

**MAGYAR**  
*trendfigyelő*

2007. április

**Készítette a Magyar Gazdaságfejlesztési Intézet**  
**- mgfi -**  
**munkacsoportja**

A kutatást vezette és szerkesztette:

**Matolcsy György**

## TARTALOM

Fókusz.....	3
Párhuzamos történetek.....	3
1. Beruházási fordulatra van szükség.....	6
2. Tíz év óta legalacsonyabb a külkereskedelmi mérleg hiánya .....	8
3. Magas infláció, alacsony növekedés mellett.....	9
4. A magyar adórendszer kilóg a régióból.....	10
5. Egyre nyitottabb a magyar gazdaság .....	12
6. Szlovénia a harmadik úton.....	13
7. Vagyonadó: vízvázlat a politikai oldalak között .....	15
8. A kormány 30 milliárd forintos EU forrással tartozik a nyerteseknek .....	16
9. Csökken a kisvállalkozások hitelfelvétele .....	18
10. Meredeken csökken a beruházást tervező kisvállalkozások aránya.....	19
11. Globális aszimmetria a magyar külkereskedelemben.....	21
12. A magyar kisvállalkozások nem pályáznak brüsszeli k+f pénzekre .....	23
13. Félévtizedes alacsony magánnyugdíjpénztári hozamok.....	24
14. A magyar hitelpiacot a fogyasztási kölcsönök húzzák .....	25
15. A magyar családok ötöde vállal eladósodási kockázatot .....	27
16. Koncentrációs hullám előtt a magyar bankszektor.....	28

## Fókusz

### Párhuzamos történetek

A magyar kormány és az Európai Unió által elfogadott Konvergencia Program a 2007-2008 közötti időszakra visszafogja a gazdasági növekedést, a reálkereseteket és a fogyasztást. Gazdasági elemzők ezt a programot két időszakkal vetik össze: az 1995-96-os Bokros-csomaggal, valamint az 1991-92-es piacgazdasági átmenettel.

A jelentős eltérések mellett mindkét időszakban gazdaságtörténetileg jelentős áldozatokat hozott a magyar gazdaság, miközben az eredmények és az áldozatok mérlege mindkét esetben vitatható.

Az 1995-96-os Bokros-csomag után javult a magyar gazdaság egyensúlya, de ebben nem a Bokros-csomag hatását kell látni: az egyensúly javulása a Bokros-program ellenére, és nem annak következtében történt. A Bokros-program 1995. március 12-i bevezetésének hatására romlott a külkereskedelmi mérleg, a folyó fizetési mérleg és a költségvetési mérleg, a két éves időszak végére azonban mind a három mérleg javult, döntően a javuló külső konjunktúra és a termőre forduló zöldmezős külföldi működő tőke befektetések többletexportja révén.

Az 1991-92-es piacgazdasági átmenet makró sokkja után 1993 második felében már beindult a gazdasági növekedés, de 1993-ban és 1994-ben rekord értékű, négymilliárd dollár körüli folyó fizetési mérleg és külkereskedelmi mérleg hiány alakult ki. Ezek részben a piacgazdasági átmenet szükséges következményei, részben a hibás sokkterápia következményei. A két időszak közötti döntő különbség az, hogy a Bokros-csomag után javul az egyensúly és helyreáll a növekedés - ami tehát nem a Bokros-csomag eredménye, hanem annak negatív hatásai ellenére történik -, de az 1991-92-es piacgazdasági sokkterápia következtében romlik az egyensúly és zuhan a GDP növekedés.

Melyik időszakra hasonlít jobban a harmadik történet, a 2007-2008 közötti egyensúlyteremő program? Első pillantásra a Bokros-programra, mert fő célja az

egyensúly helyreállítása, ahogy a Bokros-csomag célja is ez volt. 2007 első hónapjainak adatai azonban azt mutatják, hogy a gazdaság még alig érzi az egyensúlyteremtő program megszorításainak a hatását. Ez ellentétben áll a Bokros-csomaggal, amikor az 1995. március 12-i második sokkterápiát a gazdasági szereplők azonnal, lényegében heteken belül megéreztek. Ennek az is oka lehet, hogy a Konvergencia Program egyensúlyteremtő szakasza sem olyan drasztikus, mint amit a kormányzati tervek beharangoztak: ebben az esetben a megszorításoknak nagyobb volt füstje, mint a lángja, és ezért nem érzik a gazdasági szereplők.

Az is lehetséges azonban, hogy 2007-2008-as időszak mégsem az 1995-96 közötti Bokros-csomagra, hanem az 1991-92-es piacgazdasági átmenet sokkterápiájára hasonlít. 1991 első félévében a gazdasági szereplők nem éreztek drámai fordulatot, csupán a második félévben zuhant rá a gazdaságra a sokkterápia piacsűkítő, növekedést csökkentő, életszínvonalat, foglalkoztatás és beruházásokat csökkentő hatása. Valójában 1991 második félévétől 1993 első félévéig tartott a két éves zuhanás: ennek legfeljebb előszelét, de valódi drámai méreteit 1991 első félévében még nem lehetett érezni. De vannak-e arra utaló jelek, hogy a 2007-2008 közötti sokkterápia, az egyensúlyteremtő program nem azonnal hat drámaian, mint a Bokros-csomag, hanem inkább mintegy 6-9 hónapos késéssel, ahogy az 1991-92-es időszakban történt?

Erre utalnak a beruházási adatok: 2006 első negyedében még 10 %-kal nőttek a beruházások a magyar gazdaságban, majd az év hátralevő három negyedében negyedévenként 4 %-kal csökkent a beruházási tevékenység, így alakult ki az éves mintegy 2 %-os beruházáscsökkenés. A beruházások csökkenése egy kivételes globális és európai konjunktúra idején történt, választási évben, korábban indított infrastruktúra fejlesztési program csúcspontján, és az európai uniós források első megugrása idején. A 2004-2006 közötti időszakban lehívható mintegy 700 milliárd forintos beruházási források egy része 2006-ban már megérkezett a magyar gazdaságba, ennek már meg kellett volna jelennie a 2006. évi beruházási adatban. A globális és európai konjunktúra is kétszámjegyű beruházás-növekedést indokol, ahogy az export is kétszámjegyű, 18 %-os bővülést ért el. A választási év, majd a nyári és őszi politikai események természetesen visszafoghatták a globális és

európai exportra termelő, zömében külföldi cégek beruházásait, de a csökkenés akkor is szinte érthetetlen. A 2007-2008-as időszak és az 1991-92 közötti időszak párhuzamát jelző első jel a beruházások alakulása, mert a következő évek növekedéséből hiányzik majd a beruházás csökkenés miatt nem indított beruházások többlet teljesítménye.

A kis- és középvállalati kör sem jelez drámai visszaesést 2007 első negyedében, a konjunktúra felmérések szerint a magyar gazdaság foglalkoztatásában statisztikailag 60 %-ot, ténylegesen 70 %-ot elérő szektor a megszorítások hatását kisebbnek tartja a vártnál. Ezzel szemben rekordmagasságú a felszámolási eljárások száma, így itt is csupán időbeli késésről lehet szó. A 2006-ban elindult és 2007-ben felgyorsuló felszámolások legalább 6-9 hónapos késéssel érkeznek el a gazdasági szereplők zöméhez.

