



ELŐREJELZÉS

A MAGYAR GAZDASÁG 2000-2004 KÖZÖTI VÁRHATÓ FEJLŐDÉSÉRŐL

Budapest, 1999. augusztus

TARTALOM

I. A MAGYAR GAZDASÁG FEJLŐDÉSÉT BEFOLYÁSOLÓ KÜLGAZDASÁGI KÖRÜLMÉNYEK VÁLTOZÁSA	15
1. Várható világgazdasági folyamatok	15
1.1. Általános tendenciák	15
1.2. Globalizáció, világkereskedelem, multinacionális vállalatok	16
1.3. GDP-növekedés	19
1.4. Külső egyensúly, a folyó fizetési mérlegpozíciók	23
1.6. Tőkeáramlások	25
1.7. Kamatok	15
1.8. Árfolyamok	15
II. A KÜLGAZDASÁGI FOLYAMATOK PROGNÓZISA	26
1. Külkereskedelem	26
2. Idegenforgalom	32
3. Működőtőke-áramlások	34
4. A folyó fizetési mérleg alakulása és finanszírozása	37
III. A BELGAZDASÁGI FOLYAMATOK PROGNÓZISA	40
1. Gazdasági növekedés	40
1.1. Módszertani megjegyzések	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
1.2. A kiinduló helyzet jellemzői	41
1.2.1. <i>Általános helyzetkép</i>	41
1.2.2. <i>Az 1999. évi folyamatok meghatározottságai</i>	43
1.3. A 2000-2004 közötti gazdasági növekedés feltételezései	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
1.3.1. <i>Előfeltételek a követett gazdaságpolitikáról</i>	311
1.3.2. <i>A növekedés reálgazdasági alapjaira vonatkozó előfeltételek</i>	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
1.4. A növekedési pálya jellemzői	45
1.5. A GDP alakulása regionálisan	49
2. A növekedés személyi feltételeinek alakulása	52
2.1. A demográfiai helyzet változása	52
2.2. A gazdasági aktivitás alakulása	54
2.3. A foglalkoztatottság alakulása	58
3.1. Ipar	63
3.2. Építőipar	70
3.3. Kereskedelem	74
3.3.1. <i>A jelenlegi helyzet főbb jellemzői</i>	74
3.3.2. <i>A hazai kereskedelem várható fejlődése</i>	77
3.4. Élelmiszer-gazdaság	80
3.4.1. <i>A jelenlegi helyzet főbb jellemzői</i>	80
3.4.2. <i>Az élelmiszer-gazdaság várható fejlődése</i>	83
4. A várható költségvetési és monetáris politika	88
4.1. Az állambáztartásra vonatkozó prognózis	88
4.1.1. <i>Az állambáztartás stock és flow pozícióját meghatározó tényezők</i>	88
4.1.2. <i>Az állambáztartás egyenlegmutatóinak várható alakulása</i>	90

4.1.3. Az államadósság alakulása	93
4.1.4. Jövedelemcentralizáció és újraelosztás várható alakulása	95
4.1.5. A fiskális konvergencia alakulása	96
4.1.6. Az állambáztartási bevételek és kiadások várható alakulása	97
4.2. A monetáris folyamatok alakulása	100
4.2.1. Monetáris politika	100
4.2.2. A kamatok alakulása	101
4.2.3. A forintárfolyam alakulása	103
4.2.4. A megtakarítások várható alakulása	105
5. A fogyasztói árszínvonal alakulása	108
IV. VÁRHATÓ INTÉZMÉNYI VÁLTOZÁSOK	114
1. Az állam szerepe a gazdálkodói szférában	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
2. A pénzügyi szektor fejlődése	114
2.1. A fejlődés iránya	114
2.2. A piac koncentrációja és átrendeződése	116
2.3. A pénzügyi szolgáltatások fejlődése	118
3. Az áru- és tőkepiac intézményeinek fejlődése	119
3.1. Budapesti Értéktőzsde	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.2. Budapesti Árutőzsde	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.3. A tőzsdén kívüli piac	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.4. KELER Rt.	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.5. Piaci szereplők	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.6. Részvénytőzsde	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
3.7. Kötvénypiac	Hiba! A könyvjelző nem létezik.
4. A vállalati szervezeti rendszer és a piacszerkezet várható alakulása	128
4.1. Méretstruktúra	129
4.2. Tulajdonosi szerkezet	135
4.3. Vállalkozások közötti kapcsolatok	140

Bevezető

Részvénytársaságunk 1997 nyarán készített utoljára középtávú prognózist a magyar gazdaság várható növekedési pályájáról. Azóta olyan lényeges változások zajlottak le a világ gazdaságában (ázsiai, brazil, orosz válság), amelyek megtörték az akkor még tartósnak ígérkező konjunktúrát. Mások voltak a magyar gazdaság belső feltételei is: épphogy túljutottunk a stabilizációs gazdaságpolitika következtében előálló növekedési ütemcsökkenés periódusán, a külső és belső egyensúlyi helyzet pedig látványosan javult. Akkor úgy ítéltük meg, hogy „a magyar gazdaság hosszabb, 10-15 éves konszolidációs szakaszba kerül, amelyet a kedvező külső körülmények is segíteni fognak majd.”

1999 nyarán, amikor jelen tanulmányunk íródik, továbbra is úgy értékeljük, hogy túljutva a piacgazdaságra való átmenet válságos szakaszán folytatódik a magyar gazdaság konszolidációja. A kedvezőtlenebbé vált feltételek mellett azonban a korábban vártnál kevésbé dinamikus. A megváltozott körülmények mentén alakuló makrogazdasági folyamatok várható tendenciáiról kívánjuk ezen munkánkkal informálni azokat a vállalkozásokat, amelyek saját ötéves prognózisaikat a makrogazdaságban várható fejleményekre is tekintettel akarják elkészíteni.

Előrejelzésünk összeállítása során figyelemmel voltunk a nagy nemzetközi szervezetekben (IMF, OECD, IBRD, WIIW) készült tanulmányokra, s tekintetbe vettük – lévén, hogy a magyar gazdaság erősen német orientációt vett az utóbbi években – a német gazdaságkutatók munkáit is. Tanulmányoztuk továbbá a kelet-európai szakértők véleményeit és más hazai kutatóintézetek prognózisait. (Ez utóbbiak több mint egy évvel ezelőtt készültek, amikor a külső feltételek alapján a magyar gazdaság számára lényegesen kedvezőbb növekedési pálya volt fölrajzolható.) S nem utolsó sorban tanulmányunk összeállításánál támaszkodtunk a makro- és mikrogazdasági (empirikus) kutatásaink során felhalmozódott ismereteinkre.

A magyar gazdaság középtávra szóló prognózisának kiindulópontja az 1999 első félévére kialakult helyzet értékelése. Azoknak a jellemző bel- és külgazdasági folyamatoknak az áttekintése, amelyek meghatározzák a gazdaság közeljövőben várható mozgásirányát. Ezek közül minősítjük azokat, amelyekkel csak átmenetileg kell számolnunk, illetve amelyek a 2004-ig terjedő időszakban feltételezhetően tartósan hatnak.

A prognóziskészítés idején kivehető tartós tendenciák figyelembevételével jelezzük azokat az új irányzatokat is, amelyek a nemzetközi és a hazai környezet változása nyomán várhatók és hatnak a makrogazdasági folyamatokra.

Ez a módszer a jövőt illetően is “leíró elméleti” megközelítésű, nem pedig normatív. Amire vállalkozunk az nem a szükségesnek tartott növekedési vagy egyensúlyi pályához igazodó program megfogalmazása, hanem előrejelzés. A prognózis során bizonyos mérsékelt optimizmussal vélelmezzük a várható folyamatokat.

ÖSSZEFOGLALÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK

A 2004-ig tartó ötéves periódusban várakozásaink szerint a kül- és belgazdasági folyamatok, valamint az intézményi változások tekintetében összességében a következőkkel számolhatunk:

1. A világkereskedelem növekedése évi 3-5 százalék között alakul, a nemzetközi gazdasági kapcsolatokban tovább bővül a szolgáltatások aránya.
2. A világgazdaság GDP termelésének növekedési üteme 1999-2000-ben 2,3-2,5 százalékra mérséklődik, 2000 után 3-3,5 százalékra emelkedik. A növekedés motorja továbbra is az Egyesült Államok gazdasága lesz.
3. A növekedési ütemkülönbség idővel szűkül az USA és az EU között. Az USA gazdasági dinamikája 2000-ben 2-2,25 százalékra csökken, ezt követően azonban ismét erősödik, és eléri 3-3,5 százalékot. Az EU növekedése az 1999. évi lassulás után 2000-ben élénkül, 2001-től 2,5-3 százalék körül alakul.
4. Közép-Kelet-Európában az 1998-99. évi recessziókat, növekedési ütemvisszaeséseket követően lassú javulás várható, országonként erős differenciákkal. 2000 után Csehország, Lengyelország, Horvátország és Szlovénia növekedési üteme 3-4 százalék körül alakul. Oroszországban, Ukrajnában, Bulgáriában és Romániában a reál GDP éves dinamikája legfeljebb 2 százalékot ér el, míg a Szlovák gazdaság – átmeneti visszaesés után – az előrejelzési időszak második felében 3 százalékos növekedést is felmutathat.
5. A Japán gazdaság az 1999. évi stagnálás után is lassú, 1-1,5 százalékos emelkedést fog jelezni.

6. 2000-ben a javuló kül- és a szigorodó belső feltételek hatására ismét zárul az export-import növekedési olló. 2001-2003 között azonban a külkereskedelmi mérleghiány viszonylag mérsékelten ismét romlik. Az export növekedési üteme csak 2004-ben fogja újból meghaladni az importét.
7. Az export nagyvállalati, ágazati és termékstruktúrája lassan oldódik, az export-import-kapcsolatok relációs szerkezete azonban már nem változik jelentősen.
8. Hosszú távú idegenforgalmi stratégia hiányában az idegenforgalom devizatermelő-képessége csak lassan javul, legfeljebb évi 100 millió dolláros növekmény várható.
9. 2000-2001-re évi 2,2-2-3 milliárd dolláros működőtőke-importtal számolhatunk, 2002 után az EU csatlakozás közeledtével – ez az érték növekedhet, 2004-ben elérheti a 2,7 milliárd dollárt.
10. A magyarországi cégek tőkeexportja 2000-2001-ben csekély mértékben növekszik, 2002 után kissé erőteljesebben bővül, 2004-ben 800 millió dollárra emelkedhet.
11. A folyó fizetési mérleg hiánya a 2000-ben várható csökkenés után 2003-ig fokozatosan emelkedik, és csak 2004-ben javul ismét – dollárban számítva.
12. A magyar gazdaság prognosztizálható növekedési pályája a nettó adósságállomány mérsékelt emelkedésével jár. Tulajdonosi hitelek nélkül 2-3 milliárd dollárral nőhet az ország nettó adóssága, ami 2004-ben elérheti a 12-13 milliárd dollárt.
13. A 2000-2004 közötti időszakra 4 százalékhoz közelálló évi átlagos GDP növekedéssel számolunk, de a növekedési ütem nem lesz egyenletes, igazodik a választási ciklusokhoz és a késleltetett kiigazításokhoz.
14. A növekedést a műszaki fejlesztésen alapuló termelékenység emelkedése határozza meg, szemben a korábbi, létszámcsökkenésből eredő ún. „zsugorodásos” termelékenységjavulással.
15. A GDP-én belüli felhalmozási hányad öt év alatt 2,7 százalékponttal emelkedik, a fogyasztási viszont 2,2 százalékponttal csökken. A beruházások növekedési üteme – ingadozásokkal – éves átlagban 6 százalék körül alakul, a készletfelhalmozás dinamikája nagyjából követi a GDP emelkedését. A végső fogyasztás a gazdaságpolitikai kiigazítások ellenére sem esik vissza, 2000-ben és 2003-ban csak az üteme mérséklődik.
16. A GDP termelésében meglévő regionális különbségek a kormányzati erőfeszítések és a beáramló EU források ellenére sem számolódnak fel.

17. A gazdasági növekedés személyi feltételein belül 2004-ig 210 ezer fős népességfogyással számolunk. A teljes munkaerőforrás 2005. január 1-jén 6222,4 ezer főre becsülhető, ami lényegében megegyezik az 1998. január 1-jén számításba vetttel. A nyugdíjkorhatár növelése, valamint az inaktív arányának csökkenése következtében a gazdasági aktivitási ráta kb. 3 százalékponttal emelkedik. A foglalkoztatottak száma a prognosztizált időszakon belül kb. 200 ezer fővel nő, a regisztrált munkanélküliség rátája alig változik, 2004 végén 9 százalék körül alakul. A munkanélküliség szerkezete viszont átrendeződik, csökken a strukturális munkanélküliség és nő a súrlódásos jellegű.
18. A kedvezőtlen külgazdasági változások rövid távon visszavetik az ipari termelés dinamikáját. 2001-ig évi átlagban kb. 7 százalékos növekedést várunk, ezt követően 10 százalék körülit. Az ipari GDP növekedési dinamikája meg fogja haladni a nemzetgazdaság egészére jellemző bruttó hazai termékét, s így folytatódik az ipar ágazati súlyának emelkedése.
19. Az ipari növekedést továbbra is főként az export húzza, és nem változnak lényegesen az ágazat kilencvenes évek végére kialakult jellemzői: a nagyvállalati koncentráció, a gépipar meghatározó súlya, a regionális differenciálódás és annak folytatódása.
20. Az építőipar szervezetén belül az állami tulajdon aránya 6-8 százalékra csökken, leáll a vállalkozások számának növekedése és a projektorientált horizontális struktúra válik általánossá. 1999-ben az építőipar teljesítménye 7 százalékra mérséklődik, ezt követően a kibocsátási ütem csak a választások évében nő ismét 10 százalék fölé. A lakásépítés terén az 1999. évi mélypont után a finanszírozásban várható kedvező változások hatására javulás várható. Öt év alatt 120 ezer új lakás felépítését prognosztizáljuk.
21. A kereskedelem – a vásárolt fogyasztás növekedésével – bővülő piacra számíthat. Az ágazat koncentrációja felgyorsul, szereplői közt – az éles verseny hatására - erős szelekció zajlik le. A kereskedelmi vállalkozások struktúrája hasonlítani fog a fejlett országokban kialakulthoz, és erősödik a mintakövetés a beszerzési és értékesítési technikákban is.
22. A mezőgazdasági és élelmiszeripari termelés rövid távon tovább csökken, de ez nem jelenti egy újabb és elhúzódó recesszió megjelenését. Középtávon a gabona- és hústermelés illetve a szántóföldi ipari növények hazai és külpiazi kereslete lassan növekszik. Nem várható a borpiac mennyiségi bővülése, a minőségi bortermelés viszont fokozódik. Összességében az élelmiszer-gazdaság mérsékelt fejlődésével számolunk, a belső eladások évi 2,5, az export évi 2-2,5 százalékos növekedésével. A prognosztizált időszak végére felgyorsul a magyar

élelmiszer-gazdaság uniós harmonizációja és elérheti azt a minimális felkészültséget, amely lehetővé teszi az Unióba-tagozódást.

23. Az előrejelzési időszakon belül folytatódik az államháztartási hiány mérséklődése elsősorban az alacsonyabb kamatszínvonal miatt csökkenő kamatkidadások, illetve a 2000-ben várható fiskális kiigazítás elsődleges egyenleget javító hatásának köszönhetően.
24. Az államháztartás konszolidált adóssága az előrejelzési időszakon belül előreláthatólag a jelenlegi 60 százalékos GDP arányos szintről 49 százalékra húzódik vissza az elsődleges többlet, valamint a reál GDP növekedés és az államadósságon fennálló átlagos reál-kamatszínvonal közötti rés kedvező alakulása következtében. Az államadósság-csökkenés dinamikája az előrejelzési időszak első két évében lassúbb lesz, majd ezt követően felgyorsul.
25. Nem számítunk a bevételek szerkezetét átalakító adóreformra. A bevételeket részben a makrogazdasági folyamatok, részben az adórendszeren belül egyes területeken (élőmunka terhelése, adórendszer átláthatósága, fiskális federalizmus stb.) várható átalakítás befolyásolja. A kiadások esetében tovább mérséklődik a dologi és a bérkiadások aránya, míg előreláthatólag növekszik a felhalmozások nagysága.
26. A monetáris politikában a hangsúly továbbra is az infláció mérséklésére helyeződik. A csúszó leértékelés rendszere 2001-ig fennmarad, de várhatóan sor kerül az intervenciós sáv szélesítésére. A pénzfolyamatokat kezdetben a reálkamatok magas szintje határozza meg, később fokozatosan mérséklődnek a pénzpiaci reálkamatok, közelítenek a nemzetközi szinthez. A hitelkamatokat azonban középtávon is megemeli a pénzügyi közvetítés viszonylag magas – a tőkepiaci intézményrendszer elmaradottságát tükröző – költsége.
27. A háztartások bruttó megtakarításai emelkednek, a nettó pénzügyi megtakarítási ráta azonban kissé csökken. A beruházási hányad gyors emelkedése miatt ugyanakkor a vállalati szektor eladósodása nő. A finanszírozási feszültségek kieleződését, a külső eladósodás növekedését kezdetben az államháztartás javuló pozíciója ellensúlyozza, 2002-től azonban a külső finanszírozási igény átmeneti növekedésével számolunk.
28. Folytatódik, de a korábbiaknál lényegesen alacsonyabb mértékben, az infláció ütemének csökkenése. A fogyasztói árszínvonal emelkedése – kedvező kül- és belgazdasági feltételek mellett – 2004-ben kerülhet 5 százalék alá.

29. A pénzügyi szektor egyre jelentősebb szerepet tölt be a magyar gazdaságban, nő a GDP-hez való hozzájárulása. Az erősödő verseny hatására javul a vállalkozások finanszírozási lehetősége mind a hitelek, mind a tőke oldaláról.
30. A várható törvénymódosításoknak köszönhetően 2001-től az EU normáknak megfelelő szabályok szerint működhetnek a hazai börzék. Valószínűsíthető, hogy a BÁT pénzügyi szekciója beleolvad a BÉT-be. A BÉT-en évente 4-5 új tőzsdei kibocsátás várható, a tőzsde kapitalizációja csak lassan emelkedik. Nagyobb a valószínűsége annak, hogy az OTC forgalma elhal, mintsem hogy tisztán elektronikus alapon működő, szabályozott piaccá alakítanak. A KELER Rt jogi státusza rendeződni fog, több jogosítvánnyal és szigorúbb ellenőrzés mellett fog működni, szorosabb együttműködésben a nemzetközi kliringházakkal. Az ÁKK éves bruttó kibocsátása 2000-2500 milliárd forint lesz, a külföldi tulajdonosok aránya 20-25 százalékra emelkedik. A jelzálogpiac jelentősége növekszik (3-4 jelzálogbank fog 2004-ben működni), a vállalati kötvénypiacon viszont nem várható gyors javulás.
31. A vállalati struktúra átrendeződésének üteme csökken, kevesebb lesz az alapítás és a megszűnés is. A méretstruktúra alapvonásainak kialakulása mellett folytatódnak a vállalati szétválások és összevonások. A két folyamat közül az utóbbi lesz a meghatározó. A vállalkozások nagyobbik részét tartósan egy domináns, többségi tulajdonosi pozícióban lévő tulajdonosi réteg irányítja. Az állami vagyon kezelése továbbra is több szervezet között oszlik meg; átfogó intézményi változásokra 2002-ig nem számítunk. A privatizáció a költségvetési kényszerek hatására folytatódik, de szórányosan visszaállamosítás is előfordul. Megerősödik a vállalkozások hálózatokba szerveződése. A kis- és középvállalkozói szektor fejlődését inkább saját önszerveződésétől lehet várni, mintsem nagyobb, átfogó kormányzati lépésektől.

I. KIINDULÓ FELTÉTELEZÉSEK

Minden gazdasági prognóziskészítés feltételezésekből indul ki, a külső és belső gazdasági körülményekre vonatkozó scenáriók átgondolásából. A feltételezések a múltból kirajzolódó tendenciák és a nemzetközi gyakorlatban felhalmozódott tapasztalatok ismeretében formálódnak meg. Ezek alapján a kondíciókból mindig képezhető egy pesszimista („A”), egy optimista („C”) és egy, valahol a kettő között elhelyezkedő („B”) halmaz. A tervezés során ennek megfelelően rajzolhatók fel „A”, „B”, „C” növekedési pályák, amelyek a feltételezéseikkel konzisztensek. A több variáns bemutatása elméletileg elegendő, ám nem ad

felmentést az alól, hogy a gyakorlati hasznosíthatóság számára ne határozzuk meg az egyes szcenáriók valószínűségi értékét.

A több variációban való prognóziskészítést ezúttal a piaci igényeknek, a gyakorlatnak megfelelő vetettük el. Úgy ítéltük meg, hogy a vállalkozások középtávú tervezéséhez úgy tudunk segítséget nyújtani, ha arról a variánsról szólnak, amelyet a magunk részéről a legvalószínűbbnek tartunk. Ez valahol az optimista és a pesszimista szcenárió között helyezkedik el, de nem középen, azok átlagaként. Hiszen bizonyos, általunk a prognóziskészítés idején reálisnak ítélt pályaelemek egy része inkább az optimista, más része a pesszimista kondíciókhoz állhat közelebb.

Természetesen nem tartjuk kizártnak, hogy az elkövetkező öt évben a világ és benne a magyar gazdaság növekedése a tanulmányunkban vázoltnál kedvezőbb vagy kedvezőtlenebb pályát jelez. S azt sem, hogy a pálya bizonyos elemeiben jobb, más elemeiben rosszabb mutatók realizálódnak. *A kockázati tényezők nem csekélyek* sem a kül-, sem a belgazdasági körülmények tekintetében. Merőben más fejlődéssel kell kalkulálnunk, ha az orosz helyzet további romlásából, a közép-kelet-európai országok elhúzódó átalakulásából következően régióink tartós leértékelődésével kell a következő években szembesülnünk. S mindazonáltal, ha emiatt a várt tőkefejlődés - a külső tőkeinjekciók elapadása okán – elmarad.

A belgazdasági tényezők kockázata a kormányzat befektetők előtti hitelességének alakulásából származik. Ha az elkövetkező éveket a lobbierdekek megerősödése, a koalíciós viszályok éleződése s annak egyre magasabb áron való elsimítása fogja jellemezni, és a kabinet – többek közt – emiatt sem képes a programjában, annak stratégiai tervvé alakításában szereplő vállalások teljesítésére, akkor a befektetői kockázat növekedése szűkíti a fejlesztéseket. Esély van arra is, hogy kormány/kormányok csak megkésve tudják az EU csatlakozáshoz szükséges programokat elkészíteni, intézményeket felállítani, intézményi reformokat végrehajtani. Ebben az esetben Európai Unió tagfelvételünk kitolódik a jövő évtized végére, ami még inkább lelassítja a magyar gazdaság felzárkózását. *E szcenárió bekövetkezte is lehetséges.*

Prognózisunkat ennél valamivel kedvezőbb feltételezésekkel állítottuk össze. S az említettekhez képest ezért az *inkább derülátónak* mondható. A kabinet ez év tavaszán bemutatott hároméves tervében foglaltakhoz mérten azonban óvatosabbak voltunk. Óvatosságunk nemcsak a kincstári optimizmus elvetéséből fakadt, hanem abból is, hogy másként ítéljük meg a bázis év, az 1999-es esztendő magyar gazdasági teljesítményét, amiből természetesen más tendenciák következnek a jövőre nézve is.

1. A külgazdasági folyamatokra vonatkozó feltételezések

1. A világgazdaság meghatározó fejlődési folyamata továbbra is a globalizáció, amelynek főszereplői a multinacionális cégek lesznek. A globalizáció ellenére sem történik azonban a prognosztizált időszakon belül olyan lokális sokk-hatás, amely nagy régiókat érintene. A kilencvenes évek végi válságok tapasztalataiból tanulva ugyanis várhatóan a kormányok óvatosabb gazdaságpolitikát folytatnak és erősödik a nemzetközi intézmények koordinatív munkája is.
2. A világgazdaság növekedése lassúbb lesz a kilencvenes években tapasztaltnál, de nagyobb kilengésektől mentes. Várhatóan a világkereskedelem bővülési üteme is mérséklődik. 2000-2001-ben még érzékelhető lesz a protekcionista törekvések térhódítása a világkereskedelemben, beleértve a CEFTA-t is, 2001 után azonban ismét folytatódhat a liberalizáció a WTO-ban.
3. A világgazdaságban nem alakul ki jelentősebb inflációs nyomás, a kőolaj- és nyersanyagárak emelkednek, de nem érik el korábbi magas szintjüket. A kamatok is alacsony szinten maradnak, emelkedésük 2000-től várható. Az euró erősödésére lehet számítani a dollárral szemben, a jen viszont tartósan gyenge marad.
4. Európai Unióba történő tagfelvételünk időpontja kitolódik, az legkorábban 2004-ben jöhet szóba, de lehetséges a 2006-2008. évi dátum is.
5. A CEFTA területi bővülésének tartalékai kimerültek. Folytatódik a kelet-európai régióhoz tartozó országok differenciált fejlődése. Kereskedelmi kapcsolataink az 1998-99. évi mélyponthoz képest lassan javulnak.
6. A balkáni háború utáni újjáépítés a magyar gazdaság számára nem jelent számottevő többletnövekedési tényezőt.
7. A külföldi tőkeáramlás a feltörekvő országokba 2000-ben lassú emelkedésnek indul, régiókon belül átrendezés várható Oroszország rovására és a visegrádi országok javára.

2. A növekedés reálgazdasági alapjaira vonatkozó előfeltevések

A növekedés reálgazdasági alapjain anyagi és szellemi kapacitásokat értünk, valamint a vállalkozásokon belül és a cégek között megvalósuló interakciókat. E tekintetben feltételezéseink a prognosztizált időszakra nézve a következők:

1. A magyar gazdaság a globalizálódott világgazdaság része marad. Növekedését alapvetően a megtelepült multinacionális cégek tevékenysége fogja meghatározni. E világcégek üzleti döntéseikben saját stratégiájukhoz alkalmazkodnak, függetlenül a hazai gazdaságpolitika hullámzásaitól.
2. A tőkeműködés infrastrukturális feltételei lassan javulnak, de az infrastruktúra, mint szűk keresztmetszet továbbra is korlátozni fogja a tőkefejlődés ütemét.
3. A teljes termelékenység elsősorban a tőkehatékonyság javulásán alapulva emelkedik. A fejlett országokhoz való felzárkózás megkezdése előtérbe fogja helyezni a környezet védelmét szolgáló technikai fejlesztéseket.
4. A képzés minőségének emelésével és irányainak változásával – amely mindinkább a munkaerő-piaci igényekhez fog alkalmazkodni – javulnak a növekedés személyi feltételei.
5. Nem épül le gazdaságunk duális jellege, amely kifejezésre jut a tőkenagyság szerinti polarizációban, és megjelenik ágazati és regionális különbségekben. A külföldi és a hazai vállalatok közötti teljesítménybeli különbségek a középvezetési körben mérséklődhetnek.
6. Nem várható a kisvállalkozások gyors fejlődését elősegítő hathatós állami segítség; ez a vállalkozói kör minőségi teljesítménnyel tud beszállítói szerepkörhöz jutni, illetve a speciális igények kielégítésére a résekben vállalkozni.
7. Folytatódik a tőkekoncentráció – különböző formákban -, amely javuló versenyképességet eredményez, de korlátozza a versenyt. Ugyanakkor a hatékonyság növelése érdekében továbbra is várhatók „kiszervezések”, decentralizációk.

