előtt tartva s a program 2017. márciusában lezárult. 2013. júniusa és 2017. márciusa között összesen 38748 vállalkozás jutott kedvezményes finanszírozáshoz 2691 Mrd Forint értékben (MNB, 2017). Az NHP évenkénti növekedési hatása jelentős, továbbá 2013-2016-ban mintegy 2 százalékponttal emelte a gazdasági kibocsátás szintjét s mintegy 20 ezer fővel járult hozzá a foglalkoztatás bővüléséhez, miközben stabil talajt teremtett a javuló konjunktúrához. Elsődlegesen a kereskedelem, a feldolgozóipar és a mezőgazdasági ágazatok domináltak, de nemzetközi összevetésben is dinamikus és erőteljes hatást váltott ki az NHP hitelösztönző program.

A Növekedési Hitelprogram kivezetése fokozatosságot szem előtt tartva, folyamatként zajlott. Kulcskérdés volt vállalati szempontból a hirtelen forráshiányból következő helyzet elkerülése. A beruházások megvalósításának folyamatossága és ösztönzése céljával 2016. januárjában az MNB elindította a Növekedéstámogató Programot. A Növekedéstámogató Program az NHP

kivezetési szakasza mellett új, a hitelezést pozitív ösztönzőkkel támogató jegybanki eszközöket foglal magában, így a Piaci Hitelprogramot (PHP) (MNB, 2016). A Piaci Hitelprogrammal kiegészült a jegybanki nem hagyományos eszköztár. A program fő eszközének a hitelezési feltételhez kötött kamatcsere ügylet, illetve kiegészítő eszközének a preferenciális betételhelyezési lehetőség tekinthető. Emellett a Növekedési Hitelprogram kivezető szakaszának fő eszközeiként: első pillérben a célzott forint alapú finanszírozást kínáló, szűkített forinthitel, és a második pillérben a swappal kombinált forinthitel igénybevételénél a bankok a kapott forinthitelt devizára cserélik, mely segítségével devizában nyújthatnak finanszírozást természetes fedezettel rendelkező kis- és középvállalatoknak. A Magyar Nemzeti Bank célja e pillérrel a hosszú lejáratú devizafinanszírozásban jelentkező piaci torzulás enyhítése.

A bankok hitelezési aktivitásának növelését célozza egyrészt a bankok hosszú lejáratú kis- és középvállalatok részére történő hitelezés kamatkockázatainak kezelése, a Piaci Hitelprogram részeként bevezetett hitelezési aktivitáshoz kötött kamatcsere-ügylet (HIRS) a hitelezés dinamizálása érdekében. Másrészt a bankok hitelezési aktivitását hivatottak növelni a banki tőkekövetelményekben megjelenő ösztönzők, mely gazdaságélénkítő eszközök célja a jobb tőkemegfelelés elérése.

A fejlett piacgazdaságokban a szektor kiemelt kezelése mögött az a felismerés húzódik meg, miszerint a kis- és középvállalkozások jelentős szerepet játszanak a hazai termelésben, munkaerő-felszívó képességükből adódóan a munkanélküliség problémáinak enyhítésében, tehát gazdasági erejüknel fogva potenciálisan gazdaságot stabilizáló szerepet tölthetnek be, mint ahogy az Európai Unió területén működő kis- és középvállalatok súlya is ezt támasztja alá.¹³ Cél Magyarország gazdasági növekedésének érdekében az önfenntartó és növekvő kisvállalkozások erősödése, mely által szélesedő és gyarapodó középvállalkozói réteg lesz jelen és működik a gazdaságban. Alapvető fontosságú, a mikro-, kis- és középvállalati kör méret-specifikus jellemzőinek figyelembe vétele.

Európai Uniós kitekintésben egyes szakpolitikai területeken, mint a Regionális politika, illetve a Vállalkozáspolitikai fő céljai között is kiemelten jelenik meg a kis- és középvállalati szektor kiemelt kezelése. A Regionális politika, mint uniós szakpolitika kiemelt céljai közt meghatározó szerepet képvisel a kis- és középvállalkozások versenyképességének javítása, mely mellett további három célként a kutatás és az innováció előmozdítása, az információs és kommunikációs technológiák fejlesztése, valamint az alacsony szén-dioxid-kibocsátású gazdaság kiépítése is megfogalmazódik.¹⁴ Értelemszerűen, valamennyi célterület

¹³ 23 millió kis- és középvállalkozás az összes bejelentett vállalkozás 99%-át adja, a munkahelyek 67%-át biztosítja, és az új álláslehetőségek 85%-a e szektorban keletkezik.