2007 első hónapjaiban havonta továbbra is 50 milliárd forinttal nő a lakossági hitelek állománya: ez is arra utal, hogy a megszorításoknak nincs azonnali drámai hatása a lakosságra. A lakossági hitelállomány bővülése mögött alapvetően a családok életszínvonal megőrzési stratégia áll, amit lehetővé tesz az erős forint és a relatíve alacsony kamatozású svájci frank hitel felvételi lehetőség. Ez egy törékeny konjunkturális tényező, ráadásul a forint árfolyammal kapcsolatos bizonytalanság, akár a kamatszintek, akár a lakossági kör jövedelempozícióiban bekövetkező változások már éreztethetik hatásukat a következő hónapok lakossági hitelfelvételében. Ráadásul a változatlan, havi 50 milliárd forintos lakossági hitelállomány bővülés már egy 9 % közelébe ugrott inflációs szint mellett történik: a hitelállomány bővülésének reálértéke már kisebb, mint korábban volt.

2007 első negyedében lényegében nem ugrott meg a munkanélküliségi ráta: ez is arra utal, hogy a Bokros-program azonnal érezhető drasztikus hatásaival szemben az 1991-92-es időszak lassúbb hatásai érvényesülnek. A munkanélküliségi ráta azonban nem maradhat változatlan olyan gazdasági környezetben, ahol csökken a növekedés üteme, 3-4 % közötti reálkeresetcsökkenés történik, a fogyasztás legfeljebb stagnál, vagy inkább csökken, és a beruházások stagnálnak vagy csökkennek. 2007 első negyedében a munkaerőpiacot még a kivárás jellemzi: a gazdasági szereplők többsége reménykedik az európai uniós pályázatokban, reméli,

hogy a belső piac szűkülése nem következik be a saját cége esetében, ezért még a kisvállalkozások többsége nem döntött tömegesen munkahelyek megszüntetéséről.

A 2007-2008-as egyensúlyteremtő gazdaságpolitika főbb meghatározó gazdasági területeken jobban hasonlít az 1991-92-es sokkterápiára, mint az 1995-96-os Bokros-csomagra. A hasonlóságok közül döntő a késleltetett időbeli lefutás. Az adóemelések, beruházás csökkenés, életszínvonal lemorzsolódás, cégfelszámolás és a többi negatív gazdasági fordulat hatása nem azonnal, nem 2007 első negyedévében jelentkezik, hanem lassabban, de egyre erősebben. Ebbe a sorba illeszkedik a külkereskedelmi mérleg látványos javulása is. 2007-ben az előző évhez képest 1-1,5 milliárd dollárral kisebb lehet a magyar külkereskedelem hiánya, e mögött azonban a belső gazdaság szűkülése, ezen belül a beruházások csökkenése áll.

### *Trend*

#### **1. Beruházási fordulatra van szükség**

Magyarországon kényszerré vált a gazdaságpolitikai fordulat, de ennek lényege nem a növekedési áldozattal történő egyensúlyjavítás, hanem a növekedést gyorsító és az egyensúlyt javító beruházási fordulat. A magyar gazdaságpolitikának beruházásközpontú pályára kell állnia a korábbi kizárólag exportközpontú, illetve fogyasztásközpontú pályára helyett.

### *Háttér*

A magyar gazdaságpolitika leggyengébb láncszeme a felhalmozás, ezen belül a beruházási tevékenység. Az elmúlt öt évben a bruttó hazai termék 20-25 %-át adják a beruházások, a fogyasztás 75-80 %-os részesedése mellett. A beruházásokon belül a vállalati beruházások 55-60 %-ot, a lakossági beruházások a teljes beruházási tevékenység 20-25 %-át, az állami beruházások a nemzetgazdasági beruházások 15-20 %-át képviselik. Mindhárom beruházási szektorban törés mutatkozik: egyre csökkennek a vállalati beruházások, ahogy a lakossági és az állami beruházások is. Tíz év óta először 2006-ban fordult elő, hogy csökken a

magyar gazdaság beruházási tevékenysége, ami alapvetően a vállalati és a lakossági beruházások csökkenésének köszönhető, míg az autópálya-építésre épülő állami beruházási tevékenységgel még szinten maradt.

A kormány gazdaságpolitikája a 2002-2006 közötti időszakban letért az export- és beruházásközpontú gazdaságpolitikáról, helyére adósságnövekedésből finanszírozott fogyasztásközpontú gazdaságpolitikát állított, miközben épített az export dinamikus bővülésére. Ezzel szemben mára kényszerré vált egy olyan gazdaságpolitikai fordulat, amely a beruházásokat állítja a középpontba, ennek révén növeli a foglalkoztatást, a gazdasági növekedést, az adóbevételeket és teremti meg a fogyasztásbővülés lehetőségét. A 2007-2008-as Konvergencia Program azonban nem ezzel számol, hanem az életszínvonal, a reálkeresetek és a fogyasztás mérséklésével, amelyeket nem egyenlíti ki a beruházások bővülése. A mostani gazdaságpolitika a fogyasztás és a beruházás egyidejű csökkenését hozza magával, ezért legfeljebb csak időlegesen javítja az egyensúlyt, miközben növekedési áldozattal jár. A tartós egyensúlyjavuláshoz tartósan gyors gazdasági növekedés kell, és ennek legfontosabb forrása a beruházási tevékenység dinamikus bővülése.

Figyelmeztető jel, hogy már 2004 óta fokozatosan csökkennek a feldolgozóipari beruházások, a kitűnő globális és európai konjunktúra ellenére. A mostanihoz hasonló gyenge ipari beruházási dinamika csak az európai konjunktúra mélypontján, 2001-2002 idején fordult elő Magyarországon. Miközben a régióban és exportpiacainkon egyaránt megindult a beruházások felfutása, ami erős termelésnövekedéssel és a kapacitások magas kihasználásával jár együtt, a magyar gazdaságban nem nőnek, hanem csökkennek az ipari beruházások. Az 1995-2004 közötti időszakban végig gyors termelékenységi növekedés 2004-ben már megtorpant: tehát nem csupán a vállalati, ezen belül ipari és feldolgozóipari beruházások csökkennek 2004 óta, hanem a termelékenység gyors növekedése is megtorpant.

A 2007-2008 közötti szakaszban az EU pénzekből finanszírozott infrastrukturális beruházásokkal (metróépítés, vasútfejlesztés, közúthálózat fejlesztés) együtt sem várható a beruházások növekedése az állami körben: a beruházások élénkülése szempontjából tehát az EU források megnyílása az állami körben nem hoz fordulatot.

A lakossági beruházások terén sem várható pozitív fordulat, sőt a megindult negatív fordulat végigfut a gazdaságon, mert csökkenő reálkeresetek és életszínvonal mellett a lakossági beruházások szükségképpen csökkennek. A vállalati beruházások, amelyek a teljes nemzetgazdasági beruházások 55-60 %-át adják, szintén csökkennek, amiben az adóemelések mellett mélyebb strukturális okok is megjelennek. A Német Kereskedelmi és Iparkamara 2006-os felmérése szerint az EU-tagállamok körében Magyarország a befektetések területén a meghatározó valamennyi tényező között – termelékenység, képzett munkaerő elérhetősége, fizetési morál -, az utolsó harmadban szerepel. Ennek alapján a vállalati beruházások körében sem várható pozitív fordulat, hiszen az export 25 %-át adó német gazdaságban a magyar befektetések leértékelődtek.