3. Előfeltevések a követett gazdaságpolitikáról

A kormányprogramból valamint a Fidesz vezette kabinet egy éves ténykedéséből leszűrhetően a követett gazdaságpolitikára vonatkozóan az alábbi feltételezésekkel élünk:

1. A jelenlegi kormány gazdaságpolitikájában az egyensúlyozó növekedésre való törekvés hangsúlyozásán belül a növekedés, a kínálati oldal élénkítése kap nagyobb súlyt - szembeállítva a kereslet-megszorítás elvének elvetésével. Az egyensúlyromlásból adódó vészhelyzetek kialakulása előtt a kabinet közbelép, kiigazítása során megszorításokat alkalmaz, de az ellenkezőjét kommunikálja; a kiigazítások így ad hoc és ex post jellegűek lesznek.

2. A kormány egy éves működése egyfelől azt igazolta, hogy elmúlt a kormánykoalíció pártjainak választási programjaiból adódó gazdaságpolitikai kockázat, másfelől viszont azt, hogy a kabinet nem tud a maga szabta pályán haladni. Részint, mert nem készültek el, vagy nem vállalhatók a kormányprogramhoz kapcsolódó stratégiai tervek, részint, mert a felvállalt feladatok terén is visszalépések, következetlenségek tapasztalhatók. A parlamenti ciklus előrehaladtával a kabinet mind kevésbé tud a megerősödő lobbierdekekkel szemben fellépni, ami nem teszi lehetővé a kormányzati munka transzparenciájának javulását. A kormányzati magatartás kiszámíthatóságának romlása kedvezőtlenül hat az üzleti szféra befektetési döntéseire.
3. A gazdaságpolitikában érvényesülni fog a választási ciklus hatása, amely főként a beruházások alakulását határozza meg. Az eddigi két választási ciklusban a kormányzati politika prociklikus volt, ennek továbbélése várható, bár a választási cikluson belüli növekedési ingadozások mérséklődnek. A 2002-ben kormányra kerülők 2003-ban vagy/és 2004-ben a ciklus kiigazítására szorúlnak.
4. Nem számolunk az államháztartáson belül a nyugdíjreformhoz hasonló jelentőségű reformcsomagok érvényesítésével. Nem kerül sor a kormányprogramban beígért adóreformra és a kiadások reformértékű döntéseken alapuló mérséklésére. Ennek ellenére lesznek bejelentett reformjellegű törekvések, és folytatódik a közszolgáltatások spontán piacosodása.
5. Az államháztartáson belül felerősödik az államilag vállalt feladatok önkormányzatokra történő kiterhelése.
6. Az állam privatizációs és vagyonkezelési gyakorlatát kettősség fogja jellemezni. Egyfelől a kabinet nem szívesen mérsékelné az állami tulajdon körét, másfelől – finanszírozási okokból – rákényszerül az eladásokra. Az államháztartás finanszírozási igényének növekedése miatt várhatóan 2000-2001-ben jelentős eladásokra kerül sor, miközben bizonyos speciális esetekben a visszaállamosítás is folytatódik, sőt fölerősödik.
7. A gazdaságpolitikán belül megnő a regionális politika szerepének hangsúlyozása, a tényleges előkészületek azonban elmaradnak a szükségesektől, ami korlátozza már az EU csatlakozás előtt is elérhető külső forrásbevonást.
8. A gazdaságpolitika az inflációcsökkentés fenntarthatóságára fog törekedni.

9. Elmarad a rendszer veszteségeinek beígért kompenzálása. A Fidesz vezette kabinet egyetlen réteget céloz meg: a fiatal, adózó, 18 év alatti gyermekkel rendelkező családokat. Ha 2002-ben kormányváltás lesz, feltételezhetően ismét a nyugdíjasok válnak kedvezményezettekké, illetve az 1998-2002 közötti ciklusban az állami körhöz tartozó hátrányosan érintett választópolgárok.

II. A MAGYAR GAZDASÁG FEJLŐDÉSÉT BEFOLYÁSOLÓ KÜLGAZDASÁGI KÖRÜLMÉNYEK VÁLTOZÁSA

Magyarország - gazdaságának mérete és szerkezete, valamint gazdasági problémáinak jellege miatt - a nemzetközi politikai és gazdasági feltételek változásától erősen függő országok közé tartozik. 2004-ig várható gazdasági növekedésének, külső egyensúlyi helyzetének, tőkebevonási lehetőségeinek, további nemzetközi integrálódásának alakulását, ezek jellegét, ütemét jelentősen befolyásolja az, hogy a világgazdaság és a világpolitika milyen fejlődési pályán halad tovább. A globális tendenciák mellett a várható magyar helyzetet, a legfontosabb gazdasági mutatókat meghatározza Európa, ezen belül Közép- és Kelet-Európa pozíciójának alakulása.

1. Várható világgazdasági folyamatok

1.1. Általános tendenciák

Prognóziskészítésünk időpontjában szűkebb régióink politikai és gazdasági kilátásai rendkívül bizonytalanok. A balkáni háború Magyarország számára rövid távon egyértelműen kedvezőtlen gazdasági hatásokkal járt: növelte az országkockázatot, elbizonytalanította a befektetőket és rontotta az idegenforgalom kilátásait. Az újjáépítés - regionálisan elsősorban az USA, másodlagosan Nyugat-Európa gazdasági pozícióit erősíti. Úgy véljük, hogy az *újjáépítés Magyarország számára nem fog számottevő közvetlen pótlólagos növekedési forrást jelenteni*, mert a korábban tapasztaltakhoz hasonlóan a nemzetközi pénzügyi segélyforrások elsősorban a donor országok vállalatait fogják kedvezményezni. Egyes magyar vállalatok természetesen bekapcsolódhatnak az újjáépítésbe, és a kereskedelmi-gazdasági kapcsolatok is helyreállnak a balkáni térséggel, ami az export- és a fuvardíj-bevételek növekedését eredményezhetik. Az újjáépítés az EU konjunktúrájának élénkítésével – közvetve - kedvezően befolyásolhatja a magyar növekedés külső feltételeit.

A világgazdaságban - a kilencvenes években megjelent új tendenciák hatására megnőtt a válságok keletkezésének esélye és annak lehetősége, hogy az egy adott országban, régióban kirobbanó válság szétterjedjen. Ugyanakkor úgy véljük, hogy mivel a legutóbbi válságokban érintett gazdaságok jelentős részében korrekciókat alkalmaztak és a kormányok általában óvatosabb gazdaságpolitikát folytatnak, a feltörekvő gazdaságokba irányuló tőkeáramlás, beleértve a spekulatív tőkét is, mérsékeltebb ütemű lett, ezért erősödik a nemzetközi pénzügyi

intézmények (WTO, IMF, Világbank) koordinációja a hasonló típusú válságok elkerülése érdekében, és várhatóan az elemzési időszakon belül több szabályozási reform születik.

Az előttünk álló időszakban vélhetően nem lesznek a világgazdaságot 1997/98-ban megrázó (az árfolyamokra, a nyersanyagárakra, a nemzetközi tőkeáramlásokra, a folyó fizetési mérleg pozíciókra) kiterjedő, hasonló méretű és ragályszerűen terjedő válságok. Rövidtávon nagyobb sokk csak az USA lassulásából származhat, ezt azonban véleményünk szerint a FED kézben fogja tartani. Feltételezésünk szerint ugyanakkor nem lesz olyan gyors a világgazdaság növekedése, mint a kilencvenes évek második felében volt: összességében *a megelőző öt évnél lassúbb, de nagyobb kielengésektől mentes világgazdasági fejlődést várunk.*

1.2. Globalizáció, világkereskedelem, multinacionális vállalatok

Feltételezésünk szerint az elkövetkező öt évben a világgazdaság *meghatározó fejlődési folyamata* továbbra is a *globalizáció*, vagyis a piacok, a termelés országhatárokon átnyúló integrációja lesz, amely az áruk, szolgáltatások, tőke, technológia nemzetközi áramlásán keresztül valósul meg. A termelés globalizációját erősíti és részben vezeti a pénzügyi szektor globalizálódása a tőkémérlegek liberalizálása, valamint az információs forradalom nyomán.

A globalizáció *főszereplői a multinacionális vállalatok*, amelyek termelési folyamatukat részekre bontják, s a legkedvezőbb feltételeket kínáló telephelyre telepítik. Ennek következtében már ma is a világkereskedelem egyharmadát a vállalaton belüli kereskedelem teszi ki, s ez az arány az elkövetkező öt évben tovább növekszik (a világkereskedelem alakulása, regionális és áruszerkezete tehát egyre nagyobb arányban nem független eladók és vevők döntésének következménye lesz). Ugyancsak a multinacionális vállalatok világgazdasági súlyának növekedése következtében már ma is jelentős a vállalaton belüli hitelkonstrukciók szerepe, s várakozásaink szerint a tulajdonosi hitelek jelentősége előrejelzésünk időszakában tovább nő.

A globalizáció jelentős befolyást gyakorol a világkereskedelem fejlődésére, miközben a nemzetközi kereskedelem maga is a globalizáció egyik felhajtó ereje, s lehetőségei hatnak a világgazdaság növekedésére. Az ázsiai, latin-amerikai és az orosz válság nyomán lassult a világgazdaság, s ennek következtében a világkereskedelem növekedése. Bár alapvető és általános protekcionista visszalépések nem történtek a válságsújtotta országok nemzeti kereskedelempolitikáiban, de a recesszió, a valutaleértékelések, az importpótlékok, a romló üzleti várakozások jelentős hatást gyakoroltak a kereskedelmi áramlásokra, a külkereskedelmi és fizetési mérlegekre, a világpiaci árakra, s *megtorpant a további liberalizálási folyamat.* A liberalizálás

megtorpanását, a protekcionista tendenciák megjelenését mutatta az EU és az USA között kirobbant s máig megoldatlan kereskedelmi háború. Ennek újdonsága a korábbi kereskedelmi vitákhoz képest, hogy egyfelől az intézkedések gyakran nem a határátlépést, hanem általában a piacra jutást szabályozzák. Másfelől nem (kizárólag) a hazai termelők védelmét, hanem általában a fogyasztók érdekeit (is) szolgálják (pl. hormonkezelt marhahús, génmanipulált élelmiszerek). Ezért a protekcionizmus sokkal nehezebben bizonyítható, illetve új problémaként felvethető, hogy a nemzetközi kereskedelmi szabályok mennyiben korlátozhatják a nemzeti szuverenitást. A két nagyhatalom között zajló kereskedelmi háború rámutatott a *WTO sebezhetőségére* is. Nyilvánvalóvá vált, hogy hiába kapta meg a nemzetközi szervezet egy embrionális világkormány kvázi jogi felhatalmazását, az EU és az USA egyetértése nélkül gyakorlatilag cselekvésképtelen.

1998-ban a világkereskedelem dinamikája a megelőző évinek kevesebb mint a felére, 4 százalékra csökkent, 1999-ben pedig már csak 3,5 százalékos bővülés valószínűsíthető. Az intra-ázsiai kereskedelem - amely az elmúlt 10 évben a legdinamikusabban növekedett - számottevően visszaesett, s egész Ázsia világkereskedelemben való részesedése (elsősorban importoldalán) jelentősen csökkent. Történelmi mélypontra zuhant Közép-Kelet és Afrika részesedése, s mindezek tükörképeként erőteljesen nőtt Észak-Amerika és Nyugat-Európa aránya. Mivel Ázsia régió kivülre irányuló exportja relatíve magas maradt, importja viszont csökkent, jelentős szufficit keletkezett a térség kereskedelmi mérlegében. Ennek ellentétéként gyorsan nőtt a deficit Észak- és Latin-Amerikában, az EU-ban és az olajexportáló országokban. Módosult a világkereskedelem áruszerkezete is. Az olajárak zuhanása miatt a nyersanyagok súlya meredeken csökken (az 1981-es történelmi csúcson a nyersanyagok aránya meghaladta az egyharmadot, ez 1997-ben már csak 8 százalék volt, majd 1998-ban 5 százalék alá esett), hasonlóan folyamatosan visszaesik a fémek és egyéb alapanyagok részesedése. Az ipari termékek hányada ugyanakkor növekszik, s 1998-ban már a világkereskedelem 80 százalékát tette ki. A nemzetközi kereskedelem teljes struktúrájában folyamatosan *emelkedik a szolgáltatások és csökken az árukereskedelem részesedése.*

Szűkebb régióinkban, a *CEFTA-ban is kedvezőtlen fordulat körvonalazódott az elmúlt egy-két évben.* A világgazdasági trendekhez hasonlóan 1993 és 1997 között Közép-Kelet-Európában is jelentős kereskedelem-liberalizációs folyamat zajlott le. Az eredetileg négy tagú CEFTA 1998 végére hét tagúra bővült. A tagállamok az ipari termékek körében jórészt lebontották a kereskedelmi akadályokat, s előrehaladást értek el a mezőgazdasági termékek körében is. A liberalizálás hatására erőteljesen, a világkereskedelem növekedését meghaladóan bővült - a KGST megszűnése után

egyébként a töredékére zsugorodott - egymás közötti forgalom, s a piacok megnyílása vonzó hatást gyakorolt a működőtőke-befektetésekre. 1997-ben azonban elindult, 1998/99-ben pedig kiteljesedett egy erőteljes protekcionista hullám, amely elsősorban a mezőgazdasági, kisebb mértékben az élelmiszeripari termékeket érinti. A korlátozások Lengyelországból indultak ki, ahol az agrárlobby - védve a hazai versenyképtelen mezőgazdaság érdekeit - kormányzati, illetve kormányközeli pozíciókba jutva tömegesen vezette be a védőintézkedéseket. A példát 1998-ban Szlovénia, Románia, s kisebb mértékben Csehország és Szlovákia is követte. A korlátozások hatása 1998-ban még csak kissé, 1999-ben azonban már erőteljesen megmutatkozott a kölcsönös forgalom csökkenésében.

Várakozásaink szerint prognózisunk első időszakában (2000-2001) a protekcionista törekvések térbővítése valószínűsíthető, a WTO-ban egy új kereskedelem liberalizálási forduló kilátásai egyelőre kétségesek. Ennek oka egyfelől az, hogy a válságsújtotta fejlődő országok jelenleg elzárkóznak a korlátozások feloldásának folytatásától. Másfelől az EU továbbra is vonakodni fog erősen védett agrárszektorának az USA, illetve néhány harmadik ország előtti megnyitásától. Végül az Egyesült Államokban - amely eddig a liberalizálás kezdeményezője és szorgalmazója volt - a hatalmas kereskedelmi mérlegdeficit (az elnökválasztás közeledtével) mindinkább politikai kérdéssé válik, s ugyancsak protekcionista törekvéseket indukál.

A WTO vezető nélkül maradt - a tagországok nem tudnak megegyezni az új első ember személyében -, s így jelentősen meggyengült. Erősödése csak az időszak második felében várható. Kérdéses a Kereskedelmi Világszervezet kibővülésének időpontja Kínával és Oroszországgal. Jelenleg az EU és az Egyesült Államok külön-külön tárgyalnak a két tagjelölttel, ezzel jelentősen lassítva a csatlakozás folyamatát. *Nem várható előrelépés a CEFTA-ban* sem. A területi bővülés tartalékai kimerültek: a belépni szándékozók (pl. Ukrajna) nem teljesítik a taggá válás feltételeit - WTO-tagság, EU-társulási szerződés -, a feltételeket többé-kevésbé teljesítők (balti államok) viszont nem kívánnak belépni.

A CEFTA sokat veszített nimbuszából az utóbbi években. Korábban az EU gyakran nevezte a CEFTA-t az Unió előszobájának, ma már azonban erről nincs szó. Az EU nem örül a további liberalizálásnak - a CEFTA-ban pl. az élelmiszeripari és mezőgazdasági termékek kereskedelmi feltételei kedvezőbbek, mint az Unióban -, gondolva a bővítés utáni lehetséges konfliktusokra. (A kívülmaradó CEFTA-tagoknak már meglévő kedvezményeikről kell lemondaniuk a belépők viszonylatában.) Az iparcikkek forgalma 2001-től teljesen korlátozásmentessé válik, s itt visszalépésekre sem számítunk. A mezőgazdasági termékeknél azonban az eddigi kedvezmények megőrzése, vagy legalább (kompenzációk elérése révén) a kedvezmények egyensúlyának

megtartása is csak harcok árán lehetséges. Folyamatosan számítani kell újabb és újabb korlátozásokra, vagy erre irányuló kísérletekre.

A globalizáció folytatódása, a kölcsönös függőségek erősödése, a multinacionális vállalatok szerepének további növekedése miatt hosszabb távon ugyanakkor *nem számítunk a világkereskedelem protekcionizmusba való végletes visszazuhanására*. A korlátozások általánossá válása ugyanis hatalmas károkat okozna mind az egyes országok, mind a vállalatok számára. *A WTO-ban 2001 után az új kereskedelmi fordulón belül ismét folytatódhat a liberalizálás*, amennyiben a válságok hatása lassan elmúlik, s az USA-nak és az EU-nak sikerül a legfontosabb vitás kérdésekben megegyezniük.

A világkereskedelem növekedését az elkövetkező öt évben 3-5 százalék közé tesszük úgy, hogy az időszak első felében várjuk az alacsonyabb, majd 2002-től a magasabb bővülést. Ugyanakkor nagyobb törésekre a kereskedelemben nem számítunk. Valószínűsítjük, hogy az export és az import nagyjából azonos ütemben nő úgy, hogy a fejlett országok importja és a közepesen fejlettek (Ázsia) exportja ennél kissé gyorsabb lesz. Ázsia szufficitje fennmarad, az USA hatalmas deficitje ugyanakkor - a 2000-ben valószínűsíthető kiigazítás után - visszaesik. A korábbi strukturális módosulások iránya az előttünk álló időszakban változatlan marad. Tovább bővül a szolgáltatás-kereskedelem részaránya az áruforgalmazás rovására. Az áruforgalmon belül változatlanul alacsony szinten fog stagnálni a nyersanyagok részesedése, csökkenhet az alapanyagok aránya, s kissé tovább növelhetik részarányukat az iparcikkek. Az időszakban feltehetően megkezdődik előretörését az elektronikus kereskedelem.

A világkereskedelem változása (előző év=100%)

Megnevezés	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
A világkereskedelem volumene (árú és szolgáltatások)	9,3	9,5	6,6	9,4	4,0	3,5	3,0	3,5	4,0	4,5	5,0

Forrás: 1994-1998: IMF, WTO, 1999: WTO, 2000-2004:saját becslés

1.3. GDP-növekedés

A világ GDP növekedése az előrejelzési időszak elején erőteljesen érzékeli az 1997-1998-as valutaválságok hatását és ennek tovaryűrűzését a fejlett gazdaságokra. A növekedési dinamikák az USA-t kivéve jelentősen mérséklődnek az OECD és a feltörekvő régiókon belül egyaránt és ennek eredményeképpen a világ *GDP növekedése 1999-2000-ben 2,3-2,5 százalékos lesz. A növekedési ütem lassulása azonban átmeneti* lesz és a GDP növekedése 2000 után átlagosan 3-3,5 százalékra

tehető az előrejelzési időszak fennmaradó részében. Ez a növekedési dinamika nagyjából megfelel az 1990-es évek átlagának, de elmarad az 1980-as évek dinamikájától. A gazdasági növekedés motorja változatlanul az Egyesült Államok marad, de az ezredfordulót követően csökken az USA és az EU közötti eltérés a növekedési dinamikában. Bár a Japán gazdaság növekedési kilátásai nem kedvezőek, vélhetően itt is mérséklődik a növekedési ütemek 1990-es évek második felében megfigyelt eltérése.

Az *Egyesült Államokban* 1999-ben még 3,5 százalékos körüli növekedésre számíthatunk, majd ezt követően 2000-ben jelentősebb ütemmérséklődés várható, aminek eredményeképpen a GDP növekedése 2-2,25 százalékosra csökken. A lassulás annak lesz köszönhető, hogy miközben az amerikai gazdaság növekedését a fundamentumokban bekövetkezett kedvező változások (technikai forradalom, felhalmozások növekedése, államháztartás stock és flow pozíciójának javulása, exportorientáltság erősödése, nemzetközi tőkebefektetések növekedése) erőteljesen ösztönözték, az 1990-es években előjötték a gyors növekedés melletti problémák is (a magánszektor negatív megtakarítási rátája, a háztartások nettó vagyoni pozíciójának romlása, a folyó fizetési mérleg hiányának erőteljes növekedése). Az inflációmentes növekedés egyedi tényezőnek is tulajdonítható volt, úgy mint a dollár felértékelődése, kedvező cserearány-változások, a munkanélküliség természetes rátájának mérséklődése. Az amerikai gazdaságban a növekedés lassulására több forgatókönyv képzelhető el, amely közül a két legvalószínűbb a következő.

- Bekövetkezik a tőzsdéi árfolyamok korrekciója, mert azok növekedési dinamikája meghaladja a fundamentumok által igazolt mértéket. Ebben az esetben csökken a belföldi kereslet és a dollár is gyengül.
- Ha rövid távon nem következik be a korrekció, akkor a folyó fizetési mérleg hiánya és a gazdaság hűtése, továbbá az inflációs veszély elhárítása érdekében kamatot emel a FED, miközben a dollár leértékelődik.

A hatás mindkét esetben ugyanaz, a bekövetkező lassulás azonban a reál GDP növekedésében átmeneti lesz, mert a jelzett javulás nyomán 2001-2004 között a növekedés ismét fokozatosan eléri a 3-3,5 százalékos szintet.

Az *EU-ban*, illetve az euró-övezetben 1999-ben visszaeséssel számolunk, ami 2000-ben vélhetően lassan emelkedik 2 százalékos körüli szintre a strukturális gondok, a feltörekvő gazdaságok válságának hatásai, valamint a gazdaságpolitikai nehézségek miatt. Ezt követően az általunk prognosztizált időszak második felében a GDP növekedése átlagosan 2,5-3 százalékosra

emelkedhet, miközben az egyes gazdaságok közötti eltérés az üzleti ciklust illetően fennmarad. Ezen belül *Németországban* 1999-ben 2 százaléknál alacsonyabb, 2000-ben 2,1-2,2 százalékos, a következő három évben pedig 2,5 százalék körüli növekedés várható.

Az elkövetkező öt évben az EMU-ból kimaradt államok is előreláthatóan csatlakozni fognak a monetáris unióhoz. Az EU bővítése *optimista szcenárió*nk szerint a prognosztizált időszak utolsó évében (2004. január 1.), *pesszimista szcenárió*nk szerint 2006-2008 között valósulhat meg.

Japánban az erőteljes keresletélénkítő politika ellenére a GDP a szerkezeti gondok, a lanya külső kereslet nyomán 1999-ben még várhatóan stagnál, de ezt követően csak lassú (1-1,5 %-os) növekedés prognosztizálható 2001-2004 között.

A feltörekvő gazdaságok polarizációja gyorsul, régióként lesznek tartósan jól teljesítő és folyamatosan válságban lévő országok. Távoll-Keleten a válságot megelőzőnél alacsonyabb, de az 1997-99. évinél magasabb növekedési ütemet várunk. Ebben a régióban a fő kérdés a kínai gazdasági helyzet alakulása, ahol erőteljesebb problémák lehetnek egy-két éven belül az esetlegesen beinduló privatizáció, a vállalati csődök, a túlfoglalkoztatottság és ehhez kapcsolódóan a hiányzó pénzügyi fegyelem, a hazai valuta relatív túlértékeltisége nyomán. Latin-Amerikában 1999-ben még - jelentős országok közötti differenciálódás mentén és elsősorban Brazília által determinálva - visszaesésre, 2000-ben lassú (1 százalék körüli) növekedésre számítunk, 2001 után várhatóan 2,5-3,5 százalékgig gyorsul a növekedés.

A kelet-európai gazdaságokban 1998-ban - Magyarország és a valutatanács bevezetését követően sikeres pénzügyi stabilizációt végrehajtó Bulgária kivételével - a GDP dinamizmusának mérséklődése (Lengyelország, Szlovákia, Szlovénia, Horvátország), illetve csökkenése (Csehország, Románia, Oroszország, Ukrajna) következett be, és számottevő élénkülést egyelőre 1999 sem hozott. A kedvezőtlen tendencia részben a távoll-keleti és orosz válság tovagyűrzésével, a világkereskedelem és konjunktúra mérséklődésével, részben a délszláv konfliktus destabilizáló hatásával magyarázható. Emellett azonban több országban is megfigyelhető, hogy a külső környezet negatív változása nélkül is komoly reformadósságok, felelőtlen fiskális és következtelen monetáris politika kérdőjelezi meg a növekedés fenntarthatóságát, illetve nehezíti a válságból történő kilábalást.

A vállalati kinnlevőségek növekedése, a bankrendszer konszolidációjának elmaradása, a csődfenyegetettség hiánya, az alacsony volumenű működőtőke-beáramlás, a felemás privatizációs eredmények többé-kevésbé a legtöbb reformországban kihívást jelentenek, de különösen nagy

jelentőséggel bírnak Oroszország, Ukrajna, Románia, Bulgária, Szlovákia, Csehország és Horvátország középtávú kilátásait illetően.

Várakozásunk szerint az elkövetkező öt évben a kelet-európai országok konjunktúrájára inkább a *differenciálódás, mint sem a konvergencia lesz jellemző*. Szlovénia és Lengyelország esetében rövid távon a konjunktúra mérséklődése, Horvátország, Szlovákia és Csehország esetében a kibocsátás stagnálása, illetve visszaesése valószínűsíthető. Ezt követően mind az öt említett országban egyenletes, de az 1996-1998-as periódusnál alacsonyabb átlagos ütemű GDP bővülést várunk.

Míndeközben Oroszországban, Ukrajnában, Bulgáriában és Romániában a gazdaságpolitika következetlensége, a pénzügyi és jogi intézményrendszer relatív fejletlensége, a kedvezőtlen szerkezeti adottságok, a halogatott, illetve erélytelen reformlépések miatt az időszak egészére nézve is csak "esetleges" növekedést valószínűsítünk. Ebben az országkörben középtávú várakozásaink szerint sokkal inkább a "keresztülevickélés" sem mint a fejlettebb kelet-európai országokhoz való felzárkózás lesz a meghatározó 2003-ig.

táblázat

A GDP növekedése (előző év = 100%)

ORSZÁG	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Románia	-6,9	-7,3	-5,0	2,0	0,0	-1,0	1,0
Szlovákia	6,5	4,4	0,0	-2,0	2,0	3,0	3,0
Csehország	1,0	-2,7	-2,0	0,0	2,0	3,0	3,0
Lengyelo.	6,8	4,8	3,0	2,0	3,0	4,0	4,0
Bulgária	-7,0	3,5	0,5	2,0	-1,0	2,0	2,0
Oroszország	0,8	-4,6	-2,0	1,0	2,0	2,0	1,0
Ukrajna	-3,2	-1,7	-3,0	-2,0	0,0	3,0	1,0
Horvátorszá g	6,5	2,7	-1,0	0,0	3,0	4,0	4,0

Szlovénia	4,6	3,9	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0
------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Forrás: Középtávú kelet-európai prognózis, Pénzügykutató Rt. 1999

A Kelet-Európára vonatkozó várható középtávú konjunktúra és külső egyensúlyalakulás alapján összességében elmondható, hogy a régió országai az előrejelzési *időszak első felében alapvetően kedvezőtlen, illetve semleges keresleti hatást* jelentenek hazánk számára, *ezt követően* viszont a gazdasági kapcsolatok *élénkülésére* lehet számítani.

