

Sérülékeny gazdaság: sérülékeny állam, sérülékeny háztartások

„A magyar társadalom 2012-ben: trendek és perspektívák EU
összehasonlításban”

Budapest, november 22-23.

Oblath Gábor

MTA KRTK KTI és ELTE TÁTK

Közgazdaságtudományi

Tanszék

Palócz Éva

KOPINT-TÁRKI

Fő témakörök

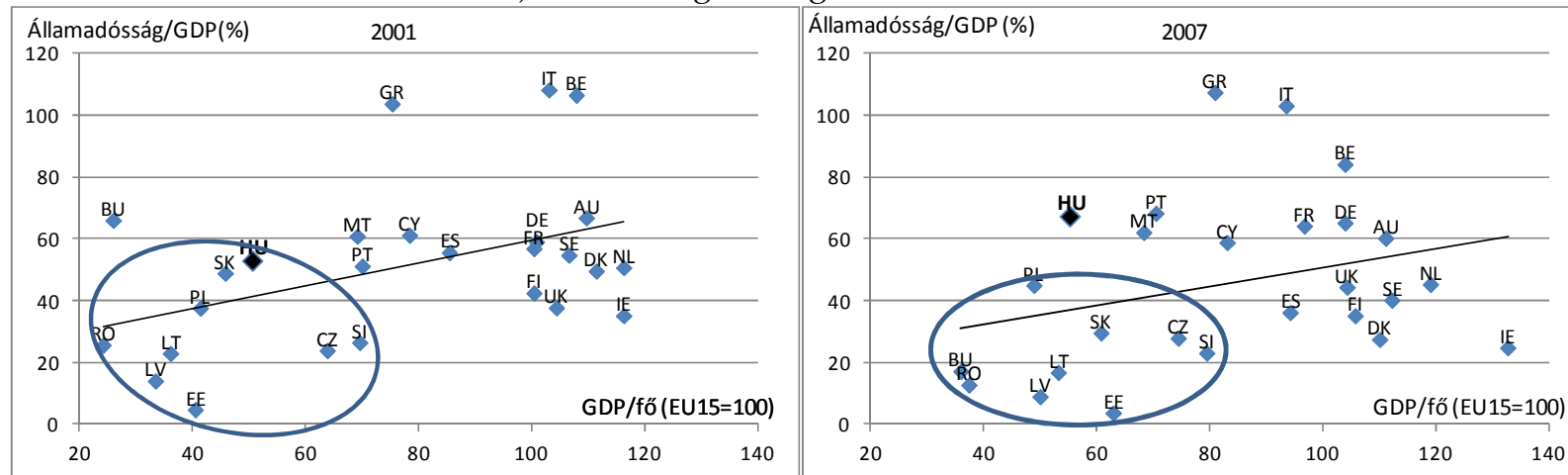
- A gazdasági sérülékenységről (2008 októbere: miért éppen Magyarország vált célponttá?)
- Gazdasági növekedés/felzárkózás és makrogazdasági sebezhetőség: hazai vs. V3 tapasztalatok
- A háztartási devizahitelezés és annak makrogazdasági következményei
- A sérülékenység „kezelődése” és kormányzati kezelése: további sérülékenységek forrása