### *Következtetés*

Magyarországon hibás gazdaságpolitikai fordulatnak vagyunk tanúi, amely az egyensúly helyreállítását növekedési áldozattal célozza meg. Ezzel szemben egy beruházásközpontú gazdaságpolitikai fordulatra van szükség, amely a vállalati, a lakossági és az állami beruházások körében egyaránt eléri, hogy kétszámjegyű beruházásbővítéssel tartósan javuljon az egyensúly, miközben tartósan gyorsul a gazdaság növekedése.

### *Trend*

## **2. Tíz év óta legalacsonyabb a külkereskedelmi mérleg hiánya**

A jó külső konjunktúra következtében dinamikusan bővül az export, miközben a hazai kereslet csökkenése miatt mérséklődik az import, így javul a külkereskedelmi mérleg hiánya. 2007-ben a korábbi év mintegy kétmilliárd eurós külkereskedelmi mérleg deficitjéhez képest felére csökkenhet a hiány: ez tíz év óta a legalacsonyabb külkereskedelmi mérleg deficit szám lehet.

### *Háttér*

A külkereskedelmi mérleg hiánya csökkenése mögött az export-import olló nyílása áll: a konjunktúra miatt dinamikusan bővül az export, míg a belső kereslet csökkenése



miatt csökken az import dinamikája. Az import dinamikája azonban továbbra is magas, mert az export import aránya is magas: 2007 februárjában például 23 %-os exportbővüléshez 18 %-os importnövekedés társult 2006 februárjához képest, ami az export és az import szoros együttmozgását jelzi.

A külkereskedelmi mérleg javulása azonban kifejezetten rossz gazdasági fordulatot is takar: a beruházások csökkenését. Miközben az ipari termelés 10 %-kal nőtt az év első hónapjaiban, az ipari beruházások növekedése ezt nem követte, tehát a külkereskedelmi mérleg javulása mögött részben a lakossági kereslet csökkenése miatt bekövetkező importcsökkenés, részben a gazdaság belső konjunktúrájának csökkenése miatt fellépő beruházási import csökkenés áll. Mindez tovább rontja egy beruházás központú gazdaságpolitikai fordulat esélyeit.

### *Következtetés*

Tovább javul a külkereskedelmi mérleg, az elmúlt 10 év legalacsonyabb, egymilliárd euró körüli deficitjét érheti el a magyar gazdaság. E mögött azonban jelentős mértékben a beruházási import csökkenése áll, tehát a külkereskedelmi mérleg javulása a következő években mérsékli a növekedést és rontja a magyar gazdaság versenyképességét.

### *Trend*

## **3. Magas infláció, alacsony növekedés mellett**

Az EU-27-ek körében a magyar infláció 2007-ben a legrosszabb három adat között lesz, miközben csökken a növekedés üteme. Az észtt és lett inflációval azonos ütem azonban döntő eltérést takar: mindkét magas inflációjú országban 10 % körüli a gazdaság növekedése, miközben Magyarországon 2007-ben várhatóan az EU-átlag alá csökken a növekedés.

## *Háttér*

2007 februárjában 8,8 %-os volt a korábbi év hasonló időszakához képest az infláció növekedése Magyarországon, 2007 januárjához képest 1,2 %-os volt a drágulás. Az infláció tehát februárban januárhoz képest tovább gyorsult. Az infláció tetőzése tavaszra várható, a 9 % fölött infláció az év hátralévő időszakában csökkenhet és éves átlagban 7-8 % között lehet a pénzromlás. Az átlag fölött drágulnak az élelmiszerek és a mezőgazdasági termelői árak, miközben felgyorsult a piaci szolgáltatások áremelkedése. Az erős forint ellenére magas infláció ráadásul csökkenő gazdasági növekedési közegben lép fel, ami annak köszönhető, hogy az infláció megugrásában döntően a központi áremelkedéseknek van szerepe. Világos, hogy a 2007-es inflációs fordulatot – amikor EU-27-ek körében a legmagasabb szintre ugrik fel a magyar infláció – központi áremelések idézték elő, tehát az inflációs fordulat oka a gazdaságpolitikai fordulat. Ennek lényege, hogy a belső kereslet csökkenését adóemelésekkel és áremelésekkel célozza meg a kormány: az inflációs fordulat mögött tehát a kormány, és nem a gazdaság szereplői állnak.

## *Következtetés*

A 2007. évi kedvezőtlen inflációs fordulat mögött az a gazdaságpolitikai fordulat húzódik meg, amely a belső kereslet csökkenésével kívánja helyreállítani az egyensúlyt. Az infláció megugrása nem kedvez egy beruházásközpontú gazdaságpolitikának, növeli az inflációs várakozásokat és kiszámíthatatlanná teszi a gazdasági környezetet.

## *Trend*

### **4. A magyar adórendszer kilóg a régióból**

Szlovákia és Románia után Csehország tervezi a lényegében egykulcsos adó bevezetését, az adóreformok a régióban mindenütt jelentős adócsökkentéssel jártak. Ezzel szemben Magyarországon 2007-2008-ban jelentős adóemelés történik.

## *Háttér*

Szlovákiában 19 %-os, Romániában 16 %-os a személyi jövedelemadó és a társasági adó kulcsa, a szlovák ÁFA 19 %-os, a román kétkulcsos ÁFA 7%-os és 19 %-os kulcsokkal működik. Csehországban a jelenlegi négy személyi jövedelemadó kulcs helyett egységes 15 %-os SZJA kulcsot vezetnek be 2008-tól, miközben 2010-ig fokozatosan 24 %-ról 19 %-ra csökkentik a társasági nyereségadót. Az adózás egyszerűsítése és az egykulcsos adózás bevezetése mindenütt adócsökkenéssel történik a régióban.

Ezzel szemben Magyarországon éppen fordított fordulat zajlik: az SZJA rendszer három kulcsossá bővült, a magyar SZJA terhelés a régióban a legmagasabb. A 4%-os különadó bevezetésével a vállalatok 5 %-os társasági adó emelést szenvednek el. Ezzel szemben az ÁFA változások összességében évi százmilliárd forintos bevételkiesést jelentenek a költségvetés számára. A magyar kormány tehát 2007. január 1-től éppen fordított irányba indult el, mint a régió valamennyi többi állama: adócsökkentés helyett adókat emel és a fogyasztási adók emelése helyett a jövedelmeket terhelő adókat növeli. Az ÁFA változásokat ráadásul technikailag elhibázott módon úgy hajtja végre a kormányzat, hogy az százmilliárd forintos költségvetési bevétel kiesést okoz, ezért is kell az SZJA és társasági adó szintjét jelentősen emelni.

Az egyensúlyteremtés elhibázott koncepcióján belül tökéletesen elhibázott az adórendszerbeli módosítások struktúrája, mert a gazdasági szereplők számára a fogyasztási és forgalmi adók emelése elviselhetőbb terhet jelentett volna, mint a személyi jövedelemadó és a társasági adó jelentős emelése. A hibás adóintézkedések tovább gyengítik a vállalatok versenyképességét, mérséklik a növekedést, visszafogják a beruházásokat és ezzel alacsonyan tartják a foglalkoztatás szintjét.

## *Következtetés*

A magyar adórendszer kilóg a régióból, sem a változtatás iránya, sem a mértékek, sem az adófilozófia nem segíti a régiós versenyt.

## *Trend*

### **5. Egyre nyitottabb a magyar gazdaság**

Az OECD országok közül az elmúlt 15 évben Magyarország gazdasági nyitottsága nőtt a legnagyobb mértékben.