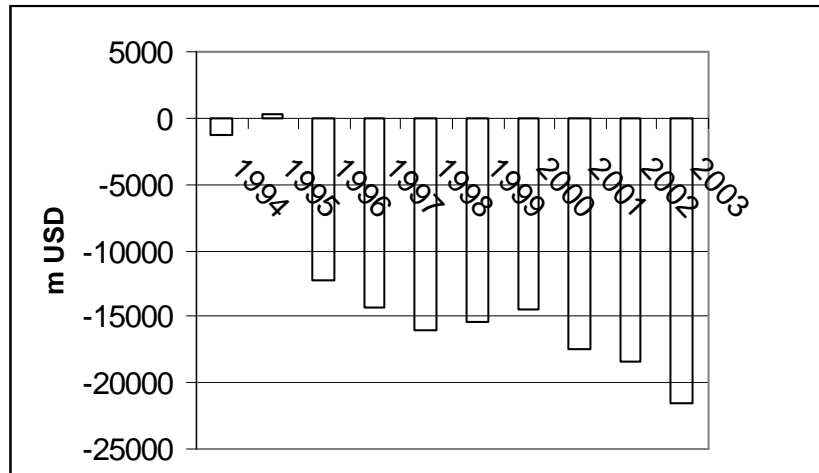
1. 4. Folyó fizetési mérlegpozíciók, infláció, kamat- és árfolyam-alakulás

Az Egyesült Államokban 1999-2000-ben növekszik a tavalyi 2,7 százalékról 3,1-3,5 százalékra a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP százalékában, majd vélhetően tartósan csökken a távol-keleti országok és a többi feltörekvő gazdaság növekedés-gyorsulásával párhuzamosan. Az EU-ban a jelenlegi alacsony szinten (1,3 % körül) stagnál az elkövetkező öt évben is a folyó fizetési mérlegtöbblet, míg Japánban jelentős (3 % feletti) marad a szufficit. Ezt követően a folyó fizetési mérlegek egyensúlytalanságainak csökkenésével lehet számolni, mert az euróövezet nagyjából egyensúlyi külső pozíciója mellett az USA hiánya a lassuló GDP növekedés és az emelkedő kamatlábak miatt mérséklődik, hasonlóan Japán többletéhez, amit a mostani stagnálást felváltó gyorsabb GDP növekedés – a bővülő lakossági fogyasztás és élénkülő beruházások következtében – vált ki.

A feltörekvő gazdaságokban a ciklikus pozíció alapján ingadozik az egyenleg. Ennek megfelelően a távol-keleti országok jelenlegi nagy többlete fokozatosan leépül a következő években, míg a latin-amerikai országok magas hiánya stagnál, stabilizációs csomagok esetén azonban csökkenhet.

A kelet-európai régióban az összesített folyó fizetési-mérleghiány mérsékelt ütemű csökkenése 1999-ben és 2000-ben folytatódik, elsősorban a lazább árfolyamrendszerek miatt növekvő árversenyképesség, a kereskedelembővülés mérséklődő üteme, valamint az egyes gazdaságokban a belső fogyasztás visszafogása miatt. Ezt követően a fejlettebb országok konjunktúramutatóinak javulása, a belső kereslet élénkülése, az erősödő profitrepatriálás lehet meghatározó, amely az összesített hiány emelkedését valószínűsíti. Ezzel szemben a GDP arányos folyó mérlegmutatók - Lengyelország kivételével - az időszak második felében kedvezőbben alakulnak.

Kelet-Európa összesített folyó fizetési mérlegének várható alakulása



Magyarország és Oroszország nélkül

Az adatok elcsúsztak!

A világgazdaságban jelenleg nincs, és *az elkövetkező öt évben sem lesz jelentősebb inflációs nyomás*. A három legfejlettebb régióban 1,5-1,8 százalékos közötti áremelkedés várható. Az OECD-ben – a magas inflációjú országokkal együtt - 2,5-2,8 százalékos infláció prognosztizálható.

A kőolaj- és nyersanyagárakra a háború ideiglenesen növelőleg hat, ugyanakkor hosszabb távon stagnálásra, illetve csak lassú növekedésre számíthatunk. Úgy véljük, hogy az 1998-as jelentős árzuhanást a piac nem fogja teljes mértékben korrigálni. A Brent olaj ára barellenként 1999-ben elérheti a 24 dollárt, majd ezt követően nagy valószínűséggel ezen, vagy ez alatti szinten stagnál.

A *kamatok* alakulását meghatározza az infláció, valamint a monetáris politikák jellege. A rövid és hosszú távú kamatlábak elmúlt években bekövetkezett globális csökkenéséhez hozzájárult az általánosan mérséklődő infláció, a monetáris politikák lazulása az 1997-98-as válságra történő reagálás eredményeképpen, valamint a pénzügyi liberalizálás és konvergencia kamatszinteket mérséklő hatása. Az elkövetkező időszakban az infláció kedvezően alakul a kamatlábak szempontjából, de a monetáris politikákban szigorodásra lehet számítani és ezért a kamatlábak *kisebbségszerű növekedése valószínűsíthető* az előrejelzési időszakban. A kamatok emelkedése az USA-ból indul ki, majd ezt fokozatosan követi az euróövezet s végül Japánban is jellemzővé válik.

A *globális keresztárfolyamok* alakulásának fő vonása az elmúlt két évben a dollár európai valutákkal és yennel szembeni erősödése volt egészen az 1998 augusztusi orosz valutaválságig. Ezt követően a dollár gyengült az európai valutákkal szemben az európai gazdaságok sikeres konvergenciája, míg a yennel szemben technikai okok miatt. Idén a dollár keresztárfolyamára vegyes folyamatok jellemzők: az euróval szemben erősödött, míg a yennel szemben - Japán javuló konjunkturális kilátásai miatt – gyengült. A fontosabb kulcsvaluták keresztárfolyamaiban az előrejelzési időszakon belül az euró erősödése várható a dollárral szemben a ciklikus eltérések, az egységes valuta növekedési és tőkepiaci hatásai, valamint a monetáris politikák különbsége miatt. A dolláryen keresztárfolyam esetében a yen erősödése tovább folytatódhat a dollárral szemben az eltérő fiskális folyó fizetési mérlegpozíció alapján, de a yen tartósan gyenge, az egyensúlyi árfolyam alatti marad az előrejelzési időszakban.

1.5. Tőkeáramlások

A nettó tőkebeáramlás a feltörekvő országokba 1999-ben alig változik a tavalyi alacsony szinthez képest. *2000-ben elindulhat egy lassú növekedés*, amennyiben a lassabb, de nagyobb törésektől mentes világgazdasági növekedés forgatókönyve megvalósul. Az idei 70 milliárd dollárról 100-110 milliárd dollárra emelkedhet jövőre, majd 120-150 milliárdra 2001 és 2004 között. A beáramlás növekedése a közeljövőben elsősorban Latin-Amerika, kisebb mértékben a távol-keleti országok gazdasági helyzetének alakulásától függ majd.

A kelet-európai tőkeimportot rövid távon a délszláv háború korlátozza. Amennyiben a térség békéje hosszabb távon is garantált, akkor 2000-től növekedhet a régióba a beáramlás. Ezen belül - ha az orosz helyzet jelentősen nem javul - a tőkebefektetések *régióon belüli aránya át fog rendeződni* Oroszország rovására, a "visegrádiak" javára. Ezt a tendenciát erősítheti a vizsgált időszak utolsó éveiben (2003-2004) az országcsoport, illetve egyes tagjainak EU-csatlakozása, vagy legalábbis a csatlakozási időpont megjelölése.

A tőkeáramlásokon belül várakozásaink szerint tartósan növekszik a közvetlen tőkebefektetések (FDI) aránya mind globálisan, mind Kelet-Európában. A portfólió-befektetés (FPI) is növekedhet, de sokkal kisebb lesz az aránya az 1990-es évek második felében tapasztalténál, volatilisabbé válik és egyes gazdaságokra fog koncentrálni.

III. A KÜLGAZDASÁGI FOLYAMATOK PROGNÓZISA

1. Külkereskedelem

A kilencvenes évek közepétől a magyar külkereskedelem legszembeűnőbb jellegzetessége, hogy az *exportképesség folyamatosan növekedett*. A kivitel évről-évre hozzávetőleg 20 százalékkal (a világkereskedelem növekedését 2-3-szor meghaladva) emelkedett, s 1998-ban értéke dollárban számolva több mint kétszerese volt az 1994. évinek. A látványos növekedés mögött döntően Magyarország globalizációba való bekapcsolódása, az exportorientált külföldi - elsősorban a vámszabad területekre települt multinacionális - befektetők új kapacitásainak kiépülése és működésbe lépése húzódott meg. (A kivitelnek 1996-ban 18, 1997-ben 26, 1998-ban 36 százalékát adták a vámszabad területek.)

táblázat

A kivitel alakulása 1994 és 1998 között

Megnevezés	1994	1995	1996	1997	1998
Vámterületi export (M USD)	10.588	12.867*	12.859	14.066	14.733
Változás (előző év=100)	118,9	121,5	100,1	109,4	104,7
Vámszabad területi export (MUSD)	-	1.525*	2.845	5.034	8.272
Változás (előző év=100 %)	-	-	186,6*	177,0	164,3
Összes export (M USD)	10.588	14.392	15.704	19.100	23.005
Változás (előző év=100 %)	118,9	135,9*	109,1*	121,6	120,4

* Az 1995-ös vámszabad területi forgalom becslésen alapul, ezért minden ebből származtatott mutató is becslésnek tekintendő.

Forrás: IKIM, GM, saját számítások

Az export dinamikus emelkedését segítették a kedvező világgazdasági feltételek, a kereskedelmi akadályok lebontása az EU és a CEFTA viszonylatában, s 1997-98 nyara között az orosz piac fizetőképes keresletének növekedése. Ugyancsak stimulálólág hatott a forint számottevő leértékelődése, a kiszámítható árfolyam-politika, és a külföldi befektetések ösztönzése.

Az elmúlt években *jelentősen átalakult a magyar kivitel struktúrája*. A világkereskedelemben tapasztalható tendenciákhoz hasonlóan töredékére zsugorodott az energiahordozók és a

nyersanyagok kivitele, miközben emelkedett az iparcikkek, ezen belül elsősorban a gépipari termékek részaránya.

táblázat

Az export szerkezete árufőcsoportok szerint 1994 és 1998 között*

(Dolláralapon, %)

Megnevezés	1994	1995	1996	1997	1998
I. Élelmiszerek, ital, dohány	18,6	20,2	15,2	12,9	10,5
II. Nyersanyagok	6,2	5,5	4,4	3,8	2,9
III. Energiahordozók	4,0	3,2	3,3	2,7	1,9
IV. Feldolgozott termékek	46,3	45,5	40,8	35,5	32,7
V. Gépek, gépi berendezések	24,9	25,6	36,3	45,1	52,0
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* 1994 és 1995 vámszabad területek nélkül

Forrás: IKIM, Gazdasági Minisztérium

Az exportszerkezet számottevő korszerűsödést mutat mind időben önmagához képest, mind nemzetközi összehasonlításban. Az EU Magyarországról származó importjában 1996-ban 25,8, 1997-ben 32,6 százalékos volt - az OECD kategorizálása szerinti – a magas műszaki színvonalú, high tech termékek (irodai gép, elektromos gép és alkatrészei, rádió és televízió, orvosi műszer, gyógyszer) részesedése. Ugyanez az arány 1996-ban Spanyolország esetében nem érte el a 13 százalékot. Kivitelünk mind nagyobb hányada az elmúlt években vállalaton belüli kereskedelemmé vált. Az exportszerkezet átalakulása ugyanakkor azt is jelentette, hogy jelentősen megnőtt a magas importtartalmú, alacsony hozzáadott-értékű, bér munkaszerű összeszerelő tevékenységek részesedése. Exportunk ezzel párhuzamosan erősen koncentrálttá vált: 1998-ban három termékcsoporthoz (belsőégésű motorok, irodatechnikai gépek, és elektromos alkatrészek) adta a kivitel 23 százalékát. A tíz vezető termékcsoporthoz mögött 20-25, az első három mögött 4-5 multinacionális vállalat áll. (Összehasonlításként: Spanyolországban ma is egyetlen termékcsoporthoz - a személygépkocsi - adja az export 20%-át.)

Az elmúlt négy évben az import is rendkívül dinamikus, de az exporttól összességében kissé elmaradó ütemben nőtt, 1994-hez képest 1998-ban behozatalunk 78 százalékkal volt magasabb.

táblázat

A behozatal alakulása 1994 és 1998 között

Megnevezés	1994	1995	1996	1997	1998
Vámterületi import (M USD)	14.450	15.466	15.617	17.032	19.236
Változás (előző év=100%)	115,3	107,0	101,0	109,1	112,9
Vámszabad területi import (M USD)	-	1.264	2.527	4.202	6.471
Változás (előző év=100%)	-	-	200,0	166,3	154,0
Összes import (M USD)	14.450	16.593	18.144	21.234	25.706
Változás (előző év=100%)	115,3	114,8	109,3	117,0	121,1

Forrás: IKIM, Gazdasági Minisztérium

Az importot - az exporthoz hasonlóan - elsősorban a multinacionális befektetők beruházásai és folyó termelési szükségletei mozgatták. Ezen cégek működése az indulás és a termelés kezdeti szakaszában rendkívül importigényes. A fogyasztásnak ebben az időszakban kisebb szerepe volt. Ennek megfelelően *alakult át az import szerkezete* is: a gépipari termékek számottevő térnyerése mellett a többi árucsoport jelentősen vesztett a súlyából.

táblázat

Az import szerkezete árucsoportok szerint 1994 és 1998 között

(dolláralapon,%)

Megnevezés	1994*	1995*	1996	1997	1998
I. Élelmiszerek, ital, dohány	6,4	5,3	5,0	4,2	3,7
II. Nyersanyagok	4,0	4,4	4,0	3,3	3,0
III. Energiahordozók	11,9	11,7	13,5	9,7	6,6
IV. Feldolgozott termékek	44,2	48,1	47,0	41,0	40,2
V. Gépek, gépi berendezések	33,5**	30,5	30,5	41,8	46,5
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* 1994 és 1995 vámszabad területek nélkül

** Orosz hadiszállítással növelt érték

Forrás: IKIM, GM adatok alapján részben saját számítás.

Az 1995. évi stabilizációs csomag erőteljesen megemelte az import terheit (leértékelés, vámpótlék), s ez visszafogta a behozatal növekedését. 1997 második felétől azonban a védelem szinte megszűnt és élénkült a gazdasági növekedés. Ennek ellenére nem ugrott meg számottevően a behozatal, ami elsősorban azt jelezte, hogy a hazai termelés versenyképessége javult, s a

fogyasztás, illetve a beruházások bővülését részben belföldi termékekkel elégtették ki. 1997 és 1998 nyara között a kedvezően alakuló export-import ollóban szerepet játszott továbbá, hogy felfutott a kevésbé importigényes - elsősorban Oroszországba, illetve a CEFTA-ba irányuló - mezőgazdasági, élelmiszeripari, gyógyszeripari kivitel.

A külkereskedelmi mérleg egyenlege - az 1994. évi rekord mértékű, 4 milliárd dollárt megközelítő, s a stabilizációs csomagot kikényszerítő deficit után - finanszírozható szinten, 2,3-2,7 milliárd dollár között mozgott 1995 és 1998 között. Összességében jóval az EU-csatlakozás előtt - uniós pénzügyi források nélkül - *a magyar gazdaság mikrointegrációja, az egységes piachoz való hozzákapcsolódása számottevően előrehaladt.* Az átalakulás során a hazai termelés és export EU-hoz viszonyított komplementer struktúrája jött létre.

1998-ban romlottak a nemzetközi feltételek. A Magyarországot még kevésbé érintő ázsiai krízis után kitört az orosz válság, felerősödtek a protekcionista tendenciák a CEFTA-ban, majd lassult az EU, ezen belül a legfontosabb exportpiacunknak számító Németország növekedése. 1998 végétől, 1999 elejétől lelassult előbb az export, majd az import növekedése is. Az import javára 1998-ban 1 százalékponttal elnyílt olló 1999-ben várakozásaink szerint kissé tovább nyílik (3 százalékpont), s év végére a külkereskedelmi mérleg deficitje eléri a 3,3 milliárd dollárt. A deficit növekedésének oka egyfelől az, hogy az orosz és a CEFTA-export visszaesésével megnő a magasabb importtartalmú export részaránya kivitelünkben, másfelől a fogyasztás és a beruházások bővülésének egy része is a behozatal növekedésében csapódik le. Az orosz és a CEFTA-relációjú eladások csökkenése, illetve a nyugati piacokon bizonyos termékek értékesítésének dekonjunkturája, a távol-keleti exportboom árcsökkentő, versenynövelő hatására a hagyományos vámbelföldi termékek jelentős részének értékesítése stagnál, vagy visszaesik (mezőgazdasági cikkek, élelmiszerek, gyógyszerek, vegyipari alapanyagok, műanyagok, vas- és acéltermékek), részarányuk összes exportunkban tovább csökken. Ennek tükörképeként 1999-ben várhatóan 40 százalék fölé emelkedik a vámszabad területi kivitel részesedése. A vámszabad területek térhódítása hatással lesz a kivitel áru- és relációs szerkezetére is. Várakozásaink szerint tovább nő a gépek, gépi berendezések áruőcsoportjának, illetve az Európai Uniónak a részaránya.

2000-ben a külpiazi feltételek részleges javulására számítunk. Prognózisunk kiinduló évében a gazdasági növekedés gyorsulását várjuk az EU tagországaiban, ezen belül a fő piacunknak számító Németországban. A nemzetközi előrejelzésekben is szereplő élénkülést tovább fogja ösztönözni a balkáni újjáépítés. Nem számítunk ugyanakkor a CEFTA és az orosz reláció feltételeinek számottevő javulására. Exportunkat tehát ebben az évben is elsősorban a vámszabad

területek fogják dinamizálni, de várható, hogy a konjunktúraérzékeny vegyipari, műanyagipari, vas- és acélipari termékek értékesítése is bővül. Így a *kivitel ismét kétszámjegyűen nőhet* dollárban számítva. A hazai lassuló növekedés, a fogyasztás és a beruházások mérsékeltebb bővülése miatt a behozatal növekedési üteme az előző évhez képest várhatóan lassul, s ebben az esetben az *export/import olló zárulhat, a deficit csökkenhet*.

Számításaink szerint 2001 és 2003 között a *külkereskedelmi mérleg egyenlege ismét romlani fog*. A hiány növekedése mögött dinamikus export- és importbővülést valószínűsítünk, újra *az import javára elnyúló ollóval*. Emelni fogja behozatalunkat a választási év fogyasztásnövelő hatása és az ismét dinamikusabbá váló beruházások. Beruházási növekedést - és jelentősebb importbővülést - okozhat 2001-2003-ban a vámszabad területi szabályozás EU-csatlakozással kapcsolatos változása.

Jelenleg a hazai és az EU-beli szabályozás egyik legfőbb különbsége, hogy Magyarországon a vámszabad területek termelőeszköz-importja vám- és ÁFA-mentességet élvez, míg az Unióban a közösségen kívülről származó gépbehozatal vámköteles. A közösségi szabályozáshoz való csatlakozás után - ami az EU-csatlakozással egyidőben, tehát várakozásaink szerint legkorábban 2004-ben valósulhat meg - a hazai vámszabad területekre is ez az előírás lesz érvényes. A magyar kormány jelenlegi elképzelése - s ezt 2000-ben nyilvánosan is meg fogják hirdetni -, hogy a csatlakozás előttig a kedvező magyar szabályok szerint megvalósított gépbeszerzések vám- és ÁFA-terheit nem kívánják utólag megfizettetni. Így a jelenleg vámszabad területen működő cégeknek érdemes lehet tervezett beruházásaikat előrehozni majd a csatlakozás után belföldiesítésüket kérniük. Ekkor ugyanis a magyar kormány még autonóm döntési szabadsággal rendelkezik a kedvezmények megadásáról, a csatlakozás után viszont ez a lehetősége megszűnik. Amennyiben a kabinet időben meghirdeti és jól előkészítve zökkenőmentessé teszi az átállást, úgy ez az export alakulásában nem fog törést okozni, sőt a beruházások növekedése egy-két év múlva a kivitel emelkedését eredményezi.

Az erőteljes importnövekedés ellenére viszonylag mérsékelt (400-600 millió dolláros) külkereskedelmi mérlegromlás mögött feltételezzük az export dinamikus bővülését is. Úgy véljük, hogy egyfelől 2001-2003 között lassan újraépülnek az orosz gazdasági és exportkapcsolatok, a magyar vállalatok ugyanis feltehetően - ahogy 1995 és 1998 között is - alkalmazkodnak a megváltozott feltételekhez. Másfelől kissé normalizálódik a CEFTA-kereskedelem, nem is annyira a protekcionista intézkedések felszámolása miatt, hanem inkább a partnerországokban a fogyasztás ismételt növekedése okán, amelyre a hazai multinacionális vállalatok ismét rá tudnak

kapcsolódni. Végül feltételezzük a külföldi tulajdonú cégek beruházásai nyomán újabb exportkapacitások beérését. (Ezen optimista scenárió megvalósulásához azonban szükséges a kormány megfelelő gazdaságpolitikája és gazdaságdiplomáciai tevékenysége - ennek hiányában a gazdaság fejlődése sokkal kedvezőtlenebb pályára is állhat.)

A folyamatok kedvező alakulása esetén 2004-ben a beérő beruházások nyomán tovább javul a magyar gazdaság exportképessége, már a makrostatisztikai mutatókban érzékelhetően is bővül a multinacionális vállalatok hazai beszállítói köre, élénkül az orosz és CEFTA-relációjú export. Ebben az esetben az export/import olló ismét az export javára nyílik el, s csökken a külkereskedelmi mérleg deficitje.

A külkereskedelmi mérleg hiányának alakulása

(milliárd dollár)

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
-2,7	-3,3	-2,8	-3,2	-3,8	-3,7	-3,5

Várakozásaink szerint *a magyar export koncentrációja a prognózis első felében tovább nő*, amely a kelet-európai piacok beszűküléséből, a hagyományos magyar exporttermékek piaci lehetőségeinek romlásából következik. Ebben az időszakban exportképességünk egyértelműen a kivittelt meghatározó 8-10 multinacionális vállalat tevékenységétől függ. A koncentráció kismértékű *oldódására csak a prognózis időszakának második felében* - a hagyományos exporttermékeknek is kedvező világgazdasági konjunktúra és a kelet-európai exportlehetőségek javulása következtében - számítunk. A magyar kivitel szerkezetére mindvégig jellemző marad a gépipari termékek túlsúlya, amelyek aránya az időszak első felében tovább nő, megközelítve az export 60 százalékát. Nem várunk jelentős változást az export/import kapcsolatok relációs szerkezetében. 2000-2004 között *az EU aránya a jelenlegi magas szinten stabilizálódik*, kissé nő a fejlődő országok és némileg csökken a CEFTA és Oroszország részesedése.

2. Idegenforgalom

A magyar idegenforgalom elmúlt öt-hat évének teljesítményét szinte mindvégig szembetűnő *kettősség jellemezte*. Az idegenforgalomhoz kapcsolódó *pénzügyi folyamatok* - különösen 1997 végéig - jelentős *javulást mutattak*, a turizmus növekvő mértékben járult hozzá a folyó fizetési mérleg egyenlegének javításához. Ezzel szemben az idegenforgalom *reálmutatói* (a hazánkba érkező külföldiek száma, itt-tartózkodásuk ideje, a külföldi vendégéjszakák száma, a szállodák kihasználtsága) *nem tükrözték mennyiség, és csak alig mutattak minőségi előrehaladást*. A jelenség két okra vezethető vissza. Egyrészt arra, hogy amit ma a statisztika idegenforgalomnak tekint, annak csak részben van köze a valódi turizmushoz. Másrészt pedig arra, hogy a jelenlegi számbavételi rendszer sem a reál-, sem a pénzügyi folyamatokat nem tudja teljes körűen követni.

Az elmúlt években - többszöri kísérlet ellenére - nem sikerült hosszú távú idegenforgalmi koncepciót kialakítani. Az ágazat irányításában gyakoriak voltak a vezetőcserék, az idegenforgalmi politikát a kampányok, az akciók uralták, ezek pedig tartós eredményeket nem hoztak. Turizmusunkra továbbra is az erős szezonális, a Budapest- és Balaton-centrikusság volt a jellemző.

1995 és 1998 között a magyar idegenforgalmat mindvégig a beutazók magas száma, a rövid tartózkodási idő, a kelet-európai (gyakran menekült, illetve üzletelő) réteg túlsúlya, az alacsony költési hajlandóság és a stagnáló kiutazások jellemezték.

táblázat

Az utasforgalom alakulása

Megnevezés	1995	1996	1997	1998
A Magyarországra látogató külföldiek száma (ezer fő)	39.240	39.832	37.315	33.624
Változás (előző év=100)	98,5	101,5	93,7	90,1
A 24 óránál hosszabb ideig Magyarországon tartózkodók aránya (%)	53	52	46	48*
A Kelet-Európából érkezők aránya (%)	67	68	63	60
A külföldre látogató magyarok száma (ezer fő)	13.083	12.064	12.173	12.317
Változás (előző év=100 %)	91,0	92,2	100,9	101,2

* Saját becslés

Forrás: KSH

Ugyanebben az időszakban az idegenforgalomból származó hivatalos bevételek jelentősen nőttek, ez azonban nem kizárólag a turizmus teljesítményét jelezte. A bevételek ugyanis nemcsak az idegenforgalmi cégek szolgáltatási bevételeit tartalmazzák, hanem a pénzváltóhelyek forgalmát is. Ez utóbbi viszont magában foglalja a a belföldieknek a viszonylag magas forinthozamok miatt forintra váltott valutakészleteit is. Ugyancsak nem az idegenforgalmi ágazat teljesítményét, hanem a forint kamatelőnyét és a devizaliberalizálás hatását tükrözte a külföldiek hivatalos forint-beváltásainak növekedése. 1996/97-ben megváltozott a számbavételi rendszer is, ami szintén a bevételek növekedését eredményezte. A fentieknél kisebb mértékben, de szerepet játszott a bevételek emelkedésében a beutazók szerkezetében tapasztalható lassú változás is (a szürke/fekete szférához kötődő menekültek, üzletelők számának visszaesése).