A gazdasági sérülékenységről

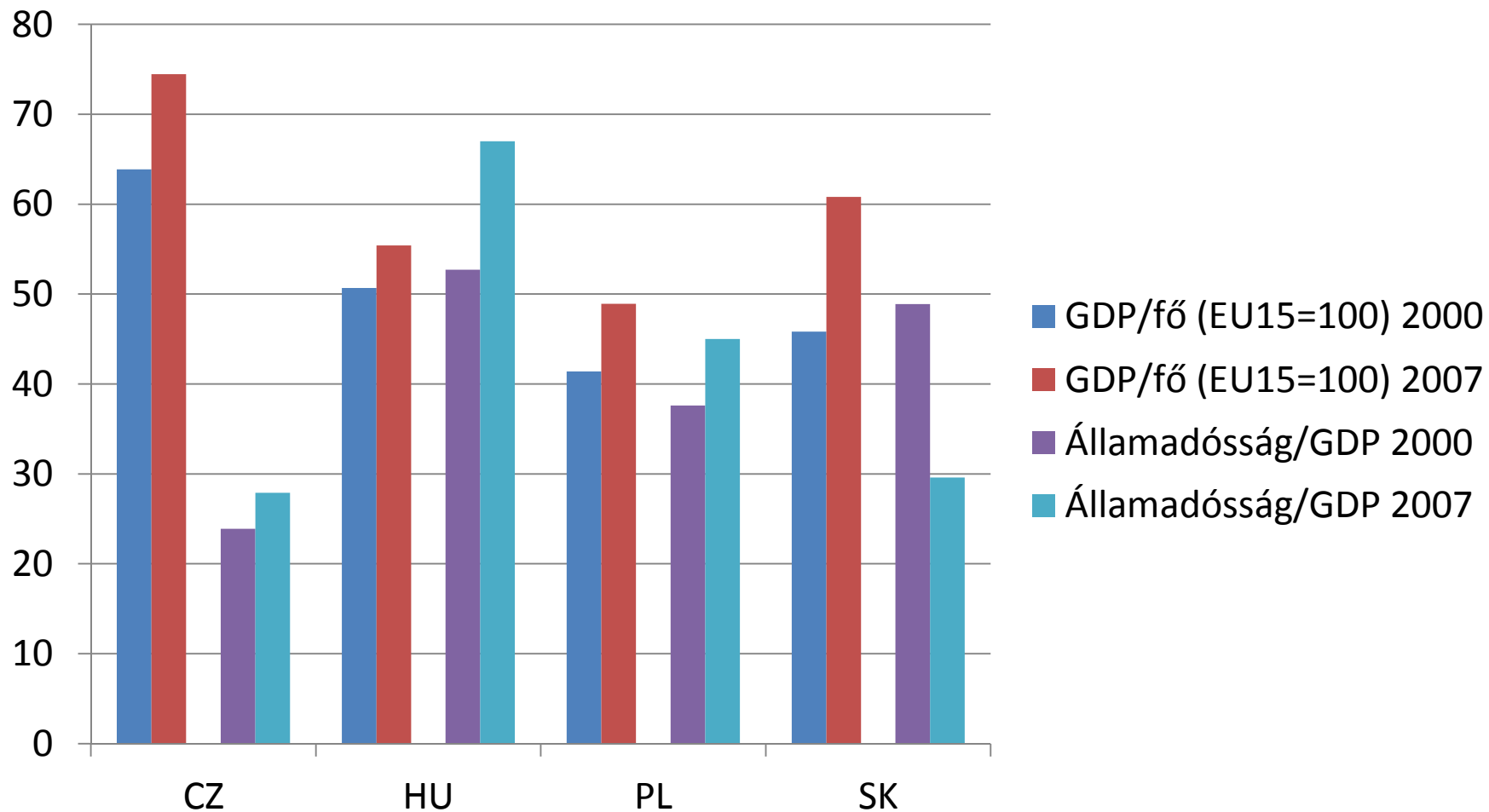
- Általában: sokkoknak való kitettség
 - Makrogazdasági nézőpont
 - Mást jelent egy monokultúras/nyersanyag-exportőr, mint egy diverzifikált gazdaságú ország számára
- Utóbbi esetben: 3 tényező szerencsétlen kombinációja:
 - Magas adósságráták
 - Kockázatos szerkezetű adósság
 - Gyenge növekedési potenciál
- Miért vált Magyarország célponttá 2008-ban?
 - Mert a három tényező együttállása (és potenciálisan egymást fokozó hatása) jellemezte

Gazdasági fejlettség és államadósság az EU-ban

1. ábra: Államadósság/GDP és a relatív fejlettségi szint (GDP/fő vásárlóerő-paritáson, EU15=100) az EU tagországaiban 2001-ben és 2007-ben