#### *Háttér*

A globális gazdaság legfejlettebb 30 országát tömörítő OECD csoportjában az elmúlt másfél évtizedben Magyarország nyílt meg a legjobban a globális gazdaság felé. 1992 és 2005 között több mint kétszeresére, 30,5 %-ról 67,1 %-ra nőtt Magyarország GDP-arányos külkereskedelme. A külföldi működő tőke egy főre eső állománya szerint is Magyarország a legnyitottabb országok közé került: a GDP mintegy 70 %-át éri el a külföldi működő tőke állománya. Ennél nagyobb arány csak Hollandiában, Írországban és Luxemburgban található. Az OECD országok többsége azonban – közöttük a holland, ír és luxemburgi gazdaság – általában a működő tőke importot meghaladó működő tőke exporttal rendelkezik.

A külkereskedelmi forgalom GDP-hez mért aránya az EU-27-ök között Szlovákiában a legmagasabb, ezt követi Csehország és Magyarország. Lengyelországban csupán 37 %-os a külgazdaság nyitottsága, Ausztriában 52 %. Az EU-27-ek körében Szlovéniában a legalacsonyabb a külgazdasági nyitottság, így a régióban is Szlovénia végez a külgazdasági nyitottság szerint leghátul: ennek ellenére, vagy éppen ezért Szlovéniában vezették be először a régióban az eurót. A külgazdasági nyitottság és a gazdasági fejlettség nem esik egybe: Szlovénia a legfejlettebb és egyben a legkevésbé nyitott gazdaság.

#### *Következtetés*

A térségben Magyarországot még a külgazdasági nyitottság terén megelőzi a szlovák és a cseh gazdaság, azonban az elmúlt 15 évben az OECD országok közül Magyarország nyitotta meg legerősebben a globális piac felé gazdaságát. A

nyitottság és a gazdasági fejlettség, valamint az euro-zónához való csatlakozás képessége között nem mutatható ki kapcsolat.

### *Trend*

## **6. Szlovénia a harmadik úton**

Magyarországon a balliberális koalíció és gazdasági elit szerint csupán egy út vezet a gazdasági felzárkózáshoz, az európai jóléthez és az euróhoz. Ez az út az angolszász szabadpiaci modell. Ezzel szemben Szlovénia egy olyan gazdaságpolitikát követ, amely eltér az angolszász piaci modelltől, és az európai szociális piacgazdasági modell korábbi változatára hasonlít.

### *Háttér*

A magyar politikai és gazdasági életben régi vita, hogy lehetséges-e sajátos magyar modell? A balliberális közgazdasági elit véleménye szerint lényegében egy út van: az angolszász liberális piacgazdasági modell minél teljesebb bevezetése Magyarországon. Szlovénia egy olyan politikai és gazdaságpolitikai utat követ, amely az európai szociális piacgazdaságok 1950-es és '60-as évtizedben kialakult modelljére emlékeztet legjobban. Mára elszakadt az öngazgatás társadalmi modelljétől, de nem érkezett meg az angolszász liberális modellhez.

Szlovénia 1991-es függetlenné válása óta nem követett sokkterápiát, a kuponos privatizáció révén szlovén tulajdonban tartotta az árutermelő gazdaság többségét, miközben fenntartotta a bankrendszer és a távközlési szektor állami tulajdonosi kontrollját. Igen alacsony a külföldi működő tőke beáramlás, sem a privatizáció, sem a zöldmezős külföldi beruházások nem vonzottak jelentős külföldi tőkét Szlovéniába. Az egy főre jutó külföldi tőkebefektetés kétezer dollár alatt van, miközben a cseh ötezer felett és a magyar négyezer dollár felett alakul.

A külföldi működő tőke bevonás alacsony szintje ellenére Szlovénia éri el a legjobb helyezést a régióban az információs technológia és infrastruktúra fejlettségi

rangsorában: a szlovén gazdaság 30. helyezése igen meglepő a magyar 33. és a cseh 34., valamint a szlovák 41. helyezéshez képest. A magyar liberális közgazdasági elit az IT-infrastruktúra fejlettségét a külföldi működő tőke bevonáshoz kötötte, ezzel szemben a tény az, hogy Szlovénia megelőz bennünket még azon a területen is, ahol a zöldmezős külföldi befektetések kétségkívül nagy eredményt hoztak. Észtország azonban 20. az IT-infrastruktúra fejlettségi rangsorban, ami azt mutatja, hogy a zöldmezős külföldi működő tőkebefektetéseket is lényegesen jobban lehet felhasználni, mint tette azt a magyar gazdaság, mert az észtek erősen nyitottak a globális gazdaság és a külföldi működő tőke befektetések felé, és ezt szemlátomást jobban oldották meg, mint a magyar gazdaság.

A szlovén gazdasági modell azért is áll közel a korábbi európai szociális piacgazdasági modellhez, mert társadalmi megállapodásokon alapul. Az euró bevezetését megelőző tárgyalásokon a munkaadók és a munkavállalók, valamint a politikai élet szereplői megállapodtak abban, hogy a termelékenység emelkedésénél 1 %-kal kisebb lesz a reálkeresetek emelkedése. Ez a társadalmi megállapodás vezetett el az alacsony költségvetési deficithez, az alacsony inflációhoz és végül az euro-zónához történő csatlakozáshoz.

A szlovén piacgazdasági modell tehát alapvetően az európai szociális piacgazdaságok korábbi változatához hasonlít, a szlovénok egy sajátos utat járnak be. Értelmetlen tehát az a vita, hogy a gazdasági felzárkózás, az európai életszínvonal és az euro-zónához történő csatlakozás csak egy úton járható be: a szlovén példa egyértelműen azt mutatja, hogy van mások út, mindig van alternatíva.

### *Következtetés*

A sajátos magyar modell megtalálásához fontos szempont, hogy régióink egyik országa, Szlovénia sajátos „harmadik” úton jár. Az elmúlt mintegy két évtized magyar fejlődése miatt ez az út számunkra már nem járható, de a példa akkor is fontos: az európai szociális piacgazdasághoz közelítő, sajátos magyar modellt érdemes keresni.

## **7. Vagyonadó: vízválasztó a politikai oldalak között**

Az új svéd jobboldali kormány eltörölte a vagyonadót, amely az elmúlt hét évtizedes baloldali kormányzás jelképes adója volt. A vagyonadó egyre inkább a politikai oldalak közötti vízválasztó szerepét tölti be az Európai Unióban.

### *Háttér*

A szociális igazságosságra hivatkozva Európában a baloldali kormányok rendre a vagyont adóztató adónemeket vezettek be az elmúlt évtizedekben. A társadalmi közfelfogás is a vagyonadó mellé állt: a progresszív személyi jövedelemadó mellett a vagyonadó tűnt az egyenlőtlen jövedelmeket újraelosztó politika leghatékonyabb eszközének. Az új jobboldali svéd kormány azonban megszüntette a mintegy hetven éve bevezetett vagyonadót, amely eddig 1,5 %-os éves adóval terhelte azokat a svéd állampolgárokat, akiknek személyes vagyona meghaladta a kétszázezer dollárt.