Az idegenforgalmi kiadások alakulása összefüggött a lakossági reáljövedelmek változásával, a külföldre utazók számával és a külföldön töltött idő hosszával is. Döntően azonban a kiadásokat is ugyanazok a tényezők - forint iránti bizalom, a deviza- és a forintkamatok közötti különbség - befolyásolták, mint a bevételekét.

táblázat

A turistaforgalomhoz kapcsolódó regisztrált devizaforgalom

Megnevezés	1995	1996	1997	1998
Bevétel (M USD)	1.724	2.246	2.582	2.504
Változás (előző év=100%)	129,0	130,3	115,0	97,0
Kiadás (M USD)	1.071	958	1.153	1.205
Változás (előző év=100%)	133,7	89,4	120,4	104,5
Egyenleg (M USD)	653	1.288	1.429	1.299
Változás (előző év=100%)	121,8	197,2	111,0	90,9

Forrás: MNB

Úgy véljük, hogy az előttünk álló öt évben az idegenforgalmat meghatározó reálfolyamatokban csak csekély változások várhatók az elmúlt időszakhoz képest. A turizmusra vonatkozó nemzetközi prognózisok az elkövetkező évtizedben az idegenforgalom “aranykorát” várják. A fellendülésből azonban Magyarországnak csak kevés haszna származhat. Ennek egyik oka a stratégiahány, az, hogy ma sincs “kitalálva” Magyarország. A másik ok a magyar turizmus szerkezeti, minőségi problémáiból adódik. Így - bár a hazai idegenforgalomban jelentős tartalékok rejlenek - *2000 és 2004 között is jellemző marad a szezonális, a magas beutazószám, a “minőségi” turisták alacsony aránya, a csak lassan javuló költési hajlandóság.*

A pénzügyi folyamatokban ugyanakkor elmaradnak azok az egyszeri tényezők (liberalizálás, módszertani változások), amelyek 1995 és 1997 között a regisztrált bevételeket jelentősen megemelték. Mindezek alapján véleményünk szerint 2000 és 2004 között évente 200-250 millió dollárral emelkedhetnek a fizetési mérlegben megjelenő idegenforgalmi bevételek.

A kiadásokban - a növekvő lakossági jövedelmek, az emelkedő életszínvonal következtében - szintén növekedéssel, évente 100-150 millió dollárral számolunk.

táblázat

Az idegenforgalomból származó regisztrált devizaforgalom várható alakulása

Megnevezés	2000	2001	2002	2003	2004
Bevétel	2.800	3.000	3.250	3.500	3.750
Kiadás	1.200	1.300	1.450	1.600	1.750
Egyenleg	1.600	1.700	1.800	1.900	2.000

3. Működőtőke-áramlások

1998 végéig összességében 18.255 millió dollár működőtőke áramlott Magyarországra. Ez az érték önmagában is kiemelkedőnek számít Közép-Kelet-Európában (csak Lengyelországban fektettek be ennél többet), egy főre vetítve pedig egyértelműen a legmagasabb. Az eddig befektetett működőtőkének hozzávetőleg a 60 százaléka 1995 és 1998 között érkezett hazánkba. A befektetések jelentős hányada az időszak első felében a privatizációhoz kapcsolódott (a legmagasabb arányt, 60 %-ot a privatizációs hányad 1995-ben érte el), majd 1997/98-ban a magánosítás fokozatosan lecsengett. Ennek ellenére ezekben az években is 2 milliárd dollár körüli FDI érkezett Magyarországra, egyre inkább zöldmezős beruházások, illetve pótlólagos befektetések keretében.

Az elmúlt négy évben jelentősen átalakult a befektetések belső szerkezete. 1996-tól - vámkötelessé tétele miatt - fokozatosan megszűnt az apport. A nagyberuházók helyette a vámszabad területi befektetés lehetőségével éltek, ezzel nemcsak az apport, de a folyó behozatal vám- és ÁFA-terheit, valamint az árfolyamkockázatot is kiküszöbölték. Ugyancsak 1996-tól emelkedni kezdett a befektetéseken belül a tulajdonosi hitelek aránya. A jelenség egyfelől arra utalt, hogy a kilencvenes évek első felében privatizációval külföldi kézbe került, illetve zöldmezősen létrehozott

vállalkozások fejlesztésekbe kezdtek. Másfelől a jelek szerint e fejlesztéseket növekvő mértékben az anyavállalattól kapott kölcsönök finanszírozásával valósították meg. A tulajdonosi hitel általános és a világgazdaságban is növekvő jelentőségű eszköz a multinacionális cégek körében. Az anyacég ezen a módon juttatja kedvező kondíciójú forráshoz leányvállalatát, vagy a hálózaton belül keletkezett profit, vagy a központ által felvett hitel újraosztása révén. Mikrogazdasági szempontból a tulajdonosi hitel kedvező fejlesztési eszköznek tekinthető, amely hosszabb távon a makrogazdasági eredményeket is javítja (pótlólagos export, csökkenő import), s a vállalat kitermeli a visszafizetés forrásait is.

Ágazatilag az elmúlt években a legnagyobb értékű működőtőke a feldolgozóiparba érkezett, de az utóbbi három évben növekedett az ingatlanügyletek, a bérbeadás, a gazdasági tevékenységet segítő, a pénzügyi, illetve egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatásokba történt befektetések részesedése is. Területileg a befektetések főként Budapestre, illetve a Dunántúlra irányultak.

A működőtőke-befektetések utáni *profitrepatriálás* 1997-ig csekély volt. 1998-ban azonban a profitkivonás az előző évhez képest több mint a kétszeresére nőtt, és megközelítette az 1 milliárd dollárt. A jelentős növekedésnek részben egyszeri oka volt (a multinacionális vállalatok egy részénél az ázsiai válság okozta veszteség), részben azonban már tartós tendencia kezdetét is jelezte. A magyarországi működőtőke-beruházások működésük érett szakaszába léptek, nyereségessé váltak, s a tulajdonosok igényt tartanak a megtermelt jövedelem egy részére. A 20 milliárd dollárt megközelítő működőtőke-állomány esetén az 1 milliárd dolláros repatriálás normálisnak, s olyan mértékűnek mondható, amelyre tartósan számítanunk kell.

1997/98 látványos fejleménye volt a *működőtőke-export erőteljes felgyorsulása*. 1995-ben még csak 14,8, 1996-ban 58,2, 1997-ben 371,1, míg 1998-ban 481 millió dollárt tettek ki a magyarországi vállalatok külföldi működőtőke-befektetései. A tőkeexport emelkedését több, egymással szoros kapcsolatban lévő tényező együttesen segítette elő: a magyar gazdaság általános állapotának javulása, a vállalkozói szféra stabilizálódása (összefüggésben a Magyarországra érkezett külföldi tőkével is), a külföldi befektetési lehetőségek szaporodása, a globalizálódó világgazdaságban a terjeszkedés, növekedés kényszere.

Fő befektetési területté az elmúlt években az *Európai Unió államai váltak*, a tőkeexport 70-80 százaléka ebbe a régióba irányult. Az EU-beli befektetések egy - kisebb - része a legfontosabb exportpiacainknak számító országokban (Németország, Ausztria) valósult meg. A tőkeexport nagyobb hányada viszont feltehetően - a háttérben nem is mindig magyar vállalkozók -

adókimelési, tőkemenekítési céljait szolgálta. Eközben fejlődött a kelet-európai tőkeexport is. Ebben a régióban a beruházások két országra, Romániára és Szlovákiára koncentráálódtak, s további kedvelt cél volt Ukrajna és Oroszország. A célországok említett összetétele arra utal, hogy a magyar befektetők a külföldi beruházásoknak ebben az első szakaszában elsősorban azokra a területekre törekedtek, amelyek földrajzilag és kulturálisan is közel vannak, ahol nincsenek nyelvi nehézségek, ahol még kisebb a hazai vállalkozók, illetve a nyugati cégek konkurenciája. A fő vonzerő tehát nem a politikai biztonság, a gazdasági rendszer kiszámíthatósága, a piacgazdaság kiépítettsége volt.

1997/98-tól a magyarországi működőtőke-áramlásokat a korábbi évektől eltérően négy új tendencia jellemezte: stagnáló, illetve kissé emelkedő beáramlás, növekvő tulajdonosi hitel és profitrepatriálás, bővülő tőkeexport. Úgy véljük, hogy ennek alapján a kilencvenes évek utolsó harmadában a hazai működőtőke-áramlás olyan tartósnak ígérkező, új szakaszába érkezett, amely az elkövetkező öt évben is jórészt jellemezni fogja a folyamatokat.

2000-2001-ben évente 2,2-2,3 milliárd dollár körüli működőtőke-importot prognosztizálunk. Úgy véljük, hogy ebben az időszakban – elsősorban költségvetési kényszerek hatására - a kormányzat piacra dobja a tulajdonában lévő, még privatizálható vagyon jelentős részét. Ennek, illetve a beszállítók folytatódó betelepülésének, a vámszabad területi beruházások vonzó hatásának köszönhetően az előző évekhez képest 100 millió dollárral emelkedik a működőtőke-beáramlás. Az összes befektetésen belül ismét nő kissé a privatizációhoz kapcsolódó hányad.

2002-től - az EU-csatlakozás közeledtével, illetve a már itt lévő magas működőtőke-állomány vonzó hatására - a befektetések értéke évente *100-200 millió dollárral növekedhet*, s 2004-ben már elérheti a 2,7 milliárd dollárt. A privatizációhoz kapcsolódó beáramlás várakozásaink szerint ekkor ismét zsugorodik, s újra előtérbe kerülnek a zöldmezős beruházások, illetve a pótlólagos befektetések, tulajdonosi hitelek.

A befektetések ágazati megoszlását tekintve *továbbra is a feldolgozóipar túlsúlyát* valószínűsítjük, mert az előttünk álló években nem látunk számottevő befektetési célt a szolgáltatások területén. Az infrastruktúra fejlődésével kissé oldódhat a befektetések Budapest- és Dunántúl-centrikussága.

A magyarországi vállalatok tőkeexportját ellentétes tendenciák fogják alakítani. Az időszak kezdetén a kelet-európai kockázatok, a potenciális tőkeexportőr vállalatok és bankok elbizonytalanodó gazdasági helyzete csökkentőleg hat a kelet-európai tőke kivitelre, ugyanakkor nem gátolja (megkockáztatjuk: esetenként ösztönzi) a nyugat-európai befektetéseket. Ösztönözheti továbbá a befektetéseket a szomszéd országokban meghirdetett privatizáció és a

regionális protekcionizmus növekedése. A magyar vállalatok multinacionalizálódása a fejlődés bizonyos fokán természetes és pozitív jelenség. Segíti a piacszerzést, a termelés hatékonyságának növekedését. Összességében úgy véljük, hogy *2000-2001-ben csak csekély mértékben növekszik a tőkekivitel. 2002 és 2004 között kissé nagyobb, évente 100 millió dollárral emelkedő külföldi magyar befektetésekkel számolunk.*

táblázat

A működőtőke-áramlások várható alakulása

Millió dollár

Megnevezés	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Működőtőke-beáramlás ebből:	1935	2250	2200	2300	2400	2500	2700
1.1. tulajdonosi részesedés	1410	1700	1600	1650	1700	1700	1800
1.2. tulajdonosi hitel	525	550	600	650	700	800	900
2. Működőtőke-export, tulajdonosi hitel nélkül	462	450	500	550	600	700	800
4. Nettó működőtőke- beáramlás tulajdonosi hitellel (1.-2.)	1473	1800	1700	1800	1800	1800	1900
4. Nettó működőtőke- beáramlás tulajdonosi hitel nélkül (1.1.-2.)	948	1250	1100	1150	1100	1000	1000

4. A folyó fizetési mérleg alakulása és finanszírozása

A folyó fizetési mérleg egyenlegét az említett kereskedelmi és idegenforgalommal összefüggő devizaáramlásokon túl más tételek is alakítják.

Az egyéb szolgáltatások közül a technikai és kulturális szolgáltatások egyenlege az utóbbi időkben dinamikus romlást mutat, amiben feltehetően a menedzserdíj formájában történő átutalások növekedése is fontos szerepet játszik. Ez várhatóan továbbra is olyan növekvő negatív tételt jelent, amit nem kompenzál teljesen a kereskedelmi és fuvarozási szolgáltatások – a délszláv helyzet rendeződésével – vélhetően növekvő bevételi többlete. Az idegenforgalom enyhén bővülő bevételi és az egyéb szolgáltatások enyhén növekvő kiadási többlete eredőjeként az összes szolgáltatás egyenlegét mintegy *700 millió dollárra prognosztizáljuk* a következő évekre.

A tőkebefektetések jövedelmének egyenlege várhatóan tovább romlik. A nettó kamatfizetések egyenlege az adósság kedvezőbb szerkezeti átalakítása miatt kezdetben valamelyest csökken, az ezredfordulótól azonban az újból növekedésnek induló adósságállomány miatt enyhe emelkedésre lehet számítani. A közvetlen tőkebefektetések jövedelmének kiáramlása várhatóan

továbbra is jelentős marad, sőt, a tőkeállomány bővülése következtében – azonos profitkiviteli arány mellett is – emelkedhet, meghaladva az egymilliárd dollárt. A nettó kamatfizetések és jövedelmek összesített egyenlegében – az 1999. évi javulás után – *évi 100 millió dolláros romlással számolunk.*

A folyó fizetési mérleg előrejelzésének legbizonytalanabb pontját a viszonzatlan átutalások tétele jelenti. Különösen a "belföldi természetes személy által külföldön tartózkodó természetes személy részére nyújtott pénzbeli vagy nem pénzbeli támogatás" jogcím rejt magában nagyfokú kiszámíthatatlanságot. A korábbi évek tendenciáját figyelembe véve reálisan 1 milliárd dollár körüli pozitív egyenleggel kalkulálhatunk. 2000-től azonban számítani lehet az Európai Unió transzferek beindulására is. Mivel ennek ütemezése bizonytalan, 2000-től évente 200 millió dolláros átutalást prognosztizáltunk. Azt is figyelembe kell venni ugyanakkor, hogy az EU transzferekhez kapcsolódó költségvetési kiadások, illetve a beinduló beruházások a tőkejövedelmekben illetve a kereskedelmi mérlegben idézhetnek elő átmeneti romlást.

A főbb tételek prognózisa alapján valószínűsíthető, hogy *a folyó fizetési mérleg hiánya a 2000-ben várható csökkenés után 2003-ig fokozatosan emelkedik, és csak 2004-ben számíthatunk újból javulásra.* A GDP arányában a folyó fizetési mérleg hiány az 1999. évi 6 százalékos csúcértékről 2000-ben 5 százalék alá csökken, de várhatóan csak 2004-ben esik 4 százalékra.

táblázat

A folyó fizetési mérleg várható alakulása

Milliárd dollár

Megnevezés	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Áruforgalmi egyenleg	-2,1	-2,6	-2,3	-2,6	-3,1	-3,0	-2,9
2. Szolgáltatások egyenlege	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
ebből: idegenforgalom	1,3	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0
egyéb szolgáltatás	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3
3. Jövedelmek egyenlege	-1,9	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4
4. Viszonzatlan átutalások	1,0	1,0	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0
Folyó fizetési mérleg egyenlege (1+2+3+4)	-2,3	-2,8	-2,4	-2,6	-3,0	-2,8	-2,6
Egyenleg a GDP %-ában	-4,8	-6,1	-4,7	-4,7	-5,1	-4,4	-3,8

Fontos kérdés, hogy a folyó fizetési mérleg 1999-2004 között felhalmozódó 16 milliárd dollárnyi hiányát lehetséges-e az adósságállomány növekedése nélkül finanszírozni. Számítani lehet arra, hogy módosul a nem adóssággeneráló finanszírozás szerkezete: egyre jelentősebb arányt képviselnek majd a portfólió-befektetések a működőtőke-beáramlással szemben.

A közvetlen tőkebefektetések egyenlege tulajdonosi hitelek nélkül várhatóan évi 1-1,2 milliárd dollár körül alakul, így ezen az ágon mintegy 6-6,5 milliárd dollár nettó beáramlással számolhatunk a hat év alatt. A portfólió-befektetéseken, tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokon keresztül beáramló tőke évi 1,1-1,3 milliárd dollár közötti értékre, összesen szintén 7-7,5 milliárd dollárra becsülhető. Így a folyó fizetési mérleg 16 milliárd dolláros kumulált hiányát mintegy 13-14 milliárd dollár finanszírozza nem adóssággeneráló módon az 1999-2004 közötti időszakban.

Mindezek hatására a *nettó külföldi adósság állománya* (tulajdonosi hitelek nélkül) az időszak alatt mintegy *2-3 milliárd dollárral nőhet*, és 2004-re elérheti a 12-13 milliárd dollárt. Mivel ez a GDP kevesebb, mint 20 százalékát teszi ki, az 1997-98-ra kialakult adósságarány – a GDP növekedése miatt – kissé csökken. A külföldi adósság emelkedése ráadásul várhatóan nem jár együtt a devizaadósság hasonló növekedésével, mivel a továbbra is fennmaradó jelentős kamatprémium mellett számítani lehet a külföldiek forintkötvény-vásárlásaira. Ezért az ország nettó devizaadóssága a GDP 18 százaléka alá süllyedhet.

Meg kell jegyezni, hogy mivel a hiteljellegű adósságon belül *emelkedik a tulajdonosi hitelek aránya*, a *külső adósság szerkezete* az állomány növekedése ellenére *javul*. A nagy nemzetközi vállalatok által a hazai leányvállalatoknak nyújtott tulajdonosi hitelek ugyanis az alacsonyabb kamatok miatt kedvezőbb finanszírozási formát jelentenek a bankhiteleknél, miközben a visszafizetés biztonsága is nagyobb.

táblázat

A folyó fizetési mérleg finanszírozása

Milliárd dollár

Megnevezés	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Folyó fizetési mérleg hiánya	-2,3	-2,8	-2,4	-2,6	-3,0	-2,8	-2,6
1. Közvetlen tőkebefektetés*, nettó	1,0	1,3	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
2. Portfólió-befektetés, nettó	0,5	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3
3. Nem adóssággeneráló finanszírozás összesen (1+2)	1,5	2,4	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3
4. Nettó külföldi adósság	0,8	0,4	0,2	0,3	0,7	0,5	0,3

IV. A BELGAZDASÁGI FOLYAMATOK PROGNÓZISA

1. Gazdasági növekedés

A gazdasági növekedés prognózisát az 1999-re kialakult helyzetből kiindulva és a várható változások figyelembe vételével készítettük el. Minthogy a változásokat az egyes évekre vonatkoztatjuk, ezért a 2004-ig szóló prognózis az egymás után következő esztendőkből kirajzolódó folyamatok kumulálásával formálódik. A GDP növekedését egyes felhasználási komponenseinek 1995. évi változatlan áras változásán keresztül adjuk meg. (1996 óta a GDP számításokat a KSH erre az esztendőre alapozza.)

A GDP belső felhasználásának tervezése a hazai piac keresleti tényezőinek (fogyasztás, felhalmozás) prognosztizálását jelenti, amit a GDP-ben mért export-import egyenleg figyelembevételével korrigálunk ahhoz, hogy megkapjuk a reál GDP növekedési ütemét. A GDP-ben mért export-import nem azonos a külkereskedelmi forgalomban szereplővel, hiszen azon túlmenően tartalmazza a nemzetközi kapcsolatokban megjelenő szolgáltatásokat is.

A módszer számos nehézségének egyike, hogy a KSH a bruttó hazai termékszámításokat utólag többször is felülvizsgálja. (Véleménye szerint egy-egy esztendőre csak 4-5 év múltán lehetséges a realitásokhoz közelálló GDP indexet meghatározni.) Így a bázisszámok változhatnak. Az 1997-re vonatkozó, már a statisztikai évkönyvben is publikált GDP adatokat a hivatal 1999 tavaszán újból módosította. Nincs végleges számunk 1998-ról sem, amelynél különösen az előzetesen megadott export-import adatok és a GDP belső felhasználásának mértéke váltott ki szakmai vitát. Az 1999-re vonatkozó számok pedig részvénytársaságunk előrejelzését tartalmazzák, amelyek nem kis mértékben eltérnek a kormányzati prognózisban szereplőktől. A 2004-ig szóló előrejelzés bázisadatainak említett bizonytalansága azonban nem befolyásolja a tendenciák alakulását, legfeljebb egy-két-tizedszázalékpontos eltérést eredményezhet a GDP keresleti tényezőinél.

1. 1. A kiinduló helyzet jellemzői

1. 1. 1. Általános helyzetkép

1999-re a magyar gazdaság *túljutott a piacgazdaságra való átmenet* úgynevezett *transzformációs válságán*. Az ezt követően kibontakozó egyensúlyi válságot megoldó stabilizációs politika nyomán az ország visszaszerezte a külső befektetők és hitelezők bizalmát. A gazdaságban meghatározóvá vált a magántulajdon termelés- és piacszervező ereje; a GDP körülbelül 80 százalékát a magánszférában állítják elő. Külgazdasági kapcsolatainkban a fejlett országok játsszák a legnagyobb szerepet. A széles körben lezajlott tulajdonosváltás a termelési alapok átépítését, fejlesztését is magával hozta, és szemléletváltást eredményezett a cégek irányítói, menedzseri pozícióiban éppúgy, mint a munkaszervezet hierarchiájának alacsonyabb szintjein. A feleslegesnek tartott munkaerőt az új tulajdonosok leépítették, a másfélmillió állásvesztés nyomán gyors termelékenység-emelkedés következett be. A kb. 19 milliárd dolláros működőtőke-import megerősítette az ország exporttermelő potenciáját és segítette kiépülni a hozzákapcsolódó beszállítói kört. Az ország relatív külső adósságszolgálati mutatói - részben a felfutó exportnak, részben a privatizációs bevételekből végrehajtott adósságsökkentésnek köszönhetően - jelentős mértékben javultak.

Az ország az átalakulás évei alatt élvezte a globalizáció pozitív, nemzetközi integrációt elmélyítő hatásait, ami egyidejűleg növelte függőségét és érzékenységét a világgazdasági eseményektől. A gazdaság *duális jellege* a külföldi tőke szerepének megnövekedése következtében *új határvonalak mentén alakult ki*, és az idő előrehaladtával erősödött. A külföldi és a hazai tőke közti fejlődési különbségek megjelennek az ágazatok, szakágazatok a nagy-, kis- és középvállalkozói kör eltérő fejlődési dinamikáiban, valamint regionálisan is. A kiegyenlítésre tett erőfeszítések eddig nem eredményeztek érdemi változást. Éles különbségek mutathatók ki a vámszabad területeken és a vámterületeken működő export-importőrök tekintetében.

A magyar gazdaság viszonylag gyors transzformációja, valamint sikeres stabilizációja mindenképp annak a külföldi tőkebehozatalnak volt köszönhető, amely nemcsak tőkeinjekciót jelentett, hanem új termelési kultúrát is meghonosított, és átrendezte a piaci kapcsolatok irányát. E tőkeimport nélkül lényegesen lassabb lett volna az átalakulás. Az ország átlagos fejlődését jellemző adatokban meghatározó szerepe van ennek a tulajdonosi-tőkebefektetői körnek.

táblázat

A magyar gazdaság kilencvenes évekbeli fejlődését jellemző fontosabb makrogazdasági adatok

(előző év = 100 %)

Megnevezés	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Ipari termelés	95,0	90,7	81,6	90,2	103,9	109,7	104,6	103,4	111,1	112,6
Építőipari termelés	98,7	86,1	84,9	95,3	97,6	106,5	85,2	105,0	110,0	113,0
Mezőgazdasági termelés	98,2	95,3	93,8	80,0	90,3	103,2	102,6	104,9	100,0	99,0
Exportvolumen*	-	95,9	95,1	101,0	86,9	116,6	108,4	113,0	129,9	122,0
Importvolumen*		94,8	105,5	92,4	120,9	114,5	96,1	112,0	126,4	124,0
Fejlett országok aránya az exportban*	44,2	54,2	67,9	71,3	67,6	72,0	69,5	76,2	77,5	80,3
Fejlett országok aránya az importban*	49,7	53,2	66,6	69,7	64,9	70,6	70,4	71,4	72,7	74,7
Folyó fizetési mérleg egyenlege (Md dollár)	-1,4	0,1	0,3	0,3	-3,5	-3,9	-2,5	-1,7	-1,0	-2,3
Külföldi működőtőke-beáramlás (Md dollár)	0,2	0,3	1,5	1,5	2,4	1,1	4,5	2,0	2,1	2,1
Bruttó adósságállomány (Md dollár) év végén	20,4	21,3	22,6	21,4	24,6	28,5	31,7	27,6	23,7	26,7
Nettó adósságállomány (Md dollár) év végén	14,9	15,9	14,6	13,3	15,7	18,9	16,3	14,3	11,2	12,3
Államadósság a GDP %-ában	63,0	65,3	67,1	65,2	83,7	82,5	86,5	74,7	64,0	60,0
Bruttó állóeszköz-felhalmozás változása	7,0	-7,1	-10,4	-2,6	2,0	12,5	-4,3	6,3	8,0	10,2
Lakossági fogyasztás változása	2,3	-3,6	-5,9	0,0	1,9	-0,2	-7,1	-3,1	2,0	3,8
Fogyasztói árszintemelkedés	17,0	28,9	35,0	23,0	22,5	18,8	28,2	23,6	18,3	14,3
Regisztrált munkanélküliség rátája év végén	0,4	1,9	7,8	13,2	13,3	11,4	11,1	10,7	10,4	9,1
GDP volumenváltozása	0,7	-3,5	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,3	4,6	5,1

*1996. évtől az adatok az ipari vámszabad területekkel együtt számítottak.

1.1.2. Az 1999. évi folyamatok meghatározottságai

Az elmúlt év második felében a világgazdasági válság - az orosz válsággal tovább mélyítve - elérte legfőbb kereskedelmi partnereinket is. Megváltoztak *a növekedés külső feltételei, romlottak a befektetői kilátások*. Ezzel időben nagyjából egybeesett az a trendváltás, ami a stabilizációs politika végetértével a magyar gazdaság *növekedését meghatározó tényezők arányváltásában* jutott kifejezésre. Az export és a beruházások növekedési üteme 1998 utolsó negyedében mérséklődött, a fogyasztásé viszont nőtt.

Ugyanakkor a folyó fizetési mérleg egyenlege a vártnál nagyobb mértékben romlott. Míg deficitje a stabilizációs gazdaságpolitika következtében 1995 után folyamatosan csökkent és 1997-ben a GDP 2 százalékát tette ki csupán, 1998 végére 5 százalék közelébe emelkedett. Változott a hiány finanszírozási technikája is: a nem adósságeneráló tőkebeáramlás már csak körülbelül 70 százalékban nyújtott fedezetet a folyó deficitre, így az ország nettó adósságállománya emelkedett.

Minthogy az 1996 végén megindult konjunktúra hajtóerejét nagymértékben a külső piacok jelentették, ezek szűkülése 1998 utolsó hónapjaiban rányomta a bélyegét az egyes ágazatok teljesítményére is. Mérséklődött az ipari, az építőipari termelés, a szállítások teljesítménynövekedésének üteme. Egyetlen makrogazdasági mutató alakult a vártnál is kedvezőbben az elmúlt év második felében, a fogyasztói árszintemelkedés mértéke. Az infláció üteme jelentősen csökkent - az előző év decemberéhez képest 8 százalékponttal - mindenekelőtt a világgazdaság deflációs jellegű válsága és az orosz krízis fölerősítette élelmiszer-túltermelés következtében.

A felsorolt, a növekedés és az egyensúlyalakulás szempontjából *kedvezőtlen folyamatok 1999 első felében is érvényesültek, s hatott az erőteljesebb dezinfláció is*. Az 1999-re készített költségvetés gazdaságpolitikai alapvetése azonban nem tükrözte a külső és belső feltételek változását. Az 1999-re szóló prognózis összeállítói a reálisan várhatónál magasabb beruházási és exportütemmel (14, illetve 12 %) kalkuláltak és kisebb dezinflációval, valamint lakossági fogyasztásnövekedéssel. Lényegében az feltételeződött, hogy nem változtak meg a stabilizációs gazdaságpolitika után kibontakozó export- és beruházáshúzza növekedés feltételei, az 5 százalékos GDP dinamika továbbra is kitart, és a GDP keresleti tényezői sem mozdulnak el, egyensúlyrontó hatást kiváltva. A program a GDP-hez viszonyítva csökkenő államháztartási és folyó fizetési mérleghiánnyal kalkulált és azzal, hogy a folyó mérleg deficitjét a külföldi tőkebeáramlás teljes egészében fedezni tudja.