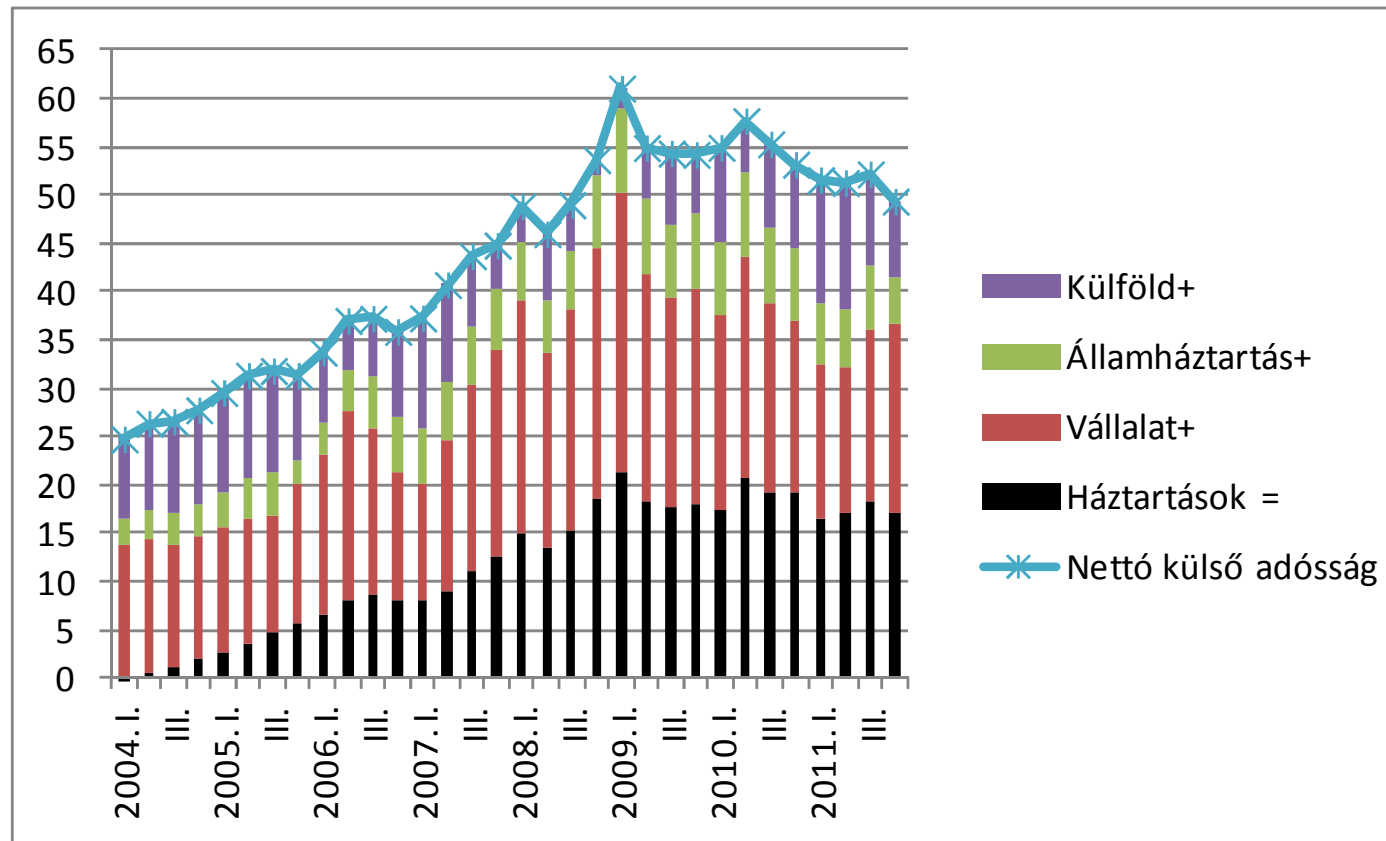


Gazdasági felzárkózás és az államadósság/GDP változása a V4 országokban 2000-2007 között



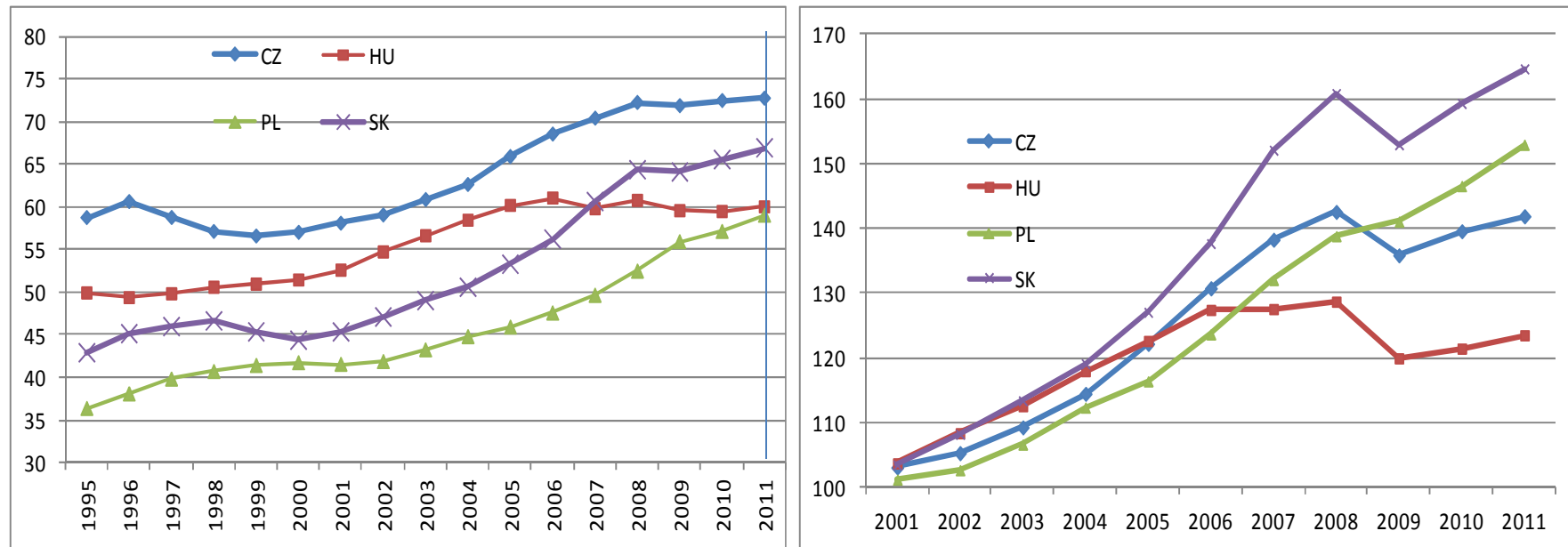
Egyes szektorok nyitott devizapozíciója (árfolyam- kítetttsége) a GDP %-ában:

mely szektorok, milyen arányban viselik a nettó külső adósság
árfolyamkockázatát?



**Az EU15-höz viszonyított GDP/fő szintek a V4 országokban
2011. évi vásárlóerő-paritáson és árakon (bal oldal)
és a GDP növekedése (2000=100, jobb oldal)**

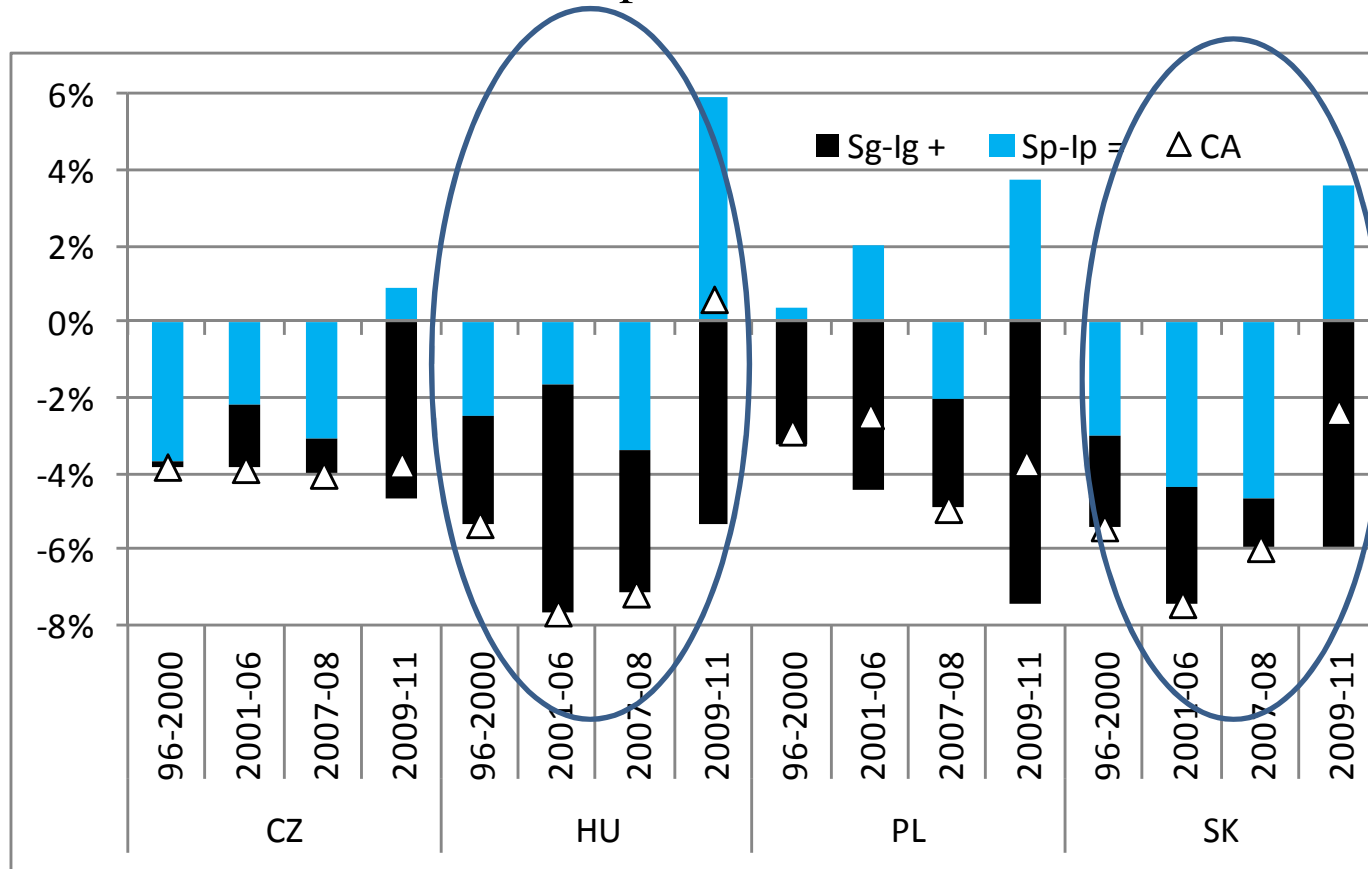
Magyarország felzárkózását az államadósság gyors növekedése kísérte; a költségvetési kiigazítás a felzárkózás elakadására vezetett