Vagyonadó típusú adónem az örökösödési adó is, a baloldali kormányok az örökösödési adót is a jövedelmi egyenlőtlenségek összehúzásának szolgálatába állították. A közvélemény azonban változik Európában, a globális tőkeáramlás következtében a nagy vagyonokat lényegében már nem a keletkezési helyen, tehát az állampolgárság szerinti országban tartják, hanem különböző adóparadicsomokban. A vagyonadók fékezik a látható vagyongyarapodást, büntetik az ingatlanbefektetéseket és kedvezményezik a tőkebefektetések globális és likvid, folyékony formáit. Az örökösödési adók egyértelműen középosztály ellenesek, mert a családi vagyon felhalmozódást és a családi szolidaritást büntetik.

Európában ma rejtett küzdelem bontakozik ki a vagyoni típusú adóztatás ellen, hiszen ennek költségvetési bevételei igen alacsonyak, alapvetően politikai célokat szolgálnak. A közvélemény változásában az is szerepet játszik, hogy egyre vagyonosabb a középosztály, illetve az Európai Unióban a társadalom egyre nagyobb része tartozik a középosztályhoz. Az európai közvéleményben érő fordulat

az európaiak tömeges meggazdagodásához kötődik, amikor már nem a jövedelmeket és vagyonokat kívánják adóztatni, hanem a jövedelmek elköltését: ezért nő a forgalmi- és fogyasztási típusú adók súlya valamennyi európai országban.

Magyarországon a mainál erősebb vagyoni típusú adóztatás – ingatlanadó, vagyonadók, örökösödési adó – azért is hibás lenne, mert a közvélemény nem nyomja a politikát ebbe az irányba, éppen fordítva. A magyar társadalom többsége a középosztályosodást fogalmazta meg egyéni és családi stratégiaként, ebben a látható vagyonosodás nagy szerepet kap: a családi ingatlan vagyon teszi ki jelenleg a magyar családok vagyonának döntő többségét. Ráadásul a globális pénzpiacokon a vagyonosodó magyar középosztály láthatatlanul és könnyedén kiveheti a pénzét: ez is a vagyonadó ellen szól.

### *Következtetés*

Magyarországon értelmetlen a vagyonadó új formáinak bevezetése és értelmes javaslat az örökösödési adó eltörlése. Mindkettő illeszkedik az új európai közgondolkodásba, és találkozik a magyar társadalom többségének középosztályosodási törekvéseivel. A vagyonadó mellett erős költségvetési bevételi érdek sem szól.

### *Trend*

## **8. A kormány 30 milliárd forintos EU forrással tartozik a nyerteseknek**

Az EU pályázatokon nyertes cégek felé 30 milliárd forinttal tartozik a kormány, a 2700 jogos követelés közül 300 cégnél egy évnél régebben várnak a megítélt támogatás kifizetésére.

### *Háttér*

A Nemzeti Fejlesztési Terv I. keretében a 2004-2006 között kifizethető mintegy 670 milliárd forintos EU támogatásból eddig 404 milliárd forintot fizetett ki a kormány a



nyertes pályázóknak. A mintegy 12500 nyertes pályázat átlagos kifizetési időigénye 63 nap volt, ami éppen kétszerese a Széchenyi Terv egy hónapon belüli kifizetési idejének. Ennél is súlyosabb, hogy 2700 nyertes pályázónak, tehát az összes nyertes pályázat negyedének a kormány még nem fizette ki a támogatást, és a jogos igények közül 300 cég esetében egy évnél régebben várnak a támogatás kifizetésére. A kormány tavaszi „nagytakarítást” rendelt el a pályázatok felülvizsgálatánál. Jelenleg 11000 támogatott projekt megvalósítása folyik, ezek közül 2700 esetében 90 napnál régebbiek a kifizetetlen számlák.

Az EU szabályai szerint csak 2008. december 31-ig kellene teljesíteni minden kifizetést az NFT I. pályázatainak esetében, de a kifizetések időbeli csúszása súlyos gondot okoz a nyerteseknél. Az NFT I. a 2004-2006 közötti időszak három évére vonatkozik, 670 milliárd forint kötöttek támogatást, a korábban jelzett mintegy 1000 milliárdos forrással szemben. Az NFT I. esetében tehát az EU források igénybevétele 67 %-os, ami lényegesen jobb, mint az NFT II. esetében várható lehívás. Ennek oka az, hogy a 2004-2006 közötti időszakot az Európai Unió még próbaidőszaknak tekintette, ezért az NFT I. pályázatainak elbírálásánál kedvezőbb szempontok érvényesültek, mint az NFT II. 2007-2013 közötti pályázatainál.

Valószínűsíthető, hogy a 2004-2006 közötti időszak 67 %-os lehívásával szemben legfeljebb 50 %-os lesz a lehívás. A 34 nagy projekt összesen 1600 milliárd forintos támogatásának többsége valószínűleg lehívható lesz, ezzel a 2007-2013 közötti időszakban elvileg lehívható 24 milliárd euróból mintegy 6 milliárd euró, tehát a teljes összeg 25 %-ának a lehívása biztosítottnak látszik. Ezzel szemben a többi forrás esetében ennél lényegesen kisebb lesz a lehívási arány: így alakulhat ki az időszak egészére az 50 % körüli lehívási arány. Az EU források lehívási arányának várható csökkenése miatt még fontosabbá válik, hogy a pályázók mikor jutnak a jogosan járó támogatáshoz. A nyertes pályázók negyede 90 napnál későbbi időpontban jut hozzá a támogatáshoz és kifizetett támogatások esetében is 63 nap az átlagos időtartam: ez lényegesen rosszabb, mint a 2001-2002 közötti Széchenyi Terv pályázatainál bevezetett 30 napos kifizetési határidő.

Az EU források magyar gazdaságba történő beáramlásának tehát két gyenge pontja van: a nyerési arány és a kifizetési idő. Az elsőt a kormány kevésbé képes

befolyásolni, de a második esetében a kormány működése jelentősen lassíthatja vagy gyorsíthatja az EU pénzek felhasználását. A jelenlegi, még az NFT I. kedvező feltételei között folyó kifizetés elfogadhatatlanul lassú: a 2004-2006 közötti nyertes pályázati pénzek 40 %-át még nem fizették ki, és kétszeresére nőtt a kifizetés időtartama. Ez egyben a 2007-2013 közötti időszakra is figyelmeztető jel, a gazdasági növekedés és foglalkoztatás szempontjából, mert azt jelenti, hogy gyakorlatilag 2010-től várható a támogatások kifizetésének felgyorsulása. Ez azt is jelenti, hogy az európai uniós támogatások a magyar gazdaság dinamizálásában 2010-ig csekély mértékben vesznek részt.

### *Következtetés*

A kormány bürokratikus működése miatt elfogadhatatlan lassú az EU támogatások nyertesek részére történő kifizetése. Ez lassítja a pénz forgási sebességét a magyar gazdaságban, ami lassítja a gazdasági növekedést, fékezi a költségvetési bevételek növekedését. A kormány tehát alacsony hatásfokú működésével saját maga tartja fenn az államháztartás magas hiányát.

### *Trend*

## **9. Csökken a kisvállalkozások hitelfelvétele**

A magyar mikro-, kis- és középvállalkozások hitelei 2002-től ugrásszerűen növekedtek, és a dinamikus bővülés 2005 végéig tartott. Ez a felfutás egyértelműen a Széchenyi Terv pályázatainak és az Otthonteremtési Programnak volt köszönhető. 2005-ben már lassul a dinamika és visszatér a 2002 előtti mérsékeltebb kisvállalkozói hitelfelvétel.