A jelzett gazdaságpolitikai alapvetésre épített államháztartási mérleg szükségképpen tartalmazott implicit deficiteket. Részben a reálisnál nagyobb növekedést feltételező adótételekből, részben az adóbehajtás szigorításához és a vagyonértékesítéshez fűzött túlzott reményekből, valamint a reálisan várhatónál alacsonyabbra előirányzott kiadásokból (kamatfizetés, gyógyszer támogatás) következően. A gazdasági kabinet számára már az év elején nyilvánvalóvá vált, hogy a magyar gazdaság ebben az esztendőben nem a prognosztizált növekedési és egyensúlyi pályán halad, hanem annál kedvezőtlenebb mutatókat produkálva, lényegében az elmúlt év második felében megindult változásokat követve. A Gazdasági Minisztérium jelentős mértékben módosította is az ez évi előrejelzést: csökkentette a beruházásokat, az infláció ütemét, növelte a lakossági fogyasztást és a várt külső egyensúlyhiány mértékét. A kabinet befagyasztotta a költségvetés rendkívüli tartalékát (40 milliárd forint), és elkötelezte magát amellett, hogy az általános tartaléknak legalább a felét (kb. 10 milliárd forint) nem használja fel. Később bejelentették a külső leértékelés havi ütemének 0,1-0,1 százalékpontos csökkentését júliustól és októbertől, valamint zárolták az egészségügyi kiadások egy részét. További kiigazításokat a költségvetésben az első negyedévi adatok ismeretében helyeztek kilátásba.

Noha az első negyedévi adatok semmilyen tekintetben nem nyújtottak megnyugtató képet a magyar gazdaságról, nem igazolták vissza a kormány az 1999-re vázolt gazdasági programját, a kiigazítás továbbra is váratott magára. A kabinet 1999. júniusában az első félévi eredményektől tette függővé a beavatkozását. A félév végére kialakult államháztartási deficit – az önkormányzatok költségvetése nélkül – már elérte az egész évre előirányzott hiány 90 százalékát.

A kabinet végül azt a döntést hozta, hogy az államháztartás tervezettnél nagyobb hiányát a bevételek növelésével és nem a kiadások csökkentésével korrigálják az előirányzott 4 százalékos szintre. Ennek érdekében előírták az ÁPV Rt. privatizációs bevételekből származó befizetések emelését, az állami cégek osztalékainak nagyobb mértékű elvonását, a teljes TB vagyon eladását, és számítanak a mobiltelefon-tenderen elnyert, nem várt 30 milliárd forintos többletre is. Ezzel egyidőben szigorítani kívánják az adók és tb-járadékok behajtását. Ezen kívül ún. csendes kiigazítások is történtek, bizonyos ez évre vállalt kötelezettségek elhalasztásával (pl. GYED bevezetése, gázközmű-vagyon ellenértékének kifizetése, infrastrukturális fejlesztések megkezdésének, folytatásának elhalasztása stb.) Az alkalmazott korrekciók nem nyugtatták meg kellő mértékben a külföldi befektetőket és értékelőket, ami megnyilvánult a tőzsde dinamikus fejlődésének elmaradásában, és abban, hogy a régióon belül az első félévben lényegesen kevesebb tőke áramlott hozzánk, mint Lengyelországba és Csehországba.

A külső feltételek romlásából és a gazdaságpolitikai bizonytalanságokból következően 1999 júniusában kedvezőtlenebb prognózis rajzolódik ki középtávon, mint ami egy évvel ezelőtt reálisan várhatónak tűnt. *1998. második felében ugyanis megtörték az erőteljes külgazdasági konjunktúrához és a stabilizációs gazdaságpolitikához kapcsoló trendek.* Igaz, nem következett be olyan drámai fordulat, mint ami az orosz válság kitörését követően és a brazil krízis árnyékának előrevetülése alapján kezdetben várható volt, de a növekedési és egyensúlyi kilátások romlottak. A magyar gazdaság az elmúlt év végén az 1998-ban mutatkozóznál és vártnál kedvezőtlenebb pályára került mind a növekedés, mind az egyensúlyalakulás szempontjából.

- A KSH előzetes adatai szerint a GDP első negyedévi növekedési üteme 3,3 százalékot tett ki. Ezen belül egyértelműen látszik a növekedési tényezők között bekövetkező fordulat; a fogyasztás dinamikája meghaladta a termelést, az állóeszköz-felhalmozás és az export üteme pedig a múlt évinek a felére esett. A második negyedévről töredékesen rendelkezésre álló adatok e tendenciák folytatódását jelzik.
- Az ipari termelés üteme alig a fele, az építőiparé harmada az elmúlt év azonos időszakában regisztráltak, s folytatódik a mezőgazdasági kibocsátás recessziója. A kedvezőtlen termelési adatokkal szemben a kiskereskedelmi eladások dinamikájánál csak 2-3 százalékpontos mérséklődés regisztrálható.
- A behozatal majdnem 900 millió dollárral magasabb az elmúlt évinél, a kivitel viszont csak 600 millióval, így a külkereskedelmi egyenleg romlott. A folyó fizetési mérleg hiánya 260 millió dollárral magasabb az 1998 első félévinél, és 1,2 milliárd dollárt tett ki.
- Csupán az infláció ütemében látható kedvező változás az elmúlt évihez képest; valamennyi termelői és fogyasztói áremelkedés mértéke számottevően alacsonyabb az egy évvel ezelőttinél. A júliusi adat azonban a defláció ütemének megtörését jelzi.

1.2. A növekedési pálya jellemzői

A 2000-2004 közötti időszakra *4 százalékhoz közelálló évi átlagos növekedéssel számolunk.* Ez valamivel alacsonyabb a stabilizációs gazdaságpolitikát követően az erős külső konjunktúrához kapcsolódó 1997-98 közötti növekedésnél, de magasabb az EU növekedési dinamikájánál. A 2002-ig szóló kormányzati programban szereplőnél viszont egy százalékponttal kisebb. Ezt az ütemet a magunk részéről még így is inkább optimista scenáriónak tartjuk, mintsem pesszimizistának.

A növekedés üteme nem lesz egyenletes. A 2000. évi ütemcsökkentést részben a költségvetésben eszközölt megszorítások, részben a kedvezőtlen külgazdasági feltételek dominálják, részben pedig a vártnál magasabb inflációból következő vásárlóképesség-korlátozás. 2001 azonban már a választásokra készülő kabinet esztendeje lesz, ami az előző évi beruházási megszorítások után kormányzati költségeket valószínűsít, vagyis megemelkedik a beruházások növekedési üteme és a fogyasztásé is. A jelzett folyamatok 2002-ben is kitartnak a fogyasztásban felmutatott nagyobb növekménnyel párosulva. 2003-2004 új parlamenti ciklust jelent, ami rendre kiigazításokkal szokott kezdődni. Feltételezhetően most is ez fog történni, ezért mérséklődik a fogyasztás és a felhalmozás üteme is. Viszont a külső konjunktúra és a magyar gazdaság versenyképességének erősödése ezekben az években csökkenti a nettó importtöbblet növekedésrontó hatását. 2004-re áll vissza az 1998 átlagában jellemző állapot, hogy tudniillik az export növekedési üteme meghaladja az importét.

A GDP keresleti tényezőinek prognózisa

(előző év=100 %)

Megnevezés	1998*	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Összes végső fogyasztás	3,7	3,9	1,8-2,0	2,5-2,8	3,3-3,6	2,8-3,0	3,1-3,4
Összes felhalmozás	11,7	7,0	4-5	5,5-6	7-7,5	6-7	6-7
GDP belföldi felhasználása	6,8	4,8	2,5-3,0	3,5-4,0	4,8-5,1	4-4,5	4-4,3
Export	19,4	8,0	8-9	8-9	kb. 8	kb.8	kb. 9
Import	22,7	10,0	7-8	8-9	kb. 9	kb.8	kb. 8
GDP növekedése	5,1	3,6	3-3,3	3,4-3,8	4-4,3	3,9-4,2	4,5-4,8

* Részben KSH előzetes, részben becsült adatok

Míg a stabilizáció évei alatt a GDP belső felhasználásának növekedése magasabb volt a GDP termelési üteménél, az 1998. évi trendváltás a jövedelemtermelés és felhasználás ütemváltásában is kifejezésre jutott. Ám a 2000. évi kiigazítástól fordulatot várunk. Ezt követően mivel a GDP termelési üteme a külső forrásbevonás fokozásával érhető el, a GDP belső felhasználása 2003-ig meg fogja haladni termelésének dinamikáját. Irányváltás csak a versenyképességében feltételezhetően megerősödő gazdaság 2004. évi fejlődésében prognosztizálható.

A növekedés egyik tartaléka - a belső piac korlátozott tágíthatósága miatt - az *exportpotenciál erősítése*. Erre jó esélyt látunk a hazai cégek exportorientációjának és exportképességének növekedésében (minőségbiztosítási rendszerek fejlesztése, környezettisztasági normák átvétele, marketingmunka megerősödése), valamint a már meglévő és feltételezhetően tovább bővülő multinacionális befektetéseknek köszönhetően. Vannak tartalékai a turizmusnak is, amelyek néhány év múltán jobban kihasználhatókká válnak.

Ugyanakkor a GDP termelés importigényessége is emelkedik, de a kilencvenes évtizedben tapasztaltnál kevésbé meredeken, ami a felhalmozás és fogyasztás, valamint az export fajlagos importigényességének csökkenésére utal. A táblázatból láthatóan az egyensúlyromlás korrigálását jelentő években (2000 és 2003) azzal számolunk, hogy a fogyasztási dinamika csökkentésének lesz importütem-mérséklő hatása. A GDP exporttartalmának növekedése 2000-ben meghaladja az importét, 2003-ban igen jelentős javulás következik be az előző évhez képest. 2004-ben, amikorra előrehalad Európai Unióhoz való felzárkózásunk, és erősödik a hazai termelés versenyképessége a külső piacokon, illetve az importtal szemben a belső értékesítés csatornáin, 1,1 százalékponton nő a különbség a fajlagos export javára.

táblázat

Fajlagos export-, importmutatók

(változatlan áron számítva a GDP-ben)

Megnevezés	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Egységnyi GDP-re jutó export	0,477	0,548	0,571	0,602	0,635	0,659	0,685	0,714
Egységnyi GDP-re jutó import	0,482	0,569	0,604	0,631	0,665	0,697	0,725	0,748
A GDP exporttartalmának változása (előző év = 100 %)	100,0	114,9	104,2	105,4	105,5	103,8	103,9	104,2
Importigényesség változása (előző év = 100 %)	100,0	118,0	106,2	104,5	105,3	104,8	104,0	103,1
Különbség (százalékpont)	-	-3,1	-2,0	0,9	0,2	-1,0	-0,1	1,1

A nemzetgazdasági szinten mért termelékenység a prognosztizált időszakban emelkedik, és a GDP növekedés nagyobb hányadát adja. A termelékenység növekedésének főleg a hazai kis- és középvállalkozói körben vannak a munkaszervezésből adódó tartalékai, és azzal is számolhatunk, hogy javulnak a termelés hatékonyságának növekedését segítő infrastrukturális feltételek (banktechnika, kereskedelmi technika, államigazgatási technikák, informatikai szolgáltatás, képzés stb.). Meghatározó mégis a technikai fejlesztés lesz, hiszen elmaradottságunk mérséklésének tartalékai ebben rejlenek. A növekedés ebből következően tőkeintenzív jellegűnek bizonyul, a foglalkoztatás már nem csökken, de a foglalkoztatási ráta csak lassan emelkedik, a munkatermelékenység növekedésénél alacsonyabb ütemben. Feltételezésünk szerint a prognosztizált időszakon belül az átlagos évi három százalékos nemzetgazdasági szintű termelékenység-emelkedéssel szemben a létszámnövekedés éves mértéke csak 0,8 százalékra tehető.

Az általunk prognosztizált pályán a felhalmozási hányad emelkedik (öt év alatt 2,7 százalékponttal), a fogyasztási pedig csökken (öt év alatt 2,2 százalékponttal).

táblázat

A felhalmozási és fogyasztási hányad alakulása

(a változatlan áras GDP-ben)

Megnevezés	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Fogyasztási hányad	72,0	71,1	71,3	70,3	69,8	69,5	69,1	68,1
Felhalmozási hányad	28,5	31,1	32,1	32,6	33,3	34,3	34,9	35,3
Fogyasztási hányad változása (%-pont)	-	-0,9	+0,2	-0,9	-0,5	-0,3	-0,4	-1,0
Felhalmozási hányad változása (%-pont)	-	+2,6	+1,0	+0,5	+0,7	+1,0	+0,6	+0,4

A felhalmozáson belül az állóeszközök bővítésének üteme magasabb lesz a készletnövekedésénél. Azzal kalkuláltunk, hogy *a készletnövekedés a GDP emelkedését nem fogja lényegesen meghaladni*, éves dinamikája 4,5-5 százalékos között alakul.

A teljes felhalmozás üteme ezért alacsonyabb lesz *a beruházások emelkedésénél*, amelyet éves átlagban *6 százalék körülire* teszünk. A prognosztizált időszakon belül az állóeszköz-felhalmozás dinamikájának ingadozása alapvetően az államháztartásból finanszírozott, illetve az ehhez is kapcsolódó magán-lakásépítések változásának lesz a következménye. Az államháztartást érintő megszorítások erőteljesen hatnak az államháztartásból finanszírozott reálfelhalmozásokra. A stabilizáció éveiben 1995-96-ban a költségvetési és a társadalombiztosítási beruházások 45 százalékkal estek, miközben a vállalati beruházásokban 7 százalékos növekedés mutatkozott. Az állami befektetések alakulása a kiigazításoktól függetlenül is összefügg a választási ciklussal. Az eddigi tapasztalat azt jelzi, hogy a parlamenti és az önkormányzati választások előtti esztendőben megindulnak e körben a beruházások, majd - a kiköltekezés okán is - a következő évben visszaesnek. Prognózisunkban az említett ciklikussághoz igazodva jeleztünk előre 1999-2000-re mérséklődő állóeszköz-felhalmozási ütemet (7, illetve 5 %-ot), majd 2001-2002-re erősödőt, ami 2003-ban némileg visszahúzódik, de korántsem olyan mértékben, mint az 1998-99. évi váltás során, amikor az általános befektetői klíma nagymértékű romlása is hozzájárult a beruházási dinamika fékeződéséhez.

1994-96 között, amikor a GDP már növekedést jelzett, a jövedelemtermelés beruházási igényessége kedvezőtlenül alakult. Az ICOR mutató lényegesen meghaladta a fejlett gazdaságokra jellemzőt; 1997-ben azonban már csökkent. A GDP beruházás-igényessége természetesen szorosan összefügg a beruházások összetételével. Ha megnő a jövedelemtermeléshez közvetlenül kapcsolódó infrastruktúra-fejlesztések aránya, akkor a mutató emelkedik, azaz romlik. Minthogy

az elkövetkező években az ilyen jellegű állami befektetések üteme meg fogja haladni a fejlett országokéban tapasztaltat, ezért továbbra is a nemzetközi átlagnál magasabb, ám javuló tendenciát jelző ICOR mutatóval számoltunk.

A vélelmezett kiigazítások ellenére sem kalkulálunk azzal, hogy a végső fogyasztás visszaesik a prognosztizált időszakon belül, mint történt ez a stabilizációs gazdaságpolitika éveiben. *A korrekciók csupán a növekedési ütem mérséklődésében jelennek meg* 2000-ben, illetve 2003-ban. 2000-re nagyobb visszahúzódot feltételezünk, mint három évvel később, a cikluskilengések csillapodására számítva. A végső fogyasztás üteme a választások évében, 2002-ben erősödik. A prognosztizált időszakon belül a fogyasztásemelkedés évi átlagos üteme kb. 1 százalékponttal alacsonyabb lesz a GDP termelésénél.

A fogyasztáson belül várhatóan emelkedik a vásárolt fogyasztás aránya. A fogyasztás bővülését lehetővé teszi a javuló reáljövedelmi és foglalkoztatási helyzet, valamint a kedvezőbbé váló fogyasztási hitelekkel teremtett lehetőségek. Különösen a középrétegek körében lesz érzékelhető a korábban elhalasztott szükségletek kielégítésére való törekvés. Ennek ellenére a lakosság fogyasztási szerkezetében mutatkozó differenciák nem csökkennek, legfeljebb a további polarizálódás üteme mérséklődik.

1. 3. A GDP alakulása regionálisan

A KSH 1994-re számított először megyénkénti GDP adatokat; az egy főre jutó bruttó hazai termék utolsó, 1997-re szóló információját 1999. májusában hozta nyilvánosságra. A publikált számokból a következő összefüggéseket állapíthattuk meg.

- *Az egy főre jutó GDP Budapesten a legmagasabb*, eddigi elsőségét a főváros mindvégig megőrizte. A legkedvezőtlenebb helyzetben lévő megyével (Szabolcs-Szatmár-Bereg illetve 1990 után Nógrád megye) összevetve a különbség határozottan nőtt. (Az 1994. évi 3,04-szeresről 1997-re 3,55-szeresre.)
- 1994-97 között alig változott a legkedvezőbb és a legkedvezőtlenebb, az első és utolsó öt megyét alkotó csoport összetétele és érdemben a régiók sorrendje sem. A legmagasabb egy főre jutó GDP-t Budapest után Fejér, Vas, Győr-Moson-Sopron és Zala megyében jelezték az adatok. Egy főre számítva a legkevesebb bruttó hazai terméket Nógrád, Szabolcs-Szatmár-Bereg, Borsod-Abaúj-Zemplén, Békés és Heves megyében termelték.

- A magasabb egy főre eső GDP-vel rendelkező régiókban gyorsabb volt a bruttó hazai termék termelésének üteme, a legkedvezőtlenebb helyzetben lévő területeken reálértéktöbblet nem volt kimutatható. Az egyes megyék közötti termelési különbségek tehát nőttek. A gazdagabb területen élők gazdagabbak lettek, a relatíve szegények elmaradottsága nem mérséklődött. Az országos átlagnál magasabb egy főre jutó GDP-vel rendelkező megyék közül nőtt a különbség 1994 és 1997 között Budapesten, Fejér megyében és Vas megyében, egyértelműen erősödött viszont az elmaradás Nógrádnál, Békés megyében, Hajdú-Bihar, Tolna, Somogy és Jász-Nagykun-Szolnok megyében.
- A gyorsabb növekedés hátterében a régió termelési adottságain kívül, azokkal szoros összefüggésben meghatározó volt a külföldi tőke fejlesztése. Az ebből származó tőkeinjekciónak köszönhetően erősödtek meg a nyugat- és közép-magyarországi megyék, valamint Budapest. Budapest vonzáskörzetének és az ideáramló tőkének volt a kedvező hozzájárulása a rapid fejlődés Pest megyében. Pest megye a megyék listáján 1994-ben még csak a 16. helyet foglalta el, ahonnan 1997-re a 11. helyre ugrott.

Várakozásunk szerint az elkövetkező öt évben a kormányzat erőfeszítéseket tesz a regionális differenciák csökkentésére. Segíthetnek a különbségek tompításában a Phare pénzek, a csatlakozást megelőzően folyósított összegek, az Európai Unióhoz való csatlakozást követően pedig a strukturális alapok. Mindezek elnyeréséhez megfelelő nemzeti programot kell összeállítani, ki kell alakítani a kapott pénz felhasználását ellenőrző monitoring rendszert, és rendelkezésre kell hogy álljanak a pályázatokban megjelölt feladatok ellátásához a hazai források is.

Még ebben a legkedvezőbb esetben sem számítunk azonban arra, hogy a kilencvenes évek végére kialakult nagy régiók közötti különbségek az előttünk álló öt évben kiegyenlítődnek vagy számottevően mérséklődnek. Azt viszont elérhetőnek tartjuk, hogy a differenciálódás üteme már nem erősödik tovább. A regionális különbségeknek mély kulturális és a termelés ágazati szerkezetében rejlő okai vannak, amelyek jelentős tőkebefektetésekkel is csak hosszabb távon tompíthatók. A tőkebefektetési és piaci feltételeknek pozitív és negatív értelemben is multiplikatív hatásuk van.

táblázat
Egy főre jutó GDP az országos átlag százalékában

(országos átlag = 100 %)

Régió	1994	1995	1996	1997	Egyértelmű növekvés +	Egyértelmű csökkenés -
Budapest	180	181	185	187	+	
Pest megye	76	73	73	78	+	
Fejér	96	99	103	117	+	
Komárom-Esztergom	80	87	89	86		
Veszprém	79	84	81	80		
Győr-Moson-Sopron	106	109	111	109		
Vas	105	107	109	114	+	
Zala	95	92	93	91		
Baranya	84	80	78	80		
Somogy	77	76	75	70		-
Tolna	95	92	91	84		-
Borsod-Abaúj-Zemplén	69	76	71	69		-
Heves	71	75	74	72		-
Nógrád	62	59	57	53		-
Hajdú-Bihar	83	78	78	76		-
Jász-Nagykun-Szolnok	79	77	76	75		-
Szabolcs-Szatmár-Bereg	59	61	59	58		-
Bács-Kiskun	77	79	76	73		-
Békés	81	78	76	71		-
Csongrád	94	93	93	90		-
Országos átlag (ezer Ft)	425	549	676	841		

Forrás: Központi Statisztikai Hivatal

2. A növekedés személyi feltételeinek alakulása

2.1. A demográfiai helyzet változása

A prognosztizált időszakon belül tovább folytatódik a magyar lakosság lélekszámának csökkenése. A KSH 1993-ban készült tanulmányában - az 1993. évi népességi és népmozgalmi adatokon nyugvó előrejelzés szerint - 2005. január 1-jén 10.699 ezer fő lesz Magyarország lakossága, 22,1 ezer fővel kevesebb az 1999. január 1-jeinél. Ezt a prognózist a Statisztikai Hivatal a nyugdíjreformra készülve felülvizsgálta és az 1995. évi adatokon végzett számítások¹ ennél nagyobb mértékű fogyást valószínűsítettek. A január 1-jei adatok átlagát tekintve eszerint 2004-ben 9.919,3 ezer fő lakosa lesz az országnak, ami az 1999-re várhatónál 151,7 ezer fővel kevesebb. A világbanki projekt keretében készült 1997. évi becslés ehhez közelálló eredményt mutatott: 2005. január 1-jére 9.981 ezer főre tette az országlakók számát.

Saját becslésünk elkészítésénél a természetes termékenység és az átlagos élethosszra vonatkozó feltételezésekből indultunk ki, figyelembe véve a kilencvenes években bekövetkezett népesedési, családalapítási stratégiaváltozásokat. A Ratkó-korszak dédunokáinak - ha anyáik a korábbi családalapítási szokásokat követik, és húsz éves koruk tájékán szülik meg első gyermeküket - 1993-98 között világra kellett volna jönniük. Ezzel szemben ezekben az években az élveszületettek száma tovább csökkent. Az 1990. évi 126 ezer gyerekzaporulattal szemben 1998-ban már csak 75 ezer mutatkozott.

A kilencvenes években lezajlott radikális gazdasági és társadalmi változások hatásaként és annak részeként az úgynevezett *keleti családmódel* - a hatvanas évektől kezdődően - lecserélődött *a kevés gyereket és azt is későn vállaló nyugati családmódel*re. A jelenség az egész közép-kelet-európai rendszerváltó régióban megfigyelhető volt. A nyugati típusú családalapítási, gyermekvállalási stratégiában egyfelől csökken a házassággal is megerősített együttélés jelentősége, másrészt kitolódik az első gyermek vállalásának időpontja. Kitolódott a tanulási időszak is - mindkét nemnél -, ami ugyancsak korlátozza a családalapítási kötelezettségek vállalhatóságát. A munka, a hivatás vagy a gyermekmentes szabadság élvezete a szülőképes korba érkezett fiatal nők preferenciaskáláján előrébb sorolódott. De a munkaerő-piaci verseny is ebbe a családmódelbe

sodorja az új generációkat. 1998-ban 45.500 házasságkötés volt, egyharmaddal kevesebb, mint tíz évvel korábban.

Miután az első gyermek világrahozatalára a nyugati modell szerint 26-28 éves koruk tájékán vállalkoznak a nők (6-8 éves eltolódás a korábbiakhoz képest), várhatóan *a Ratkó-korszak dédunokái 2000-2003 között fognak megszületni*, amikor évente 10-15 ezerrel több gyerek világrajövetelével számolhatunk. Az évi 110-115 ezer élveszületés a kilencvenes évek első felének trendjéhez igazodik. Lényegében a családalapítási stratégiában beálló változásoknak köszönhetően simul majd ki az a demográfiai hullámmászás, amit az 1952-55, majd az 1974-77 között született Ratkó-gyerekek és unokák váltottak ki.

A halálozások tekintetében nem várunk az elkövetkező években fordulatot. Az elhalálozások éves száma húsz éve 140-150 ezer fő körül ingadozott, a közelmúltban enyhe mérséklődést jelezve, ezért az alsó határt véljük prognosztizálhatónak. Elsősorban azért, mert nem javulnak az életet veszélyeztető rizikófaktorok (környezeti ártalmak, stressz, étkezési, dohányzási szokások), és stabilan tartják magukat a legfőbb halálokok: a szív- és érrendszerbeli megbetegedések, valamint a daganatos betegségek (ez utóbbiak aránya emelkedik).

Prognózisunk szerint az élveszületések és halálozások egyenlegeként körülbelül *210 ezer fő népességfogyás fog bekövetkezni 2004-ig*, ami azt jelenti, hogy *9.892 ezer főre lesz tehető* számításaink szerint *2004-ben a magyar lakosság lélekszáma*. Ez az adat nem tartalmazza a ki- és bevándorlás egyenlegét, amelyet a prognóziskészítés időpontjában nehéz megjósolni. A kilencvenes években évente 5-6 ezer fő települt le hivatalosan országunkban, és nem volt jellemző a külföldre település vagy visszatelepülés.

A lecsökkent népességen belül továbbra is enyhe nőtöbblet lesz (a férfi női arány 48-52 % körül fog alakulni 2004-ben). A mai korfában az idősebb korosztályoknál mutatkozó nőtöbbletben még kifejezésre jut a háború hatása. Hátrányukat a férfiak - időközben bekövetkezett átlagos életkorcsökkenésük miatt - nem tudják behozni. A születéskor várható átlagos élettartam a férfiak esetében 1960 óta 66 év, a nőké 40 év alatt 5 esztendővel meghosszabbodott (75 évre). Az idősebb kori nőtöbblet okaiban tehát átváltás lesz, miközben a férfiak és nők aránya változatlan marad.

¹ A számításokat Hablicsek László végezte.

2. 2. A gazdasági aktivitás alakulása

A gazdasági aktivitás mindenekelőtt attól függ, hogy milyen a népességben belül a munkavállalási korban lévők aránya. Nálunk a munkavállalási kor alsó határát a 15. életév jelenti, a felsőt pedig a mindenkorai nyugdíjkorhatár. Ez utóbbi a nyugdíjreform életbelépéséig, 1996-ig, nőknél az 54. a férfiaknál az 59. életévet jelentette. A nyugdíjkorhatár meghosszabbítását prognózisunkban természetesen számításba vettük – támaszkodva azokra a becslésekre, amelyek a Központi Statisztikai Hivatalban a nyugdíjreformhoz kapcsolódóan készültek.