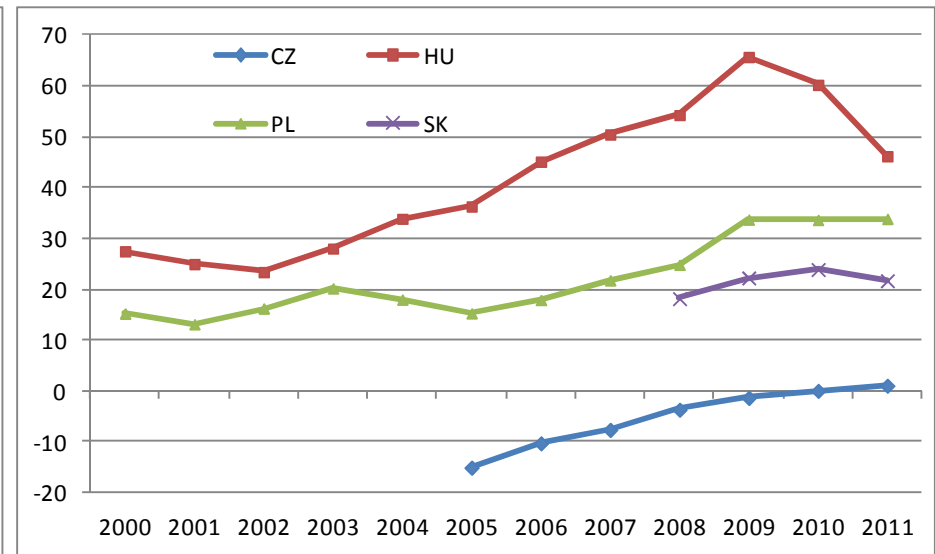
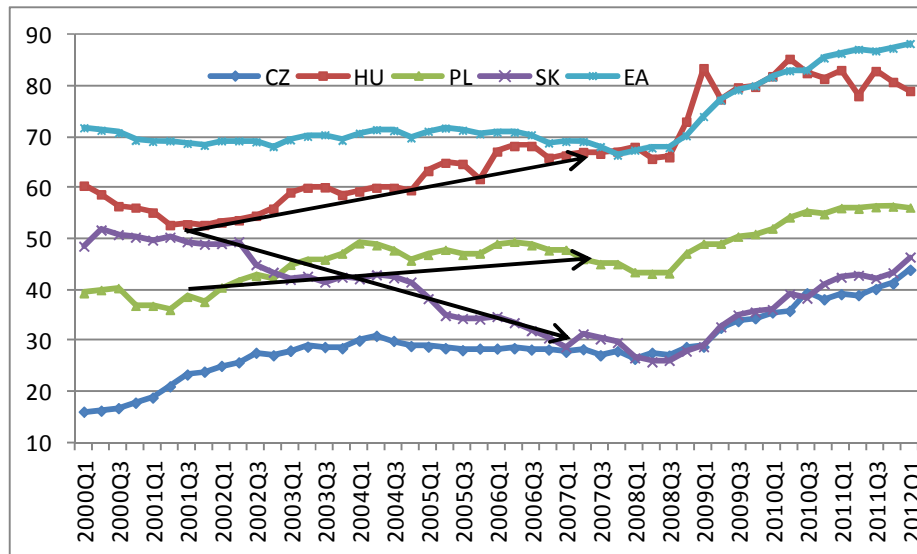
Forrás: Eurostat alapján saját számítás