### *Háttér*

2002-től dinamikusan nőtt a magyar kisvállalkozói szektor bankhiteleinek állománya, amely egyértelműen a Széchenyi Terv vállalkozásfejlesztési programjainak, valamint

az Otthonteremtési Program hitelfelvételének köszönhető. 2002 és 2004 között, tehát három év alatt kétszeresére nőtt a kisvállalkozói szektor hitelállománya, amelyben a Széchenyi Kártya jelentős sikere is benne van. 2005-ben azonban már mérséklődik a kisvállalkozói szektor hitelfelvétele: a korábbi növekedési ütem felére csökkent a hitelfelvétel.

Míg a 2001 és 2003 között nyertes pályázatok induló fejlesztéseihez jelentős hitelekkel vettek föl és ez még egészen 2004 végéig kitartott, addig a 2004-2006 közötti időszakban már nem jutottak olyan pályázati forráshoz a kisvállalkozások, amelyhez érdemes volt bankhitelt felvenni. A kisvállalkozások bankhitelállományában bekövetkező növekedési lassulás 2005-től következik be, ez a Széchenyi Terv hatásainak a kifulladását, illetve új programok hiányát jelző időpont. A hazai kisvállalati szektor mintegy 3500 milliárd forintnyi bankhitelállományának 30-30 %-a esik a mikro- és kisvállalkozásokra, 40 %-a az 50-250 fő között foglalkoztató középvállalkozásokra. Ez az egészséges, arányos szerkezet a korábbi gazdaságfejlesztési programok sikerét jelzi.

### *Következtetés*

2002 és 2004 között dinamikusan nőtt a magyar kisvállalkozások hitelfelvétele, majd 2005-től fokozatosan csökken a növekedési ütem: ez pontosan mutatja a két kormányzat eltérő gazdaságpolitikáját és annak hatását a hazai kisvállalkozásokra. A kisvállalkozói hitelfelvétel lassulása 2005-től annak ellenére következik be, hogy még tart a fogyasztás dinamikus bővülése: a kisvállalkozások helyzetét tehát nem csupán a fogyasztási piac, hanem a gazdaságpolitika feltételrendszere is jelentős mértékben befolyásolja.

### *Trend*

#### **10. Meredeken csökken a beruházást tervező kisvállalkozások aránya**

Míg korábban a kisvállalkozások 74 %-a tervezett fejlesztést a közeljövőben, ez az arány fél év alatt 60 %-ra csökkent: meredeken csökken a kisvállalkozások beruházási hajlandósága.

## *Háttér*

A magyar gazdaságban a 10 fő alatt foglalkoztató cégek bruttó hozzáadott értékből való részesedése 15 %, a 10-49 fő között foglalkoztató cégek részesedése 17 %, az 50-249 fő között foglalkoztató középvállalatok részesedése 19 % és a 250 fő feletti nagyvállalatok részesedése mintegy 50 %. A foglalkoztatottak megoszlásánál fordított a helyzet: a 250 fő feletti foglalkoztató cégek a teljes foglalkoztatott létszám 25 %-át, az 50-249 fő között foglalkoztató középvállalatok 16 %-át, a 10-49 fő között foglalkoztató cégek 18 %-át és a 10 fő alatt foglalkoztató cégek az összes foglalkoztatottak 40 %-át teszik ki. A 250 fő feletti cégek létszáma mintegy 250, az 50-249 fő között foglalkoztató középvállalatok 65 ezer céget tartalmaz, a 10-49 fő között foglalkoztató cégek száma 29 ezer és a 10 fő alatt foglalkoztató cégek száma mintegy 630 ezer.

A vállalkozások bruttó hozzáadott értéke, a foglalkoztatottak és a vállalkozások száma szerinti magyar vállalkozói struktúra meglepő jelensége, hogy a 10-49 fő között foglalkoztató kisvállalkozások mind a három, a vállalkozásokat jellemző arány szerint nagyjából az összteljesítmény egyhatodát adják: mind a GDP-hez, mind a foglalkoztatáshoz, mind a vállalkozások számához nagyjából a teljes teljesítmény hatodával járulnak hozzá. Míg a nagyvállalatok a teljes bruttó hozzáadott érték mintegy felét adják, addig a foglalkoztatásnak a negyedét.

A magyar vállalkozói struktúra másik meglepő, de egészséges irányba tartó trendje a középvállalkozások megerősödése: az 50-249 fő között foglalkoztató cégek mind a bruttó hozzáadott érték, mind a foglalkoztatás terén szintén nagyjából az összteljesítmény hatodát adják. Ez azt jelenti, hogy a kis- és középvállalatok nagyjából a GDP és a foglalkoztatás harmadát képviselik: ezzel teljesítményük a foglalkoztatásban meghaladja a nagyvállalatok teljesítményét, miközben jelentősen elmarad a nagyvállalatok GDP hozzájárulásától.

Ebben a jelentős vállalati körben, a kis- és középvállalatok körében, ahol tehát a teljes vállalati foglalkoztatás és a megtermelt GDP harmada realizálódik, meredeken csökken a beruházási hajlandóság. Hasonlóan meredeken csökken a 10 fő alatti mikrovállalkozások esetében is, tehát a GDP felét adó „kisvállalati szektorban”,

amely a teljes foglalkoztatás mintegy háromnegyedét adja már érezhető a megszorítások hatása. Ez még nem a fogyasztási piac és kereslet csökkenésének köszönhető, hanem a várakozások romlanak: a beruházási aktivitás azért csökken a „kisvállalati szektorban”, mert nem a jelent, hanem a jövőt látják bizonytalannak.

### *Következtetés*

A megszorításokra épülő gazdaságpolitika első áldozata a kisvállalati szektor beruházási tevékenysége. Az itt mért jelentős csökkenés annak ellenére következik be, hogy a fogyasztás még nem csökken, és elvileg az EU támogatásokban is reménykedhetnének a vállalkozók. A beruházási tervek visszafogása a következő három évben várhatóan jelentősen lassítja a magyar gazdaság növekedését.

### *Trend*

## **11. Globális aszimmetria a magyar külkereskedelemben**

2006-ban a magyar külkereskedelem hiánya jelentősen csökkent. A tíz legnagyobb passzívumtermelő ország között hat ázsiai gazdaságot találunk, míg a tíz legnagyobb aktívum termelő ország között kilenc európai gazdaságot. A magyar gazdaság külkereskedelmi szerkezete globálisan aszimmetrikussá vált.

### *Háttér*

2006-ban a tíz legnagyobb passzívumtermelő ország összesen 14 milliárd dollár hiányt termelt, ami a mintegy 75 milliárd dolláros teljes magyar külkereskedelmi passzívum ötöde. A tíz legnagyobb aktívum termelő országgal, amely gazdaságokkal a magyar külkereskedelem exporttöbbletet ért el, a többlet mintegy 7 milliárd dollár, ami a 73 milliárd dollárt kitevő teljes magyar export mintegy 10 %.

A magyar külkereskedelem mintegy kétmilliárd dolláros hiánya igen alacsony, a teljes exportnak nem egészen 3 %. A külkereskedelmi hiány kétszerese az orosz-magyar külkereskedelemben felhalmozódó 4,2 milliárd dolláros hiánynak, másfélszerese a kínai-magyar külkereskedelemben felhalmozódó 3 milliárd dolláros hiánynak és

gyakorlatilag megegyezik az 1,8 milliárd dolláros japán-magyar külkereskedelmi hiánnyal. A tíz legnagyobb passzívumtermelő ország között csupán négy európai – Oroszország, Ausztria, Hollandia és Lengyelország – míg hat ázsiai: Kína, Japán, Dél-Korea, Tajvan, Szingapúr és Malajzia. 2006-ban a magyar külkereskedelmi passzívum első tíz legnagyobb szereplője közül Tajvannal 55 %-kal nőtt az import, Thaifölddel mintegy 40 %-kal és Lengyelországgal is 30 %-kal. Az oroszországi import gyakorlatilag energiaimport, ez mintegy 27 %-kal nőtt 2006-ban. Az Oroszországba irányuló export 70 %-os növekedése ellenére a teljes külkereskedelmi hiány kétszeresét elérő deficit halmozódott fel ebben a relációban.