¹⁴ European Commission, Regional Policy, SME Competitiveness, 2017.

kölcsönhatásban áll a kis- és középvállalatok hatékony és eredményes működésével.

Az Unió vállalkozáspolitikájának középpontjában az uniós iparágak és vállalkozások versenyképességének fokozása, valamint a munkahelyteremtés és a gazdasági növekedés előmozdítása áll.¹⁵ Európa hosszú távú gazdasági sikere azon múlik, hogy ipara erős lábakon áll-e. Az uniós vállalkozáspolitikai fő célkitűzése az üzleti környezet javítása, a vállalkozói kultúra térnyerésének támogatása, a munkahelyteremtés ösztönzése, továbbá a pénzforrásokhoz való hozzájutás és piacra jutás megkönnyítése. Fontos, hogy a jegybanki szerepvállaláson, illetve a bankrendszer szerepvállalásán túl a szolgáltatási és ipari ágazatok teljesítménye, hozzáadott értéke is kulcsfontosságú a versenyképesség növelése tekintetében.

6 Gazdasági növekedés gazdaságpolitikai fókuszba helyezésének eredményei

A gazdaságpolitika bővös háromszögéből kiindulva, mely három pillért foglal magában, a következő gazdaságpolitikai prioritásokat nevezi meg az Európai Unió Bizottsága: költségvetési fegyelem, strukturális reformok, beruházás. Bővebben: az Európai Bizottság a tagállamoktól a gazdaságpolitika három elemére irányuló erőfeszítéseik megkettőzését várja el, miszerint a beruházás élénkítésre, a strukturális reformok végrehajtására, és a felelősségteljes fiskális politikák biztosítására szükséges elsődlegesen koncentrálni. E folyamatban a növekedés inkluzívabbá tétele érdekében a társadalmi méltányosság növelésére kell összpontosítani.¹⁶ A kiszámítható és stabil állami szerepvállalás, vállalkozásbarát kormányzati politika bázisát adja a gazdaság teljesítőképességének és versenyképességének, míg a nemzetgazdaság és a vállalatok versenyképességi jellemzői együttesen határozzák meg az ország gazdálkodási feltételeit. Mivel az állam szerepe kiemelkedő a gazdaság versenyképességének előmozdítása és növelése szempontjából, a gazdasági növekedés serkentésére való törekvés gazdaságpolitikai ágak szintjén is le kell, hogy képeződjön. Magyarország makrogazdasági teljesítménye és a versenyképességet támogató kormányzati politika, valamint a vállalkozásokat innovációra, nyereségességük növelésére ösztönző környezet meghatározó a nemzetgazdaság teljesítőképessége és ezáltal versenyképessége szempontjából is. A versenyképesség dimenzióinak

¹⁵ European Commission, Growth, Access to finance for SMEs, 2017.

¹⁶ Európai Bizottság: 2017. évi országjelentés – Magyarország, 2017. évi európai szemeszter: Az 1176/2011/EU rendelet szerinti értékelés a strukturális reformok terén elért haladásról, a makrogazdasági egyensúlyhiány megelőzéséről és korrekációjáról, továbbá a részletes vizsgálat eredményeiről, Brüsszel, 2017.02.28.

vizsgálatakor megmutatkozik, hogy a vállalati szféra versenyképességi tényezői meghatározó jelentőséggel bírnak.

Az Nemzetközi Valutaalap valamennyi tagországról évente készít gazdaságpolitikai értékelést.¹⁷ Magyarország esetében az eddigi – de még a májusi gazdaságpolitikai értékelést megelőző – IMF látogatás tapasztalatai szerint az IMF támogatja a gazdasági növekedés gazdaságpolitikai fókuszba helyezését, a Magyar Nemzeti Bank e cél érdekében folytatott hitelösztönző programjait és a pénzügyi rendszer kockázatait mérséklő makroprudenciális intézkedéseit. A monetáris politika gazdasági teljesítőképességhez való hozzájárulása nemzetközi aspektusban is elismerést hozott Magyarországnak, a magyar gazdasági növekedést megalapozó Magyar Modellnek. A Magyar Modell fiskális értelemben is speciálisnak, „modell értékűnek” tekinthető, melyet a következő fejezet gazdaságösztönző, versenyképesség-fokozó hatás elérését támogató monetáris-, fiskális és gazdaságpolitikai összhang fókuszában vizsgál a tanulmány.