A GDP-arányos állami és magánszektorbeli megtakarítás-beruházás egyenleg és a folyó fizetési mérleg egyenlege a V4 országokban

az 1990-es évek második felében és a 2001-2011-es időszak három részperiódusában



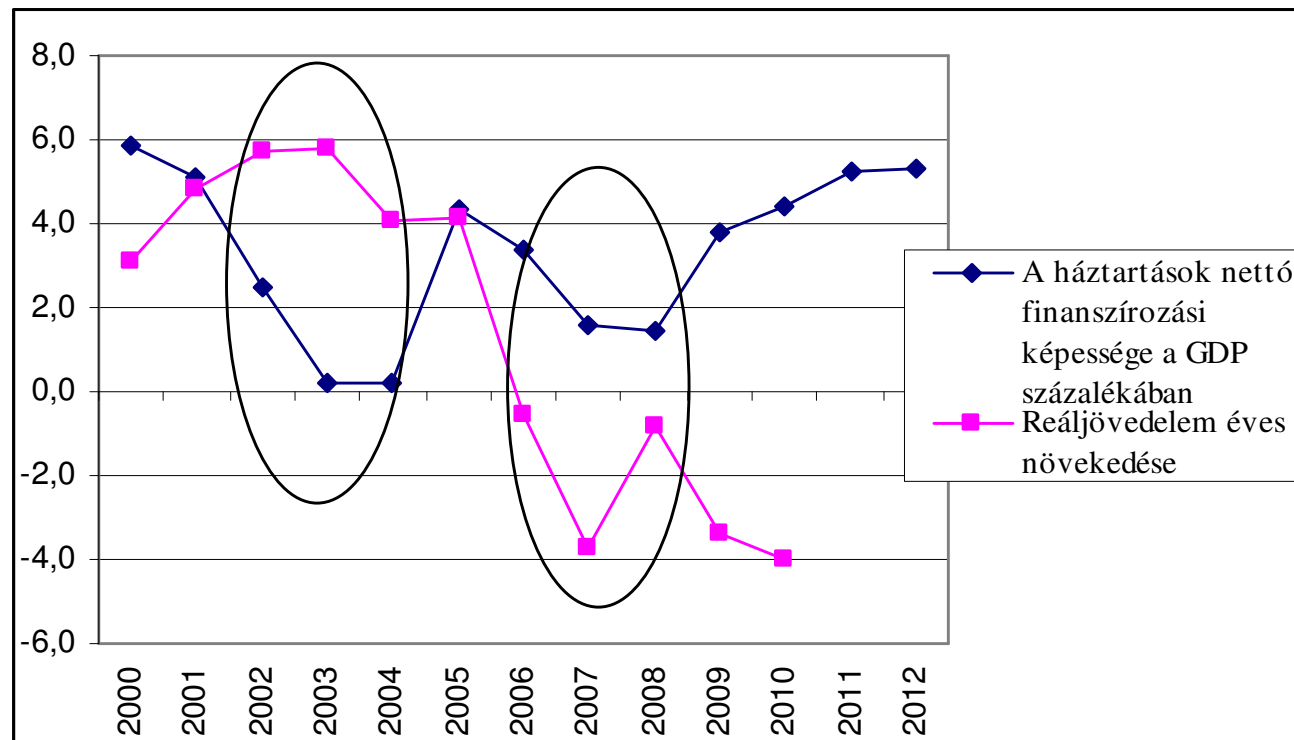
A GDP-arányos államadósság (bal oldal) és nettó külföldi adósság (jobb oldal) a visegrádi országokban (százalék)