A kilencvenes évek adatai szerint a munkavállalási korú népesség 1996-ig csökkent (6,1 millió főre), majd 1997-től lassan növekedni kezdett. Prognózisunkban *a munkaerőforrás további lassú emelkedésével számolunk*. Egyrészt, mert a kitolódott iskolai évek után ebben a periódusban lépnek munkába a Ratkó-korszak gyerekei, másrészt a nyugdíjaztatás folyamatos emelkedése miatt. 2005. január 1-jére – elfogadva a KSH számításokat² - a munkavállalási korú népesség a lakosság 62,5 százalékát fogja kitenni, ami a lecsökkent lélekszámon belül csak 46 ezer fővel több az 1998. január 1-jén regisztrálnál.

A munkaerőforrást bővítik ezen túlmenően a munkavállalási koron kívül és azon túl foglalkoztatottak. A munkavállalási koron kívüli aktív keresők túlnyomó többsége nyugdíjasok foglalkoztatását jelenti (a 15 év alatti foglalkoztatás nem jellemző nálunk). A foglalkoztatott nyugdíjasok száma a kilencvenes években jelentősen csökkent, 1998. január 1-jén már csak 18,3 ezer főt tartottak nyilván (tíz évvel azelőtt még 110 ezret). A munkavállalási koron, tehát a nyugdíjkorhatáron túl foglalkoztatottak száma is számottevően visszaesett a rendszerváltás éveiben (az 1990. január 1-jei 378 ezerről 1998. január 1-jére 83 ezerre). Tekintettel arra, hogy egyrészt kitolódik a nyugdíjkorhatár s jelentős szakmaismeret-váltásra is sor kerül, azt valószínűsítjük, hogy *tovább mérséklődik, 40 ezer főre becsülhetően, a munkavállalási koron túl és kívül foglalkoztatottak száma*.

A Gazdasági Minisztérium becslése szerint a következő évtized közepére teljes mértékben fel fog számolódni a munkavállalási koron túl, illetve kívül történő foglalkoztatás. Ezt azért nem tudjuk elfogadni, mert nem támasztják alá azok a kulturális hagyományok, amelyek a tudományos és művészeti életben, a felsőoktatásban, a politikai pályákon, illetve a vezető beosztásokban lévők körében szinte rögzült szokásjoggá tették a hivatalos nyugdíjkorhatár elérésén túli foglalkoztatást.

Becslésünk szerint így *a teljes munkaerőforrás 2005. január 1-jén 6.222,4 ezer főt fog kitenni*, ami azt jelenti, hogy abszolút értékben lényegében nincs változás 1998. január 1-jéhez képest.

A teljes munkaerőforrás nem jelenti teljes egészében a potenciális munkaerő-kínálatot. A teljes munkaerő-kínálat ennél vélhetően több lenne, ha rendelkeznenk ismeretekkel arról, hogy a munkavállalási koron túl és kívül hányan szeretnének még munkát vállalni. Erre nézve azonban nem készül felmérés, csak a korábbi foglalkoztatási adatokból következtethetünk arra, hogy feltételezhetően többen lennének azok, akik nyugdíjbavonulás helyett szívesebben dolgoznának tovább, vagy vállalnának a nyugdíj mellett is munkát.

A munkaerőforrás felhasználási irányainak meghatározásánál a következő feltételezésekből indultunk ki.

- A *külföldön legálisan munkát vállalók* száma a kilencvenes években - igen alacsony bázisról, 3600 főről indulva - gyorsan emelkedett. 1998. január 1-jén 27 ezer külföldön munkát vállaló magyar állampolgárt regisztrált a statisztika. A nyitottabb, munkavállalásban rugalmasabb és a korábbiaknál magasabb képzettségű fiatal munkaerő számottevő növekedése kínálati oldalról bővíti a külföldön munkát vállalni szándékozók körét. Ugyanakkor azzal is számolnunk kell, hogy a nemzeti és nemzetközi szabályozás e téren is várható szigorodása korlátozza a külföldi munkavállalást. Ugyanebbe az irányba mutat az is, hogy a fejlett országok mindegyikében a magasra szökött munkanélküliség megtörése vált a kilencvenes évek végének fő gazdaságpolitikai törekvésévé. Emiatt esetleges EU-tagságunk idején sem számíthatunk jelentős EU-beli magyar foglalkoztatásra. Legjobb esetben is csak azzal kalkulálhatunk, hogy *2004-ben körülbelül 50 ezer magyart fognak külföldön foglalkoztatni*, beleértve a különféle ösztöndíjasként dolgozók számát és a brüsszeli központokban (EU, NATO) megnőtt magyar adminisztrációt is.
- A nyugdíjazás korának lépcsőzetes kitolása 2004-ig teljessé válik és érvénybe lépnek a munkavállalási kor meghosszabbodásának szabályai. Ebből következően feltételezhetően csökken a 62 évnél idősebbek foglalkoztatása. Számolunk a munkavállalási koron belül (62 év alattiak) nyugdíjban lévők számának mérséklődésével is (1998. január 1-jén 412 ezren voltak). Egyrészt feltételezhetően szigorodnak a rokkantnyugdíjazás kondíciói, amit számos nemzetközi fórumon kifogásoltak velünk szemben. A rokkant, a kordedvezményes és az előnyugdíjazás a kilencvenes évek létszámleépítésének sajátos technikája volt, s az inaktívvá

² Hablicsek László 1996.

válással látens munkanélküliséget eredményezett. Az e körbe tartozók nagyobb része 2004-ig el fogja érni az érvényes nyugdíjkorhatárt, és így várhatóan csökken a munkaképes korú inaktívak száma, miközben ugyanilyen címen számuk nem szaporodik a korábbikra jellemző mértékben.

Másrészt viszont lehetséges, hogy a meghosszabbított nyugdíjkorhatár előtt is nyugdíjba kívánnak, vagy kényszerülnek menni azok, akik ledolgozták a nyugdíjjogosultsághoz szükséges éveket. Őket az anyagilag továbbra sem vonzó nyugdíjas lét tarthatja vissza a munkában - ha nem kényszerülnek annak elhagyására. Számításaink és feltételezéseink szerint az előbbi tényező csökkentő hatása erőteljesebb lesz, és ezért *250 ezer főre tesszük a munkavállalási korú, ám inaktív nyugdíjasok számát 2005. január 1-jére*, ami nagyjából megegyezik az 1990. évi állománnyal.

- A Fidesz-vezette kormány egyik első intézkedései közé tartozott a korábbi családalapítási támogatások visszaállítása és a gyermeknevelési kedvezmények növelése. A vizsgált időszakon belül várható születésszám-emelkedés és a kedvezmények körének bővülése alapján becsülhetően *emelkedni fog a gyermekük nevelésével otthonukban foglalkozó, munkavállalási korú, inaktív populáció*. Gyarapodásuk azonban nem lesz olyan rapid, mint a hetvenes évek közepén tapasztalt; ahhoz képest kevesebb újszülött lesz (a csúcsidőszakban évente 20-30 ezerrel), és nagyobb kényszer a munkába történő visszaállásra. A szociálpolitikai juttatások a magasabb kvalifikáltsgú pályakezdők kisebb körében bírnak ugyanis mérlegelést kiváltó helyettesítési hatással, s ezek aránya megemelkedik. A gyermekneveléssel foglalkozók (gyesen, gyeden levő, gyermekgondozási támogatást igénybe vevők) számának 40 ezer fős szaporulatával kalkulálunk, figyelembe véve az élveszületések számának többletét és időbeli alakulását valamint azt, hogy a szociális támogatásra jogosultaknak becsülhetően körülbelül egyharmada nem fog élni a támogatás igénybevételével.

- Több okból is feltételezhető, hogy az előttünk álló években megnő az adott korosztályon belül a közép- és felsőfokú intézményekben nappali hallgatóként tanulók aránya. Ennek a jelei már az utóbbi néhány esztendőben is szembetűnően megmutatkoztak. A következő években az életpályán belül meghosszabbodik a diákként eltöltött idő.

Nem tartjuk valószínűnek ugyanakkor, hogy a beiskolázottsági rátákat tekintve rövidesen elérjük a fejlett tőkés országok színvonalát, de azt igen, hogy megközelítjük a nyugat-európai átlagot. Eszerint a középiskolás korúak körében 85 százalékos beiskolázottsággal kalkulálunk 2004-re, a felsőfokúaknál pedig 40 százalékkal. Ez azt jelenti, hogy az alacsonyabb létszámú

15-24 éves korosztályon belül a nappali tagozaton tanulók száma hét év alatt 14 százalékkal növekszik, és 2005. január 1-jén körülbelül 700 ezer főt fog kitenni.

- A kilencvenes években jelentős mértékben nőtt a munkavállalási korú olyan inaktívák száma és aránya, akik nem nyugdíjasok, nem tanulók és nem gyermekük nevelése miatt tartózkodnak otthon. Őket *egyéb eltartottként* szokták számontartani. Idesorolódnak a háztartásbeliek, az alkalmi munkából élők és mindazok, akik nem regisztráltatják magukat munkanélküliként, de nincs is állásuk. E kör létszáma 1990. elején 212 ezer főt tett ki, 1998. januárjában elérte a 680 ezret, a munkavállalási korú inaktívák több mint egyharmadát. Ebből a Gazdasági Minisztérium becslése szerint kb. 150 ezer fő vagyonának értékesüléséből él, amely kategória 1990 előtt gyakorlatilag nem létezett.

Az egyéb eltartottakhoz tartozik az a körülbelül 100 ezer főre becsült passzív munkanélküli is, aki a munkaerő-piaci felmérések alkalmával úgy nyilatkozik, hogyha módjában állna, szívesen vállalna munkát, de a munka kereséséről már letett. A nemzetközi tapasztalatok szerint ők csak korlátozottan tekinthetők potenciális munkaerőforrásnak, akárcsak a tartós munkanélküliek.

Az említett körnek ugyanakkor feltehetően kiterjedt az alkalmi, vagy a rendszeres foglalkoztatása - feketén. Különös tekintettel arra is, hogy 1998. január 1-jén 270 ezer olyan munkavállalási korú inaktív férfit mutatott a statisztika, akik ekkor nem voltak nyugdíjban, nem tanultak és nem vették igénybe a gyest sem. Létszámuk a nagy elbocsátások során duzzadt fel, aminek megszűntével a növekedés forrásai is remélhetően elapadnak. Arányuk 1995. óta lényegében változatlan a munkavállalási korú inaktívakon belül. A munkaerő piaci kereslet és az ehhez igazodó jobb képzés nyomán feltételezhetően a vizsgált időszakban jelentősen lecsökken az ideáramlók száma, viszont szűkül az e körbe tartozók mennyisége a nyugdíjkorhatár elérésével. A beáramlást feltételezhetően az is vissza fogja fogni, hogy ekkorra már megélt társadalmi tapasztalattá lesz, mit jelent a társadalombiztosítás rendszeréből való kiesés. (Ugyanekkor ez azt is jelenti, hogy az alacsony nyugdíjjogosultság miatt megnő e kör szociális támogatottsági igénye.) Mindennek alapján azzal számolunk, hogy 2005-re arányuk a munkaképes korú inaktívakon belül csökken és számuk 520 ezer főre apad.

A teljes munkaerőforrásból levonva az iménti feltételezések alapján kiszámított munkaképeskorú inaktívák számát (1800 ezer fő), megkapjuk a gazdaságilag aktívnak tekinthetők számát, ami *2005. január 1-jén 162 ezer fővel lesz több az 1998. évelejinél.*³

Számításaink szerint a *gazdasági aktivitási ráta* – amely a kilencvenes évek elején drámaian csökkent – a nyugdíjkorhatár kitolása, valamint az inaktívák arányának a teljes munkaerőforráson belüli csökkenése következtében az elkövetkező öt évben *kb. 3 százalékponttal emelkedik.*

2. 3. A foglalkoztatottság alakulása

A kilencvenes évek végére a magyar gazdaság túljutott a piacgazdaságra való átmenet előző rendszert lebontó szakaszán, ami a munkaerőpiacon minden ágazatra kiterjedő sokkhatást váltott ki. A munkanélküliség hirtelen megugrott, a foglalkoztatás gyorsan csökkent. A hatékonyságjavulást eredményező piaci, tulajdonosi és vállalati gazdálkodási átszerveződések követően elvált egymástól a két ikerjelenség. Miközben a foglalkoztatás kisebb lett, a munkanélküliek száma rapid módon csökkent. Ez utóbbi elsősorban annak hatására következett be, hogy a gazdaság konszolidációja következtében jelentősen mérséklődött a beáramlás és fokozódott a kiáramlás, részint a különféle nyugdíjazási konstrukcióknak köszönhetően, részint a feketegazdaságba való átcsoportosulás eredményeként.

Úgy ítéljük meg, hogy az elkövetkező időszakban *a foglalkoztatás és a munkanélküliség alakulása a piacgazdaság normál működésére jellemző tendenciákat fogja követni*, azaz a ciklikus vagy szektorális változásokhoz igazodik. Számolnunk kell a “hiszterézis” megjelenésével is, vagyis azzal, hogy a munkanélküliség tartós jellegének megerősödése következtében mind kevésbé bővíthető a foglalkoztatás a munkába történő visszaállással.

A gazdaságpolitika verbálisan a foglalkoztatás bővítésének szükségességét fogja szorgalmazni, mint tette ezt korábban is, ám a tényleges cselekvési lehetőségek korlátozottak. A Munkaügyi Minisztérium felszámolásával és a munkaerő-piaci problémák több minisztériumhoz történő széttelepítésével ma a foglalkoztatás-politikának nincs összefogó érdemi kormányzati

³ A Gazdasági Minisztériumban készült számítások ennél jóval nagyobb szaporulatot jeleznek, ami a számítások eltérő módszertanából következik. A hivatal szakértői a gazdaságilag aktívák számát úgy határozták meg, hogy feltételezték az egyes korcsoportok aktivitási rátáját. Becslésük során megítélésünk szerint túlzottan magas aktivitási rátákat adtak az ötven év feletti korosztályoknak, magasabbat, mint ami 1990. január elsején, lényegében a teljes

Lábjegyzet folyt.

képviselte.⁴ Intézményileg számolódtak fel azok a törekvések, hogy a munkanélküliség és a foglalkoztatás problémájával együttesen foglalkozzon a gazdaságpolitika, a gazdaság egészébe ágyazottan.

Magyarország a kilencvenes években minden eredményesnek ígérkező foglalkoztatáspolitikai módszert átvett az Európai Uniótól (11 féle konkrét és 6 általános program működött), de az aktív eszközökre fordított milliárdok legfeljebb a helyzet romlását tudták feltartóztatni - akárcsak Európa fejlett országaiban. A “munkahelyteremtéshez” fűzött nagyívű reményekről mindezek okán le kell mondanunk, ám lehetséges, hogy - politikai okokból - politikai szempontból vagy politikai érdekeket követve - a regisztrált foglalkoztatást növelni fogják. Ennek első jele, hogy 1999. január 1-jétől a KSH az 5 és 10 fő közötti vállalkozások alkalmazottait is számba veszi. További regisztrálhatósági forrást jelent a mezőgazdaság, a vállalkozások körül kialakuló besegítő, alkalmi munkások köre és a háztartásokban segítőként foglalkoztatottak. Mindez természetesen nem növeli a tényleges foglalkoztatást csak a statisztikailag kimutatottat.

A foglalkoztatás alakulását várhatóan a következő tényezők befolyásolják:

- A tárgyidőszakban elérhető növekedés zömében továbbra is a termelékenység emelkedésének lesz köszönhető, de azzal kell kalkulálnunk, hogy a létszám leépüléséből származó, úgynevezett zsugorodásos munkanélküliség - emelkedésének tartalékai kimerültek. Viszont a technikai fejlesztés létszámtakarékos jellegű lesz - a modernizációs, felzárkózási periódus jellegéből következően. A tőkeintenzív növekedés csak igen korlátozottan teszi lehetővé az álláshelyek számának bővülését.
- A kormányzati politika részéről számolhatunk azzal, hogy a nagy cégeknek adott beruházási kedvezményekkel ösztönzik a foglalkoztatás növelését. Az eddigi gyakorlat azonban feltételezhetően korlátozódik, már csak az EU harmonizáció követelményeit követve is.
- Az eddigi tapasztalatok azt sugallják, hogy a társadalombiztosítás terheinek lényeges csökkentésén keresztül történő foglalkoztatás-ösztönzés is korlátozott lesz. A munkavállalói

foglalkoztatás idején mutatkozott. 1999. január 1-jén például – a népszámlálás adatai szerint - az 55-59 éves férfiak 61 %-a minősült gazdaságilag aktívnak, a 2006. január 1-jére szóló prognózis ezt az arányt 75 %-ra teszi.

⁴ A foglalkoztatáspolitikai fejlesztésre hivatott minisztériumi részleg eszköz és háttér nélkül maradván a Gazdasági Minisztériumhoz tartozik. A szakképzés és felnőttoktatás az Oktatási Minisztériumhoz, a munkaügyi kirendeltségek és a Munkaerő-piaci alap a Szociális és Családvédelmi minisztériumhoz került.

járadék emelése nem segíti a feketefoglalkoztatás kifehéredését. Ráadásul az 1999. első felében megismert tervezetek szerint már nincs szó az élőmunka terheinek csökkentéséről, sőt annak növelése várható.

- A foglalkoztatás átrendeződését várjuk az államháztartást átalakító munkálatok nyomán. Feltételezhetően növekszik - brüsszeli csatlakozásunkhoz közeledve - a közigazgatásban, a területi, regionális irányításban dolgozók száma. Ugyanakkor - ha valóban lejátszódik a ma még állami finanszírozású folyamatok piacosítása, csak a szektor változik, a foglalkoztatás lényegileg nem, hiszen a magánvállalkozások vagy non-profit szervezetek átveszik az államnak ezt a szerepkörét.
- Nem számolunk azzal, hogy a kis- és középvállalkozásokat oly mértékben sikerül megerősíteni, hogy azok jelentős munkaerőfelszívó-képességgel rendelkezzenek. Továbbra is az lesz várható, hogy a nagy cégek létszámbővülése nyomán növekszik a foglalkoztatás; ezek a privatizációs kínálat csökkenésével a továbbiakban jobbra zöldmezős befektetéseket jelentenek. A fejlett országokkal szembeni komparatív előnyünk a munkabérek tekintetében még néhány évig tartható lesz, aminek a tőkekihelyezéseken keresztül munkaerő-keresletet növelő szerepe lehet.
- Ágazatilag tekintve feltételezhető, hogy a feldolgozóipar további létszámfelvevő lesz, mert az exportpiacokra építő nagy beruházások folytatódnak. A nagy kereskedelmi és vendéglátó-ipari centrumok építkezése nyomán bővíülhet ezen ágazat foglalkoztatása is. S nem utolsó sorban az életszínvonal emelkedésével nőhet a piaci, informatikai szolgáltatások iránti kereslet és fejlesztésének létszámigénye.

A felsorolt feltételezések alapján azzal számolunk, hogy 2005. január 1-ig emelkedik a gazdasági aktivitási arány, bár mértéke továbbra is elmarad a fejlett országokétól. A foglalkoztatottakon belül számottevően csökken a nyugdíjasok alkalmazása, míg a munkavállalási korú aktív keresőké 9 százalékkal emelkedik. A foglalkoztatottak száma a kilencvenes években 1998-ban nőtt először, 24,4 ezer fővel, ami 0,7 százalékos bővülést jelentett a GDP 5,1 százalékos emelkedése mellett. A növekedést elsősorban az tette lehetővé, hogy a megelőző években jelentős feldolgozóipari kapacitás-bővülés zajlott le. Ebből következően fogalmaztuk meg azt a várakozásunkat, hogy a *foglalkoztatás* a vállalkozói szféra beruházási tevékenységéhez kapcsolódóan a prognosztizált időszakon belül *évi 0,3-1,2 százalék közötti mértékekkel emelkedik.*

Az 2000. és 2001. évre 0,3-0,5 százalékos emelkedést prognosztizálunk csupán, nemcsak a befektetői szándékok mérséklődése okán, de azért is, mert ez a periódus lesz a korábban üzembehelyezett kapacitások felfuttatásának időszaka, amikor a termelési eredmények lényegében változatlan lekötött tőke mellett is növekednek. A magasabb ütem az EU csatlakozás által erősített konjunktúrához fog kapcsolódni 2003-2004 folyamán. *A foglalkoztatottak hét év alatt bekövetkező 6 százalékos (225 ezer) többlete* elsősorban a Ratkó-unokák munkába lépéséből fog származni.⁵

A munkanélküliség a tervidőszakon belül lassuló ütemben mérséklődik, *a regisztrált munkanélküliség rátáját 2004 végére 9 százalékra tesszük.* A ráta javulása a demográfiai mutatóknak és a beáramlás mérséklődésének lesz köszönhető. Azáltal, hogy életkoruknál fogva kikerülnek a regisztrációból azok a munkanélküliek, akik idővel eléri a nyugdíjkorhatárt, mérséklődik a gazdasági rendszerváltás okozta strukturális munkanélküliség. Egyidejűleg bővül azoknak a köre, akik iskolázottabbak, modernebb ismeretekkel rendelkeznek, szellemi és fizikai rugalmasságuk, mozgékonyosságuk alapján nagyobb valószínűséggel tudnak maguknak munkát találni, vagy munkahelyet teremteni a strukturális munkanélkülieknél.

A két ellentétes irányzat azt fogja eredményezni, hogy *csökken a strukturális munkanélküliség és nő a súrlódásos jellegű,* vagyis átrendeződik a munkanélküliség szerkezete. A pályakezdők tényleges munkanélküliségét mérsékelni fogja az elhúzódó tanulási idő, a munkába lépés időpontjának kitolódása. Számolunk azzal is, hogy a nagylétszámú, fiatal korosztályok munkapiacra való megjelenését csak úgy tudja a termelés felszívni, ha kiterjed a részfoglalkoztatás, s ha a részfoglalkoztatással párhuzamosan folytatódik ennek a populációnak a képzése.

⁵ Ez az előrejelzés lényegesen visszafogottabb más előrejelzésekhez képest. A nyugdíjreformhoz készített prognózis 2000 és 2005 között alapváltozatban évi 1-1,5 százalék közötti gyarapodással kalkulált. Az előző kabinet 1998 elején olyan programot dolgozott ki, amelyben szándékai szerint 2002-ig, tehát négy év alatt 240-300 ezerrel több álláslehetőség adódott volna. A Fidesz-vezette kormány programjában ugyanezen időszak alatt a foglalkoztatottak száma várhatóan 200 ezer fővel növekszik. A Gazdasági Minisztérium becslése szerint különleges rásegítő program nélkül is 2005 végéig évi 38 ezer fővel bővíthet a foglalkoztatottak létszáma (1999. tavaszi előrejelzés). A Kopint-Datorg Rt kutatói 1998 elején úgy vélték, hogy 2002-ig az állásban lévők száma 190 ezer fővel emelkedik. Az említett programok mindegyike 5 százalék körüli éves GDP többlettel számolt a prognosztizált időszakon belül. Minthogy ez a feltételezés nem terjeszthető ki a vizsgált időszak egészére. Úgy ítéljük meg, hogy az 1999-2002 közötti periódusban a foglalkoztatás – jelentős rásegítő programok nélkül – összességében legfeljebb 100-110 ezer fővel bővíthet.

A növekedés ellenére is megmaradó magas munkanélküliség, valamint annak belső szerkezetváltása új típusú problémákat fog keletkeztetni. A képzetesebb munkanélküliek arányának emelkedése megnehezíti a munkanélküliség problémáinak azt a megoldását, amit ma a feketefoglalkoztatás jelent. Ugyanakkor megemelkedik azoknak a száma, akiknek soha életükben nem volt módjuk álláshoz jutni. E szerkezeti változások következményeként megnőhet a külföldre telepedők száma, illetve kiterjedhet a társadalmilag deviáns magatartást felmutatók aránya.

táblázat
Munkaerőmérleg

Megnevezés	1998. január 1. (ezer fő)	2005. január 1. (ezer fő)	Változás és index (%)
Teljes népesség	10.135,4	9.892,0	97,6
Munkavállalási korú népesség	6.136,9	6.182,4	100,7
Munkavállalási koron kívüli és túl foglalkoztatott	101,2	40,0	39,5
Összes munkaerőforrás	6.238,1	6.222,4	99,8
Munkavállalási korú gazdaságilag nem aktív	2.000,1	1.800,0	90,0
ebből: tanuló	616,1	700,0	113,6
gyermekneveléssel foglalkozó	291,0	330,0	113,4
nyugdíjas	411,9	250,0	60,7
Munkavállalási korú aktív kereső	3.634,8	3.931,7	108,1
Foglalkoztatott nyugdíjas	112,2	40,0	35,7
Összes foglalkoztatott	3.747,0	3.971,7	106,0
Munkanélküli (regisztrált)	464,0	401,1	86,4
Gazdaságilag aktív	4.211,0	4.372,8	103,8
Aktivitási arány (%)	67,5	70,3	104,1
Munkanélküliség rátája (%)	11,0	9,1	82,7

3. Egyes ágazatok teljesítményének alakulása

3.1. Ipar

A kilencvenes évek első felében jelentősen megváltoztak a magyar ipar jellemzői. A külkereskedelmi liberalizáció, a dereguláció, a növekvő verseny, a privatizáció, a külföldi tőkebeáramlás eredményeként a magyar vállalatok komoly alkalmazkodási kihívásokkal kerültek szembe. A valós tulajdonosi kontroll megjelenése, az új piaci szereplők színrelépése, a növekvő importverseny, a külső forrásbevonáshoz nélkülözhetlenné váló adatszolgáltatási és transzparencia-követelmények, valamint a csődfenyegetettség egyaránt a költségvetési korlátok keményedésének, a hatékonyság javulásának irányába hatottak.

A verseny és a működési feltételek szigorodása mellett a nagy volumenű működőtőke-áramlás volt az a tényező, amely jelentős mértékben gyorsította az alkalmazkodási folyamatot. Egyfelől részben pótolta az eladósodottság és a megtakarítások alacsony szintje miatti tőkehiányt, másrészt olyan vezetési, szervezési, marketing, pénzügyi stb. elvárásokat és magatartásmintákat közvetített, amelyek a külföldi befektetések által közvetlenül nem érintett gazdasági szereplőkkel szemben is új követelményeket támasztottak.

Az egykori közép-jobb és a későbbi szociál-liberális kormánynak egyaránt érdeme, hogy a feltételek szigorodása terén nem tett engedményeket, nem engedett az aktív iparpolitikai beavatkozások kísértésének. Ennek nagy szerepe volt abban, hogy a kilencvenes évek végére a magyar iparban stabilizálódott a likviditási helyzet, nőtt a versenyképesség, javult a fizetési fegyelem és jelentős fejlesztések valósulhattak meg. Mindezek eredményeként *az átalakuló gazdaságok közül Magyarországon ment végbe a legkövetkezetesebben az ipar piacgazdasági átalakulása*, amelyet a bruttó kibocsátás nemzetközi összehasonlításban kedvező trendje is visszatükröz.

Az EU csatlakozás első körében érintett kelet-európai gazdaságok közül egyedül Észtország mutat hasonló mértékű élénkülést 1998-ban. Tavaly Lengyelországban és Csehországban egyaránt mérséklődött a bruttó ipari termelés dinamizmusa. A szlovák mutató - a javuló tendencia ellenére - továbbra is jelentősen elmarad a magyar szinttől. A fejlett ipari országok esetében pedig az élénknek számító ipari konjunktúrát 4-5 százalékos éves növekedési ütemek jellemzik a kilencvenes években.