6.1. Monetáris és fiskális politikai összhang hatásai

A monetáris politika önmagában hatékony és sikeres válságkezelést nem tud megvalósítani, mivel az alacsony hozamkörnyezetből adódóan szűkülő, hagyományos jegybanki mozgástérben új finanszírozási csatornák szükségesek. A gazdaságösztönző, versenyképesség-fokozó hatás elérésére a támogató monetáris-, fiskális és gazdaságpolitikai összhang adhatja a kiindulópontot. Ezen összetett feltételrendszer megvalósulása esetén lehetséges az anticiklikus politika alkalmazása, produktív beruházások ösztönzése, s a versenyképesség javítása.

Matolcsy és Palotai szerint a fiskális és monetáris politikai összhang hiánya, majd az összhang lehetősége és tényleges megvalósulása szerint három időszakot választhatunk el egymástól (Matolcsy-Palotai, 2016). Elsőként a hibás fiskális politika által meghatározott, fiskális dominanciával jellemezhető időszakot, mely 2002 és 2009 közötti évekre tehető, majd a 2010 és 2012 közötti éveket felölelő időszakot, mikor a fiskális politika lehetővé tette a gazdaságpolitikai ágak támogató együttműködését, azonban a monetáris politika ezzel a lehetőséggel nem élt, s harmadikként a 2013-tól 2015-ig terjedő időszakot, mikortól a fiskális és monetáris politika közötti támogató együttműködés ténylegesen meg is valósult,

A jegybanktörvényben lefektetett célokkal és feladatokkal összhangban működő monetáris politika 2013 után teljes értékű stratégiai partnere lett a gazdaságpolitika fiskális ágának (MNB, 2013-2016). A Matolcsy és Palotai tanulmányban a fiskális

¹⁷ IMF Alapokmányának IV. cikkelye alapján

és monetáris politika közötti összhang hiányából eredő magyar gazdaság állapotára gyakorolt negatív következményeket megerősítést nyernek. Többek között az, hogy a magyar nemzetgazdaságnak súlyos hátrányt jelentett és károkat okozott az a 12 éves időszak (2001-2012), melyben hiányzott a fiskális- és monetáris politika támogató jellege. A 2010-es gazdaságpolitikai fordulatot és ezáltal kivitelezhető fiskális politikai fordulatot követő, 2013-as monetáris politikai fordulat teremtette meg azon független, ám kölcsönös támogatás alapját, mely az árstabilitás, mint elsődleges jegybanki mandátum s a pénzügyi stabilitás, valamint fenntartható költségvetési politika rendszerében megvalósulhatott.

A Magyar Nemzeti Bank 2013-tól irányadó eszköze kibővült olyan új és innovatív megoldásokkal, melyek újszerű instrumentumok és programok formájában öltöttek testet. A jegybank elsődleges célja (árstabilitás elérése és fenntartása) mellett, annak veszélyeztetése nélkül törekedett arra, hogy „a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartását” és a „rendelkezésre álló eszközökkel a Kormány gazdaságpolitikáját” támogassa.¹⁸ A monetáris politikai fordulathoz köthető főbb eredmények jegybanki eszközök és programok példáján egyértelműen szemléltethetőek. Ide tartoznak a kamatcsökkentési ciklusok, a Növekedési Hitelprogram, Önfelfinanszírozási Program, a lakossági devizahitelek forintosítása során történt szerepvállalás és a Növekedéstámogató Program.

Az MNB szakértői számításai alapján az új és innovatív monetáris politika a gazdasági növekedés feléhez járult hozzá, és a beruházások bővülésének támogatásával a potenciális GDP bővüléshez hozzájárult. A jegybanki irányadó ráta csökkentése mintegy másfél százalékkal növelte a magyar gazdasági teljesítményt, és több mint másfél százalékponttal járult hozzá az inflációs cél felé közelítéshez is (Felcser-Soós-Váradai 2015). Ezen pozitív folyamatokat folytatva a Növekedési Hitelprogram által generált növekedési hatás további támogatást jelentett.