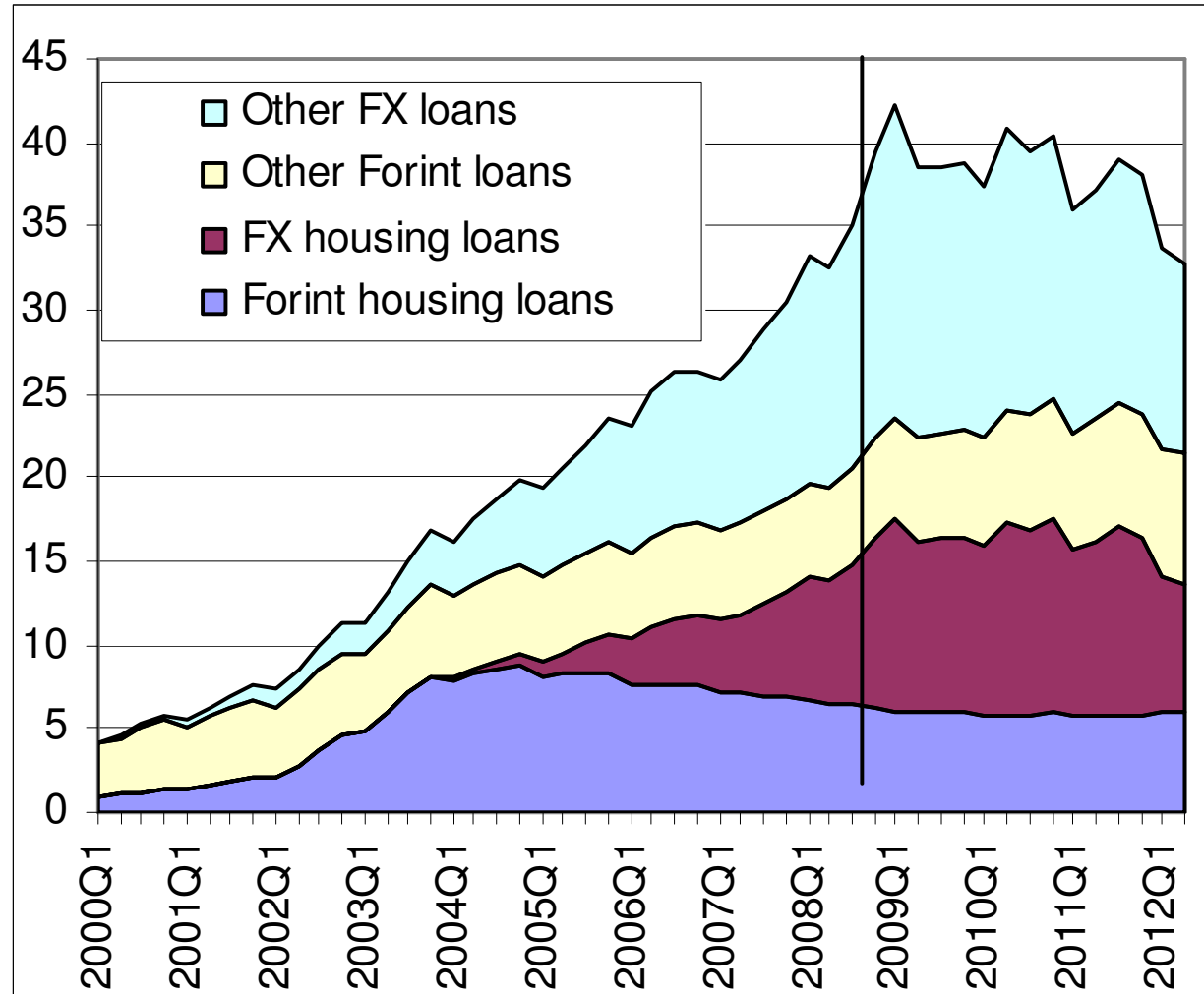
Forrás: Eurostat

Háztartási devizahitel:

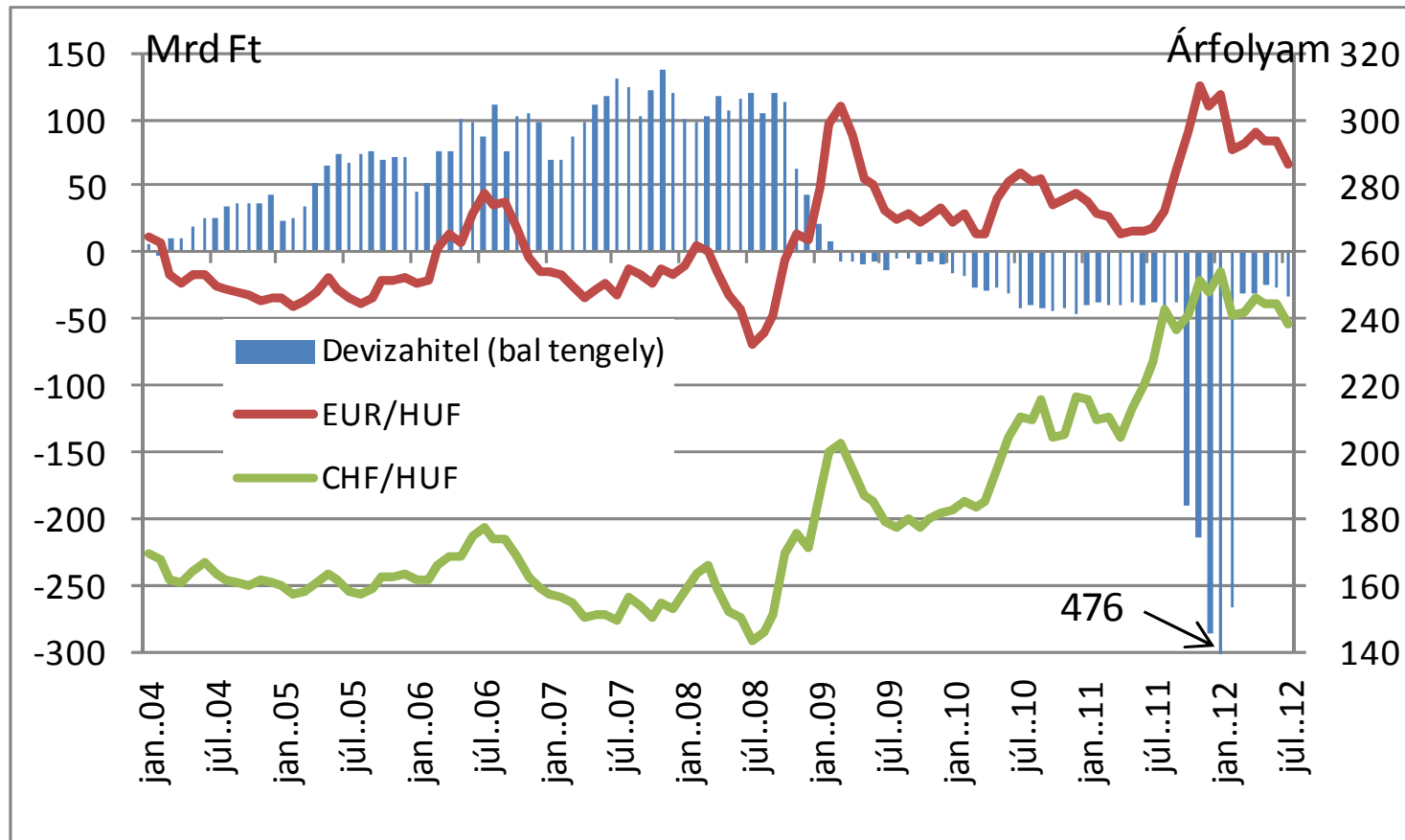
A háztartások reáljövedelme és nettó finanszírozási képessége
(megtakarítása)