. táblázat

A bruttó ipari termelés alakulása nemzetközi összehasonlításban

(előző év=100 %)

Ország	1996	1997	1998
Csehország	106,4	104,5	102,2
Lengyelország	108,3	110,8	104,8
Észtország	101,3	113,4	108,0
Magyarország	103,4	111,1	112,6
Szlovákia	102,5	102,7	105,0
Szlovénia	101,0	101,3	103,7
Franciaország	100,4	103,8	105,0
Nagy-Britannia	101,3	101,4	100,4
Németország	98,9	102,6	104,4
Olaszország	97,1	102,2	102,7
USA	103,5	105,0	104,4

Forrás: OECD, WIIW

A konjunktúra erőteljességét jelzi, hogy a hazai ipar bruttó kibocsátása - rövid havi kilengésektől eltekintve - 1992 ősze óta emelkedik. Az időszakon belül két tendenciamódosulás figyelhető meg. 1993-1994-ben a dinamika erősödött, majd a megszorító intézkedések nyomán átmeneti ütemmérséklődés következett be. A Bokros-csomag hatására az ipar belföldi értékesítési lehetőségei szűkültek, másrészt viszont a vállalati szféra javára történő jövedelemátcsoportosítás a bérköltségek csökkenését a versenyképesség növekedését eredményezte. Az 1995-96-os időszak ütemmérséklődését követően, 1997-1998-ban ismét a javuló dinamika vált jellemzővé: a termelés bővülése mindkét évben "kétszámjegyű" lett.

Ha az ipari konjunktúra elmúlt öt-hat évét tekintjük, számos olyan alapvető jellemző rajzolódik ki, amely meghatározó jelentőségű az előrejelzések készítésekor. Ezek közül legfontosabbnak a következőket ítéljük:

- Az ipar egyértelműen exportorientált növekedési pályára állt 1992-t követően. 1993-tól a kivitel dinamikája minden évben meghaladta a belföldi eladásokét. Amíg 1992-1994-ben mindössze az értékesítés negyede irányult a külföldre, addig ez az arány 1995-1998 között - szinte lineárisan emelkedve - körülbelül 45 százalékra nőtt.
- Az ágazati szerkezet szintén jelentős átrendeződést mutat a kilencvenes években. A legszembetűnőbb változás, hogy 1992 és 1997 vége között a gépipar ipari termelésen belüli részaránya megduplázódott, 14,6 százalékról közel 30 százalékra emelkedett. Ezzel szemben

az összes többi ágazat vagy szinten maradt (kohászat), vagy veszített súlyából. A legnagyobb visszaesést az élelmiszeripar szenvedte el (6,6 %), de jelentős aránycsökkenés következett be a bányászat, a textilipar a vegyipar és az energetika területén is.

- A privatizáció nyomán alapvetően *megváltozott a tulajdonosi szerkezet*. Egy 1997-es felmérés tanúsága szerint a kettős könyvvitelt vezetőik közül, a magyar feldolgozóiparban alig 100 cégben volt többségi állami tulajdon. Ezzel szemben az 50 százalék feletti külföldi tulajdonú társaságok száma 2830, a többségi belföldi magántulajdonban lévő, általában kis és közepes méretű cégeké 13.606 volt. A hazánkba települt külföldi tőke az ágazat nemzetgazdasági súlyát jelentősen meghaladó mértékben érkezett az iparba (54 %). Az összes iparba befektetett tőke körülbelül háromnegyede a feldolgozóiparba került, a maradék egynegyed pedig döntően a nagy energetikai cégeket célozta meg. A külföldi jelenlét az egyes ágazatokban eltérő nagyságú, de mindenütt meghatározó mértékű. A külföldiek befektetéseinek jegyzett tőkére vetített részaránya az építőanyag-iparban (71 %), valamint az élelmiszeriparban és a gépiparban (61-62 %) a legmagasabb. Az 1997. évi kimutatások szerint a vegyiparban a jegyzett tőke 55 százaléka volt külföldi eredetű. A textil- és ruházati ipar, valamint a fa-, papír- és nyomdaipari cégeknél 48-48, a kohászatban 44, az energetikában pedig 26 százalék ez az arány.

A kis- és közepes cégek számának növekedése nem járt együtt az átmenet eddig eltelt éveiben gazdasági súlyuk erősödésével. *Az ipari termelés és az export egyaránt magas nagyvállalati koncentrációt mutat.* A 300 főnél többet foglalkoztató 550 cég a termelés körülbelül háromnegyedét, a 100 legnagyobb az 53, a 10 legnagyobb pedig a 22 százalékát adja. Még ennél is erősebb koncentrációt tükröz, hogy az érintett 10 cég az 1997. évi ipari exportból nagyjából 36 százalékkal részesedett és a kiviteli többlet közel fele nekik volt tulajdonítható.

Annak ellenére, hogy 1998-ban az összes magyarországi régió a bruttó ipari kibocsátás bővülését jelentette és azzal együtt, hogy az iparilag fejletlenebbnek számító Dél-alföldön, Észak-alföldön és Dél-Dunántúlon a növekedés gyorsulásáról számoltak be, tovább folytatódott a régiók közötti differenciálódás. Nyugat- és Közép-Dunántúl tovább növelte részesedését az összesített ipari termelésből (42 %-ra), miközben az összes többi régió részaránya csökkent.

Előrejelzésünk készítésekor megalapozott feltételezésnek tartjuk, hogy az ipari kibocsátás bővülésének rövid és középtávon egyaránt *meghatározó keresleti tényezője marad az export*. Mindemellett a kivitel és a belföldi eladások közötti rés szűkülhet. Szintén *folytatódó trendként*

vesszük számításba az ágazat, méret, tulajdonosi forma és régió szerinti *differenciálódást*. Ezt több tényező együttes hatása indokolja:

- A gépipari modernizáció és exportoffenzíva továbbra is meghatározó marad az ágazati szerkezet alakulása szempontjából. A trendet az élelmiszeripar élénkülése csak enyhítheti, de nem semlegesíti.
- A piaci erőviszonyok, a kis- és közepes vállalkozások finanszírozási problémái, az EU piachoz szükséges vállalati méret elérését célzó hazai és regionális expanziós törekvések egyaránt a méret szerinti koncentráció erősödését vetítik előre.
- A folytatódó működőtőke-beáramlás hatására a külföldi magántulajdon szerepe továbbra is növekedni fog. Emellett a magánszektor részarányának emelkedését valószínűsíti, hogy az adóbevallások alapján számolt jövedelmezőségi mutatók tartósan kedvezőbbnek tűnnek a magántulajdonú cégeknél, mint az egyre zsugorodó méretű állami szektorban.
- A regionális differenciálódást - a nemzetközi tapasztalatok mellett - az egyes régiók közötti szakosodás, a szilárduló természetes munkamegosztás erősíti.

A rövid távú, 1999. évi kilátások tekintetében a feltörekvő piacokon kialakult válsághelyzetek közvetetten, az oroszországi válság direkt és indirekt módon egyaránt *kedvezőtlenül* befolyásolja a magyar ipar külpiazi értékesítési kilátásait. A gyenge valutájú távol-keleti országok által támasztott verseny legérzékenyebben a magyar kohászatot érinti. A legfontosabb kereskedelmi partnernek számító európai uniós országok vártnál jelentősebb növekedési ütemmérséklődése elsősorban a gépipar és a textilipar számára okoz gondot. Az orosz piaci lehetőségek szűkülése a gyógyszeripar és az élelmiszeripar exportértékesítését veti vissza. Mindeközben az olajárak növekedése a vegyipar számára jelent komoly kihívást költségoldalán. Mindezek miatt az 1997. és 1998. évi rendkívül dinamikus, 36,8 és 29,1 százalékos kivitelbővülés mérséklődése valószínűsíthető. Mivel a külpiazi kereslet bővülésének lassulását az ipari termékek belföldi felhasználásának és fogyasztásának várhatóan folytatódó emelkedése csak korlátozott mértékben tudja ellensúlyozni, *1999-re nézve 6 százalék körüli bruttó kibocsátás-növekedést várunk.*

Középtávon az ipari konjunktúra keresleti oldalán meghatározó, hogy a világkereskedelem bővülési ütemének visszaesése, az EU mérséklődő növekedése nem valószínűsíti az 1997-98. évi 30 százalék körüli éves kivitelbővülés tartós fenntarthatóságát. *1999-2000-ben 10 százalék körüli, az*

ezt követő esztendőekben - elsősorban a világgazdasági helyzet javulásának és a legfontosabb célpiacon számító EU országok konjunktúraerősödésének tulajdoníthatóan - ennél magasabb, *13-16 százalékos éves ipari exportnövekedést valószínűsítünk* - enyhén emelkedő trend mellett.

Előrejelzésünk szerint a vizsgált periódusban a GDP felhasználásának szerkezete módosul: a belső felhasználás növekedési üteme majdnem minden évben magasabbra tehető, mint a reál GDP dinamikája. A háztartási, közösségi és beruházási kereslet az időszak egészét tekintve, összességében az 1995-1997-es időszaknál kedvezőbben alakul az ipar számára. Emiatt középtávon a hazai eladások emelkedése az 1998-at megelőző éveknél nagyobb mértékben járulhat hozzá a kibocsátás bővüléséhez. A fogyasztás alakulására vonatkozó prognózis trendjével egyezően *a belföldi értékesítés bővülése 1999-ben, 2000-ben 1-2 százalékos* lehet, majd 2002-re térhet vissza az 1998. évi szintre. A keresleti tényezők eredőjeként az *1999-2001-es periódusra 7 százalék körüli* éves növekedési ütemet prognosztizálunk. Ezt követően *az időszak végére a bruttó kibocsátás bővülési üteme ismét kétszámjegyűre változhat.*

táblázat

A bruttó ipari kibocsátás alakulása

(előző év = 100 %)

Megnevezés	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belföldi eladások	98,5	98,5	103,8	102	101	102	104	102	103
Export eladások	117,6	134,5	129,1	111	111	113	114	115	116
Bruttó ipari kibocsátás	103,4	111,1	112,6	106	107	107	109	110	111

Annak ellenére, hogy a hazai eladások nagyobb mértékben fognak hozzájárulni az ipari konjunktúrához, láthatjuk, hogy *továbbra is az export marad a fő keresleti tényező*. Ennek megfelelően, várakozásaink szerint az elkövetkezendő 5 évben tovább folytatódik a relációs szerkezet átrendeződése (bár a változás mértéke az előző 4-5 évnél lassúbb lesz). Előrejelzésünk alapján az export először 2001-2002-ben haladhatja meg a belföldi értékesítést és az időszak végére részaránya megközelítheti a 60 százalékot.

táblázat

Az ipari értékesítés relációs szerkezetének alakulása

(az összes értékesítés százalékában)

Reláció	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belföld	67	60	55	53	51	48	46	43	40

Export	33	40	45	47	49	52	54	57	60
--------	----	----	----	----	----	----	----	----	----

Szintén a belső és az exporteladások közötti rés kismértékű szűkülését, az értékesítési reláció szerinti átrendeződés lassulását idézheti elő, hogy a leértékelési ütem csökkentése, a csúszó leértékelés esetleges megszüntetése rontja az ipari termékek külpiazi versenyképességét, ugyanakkor javítja a jelentős importhányaddal működő, döntően a hazai eladásokra koncentráló gazdasági egységek piaci pozícióit.

Várakozásaink szerint az ipari hozzáadott érték - az utóbbi 2-3 év trendjének megfelelően - a bruttó kibocsátás-változás irányának és mértékének megfelelően alakul. Így az ipari GDP növekedési üteme minden évben meg fogja haladni a bruttó hazai termék dinamikáját, amelynek következtében tovább folytatódhat az ipar ágazati súlyának emelkedése.

táblázat

A hozzáadott érték megoszlása ágazatonként

(százalékban, 1995. évi változatlan árakon számolva)

Ágazat	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Mezőgazdaság	5,9	6,1	5,8	5,4	5,0	4,4	4,2	4,0	3,7	3,8
Ipar	23,1	23,5	25,0	27,1	27,4	27,9	28,0	28,2	28,3	28,6
Építőipar	4,1	3,7	3,8	4,1	4,2	4,2	4,1	4,3	4,4	4,3
Piaci szolgáltatás	36,8	37,5	36,6	35,0	35,2	35,5	36,0	36,2	36,5	36,4
Nem piaci szolgáltatás	18,0	17,8	17,5	17,2	17,0	16,8	16,5	16,1	15,9	15,7
Ágazatok összesen	87,9	88,6	88,7	88,8	88,8	88,8	88,8	88,8	88,8	88,8
Termékdók egyenlege és pénzközv. fel nem osztott díja	12,1	11,4	11,3	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2
GDP	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

A versenyképesség tekintetében középtávon meghatározó lehet, hogy a termelékenység növelésének "extenzív tartalékai" kimerülnek (nagy mértékű racionalizálások, elbocsátások), és a fejlesztések, korszerűsítések egyre nagyobb szerepet játszanak a versenyképesség javításában. Erre utaló jel, hogy tavaly elkezdődött az ipari foglalkoztatás bővülése, amely a következő

években is meghatározó lehet. Változatlanul jelentős működőtőke-beáramlással kalkulálva és feltételezve, hogy az ipar középtávon is megőrzi az összes beruházáson belüli, körülbelül 30 százalékos részesedését, a termelékenységemelkedés a vizsgált időszakban is meghatározó lesz, de a dinamika javulásával nem számolhatunk.

Elsősorban a belföldi eladások élénkülésének, a GDP-n belül jelentős súllyal bíró háztartási fogyasztás emelkedésének tulajdoníthatóan lassulhat valamelyest az ágazati szerkezet módosulásának folyamata, de *továbbra is a gépípar térnyerése marad a meghatározó*. Emellett több más területen is folytatódhat a differenciálódás.

A kisvállalkozások támogatását célzó kormányzati erőfeszítések ellenére *a nagyvállalati koncentráció erősödésével számolunk*. Ezzel párhuzamosan a multinacionális cégek térnyerése mind az összes kibocsátáshoz mérten, mind az exportban erősödhet. Ugyancsak *további differenciálódás várható regionális tekintetben*.

Előrejelzésünk szerint a részarányvesztés Közép-Magyarország, a Dél-Dunántúl, az Észak-alföld, a Dél-alföld esetében folytatódhat, miközben a közép- és a nyugat-dunántúli régió összesített hozzájárulása a bruttó ipari termeléshez már az időszak közepére elérheti az 50 százalékot.

táblázat

Az ipari termelés regionális megoszlása

(részesedés az összes termelésen belül)

Régiók	1997	1998	2002	2004
Közép-Magyarország	26,6	24,30	22,0	20,0
Közép-Dunántúl	21,3	22,50	26,0	27,0
Nyugat-Dunántúl	15,7	19,10	24,0	27,0
Dél-Dunántúl	5,8	5,90	5,0	4,0
Észak-Magyarország	11,2	9,90	8,0	10,0
Észak-alföld	10,1	9,80	8,0	6,0
Dél-alföld	9,3	8,40	7,0	6,0
Összesen	100,0	100,0	100	100,0

A regionális különbségekkel kapcsolatban hangsúlyozni kell, hogy az eltérések bizonyos mértékig az országon belül kialakuló munkamegosztás természetes velejárójának tekinthetők.

- Az alföldi és dél-dunántúli megyékben középtávon is inkább a kereskedelem, a szolgáltatás és a mezőgazdasági termelés élénkülésétől várható a jövedelmek közeledése az országos átlaghoz. Ehhez az ipari konjunktúra a szerkezeti adottságok miatt csak korlátozottan és csak akkor tud hozzájárulni, ha a lakosság javuló jövedelmi helyzete és az agrárgazdaság viszonyainak rendeződése stabilizálja az élelmiszeripar keresleti viszonyait és beszállítói hátterét, valamint, ha fellendülésnek indul a helyi igények rugalmas kielégítésére specializálódó kis- és középállalati szektor.
- Budapest és Pest megye tekintetében az ipari termelés arányvesztése természetes folyamatnak tekinthető, hiszen az ipari szervezetek kivonulása a főváros környékéről a környezetet kevésbé igénybevevő, munkaerő-intenzív szolgáltatások felfutásával párosul.

Az ipari termelés visszaszorulása leginkább Észak-Magyarországon jár súlyos társadalmi feszültségekkel. A régió teljesítményére még mindig a szocialista iparosítás örökségének felszámolása nyomja rá a bélyegét. A helyi munkaerő képzettségi összetétele miatt az új ipari munkahelyek létrehozása nélkülözhetetlen a régió felzárkóztatásához. Erre azonban központi támogatások nélkül jelenleg csak csekély esély mutatkozik. Előrejelzésünkben a régió arányvesztését valószínűsítjük az 1998-2002 közötti időszakban. Ezt követően viszont a trend - kedvező esetben - megfordulhat elsősorban az önkormányzati, központi erőfeszítéseknek tulajdoníthatóan és az uniós alapok szerkezet-átalakításra, munkahelyteremtésre szánt forrásainak hatására.

3.2. Építőipar

Az iparhoz hasonlóan az építőiparban is *mélyreható strukturális változások zajlottak le* az átalakulás eddig eltelt éveiben. Egyértelműen a szerkezet átalakulásának irányába hatott a kilencvenes évek első felében a kereslet visszaesése és belső arányainak módosulása. Az ágazat - alkalmazkodva a megváltozott helyzethez - a felesleges kapacitásokat leépítette, felgyorsult a szervezeti és vagyoni struktúra transzformációja.

Napjainkra a szervezeti átalakulás gyakorlatilag befejeződött, amelynek eredményeként az építőipari kínálat meghatározó részévé a piactudományokra jellemző kis- és közepes vállalkozások váltak. Az építési tevékenység több mint felét az 50 főnél kevesebb létszámot foglalkoztató szervezetek adják, a nagyvállalkozások - 300 fő feletti - részaránya mintegy 25 százalékot tesz ki

az összes bruttó kibocsátásban. Az ágazat átlagos szervezeti nagysága (25 fő) és cégstruktúrája (kft dominancia) megfelel a nemzetközi mintáknak.

Az építőipar - műszaki színvonalát tekintve - a legtöbb építési igény kielégítésére alkalmas, megkezdődött a korszerű építési technológiák meghonosodása és a minőség javulása is megfigyelhető. Azok az építési vállalkozások, amelyek a recessziós időszakokban talpon maradtak, általában megbízhatóak, megalapozottan vállalkoznak. A cégek vállalkozási esélyegyenlősége azonban differenciált, mivel a kisebb cégek jelentős része hátrányban van a piacon jelenlevő tőkeerős, jobb szervezetségű, nagy nyugati vállalkozásokkal szemben.

A jelenlegi szervezeti struktúra érdemleges változását nem várjuk középtávon. *A vállalkozások számának szaporodása lelassul* és prognózisunk szerint *1999 után le is áll*. Az ezt követő években az új és megszűnő szervezetek száma hasonló nagyságú lesz. A cégek belső szervezeti felépítésében viszont jelentős változások várhatóak. A közepes és nagy szervezeteknél teljes egészében megszűnik a merev, vertikális felépítés és *a projektorientált horizontális struktúra válik általánossá*. A részben már kialakult beszállítói, alvállalkozói körök megerősödnek. Emellett várható a kis- és közepes szervezetek erőteljes szakosodása is. Markáns ajánlattevői körök kialakulásával, a munkatársulási formák, a különböző kooperációk számának növekedésével szintén számolni lehet.

2000-2002-re a tulajdonosi szerkezetben *az állami tulajdon jelentős része kivásárlásra kerül* és részaránya 6-8 százalék körülire csökkenhet. Elsősorban belföldi társaságok esetében már ma is megfigyelhető, hogy igyekeznek megszerezni az állami kisebbségi tulajdonrészeket.

A magántulajdonosi összetételben *további elmozdulás várható a külföldi tulajdon javára*. A külföldi cégek többségi vagy százszázalékos tulajdonú, magyarországi székhelyű vállalkozásainak száma növekedhet, mivel a nyugati szereplők ezeknek a bejegyzett szervezeteknek a révén igyekeznek a közbeszerzéseknél és egyéb piacvédelemre lehetőséget nyújtó eljárásoknál "nemzeti bánásmódban" részesülni.

Az építőipari cégek magántulajdonba kerülésével - a versenypozíció erősítése érdekében - *a korszerű technológiák, munkaszervezési módszerek általánossá válnak*. Az építési műszaki technológiai fejlődés iránya a Nyugat-Európában tapasztalható, magasan iparosított termékekkel történő egyedi építmény előállítására lesz. Meg kell jegyezni, hogy a műszaki technológiai szint fejlesztését az elkövetkező egy-két évben a cégek bérleti, előreláthatólag lízing konstrukciókkal rendezik csakúgy, mint jelenleg. Két-három év múlva azonban kialakulhatnak az új *"ipari technológiai gazda"* szervezetek. Különösen igaz ez a mélyépítőipar területén.

Középtávú várakozásaink szerint az építőipari szervezetek tevékenységüket változatlan létszámmal is képesek lesznek elvégezni. Ehhez tartósan körülbelül 140 ezer fő foglalkoztatása szükséges. A házilagos kivitelezés örökletes hagyományait, valamint a feketefoglalkoztatás hatását is figyelembe véve körülbelül 180-200 ezer főre tehető az építőiparban tevékenykedők várható átlagos létszáma.

Az építési piac *regionális aránytalanságai várhatóan fennmaradnak*. Ennek oldását csak az a kormányzati magatartás segítheti elő, amely a jövőben erőteljesen preferálja az ország keleti, észak-keleti részének infrastruktúrafejlesztését.

A folytatódó konjunktúra ellenére, a piaci szereplők viszonylag magas száma miatt az építőipar legtöbb szegmensében továbbra is kínálati piac várható. A verseny további erősödésére lehet számítani. A valamennyi építőipari szakágazatban tapasztalható árharc valószínűleg az elkövetkezendő három-négy évben is az egyik legfontosabb stratégiai kihívás lesz a vállalatok számára. A gazdálkodó szervezetek és a lakosság jövedelmi helyzetének javulásával azonban két-három éven belül valószínűsíthető, hogy a minőségi szempontok egyre növekvő szerepet fognak játszani az építési-szerelési ágazat termékeire és szolgáltatásaira vonatkozó fogyasztási döntésekben.

Az építőipari konjunktúrára vonatkozó számszerű előrejelzés készítésekor fontos tényező, hogy az elmúlt öt-hat év adatai azt mutatják: az építőipar a GDP mozgásának hullámaint jelentősen "túlreagálta". Ez a tendencia világosan kirajzolódik a Bokros-csomagot követő "kétszámjegyű" visszaesésben, de ezt támasztja alá a tavalyi év bruttó 13 százalékos kibocsátás-bővülése is. Az idősorok vizsgálata alapján az építőipari növekedés trendjét a beruházások a GDP változásánál érzékenyebben befolyásolják: keresleti oldalról az építőipar növekedési lehetőségeit a beruházási tevékenység alakulása határolja be. A legtöbb fejlesztés kisebb vagy nagyobb mértékben építési tevékenységgel jár. Az építési kereslet a többi iparág fejlesztési igényeiből, infrastruktúrafejlesztésekből, lakásépítésből és a meglévő épületállomány bontásából, karbantartásából, felújításából és javításából tevődik össze.

Rövid távon - a fentiek értelmében - a beruházások növekedésének mérséklődése, a lakossági lakásépítések szintjének várható stagnálása, a kormányzati és önkormányzati megrendelések visszafogása lesz a meghatározó. Ez utóbbi elsősorban a közúti és autópálya-építések és korszerűsítések esetében jelenthet komoly bevételkiesést a mélyépítőipar számára. Keresleti oldalon a legfontosabb dinamizáló tényezőt továbbra is a vállalatok fejlesztései, a

bevásárlóközpont- és irodaépítések jelenthetik. Mindezek alapján 1999-re a bruttó építőipari kibocsátás növekedésének mérséklődését és az aláágazatok teljesítményének átrendeződését várjuk. A folyamatok vesztese a mélyépítőipar, haszonélvezője a magasépítés és az alacsony tavalyi bázisról induló épületfenntartás és korszerűsítés lehet. Összességében a tavalyi 13 százalékos *kibocsátás-bővülés 1999-re 7 százalékosra mérséklődhet.*

Előrejelzésünk szerint 1999-et követően *2002-ig a dinamizmus javulása lesz jellemző.* Elsősorban az önkormányzati és központi fejlesztéseknek tulajdoníthatóan a trenden belül 2002-ben, a választások évében feltételezzük a legjelentősebb – 3 százalékos - ütemjavulást. Ez követően a prognosztizált beruházási keresletváltozás az időszak elején jellemző, 7-8 százalékos éves dinamizmust tesz lehetővé.

Az előrejelzési időszakban 2000-2001-es periódus az, amikor beruházási előrejelzésünk “irányától” az építőipari konjunktúra enyhén eltér. Ennek előfeltétele, hogy Magyarország a nyugati ígéreteknek megfelelően megrendelésekhez jusson a délszláv újjáépítésből - a hazai beruházási keresletet építőipari exportlehetőségek egészíthessék ki. Ha ez a várakozás nem teljesül, akkor a bruttó kibocsátás bővülése 5-7 százalékos lesz.

.táblázat

Az építőipari bruttó kibocsátás és a beruházások alakulása

(előző év = 100%)

Megnevezés	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Beruházások	108,8	111,4	107	105	106	108	106	106
Építőipari kibocsátás	107,1	113,1	107	108	108	111	108	107

A lakásépítések területén tavaly tapasztalt trendtörést döntően a beígért ÁFA-visszatérítési kedvezmények életbeléptetését kiváró halasztásnak tulajdonítjuk, amelynek hatása még 1999 első félévében is érezhető: az idei év első hat hónapjában 12 százalékkal kevesebb új lakást adtak át, mint tavaly ilyenkor. Ennek ellenére az új lakásépítések száma az év végére elérheti, esetleg enyhén meghaladhatja az 1998. évi szintet. Várakozásaink szerint 2000-ben is csak mérsékelt növekedésre lehet számítani, amelynek elsődleges oka, hogy az építések megkezdését sokan a lakáshoz jutás, lakásépítés, lakásfinanszírozás területén várható kedvezmények véglegesítése utánra halasztják. Ezt követően, *középtávon a lakásépítések számának egyenletes - az előző évek tapasztalatával egyezően - enyhén anticiklikus emelkedését valószínűsítjük.*

táblázat

A lakásépítés volumenének alakulása (db)

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
24718	28257	28000	20300	22500	24000	28000	30000	32000	35000

3.3. Kereskedelem

3.3.1. A jelenlegi helyzet főbb jellemzői

A hazai kereskedelemben a kilencvenes években bekövetkezett változások nyomán *sokszereplős piac jött létre*. A fővárosban és vidéken is éles verseny bontakozott ki a nagyszámú forgalmazó vállalat között. A privatizáció 1997-re gyakorlatilag lezárult, a szektorban a magántulajdon dominál. Jelentősen bővült a kis- és közepes méretű vállalkozások száma, amelyeket lényegében magyar tulajdonosok birtokolnak. A nagy nyugat-európai cégek is érdekeltséget szereztek a kereskedelemben. Nem kis részben az ő hatásukra (verseny- és termékfejlesztés-generáló, de egyben más forgalmazókat kiszorító tevékenységük), a kis- és nagykereskedelmi funkció egyre szorosabban összekapcsolódik - akárcsak a fejlett országokban. A külföldi érdekeltségű vállalkozások megjelenésével nemcsak a konkurencia erősödött, hanem a korábbiakban szokatlan, korszerű kereskedelmi módszerek és kiszolgálási formák is bevették kezdetüket. A belkereskedelmi ágazat gyors átformálódásának kedvezett a hazai beszállítói háttér gyökeres átalakulása és az import liberalizálása. A színesebbé és szélesebbé váló kínálat tette lehetővé, hogy a kereskedelmi vállalkozások ne a beszerzési forrásokért, hanem az értékesítési piacokért versenyezzenek. A kialakult piaci helyzetnek tudható be, hogy a kereskedelmi cégek korábbi függése megszűnt a szállítóktól.