A lakossági devizahitelek forintosításában vállalat jegybanki szerepvállalás jelentőségére visszautalva, 2014-ben került sor a lakossági deviza-jelzálog hitelek kivezetésére, amit a jogszabályi háttér megváltozása, a jegybanki mozgástér bővülése, a kockázati felrak csökkenése, a devizahitel-állomány mérséklődése és a kamatok csökkenése tett lehetővé, melyben az időzítésnek és a felek közötti konstruktív egyeztetésnek kulcsszerepe volt (Kolozi-Banai-Vonnák 2015). A Kúria 2014. évi jogegységi határozatával teremtődött meg a forintosítás jogszabályi alapja. A forintosítás szempontjából kiemelt jelentőségű volt a 2012-ben (Monetáris Tanács külső tagjai által) elindított kamatcsökkentési ciklusnak, mely során a Magyar Nemzeti Bank 2014. nyarára 7 százalékos szintről 2,1 százalékra vitte le az alapkamatot, így a gazdasági, piaci kiterjedésben is mérséklődött a kamatszint.

¹⁸ 2013. évi CXXXIX. törvény, 3. §. (2)

A következetes jegybanki lépések a költségvetési egyensúlyhoz és az államadósságráta csökkentéséhez való hozzájárulásukon túl a gazdasági növekedéshez való tényleges hozzájárulásukat tekintve is jelentős többletforrást teremtettek a vállalati szférának.

6.2. Gazdasági növekedés fókuszban tartása és jövőbeli vállalati versenyképességi kihívások

Annak ellenére, hogy a magyar gazdaság vállalkozási struktúrája megközelíti a fejlett piacgazdaságokban kialakult szerkezetet, a magyarországi kis- és középvállalatok teljesítménye jelentősen elmarad a számuk alapján indokolhatótól, és az Európai Unió országaiban jellemző arányoktól is.

Korábban kitért a tanulmány a kis- és középvállalkozások a fejlett országokban tapasztalt különös fontosságú gazdaságot katalizáló szerepére, mely a növekedés és a munkahelyteremtés, a speciális kompetenciájú szellemi tőke, a nagyfokú rugalmasság és növekedési potenciál alapján is magas hozzáadott értéket képvisel a fejlett technológiát alkalmazó iparágakban. A magyar gazdaság dinamizálásának alapvető kihívása a kis- és közepes méretű vállalkozások gazdasági erejének növelése az életképes vállalkozások talpon maradásához és versenyképesség növeléshez szükséges feltételek megteremtése. Magyarország gazdasági növekedésének érdekében önfenntartó és növekvő kisvállalkozások szükségesek, mely megalapozhatja az erősödő középvállalkozói réteg fejlődését és az uniós kihívások megválaszolását.

A gazdasági növekedés gazdaságpolitikai fókuszba helyezésénél fontos szerepe van annak, hogy valamennyi gazdasági szereplő érdekelt legyen a fenntartható növekedésben, megfelelő pénzügyi egyensúly szem előtt tartása mellett. A túlzott mértékű hitelfelvétel és túlzott mértékű kamatterhek a növekedés forrásait vonják el és kötik le. Ugyanakkor a hitelezés nélküli fellendülés is kockázatokat és a gazdasági növekedési pályát negatívan befolyásoló, növekedést visszafogó tényezőket rejthet magában. Másik oldalról az innovatív monetáris politika és a pénzügyi egyensúlyt támogató fiskális politika szintén nélkülözhetetlen összetevői a sikeres gazdaságpolitikának, ahogy a fiskális politika és a jegybanki monetáris politika összehangolt mechanizmusai biztosíthatják a hosszútávon történő gazdaságpolitikai célok megvalósulását.

A versenyképességet nemzetgazdasági és vállalati szinten egyaránt értelmezni szükséges, mely értelmezés több kérdést is felvet. Versenyképességi szempontból a vállalatok és a nemzetgazdaságok egyaránt megmérettetnek nemzeti és nemzetközi piacon. A hiteles gazdaságpolitika, s annak részeként, mint két fő gazdaságpolitikai

ág (monetáris politika és fiskális politika) összhangja kiemelt jelentőséggel bír versenyképességi szempontból. A megújulni képes, mégis értékrendjéhez hű gondolkodásmód versenyelőnyt jelenthet régiós összehasonlításban Magyarország számára. Akkor lehet versenyképes a nemzetgazdaság, ha képes a világ gazdaságban zajló folyamatok és azok változásaira válaszként adandó igazodásra, megújulásra, mely mind a gazdasági szektornak, mind a lakossági szektornak stabilitást és a gyarapodási/növekedési lehetőséget képes biztosítani.