A legnagyobb aktívum termelő országok között kilenc európai és egy Európán kívül országot, az amerikai gazdaságot találjuk. A három legnagyobb aktívum termelő ország: Nagy-Britannia (1,5 milliárd dollár), Spanyolország (1,4 milliárd dollár) és Románia (1,3 milliárd dollár). A német-magyar külkereskedelemben 22 milliárd dolláros export és 21 milliárd dolláros import mellett mintegy 800 millió dolláros többlet halmozódott fel. A tíz legdinamikusabb exportpiac és a tíz legdinamikusabb importpiac – tehát ahová a leggyorsabban bővült az export, illetve ahonnan leggyorsabban bővült az import – között jelentős az egyezés: a két tízes csoportban öt tagállam egybeesik.

A magyar külkereskedelem globális szerkezete aszimmetriát mutat, mert a tíz legnagyobb kereskedelmi aktívumot termelő ország közül kilenc európai, míg a tíz legnagyobb külkereskedelmi passzívumot termelő ország közül csupán négy európai és hat ázsiai.

### *Következtetés*

A magyar külkereskedelem szerkezete globálisan szimmetrikussá vált, többletet európai országokkal, ezen belül is különösen az Európai Unió tagjaival szemben ér el, míg passzívumot zömében ázsiai országokkal: az orosz passzívum is ázsiai, szibériai szénhidrogén szállításokból ered.

## *Trend*

### **12. A magyar kisvállalkozások nem pályáznak brüsszeli K + F pénzekre**

Az Európai Unió Magyarországnak megítélt támogatásai mellett a magyar cégek pályázhatnak brüsszeli kiírású EU támogatásokra is. Ezek döntően kutatás-fejlesztési pályázatok és közösségi non-profit pályázatok. A magyar kis- és középvállalatok azonban gyakorlatilag nincsenek jelen ezeken a brüsszeli pályázatokon.

## *Háttér*

Magyarország a 2007-2013 közötti időszakban mintegy 24 milliárd euró európai uniós támogatáshoz juthat. Ehhez képest szerényebb, de célzott forrásokat jelentenek azok a támogatások, amelyeket a brüsszeli pályázatok keretében nyerhetnek el magyar és más cégek. Ezek a brüsszeli kiírású pályázatok döntően közösségi non-profit pályázatok, valamint K + F pályázatok. 2004-ben 92 millió eurót, 2005-ban 102 millió eurót kapott Magyarország ezekből a brüsszeli kiírású pályázatokból. A magyar kis- és középvállalatok feltűnően hiányoznak ezekről a brüsszeli pályázatokról, a kutatás-fejlesztési pályázatokban gyakorlatilag nem jelentek meg magyar kis- és középvállalatok.

A legsikeresebbek eddig a MTA kutatóintézetei, valamint egyetemek és főiskolák és egyes non-profit szervezetek voltak. Községi non-profit programok keretében oktatási projektekre, nyelvtanulásra is lehet pályázni, valamint nemzetközi szakmai gyakorlatra és más képzési programokra lehet pénzt pályázni. A brüsszeli kiírású pályázatokon alapvetően az Európai Unió régi tagállamai nyernek, miközben a kiírás elsősorban a 12 új tagállamnak szól. A brüsszeli kiírású pályázatoknál a kis- és középvállalatok 75 %-os támogatást kaphatnak, ezért is érdemes erre figyelni.

## *Következtetés*

A magyar EU-támogatások mellett a brüsszeli kiírású pályázatokon is gyengén szerepelnek a hazai kis- és középvállalatok. Különösen szembeötlő a K + F brüsszeli

kiírású pályázatokon való részvételi hiányuk. Ez a magyar kis- és középvállalati kör mai helyzetének egyik legpontosabb tükré.

### *Trend*

## **13. Félévtizedes alacsony magánnyugdíjpénztári hozamok**

A 2002-2006 között öt éves időszakban a magánnyugdíjpénztáraknak csupán 20 %-a hozott 10 %-os hozamnál magasabb éves teljesítményt. A magyar magánnyugdíjpénztárak elmúlt öt éves teljesítménye igen szerény.

### *Háttér*

A 2002-2006 közötti öt éves időszakban 69 önkéntes magánnyugdíjpénztárból csupán 13 hozott 10 %-nál nagyobb hozamot, a 18 magánpénztár közül a 10 % felüli hozamot csak négy pénztár ért el. Az öt éves időszakban az infláció átlagos éves értéke 5,15 % volt, az önkéntes pénztárak négyötöde az 5-10 % közötti hozamsávba esett, míg a 18 magánpénztárból 14 maradt az 5-10 % közötti sávban. A leggyengébben teljesítő pénztárak az 5,15 %-os éves inflációt csupán 1,5-2 %-kal haladták meg hozamteljesítményükben.

A legjobb eredményeket mind az önkéntes, mind a kötelező magánnyugdíjpénztárak esetében a banki és biztosítói háttér nélkül működő, tehát független vállalati pénztárak érték el. Magasabb teljesítményt az ELMÜ, a Honvéd és a Vasutas nyugdíjpénztárak magánpénztári ága érte el. A teljesítmények közötti különbségek döntően a vagyonkezelés eltérő koncepciójából adódtak. Azok értek el magasabb hozamot, akik magasabb kockázatot vállaltak. Azok jártak jól, ahol a részvények aránya a teljes befektetésen belül 35-40 %-ot ért el. Az önkéntes nyugdíjpénztárak gyengébben teljesítettek, mint a kötelező magánpénztárak, mert az elmúlt öt évben kisebb részvénybefektetési kockázatot vállaltak. Mindkét pénztártípusnál az öt év során egyre csökkent az állampapírok aránya, de így is 70 %-os az állampapírok részesedése a teljes portfólióból.



A magán nyugdíjpénztárak vagyona 2006-ban mintegy harmadával nőtt és 2007 végén elérte az 1500 milliárd forintos állományt. A befizetések növekedését nem érte el a taglétszám növekedése: a 30 % feletti befizetési bővülés mögött csupán 5 %-os létszámgyarapodás áll. A nyugdíjpénztárakat tehát a befizetések és a taglétszám bővülése jellemzi. Ezzel ellentétes az önkéntes pénztárak változása: 2006-ban már 70 ezerrel, tehát 6 %-kal csökkent a pénztárak tagsága. 2006-ban érezhetően csökkent a magánnyugdíjpénztárak működési költsége, az év során egymilliárd forinttal költöttek kevesebbet fenntartásukra, mint 2005-ben. A befizetéseknek így is 5 %-át tette ki 2006-ban a teljes működési kiadás.