Háztartási hitelek állománya és szerkezete a GDP %-ában



Háztartási devizahitel-tranzakciók és a forint árfolyama



A sérülékenység „kezelődése” és kormányzati kezelése: további sérülékenységek forrása

- Makrogazdasági „kezelődés”: nettó külső adósság
 - BF csökken -> NX nagy többlet -> CA többlet
 - Nettó külföldi tőkekiáramlás -> nettó külső adósság csökken
- Állami kezelés
 - Háztartási devizaadósság:
 - **Végtörlesztés** 180/250 ft svájci frank, illetve euró árfolyamon: 1.350 md ft, *a teljes devizahitel-állomány kb. egynegyede. A bankszektor vesztesége 260 md ft*, de 2012 szeptemberében a devizahitel-állomány még mindig megközelíti az 5 ezer md ft-ot
 - Fix árfolyamos törlesztés: 2012. szept. végéig mintegy 610 md ft, de ennek a tőkerészét 2014 után ki kell fizetni
 - Államadósság-csökkentés
 - Magán-nyugdíjpénztári vagyon államosítása (a GDP 10%-a)
 - 2011-ben közvetlen hatás: kb. 5%-pont, de forint leértékelődés miatt csak 0,8%-pont csökkenés (80,6%-ra) [kb. 50% állami devizaadósság!]
 - A forint leértékelődéshez a magánnyugdíj-vagyon államosítása miatti bizalomhiány is hozzájárult

Összegzés (I)

- Azok az országok, amelyek nagy és „rossz” szerkezetű adósságot örököltek, sérülékenyek, szűk mozgástérrel rendelkeznek
- Az ilyen országok kormányai azzal javíthatják helyzetüket, hogy
 - nagyobb makrogazdasági stabilitásra és kiszámíthatóságra törekednek,
 - vállalkozás- és befektetésbarát intézményi, gazdálkodási környezetet igyekeznek létrehozni (ez idővel megindíthatja a gazdasági növekedést)

Összegzés (II)

- A nagyobb makrogazdasági stabilitás
 - a kamatokat/hozamokat viheti lejjebb és
 - csökkenti a devizaadósság felfúvódására vezető valutaleértékelődés kockázatát;
- Az intézményi környezet javulása az FDI-beáramlást és a hazai beruházásokat mozdíthatja elő;
- A gyorsabb növekedés (az alacsonyabb kamatokkal együtt)
 - az adósságok fenntarthatóságához, majd
 - az adósságráták fokozatos mérséklődéséhez járulhat hozzá
- Ezek a megfontolások jelzik: Magyarországon milyen területeken indokolt gazdaságpolitikai fordulat a gazdaság egésze (és egyes szektorai) sérülékenységének tartós csökkentéséhez

Köszönjük a figyelmet