7 Következtetések

A sikeres gazdaságpolitika alapja a két fő gazdaságpolitikai ág, monetáris és fiskális politika közötti összhang. A 2000-es évek hazai eseményei megmutatták még jóval a 2008-as pénzügy-gazdasági válságot megelőzően a hibás gazdaságpolitika gazdasági fejlődést romboló hatását. A felelőtlen fiskális politika és a merev monetáris politika jelentős hátrányt generáltak a gazdaság szöveteiben. Az állami dimenzióban eladósodás, míg a vállalati és lakossági dimenzióban a magas forintkamatok miatti devizahitelek felé fordulást. 2010-től az optimális gazdaságpolitikai mix eredményeképpen Magyarország elérte és fenntarthatóvá tette az árstabilitást, a költségvetési stabilitást, továbbá megvalósította a gyorsuló növekedést és növekvő foglalkoztatást.

Gazdaságösztönző és beruházás élénkítő programok szükségesek, melyek adócsökkentéssel jellemezhető, foglalkoztatást ösztönző programok. A versenyképesség javítását célzó, további innovatív programok elengedhetetlenek a vállalatok termelékenységének javításához. A kiszámítható és teljesítményre ösztönző makrogazdasági környezet erőteljesen meghatározza a piaci szereplők gazdálkodásának eredményességét. A gazdaságpolitika alapelemei a tartósan alacsony deficit, csökkenő államadósság, gazdasági növekedés, bővülő foglalkoztatás és termelékenység növekedés lettek. A kisvállalati és nagyvállalati szektor között nyíló termelékenységi olló értéke európai viszonylatban Magyarországon a legmagasabb, így a duális gazdaságszerkezet problematikája további jövőbeli kihívást jelent.

A vállalati szféra tekintetében prioritást képviselnek a vállalkozásbarát üzleti környezet, vállalkozások igényeit szem előtt tartó, további fejlesztések, a növekedési potenciál javítása, valamint a külső finanszírozási forrásokhoz való hozzájutás további könnyítése, a hitelcsatornák szélesítése, kamatfelárak csökkentése.

Felhasznált irodalom

- [1] Csiszárík-Kocsir Á. (2016): Etikus pénzügyek, avagy a pénzügyek etikája - Vélemények egy kutatás eredményei alapján, Polgári Szemle, 12. évfolyam, 4-6 szám, 32-44 old.
- [2] Felcser, D. – Soós, G. D. – Váradi, B. (2015): A kamatcsökkentési ciklus hatása a magyar makrogazdaságra és a pénzügyi piacokra, Hitelintézeti Szemle, 14. évfolyam, 2015/3. szám
- [3] Kolozsi, P. P. – Banai Á. – Vonnák, B. (2015): A lakossági deviza-jelzáloghitelek kivezetése: időzítés és keretrendszer, Hitelintézeti Szemle, 14. évfolyam, 2015/3. szám
- [4] Kovács Árpád (2016): Szabályalapú költségvetés: út a költségvetési stabilitáshoz, Polgári Szemle Gazdasági és Társadalmi Tudományos Folyóirat, 2016/4-6. szám
- [5] Matolcsy, Gy. (2015): Egyensúly és Növekedés, Kairosz Kiadó
- [6] Matolcsy, Gy. - Palotai, D. (2016): A fiskális és a monetáris politika kölcsönhatása Magyarországon az elmúlt másfél évtizedben, Hitelintézeti Szemle, 15. évf. 2. szám, 2016. június, 5-32.o.
- [7] Parragh, B. (2017): Pénzügyi Szemle, Monetáris hitviták – A megváltozott jegybanki szerepfelfogás eredményei, 2017/2. szám
- [8] Parragh B. (2017): Competitiveness and Economic Stimulus – New Dimensions and Instruments of the Monetary Policy, Polgári Szemle Gazdasági és Társadalmi Tudományos Folyóirat, Special Edition, 13. évfolyam
- [9] Rodrik, D. (2011): The Globalization Paradox, Democracy and the Future of the World Economy; Chapter 7, Poor countries in a rich world, W.W. Norton & Company
- [10] Félidős Jelentés 2013-2016, Magyar Nemzeti Bank, 2016
- [11] Közlemény a Növekedési Hitelprogram harmadik szakasza keretében nyújtott hitelekéről, MNB, 2017. március 7.