Ez azt jelenti, hogy a magánnyugdíjpénztárak többségében az éves hozam alig haladja meg az éves működési költséget: míg a magánnyugdíjpénztárak többségében az ötéves évi hozamok az 5-10 %-os sávban vannak, közelebb az 5 %-hoz, mint a 10 %-hoz, addig a működési költségek az évi 5 %-os szintet érték el. Az elmúlt fél évtized működését a magánnyugdíjpénztári rendszerben tehát alapvetően az alacsony hozamok, magas működési költségek, és az alacsony átlépési mobilitás jellemzi. 2006 az első év, amikor a magánnyugdíjpénztárak esetében már egy belső, a ráfordítások csökkentése irányába ható korrekció észlelhető.

### *Következtetés*

Az elmúlt fél évtized során a magánnyugdíj rendszer működése rendkívül alacsony határfokú volt. Az elhibázott szabályozás miatt magas működési költségek és igen alacsony megtérülés jellemzi a magánpénztárakat. 2006-ban jelentek meg a korrekcióra utaló első jelek.

### *Trend*

#### **14. A magyar hitelpiacot a fogyasztási kölcsönök húzzák**

Változik a lakossági hitelszerkezet, már a fogyasztási kölcsönök húzzák magukkal a magyar hitelpiacot. 2006-ban a fogyasztási hitelek állománya másfélszeresére nőtt.

## *Háttér*

2007 tavaszára a háztartások teljes hitelállomány már eléri az 5000 milliárd forintot. A lakáshitelek aránya még 56 %, a fogyasztási hitelek aránya már 37 %, az egyéb hitelek 6,5 %-os aránya mellett. 2007 első hónapjaiban még tovább tart a fogyasztási kölcsönök növekedése, havi mintegy 50 milliárddal nő a magyar háztartások teljes hitelállománya. A növekedés mögött már többségében a fogyasztási kölcsönök bővülése áll. Fokozatosan mérséklődik a forint hitelek állománya, havi 4 milliárddal csökken a forint kölcsönök mennyisége. 2006 tavasza és 2007 tavasza között a háztartások teljes hitelállománya ezermilliárd forinttal, mintegy 26 %-kal emelkedett.

A lakáskölcsönök növekedési üteme azonban már messze elmarad a fogyasztási hitelek növekedésétől: a lakáscélú hitelek egy év alatt 19 %-kal nőttek. Tovább nő a deviza hitelek aránya a teljes lakossági hitelállományon belül: 45 % a deviza hitelek aránya a teljes háztartási hitelállományon belül, a jelenlegi arány több mint háromszorosa a két évvel korábbi deviza hitel arálynak. A lakáskölcsönöknél még a deviza hitelek aránya csak egyharmada volt a teljes hitelállománynak, hiszen az állami támogatás mellett nyújtott forint hitelek a 2000-2006 közötti időszakban jelentősen megugrottak.

A fogyasztási kölcsönök szerepe a lakossági hitelezésben, a másik oldalon a lakáskölcsönök növekedési ütemének csökkenése és arányának visszaszorulása egyértelműen jelzi, hogy nem tartható fenn a lakossági eladósodás jelenlegi szerkezete. A fogyasztási kölcsönök lakáskölcsönöknél magasabb kamatszintje, valamint a felvevők alacsonyabb kockázatviselő képessége és az alacsonyabb jelzálogbiztosítási fedezet együtt 2007-ben fordulatot hozhatnak: csökkenhet a lakossági hitelállomány növekedési üteme, mert mérséklődhet a fogyasztási kölcsönök rendkívül gyors bővülése.

## *Következtetés*

A lakossági hitelállomány bővülését már kizárólag a fogyasztási kölcsönök bővülése húzza magával. Ez a lakáskölcsönök arányának csökkenését jelenti, és a

kockázatosabb fogyasztási kölcsönök gyors bővülési üteme akár már ebben az évben is megtörhet.

### *Trend*

#### **15. A magyar családok ötöde vállal eladósodási kockázatot**

A 18 év feletti magyar lakosság 22 %-a rendelkezik kölcsönrel: ez magasabb, mint az osztrák, cseh és szlovák arány. A magyar felnőtt lakosság 75 %-a banki ügyfél, miközben ez messze alatta marad az európai aránynak. Az arányában kevesebb banki ügyfél közül lényegesen többen vállalnak eladósodási kockázatot, mint a szomszédos és a fejlett nyugat-európai országokban.

### *Háttér*

A 18 év feletti magyar lakosság 22 %-a rendelkezik banki kölcsönrel, miközben a felnőtt lakosságnak csupán 75 %-a banki ügyfél. Nyugat-Európában a 18 év feletti lakosság 100 %-a banki ügyfél, de a felnőtt lakosság eladósodási hajlandósága kockázatvállaló hajlama a térség több országában kisebb a magyarnál. A banki ügyfelek aránya a 30-39 éves korosztályban a legmagasabb, ebben a korosztályban a népesség 90 %-a vesz igénybe hitelintézeti szolgáltatást. A magyar felnőtt lakosság kétharmada vesz igénybe folyószámla szolgáltatást. A felnőtt lakosság csupán 7 %-a használ elektronikus banki terméket.

A magyar lakosság mintegy ötöde képes pénzügyi megtakarításra és ugyancsak mintegy ötöde vesz fel hitelt: a magyar háztartások e két nagy csoportja azonban nem esik egybe.

### *Következtetés*

A magyar felnőtt lakosság körében kisebb a banki szolgáltatást igénybevevők aránya, mint az európai átlag, de nagyobb az eladósodási kedv: a magyar felnőtt lakosság hajlandó nagyobb kockázatot vállalni a magasabb életszínvonal érdekében.

## *Trend*

### **16. Koncentrációs hullám előtt a magyar bankszektor**

A 37 magyar bank 43 %-a kisbank, 24 %-a középbank és 19 %-a nagybank, miközben a szakosított bankok aránya 13 %. A következő években erős banki összeolvadási, tőkekoncentrációs hullám várható, részben a nemzetközi tulajdonosváltások, részben a hazai pénzügyi mozgások következtében.

## *Háttér*

2002 és 2006 között változott a bankok száma Magyarországon. 2002-ben 39, 2006-ban 37 bank működött Magyarországon. Ötéves időszak alatt azonban volt olyan év, hogy már 34-re süllyedt a bankok száma, majd új, főként szakosított bankok alakultak. A lakáshitelezés felfutása kedvezett a nagybankoknak, hasonló hatást vált ki a fogyasztási kölcsönök felfutása 2006-tól kezdve.

A 2007-2008 közötti időszakot a belső kereslet csökkenése és a megszorításokra épülő gazdaságpolitika jellemzi. Ebben a közegben tovább tart a lakáskölcsönök növekedési ütemének mérséklődése, még tart a fogyasztási hitelek bővülése, majd megindul az európai uniós fejlesztési források megelőlegezése, mint a legnagyobb új hitelezési forma.

A hitelpiac átalakulása erős banki koncentrációs hullámot vetít előre, mert a pénzügyi trendek átalakulását a nagybankok jobban vészelik át, mint a kisebbek. A nagybankok jobb helyzetben lesznek az európai uniós támogatások megelőlegezésében is, mint a kis- és a középbankok.

## *Következtetés*

A magyar gazdaságban a 2007-2008-as időszak a kormány belső keresletszűkítő gazdaságpolitikájának következtében erős tőkekoncentrációs hullám indulhat be. Ez egyaránt érinti majd az ártermelésben és a pénzügyi szektorban működő gazdasági

szereplőket. A banki szereplők mintegy 10 %-a szűnhet meg 2007-ben beolvadások és összeolvadások következtében.