A belkereskedelem egészét tekintve 1998-ban *a külföldi tőke részesedése megközelítette a 40 százalékot*. 50 százaléknál nagyobb a hányada az élelmiszer nagy- és kiskereskedelemben, a termelőeszköz-kereskedelemben, illetve a vegyi áruk és a kultúrcikkek forgalmazásában. A kereskedelemben a külföldi működőtőke a közelmúltig elsősorban az ország nyugati megyéiben, a nagyvárosokban és a fővárosban jelent meg, az utóbbi egy-két évben azonban egyre nagyobb figyelmet fordít a keleti országrészre is. Több külföldi érdekeltségű kereskedelmi cég, multinacionális vállalkozás - például a Metro, a Tesco, a Rewe stb. - országos hálózat kiépítésére törekszik, így beruházási tevékenységük is az ország egyre nagyobb részét érinti.

A kilencvenes években komolyabb kereskedelmi fejlesztésekre lényegében a külső (külföldi) tőkebevonással tovább működő szervezetek esetében, illetve az ugyancsak zömmel külföldi cégek zöldmezős beruházásai révén került sor. A vállalatok rendelkezésére álló források alapján, amely eltérő tőkeerőt mutat, az előttünk álló néhány év kereskedelmi fejlesztéseit továbbra is főleg a külföldi érdekeltségű szervezetek, illetve tőkebefektetések határozzák majd meg. A kiskereskedelem további átalakulását vonják maguk után az utóbbi években megjelent bevásárlóközpontok, amelyek szerteágazó kereskedelmi kínálatot és kiegészítő szolgáltatásokat nyújtanak.

A kilencvenes évek első felében jelentős mértékben *nőtt* a magyarországi kereskedelmi vállalkozások száma, miközben azok átlagmérete (forgalom, boltok száma) mérséklődött.

táblázat
Kereskedelmi és vendéglátó üzletek száma

(január 1-jén)

Megnevezés	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Általános áruházak	203	553	707	788	704	675	616
Élelmiszerüzletek	25 065	37 687	43 342	49 999	54 901	58 590	59 743
Ruházati üzletek	13 302	20 280	23 172	26 333	29 504	32 390	34 031
Vegyí áru üzletek	1541	3 478	4 343	5 245	5 696	6 241	6 477
Iparcikk üzletek	5 461	10 391	12 847	15 791	18 256	20 246	21 729
Kultúrcikk üzletek	4 769	7 673	9 545	11 511	13 227	14 648	15 556
Egyéb szaküzletek	20 371	26 373	29 630	32 094	33 119	34 214	33 966
Tüzelő-, építőanyag, üzemanyag telepek	5 082	4 550	5 125	5 903	6 399	6 795	7 356
Gyógyszertárak	1486	1597	1737	1866	2 015	..	2 036
Boltok összesen	77 280	112 582	130 448	149 530	163 821	173 799	181 510
Vendéglátóhelyek	29 352	41 136	46 249	50 519	54 040	56 934	58 175
Mindösszesen	106 632	153 718	176 697	200 049	217 861	230 733	239 685

Forrás: KSH

A szervezetek és üzletek számának gyors emelkedését a kiskereskedelmi forgalomban értékesített árumennyiség 25 százalékos csökkenése kísérte 1990 és 1997 között. 1998-ban viszont – az előzetes adatok szerint – 8,7 százalékkal emelkedett a forgalom volumene.

táblázat**A kiskereskedelmi forgalom alakulása***(folyó áron, milliárd forint)*

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1070	1301	1569	1967	2053	2389	2790	3197	3865

Forrás: KSH

Az 1994 és 1998 közötti időszakban a közepes méretű, 51-100 négyzetméteres területű boltok száma csökkent, a 400 négyzetméter feletti nagyobb boltoké növekedett. A bevásárlóközpontokkal, a nagy alapterű boltokat felvonultató láncokkal legkevésbé a közepes méretű boltok képesek versenyezni, bár ezen túl annak is komoly jelentősége van, hogy valamely üzlet bekapcsolódott-e valamilyen beszerzési egyesülésbe és/vagy boltláncba. A kisebb, helyi (egy-egy utca, falusi térség) kiszolgálásra hivatott boltok egy részének is megvan a túlélési esélye. Hiszen a nagy láncok nem érnek el mindenhova, a napi cikkek beszerzésében komoly szerepe van a vevőközeleli egységeknek, és a fogyasztási, beszerzési szokások uniformizálásának is megvan a határa. Az értékesítési formák, illetve az értékesítési helyek forgalmon belüli aránya is átalakulóban van.

táblázat**A kereskedelmi értékesítési pályák arányának alakulása (%)**

Megnevezés	1996	1997	1998	1999*
Bevásárlóközpontok, hipermarketek	26	28	31	35
Általános áruházak	18	18	17	16
Szaküzletek, szakáruházak	29	29	28	26
Élelmiszer-üzletek	15	15	14	13
Egyebek	12	10	10	10
Összesen	100	100	100	100

Becslés Forrás: Ecostat

A diszkontok, a bevásárlóközpontok, a hipermarketek hányada megnőtt. Hatásuk a kereskedelmi vállalkozások hatékonyságában, az egy négyzetméterre eső forgalomban is tetten érhető. A forgalmas C+C áruházak, a diszkontok, a szupermarketek és a hipermarketek fajlagos értékesítése jóval magasabb, mint a kereskedelem átlagos egy négyzetméterre eső forgalma.

táblázat**Az egy négyzetméterre jutó bruttó árbevétel**

(folyó áron, ezer Ft)

Cégek	1994	1995	1996
Metro	670	1110	1600
Plus	420	700	1210
Kaiser's	550	600	850
Spar	780	820	900
Tesco	400	600	850
Julius Meinl	300	420	610
Hazai átlag	280	330	380

Forrás: Vállalati adatok alapján saját számítás

3.3.2. A hazai kereskedelem várható fejlődése

Előrejelzésünk készítésekor feltételeztük, hogy

- a hazai fogyasztás és a kereskedelmi forgalom rövid és közép távon növekedni fog, azaz a kereskedelem bővülő piacra számíthat,
- a külföldi érdekeltségű szervezetek szerepe tovább erősödik,

- egyre több kereskedelmi szervezet él azokkal a módszerekkel, amelyek a fejlett országokban elterjedtek,
- a kereskedelem gyorsulva koncentrálódik, a szereplők között erős szelekció zajlik le, a kisebb méretű forgalmazók egy része kiszorul a piacról.

Ugyanakkor arra is tekintettel voltunk, hogy a hazai kereskedelem fejlődését különféle más tényezők is determinálják. Így a kereskedelem nemzetközi fejlődési tendenciái, különösen az EU-ban kitapintható folyamatok, a külföldi befektetők magyarországi magatartása, a működőtőke-import alakulása, és az előbbiekhöz szorosan kapcsolódva a forgalmazási módszerek, üzlettípusok változása.

Mindezekre figyelemmel, feltételezésünk szerint középtávon a magyarországi nagy- és kiskereskedelem struktúrája *a fejlett országokban kialakult jellemzők irányába fog elmozdulni, az ország középtávú EU-csatlakozása is ebbe az irányba mutat.* A magyar tulajdonban levő vállalkozásoknál is kialakul a saját nagykereskedelmi tevékenység, a listázási díj, a polcpénz, a diszkontértékesítés, az egységes arculatú üzlethálózatok megteremtése, a C+C típusú értékesítés, a franchise.

A disztribúcióban jelentős technikai fejlődés zajlik, ami egyben az előttünk álló négy-öt évben alkalmazott disztribúciós módszerekre is hatással van. A következő módszerek és technikai megoldások további terjedése várható: regionális disztribúciós központok létesítése, számítógépes készletgazdálkodás, vonalkód-rendszer, hűtőláncok kiterjesztése, a boltok egységes megjelenése, a marketing erősítése és értékesítési akciók szervezése, elektronikus rendelési módszerek és fizetőeszközök alkalmazása. Megjelentek a kereskedelmi márkák, amelyeknek a következő években egyre szélesebb körű lesz a szerepük.

A nyugati országokban megtalálható vállalkozástípusok, illetve azok csírái a magyar piacon is fellelhetők. A nyugati fogyasztási szövetkezetekhez hasonló tevékenységet próbálnak kifejteni az áfészek, illetve közös nagykereskedelmi beszerző egységük. Az önálló kiskereskedők beszerzési társulásai és önkéntes láncai is megjelentek. Az önálló kiskereskedelmi és nagykereskedelmi vállalkozások sokasága is megtalálható a magyar piacon.

A gazdasági növekedés folytatódásával és a belső kereslet növekedésével fokozatosan nő a hazai fogyasztás, *folytatódik a vásárlói szokások átalakulása.* Ez egyrészt a fogyasztói kereslet jövedelem-különbségek miatti differenciálódásával függ össze, ami a megvásárolt termékek

szerkezetének (minőség, tartalom, eltarthatóság, egészségügyi szempontok stb. szerinti) módosulásával jár. Másrészt, a láncok, a bevásárlóközpontok, a diszkontüzletek terjedése életmód alakító hatású. Harmadrészt, növekvő rétegek esetében felértékelődik a szabadidő-megtakarítás, a vásárlások gyakorisága csökkentésének igénye. Negyedrészt, az alacsonyabb jövedelmű, de megtakarításra törekvő egyéb rétegek szintén keresik az olcsóbb beszerzési formákat. Ám ezzel egyidejűleg a korábbi vásárlói szokások is széles rétegek körében fennmaradnak, illetve bizonyos (főleg napi) cikkeket ezután is hagyományos módon szereznek be.

Az előttünk álló négy-öt évben a napi cikk-kereskedelem koncentrációs foka növekedni fog, bár az egyelőre nem lesz olyan mértékű, mint a fejlett észak-európai országokban. A kereskedelem fejlődésének főbb elemei a következők lesznek.

- A napi cikk és az élelmiszer-forgalmazásban tovább éleződik a verseny, a pozícióharc.
- A hazai kereskedelmi vállalati szerkezet - *a boltstruktúra* - a következő 2-3 évben *közzelebb lesz a dél-európai országokban szokásos modellhez*, ahol a kis- és közepes méretű kereskedelmi egységek szerepe nagyobb. *Később* azonban nem zárható ki, hogy a magyar struktúra mindinkább *az észak-európaihoz fog hasonlítani*. A kis- és közepes méretű boltok, a diszkontértékesítés súlya jelentős lesz, a hipermarketeké pedig fokozatosan növekvő.
- A kisboltok talpon maradása szempontjából alapvető fontosságú a megfelelő beszerzési politika, anélkül nem lehetnek versenyképesek a nagyban vásárló láncokkal szemben. Ebben segítségükre lehetnek önkéntes beszerzési társulásaik, illetve a franchise. Sok önálló kis- és nagykereskedelmi vállalkozás azonban tőkeszegénysége és a piaci kihívásoknak való meg nem felelés miatt tönkre fog menni. Zömük a mai kényszervállalkozók közül fog kikerülni. Az 1998. évi helyzethez képest *a kisebb boltok számának több mint egy-negyedese csökkenése várható az előttünk álló 4-5 évben*. Emlékeztetnünk kell azonban arra, hogy ez nemcsak a nagyobb forgalmazók kiszorító hatásával magyarázható, hanem egyfajta természetes korszerűsödési folyamat: Magyarországon ma az EU-beli átlaghoz képest az üzlethálózat elaprózott.
- A tevékenység-profil tekintve mindinkább *a demigrosz jellegű szervezetek dominanciája lesz jellemző*. A kereslet differenciálódásához igazodva, a magas jövedelmű rétegekre alapozva, a szakboltok (sajt, bor stb.) terjedése várható, ami elsősorban a fővárosban és a nagyobb városokban valószínűsíthető.

- A nagyobb láncok a kisebb városok, nagyközségek szintjénél lejjebb nemigen terjeszkednek, már csak a méretgazdaságosság és a fizetőképes kereslet alakulása miatt sem, s itt is inkább diszkontjellegetű egységeket építenek. A kis helységekben továbbra is meghatározó pozíciót tölthet be a megújuló módszereket alkalmazó, *kisméretű egységekből álló, valamint a szövetkezeti kereskedelem.*
- A kiskereskedelmi láncok, beszerzési társulások *alkupozíciója erősödhet a beszállítókkal szemben,* ami csak az információtechnológia fejlesztése, a beszerzések koncentrációja révén érhető el.

3.4. Élelmiszer-gazdaság

3.4.1. A jelenlegi helyzet főbb jellemzői

A kilencvenes évek elején bekövetkezett változásokat a mezőgazdaság még nem heverte ki. 1990-1994 között lebomlottak az előző agrárrendszer különféle elemei, ám ezzel egyidejűleg csak lassan vagy nem indult meg a piacgazdasági követelményeknek megfelelő új rendszer kiépítése; az ágazatban széles körben elbizonytalanodás és zavar vált jellemzővé. A tulajdonszerzési szabályok végrehajtása elhúzódott, a birtokrendszer lassú formálódása nem tette lehetővé, hogy olyan egyértelmű agrárpiaci rend alakuljon ki, amelyekre egy uniós típusú intézményrendszer felépíthető.

1996 óta figyelhető meg a mezőgazdaság új és átalakult szereplői körének részbeni stabilizálódása és az újra-feltőkésített élelmiszeripar termeléstérelő hatásának érvényesülése. Ennek következtében tudtak stabilizálódni – a stabilizálódást gátló törvények ellenére – a földhasználati viszonyok, kialakultak a szolgáltató vállalkozások és a legfontosabb együttműködési formák. A terménykereskedelemből fokozatosan kiszelektálódtak a megbízhatatlanok, a többiek pedig - részben - értékesítési stratégiákat kialakító hálózatokba rendeződtek. A látható piacok korlátozottsága és a mezőgazdasági tevékenység jövedelmezőségének gyors csökkenése 1998-ra harmadára apasztotta azok számát, akiknek esélyük van arra, hogy megélhetésüket a mezőgazdaságra alapozzák. Világossá vált a sikeresek, a túlélésre esélyesek és a reménytelenül lemaradók társadalmi csoportjainak elkülönülése. Megnőtt ugyanis a minőségi termelésre való képesség, a termelékenységi előny és a hálózati pozíció jelentősége.

Az agrárpolitika - 1993 óta – feloldhatatlan ambivalenciákkal küszködik. Egyrészt azért, mert a lehetséges piacokra irányuló versenyképes termelés megszervezése és hálózatokba rendezése,

illetve az Unió intézményrendszeréhez való igazodás azt igényelné, hogy jogi eszközökkel is stabilizálják a mezőgazdasági szereplők körét, és elsősorban a birtokrendszert. Ám, ha a földjog, a kooperációs intézményrendszer és a támogatási technikák - az Unióban szokásos módon – az éppen létező birtokrendszer stabilizálását szolgálják, akkor az állam elfogadná a “túlélő” volt szövetkezetek és a sikeres új gazdálkodók többiekénél előnyösebb helyzetét. Függetlenül az ideológiai és erkölcsi megfontolásoktól. Másrészt tagolt tájgazdálkodási politika és a kedvezőtlen területek falvaira vonatkozó szociálpolitika nélkül nem lehet elválasztani az általános – az agrárpolitikában is követendő – környezetvédelmi és a lakosság biztonságát szolgáló politikai elveket az agráriumot befolyásoló gazdasági célú beavatkozásoktól.

A mezőgazdaság - átalakulásának mai szakaszában - igen érzékeny az intézményrendszer nyújtotta garanciákra, illetve az állami befolyásolás és támogatás technikáira. Rá van utalva arra is, hogy távlatos berendezkedéséhez az állam nyújtson segítséget. Az említett ambivalenciákkal való szembenézés hiánya miatt azonban az állam egyelőre nem tudja elvégezni a magára vállalt feladatot. Így *a szereplők nagy része is stratégia nélkül, csupán a túlélésre törekedve gazdálkodik.* A mezőgazdaság olyan *akut feszültségekkel* küszködik, amely *az élelmiszeripar növekedését is akadályozza.* A mezőgazdaságnak csak egy része képes igazodni a felhasználói igényekhez. A pozitív minták terjedését (láthatóvá formálódását) fékezi az intézményrendszer fejletlensége.

A nemzetközi tendenciákhoz igazodva - *az élelmiszer-gazdaság GDP-n belüli részesedése mérséklődött,* a szektoron belül az élelmiszeripar és a kereskedelem javára átrendeződtek a hozzáadott érték-arányok. A mezőgazdaság és az élelmiszeripar hozzájárulása az ország jövedelméhez tíz év alatt kevesebb mint a felére csökkent. Ebben két folyamatnak volt döntő szerepe. A kilencvenes évtized elejének válságában a termeléses csökkenést (közel 30%) csak néhány területen követte az új növekedési pályák megtalálása. Az agrár GDP aránycsökkenésének másik oka a mezőgazdasági munka leértékelődése, ma kevesebbet termelnek és olcsóbban.

Míg a mezőgazdaság, a vad- és erdőgazdaság, illetve a halászat együttes részesedése folyó áron a GDP-ből az 1991. évi 8,5 százalékról - a termelés gyors visszaesése miatt - 1994-re 6,0 százalékra, majd 1998-ra 5,0 százalék közelébe csökkent, az élelmiszeripar aránya a bruttó hazai termék előállításában 1991-ben 5,0, 1994-ben 4,3 és 1998-ban 4,0 százalék volt. Így 1998-ra a szűken vett élelmiszergazdaság részesedése a GDP-ből 10 százalék körülire mérséklődött. Az agrobiznisz: a mezőgazdaság, az élelmiszeripar, az élelmiszer-kereskedelem, illetve a kapcsolódó területek (a szolgáltatók, a gépipar, a takarmányipar, a vegyipar, az élelmiszeripari gépgyártás, a csomagolóanyag-ipar, a szállítás, a bankszolgáltatások, az oktatás stb. agrárszektorhoz kapcsolódó tevékenységi hányada) részesedése pedig a GDP 17-18 százalékát tette ki 1998-ban. Az

élelmiszer-gazdaság foglalkoztatási szerepe is visszaesett, hiszen a mezőgazdasági keresők száma nagyobb mértékben és tartósabban csökkent, mint az iparban. 1990-ben még az aktív keresők 22,2 százaléka talált megélhetést a mezőgazdaságban és erdőgazdálkodásban (18%), illetve az élelmiszeriparban (4,2%), míg 1997-ben 11,8 százaléka (mező- és erdőgazdálkodás 8,6%, élelmiszeripar 3,2%). A több év óta évi 2,5-3,0 milliárd dollár között alakuló agrárkivitel még 1995-ben is az export több mint 20 százalékát tette ki, ám azóta a gép- és műszeripar exportpotenciáljának gyors erősödése miatt, ez az arány 1998-ig 11-12 százalékra változott.

A mezőgazdasági termékek bruttó termelése több éves visszaesést követően 1994-től emelkedett újra. Az 1994 és 1996 közötti növekedést 1997-ben és 1998-ban enyhe csökkenés követte. *A termelés szintje 1998-ban az 1990. évinek kb. a három-negyedét tette ki.* Az ágazat az iparnál, de még az építőiparnál is lényegesen lassabban haladja meg a kilencvenes évek első felének mély recesszióját. A jelentős tulajdonosváltáson átesett és átstrukturálódott élelmiszeripar 1992-ben megindult növekedése 1995-ig tartott. A termelésbővülést 1996-ban és 1997-ben csökkenés követte, majd 1998-ban újra szerény mértékű növekedés következett (az élelmiszeripar 1998. évi termelése az 1990. évinek a 81,9%-a volt). Az élelmiszeripar fellendülést követő ismételt megtorpanását előbb a hazai, majd a külpiaci korlátok indokolták, ám nagyrészt a mezőgazdaság alkalmazkodó képességének, a mezőgazdasági együttműködés gyengeségének volt a következménye. Ugyanakkor a kilencvenes években, részben a külföldi befektetők tevékenysége nyomán és az élelmiszer-kereskedelem nyomására, sokat javult a termékminőség, a csomagolás és a marketing.

táblázat

A mezőgazdaság és az élelmiszeripar bruttó termelésének alakulása

(előző év=100%)

Év	A mezőgazdaság bruttó termelése	Az élelmiszeripar bruttó termelése
1991	93,8	90,3
1992	80,0	87,4
1993	90,3	103,6
1994	103,2	105,5
1995	102,6	101,6
1996	106,3	99,6
1997	96,2	93,1
1998	99,0	100,8

Forrás: KSH

A mezőgazdaság sikerein napjainkban az ipar, a nemzetgazdaság, az ország sorsa kevésbé múlik mint tíz évvel ezelőtt. Ám a hazai feldolgozóipar közel harmadának termelési lehetőségeit (élelmiszeripar, műtrágya- és növényvédőszer-gyártás, mezőgépgyártás, csomagolóeszköz-ipar) és nemzetközi hálózatokban való pozícióját továbbra is az határozza meg, hogy mennyire számíthatnak a vállalatok és nemzetközi partnereik a magyar mezőgazdaságra. Ugyanakkor a mezőgazdaság az egyik legfontosabb kultúraformáló terület is: a táj (és a tér) kultúráját a mezőgazdaság rendje döntően befolyásolja (a táj rendje tükrözi és sugallja az adott társadalom rendigényét).

3.4.2. Az élelmiszer-gazdaság várható fejlődése

Előrejelzésünk készítésekor a következő feltételezésekkel éltünk:

- Az élelmiszer-gazdaságban sem piaci, sem politikai oldalról nem következik be újabb alapvető megrázkódtatás.
- A lakossági fogyasztás bővülésével az ágazat belföldi értékesítése nőni fog.
- Fokozatosan változó szerkezetben, a versenyképesség követelményeit figyelembe véve a külpiaci eladások megőrzésére, illetve a hazai intézményi és kooperációs rendszer kiépülésének függvényében az export növelésére is mód nyílik,
- Az ágazat gazdálkodásának jogi és intézményi feltételei s kooperációs rendszerei az előttünk álló középtávú időszakban fokozatosan - bár a kívánatosnál sokkal lassabban - épülnek ki, ezt a folyamatot a közeledő EU-csatlakozás (harmonizáció) a középtávú periódus utolsó éveiben valószínűleg fel fogja gyorsítani,
- A versenyképes élelmiszer-gazdaság követelménye gazdaságföldrajzi és kulturális okok miatt - eltérően az élelmiszeripartól - nem jelentheti a mezőgazdaság egészének azonos elvű piaci rendszerbe kapcsolását (egyrészt, mert a mezőgazdasági termelők jelentős része nem a versenypiacra, hanem családi és szomszédosági szükségletre termel; másrészt, mert a háztartás-kiegészítő gazdálkodás is kiterjedt, az abban közreműködők alapvetően önellátásra törekcsenek, s megélhetésüket hosszabb távon nem elsősorban a mezőgazdaságban képzelik el).

A rövid távú, 1999. évi kilátások tekintetében kiemelendő, hogy az élelmiszer-gazdaság több részterülete, együttműködési hálózata újra bizonytalan helyzetbe került. A magyar gazdálkodókat érő negatív világpiaci hatásokat (az orosz fizetési válság elhúzódását, a búza és a takarmányok árcsökkenését, a sertés és a baromfi szokatlanul magasra nőtt túlkínálatát Európában, a CEFTA-n belüli egyre erősebb agrárprotekciónizmus magyar exportot fékező következményeit) nem képes ellensúlyozni a hazai fogyasztás emelkedése. Sőt, a hazai relatív árcsökkenés miatt tovább nyílik az agrárrolló. A bizonytalanságot növeli az intervenció és a támogatási rendszer elveinek esetlegessé válása: az intervenció akciók egy része nem erősíti az igényesebb minőségű termelést, a támogatási rendszer 1999. évi változtatása (a 300 hektárnál nagyobb területen gazdálkodók nem kaphatnak földalapú támogatást) fokozza a birtokok instabilitását, bizonyos politikai indíttatású jelszavak és kampányok összezavarják a mezőgazdasági termelés felét adó jogi személyiségű gazdálkodók stratégiáit. Kedvező ugyanakkor, hogy erősödik az uniós csatlakozás érdekében szükséges intézményfejlesztést serkentő állami befolyásolás is: termelői regisztráció megkezdése, termelői értékesítési szervezetek létesítésének ösztönzése, információs rendszer fejlesztése, a SAPARD-programhoz kapcsolódva vidékfejlesztési program készítése. A piaci és intézményi bizonytalanságok következtében azonban ez utóbbiak hatása valószínűleg csak korlátozott lesz.

A felsoroltak miatt az 1999-ben a mezőgazdasági és élelmiszeripari termelés, illetve az élelmiszer-gazdasági beruházások csökkenésével kell számolni. Mégis valószínűtlennek tűnik, hogy egy újabb összehúzódsági szakasz kezdetét jelentené ez az év. Ez csak akkor következne be, ha a Földtörvény és a Szövetkezeti Törvény politikai indíttatású módosításával lehetetlenülnének a szereplők. Az agráriumban érdekeltek az újabb tanulságokat feldolgozva feltehetően tovább haladnak a pályáján: erősödnek a felhasználó-orientált gazdálkodási módok és mezőgazdasági együttműködések, s folytatódik a mezőgazdasági szolgáltatói és terménykereskedői kör egészséges szelektálódása.

Középtávú előrejelzésünk szerint a hazai fogyasztás bővülése, az EU piaci jelenlét, a kelet-európai kapcsolatok részleges regenerálódása piaci teret kínál az agrártermékeknek. Meghatározó viszont, hogy a különböző piaci természetű termékek értékesítési kilátásai és versenyhelyei eltérnek egymástól, ezért a növekedésre orientálódó magyar élelmiszer-gazdaságnak jelentős szerkezeti változással is szembe kell néznie.

- A gabona- és a hústermelés, illetve a szántóföldi ipari növények hazai és külföldi keresletében középtávon csak lassú növekedésre, s kieléztett nemzetközi versenyre lehet számítani. Ezért ezen a területen a piaci pozíciók megőrzése is azon múlik, hogy milyen mértékben tud fokozódni a piacra bevezetett sajátos termékekre (például pulyka felvágott, Pick-szalámi stb.) szerveződött

termelés, és hogy mekkora a megbízható minőségű, versenyképes árú termelés részaránya. Azok a magyar gazdálkodók, akiknek lehetőségük van szakszerű, komoly gabonatermelést végezni, s akik koordinált és hatékony állattartást folytatnak, meg tudják vetni lábukat a piacokon. A többiek kiszorulása mind a hazai, mind a külső piacokról folytatódni fog. A döntően a belföldi piacra termelő tejszektor növekedését korlátozza az, hogy a fogyasztásnövekedés és így a piacbővülés üteme középtávon lassúbbnak ígérkezik, mint az a hozamjavulási lehetőség, amit a tehenészetek egyre jobb tenyésztői munkával és a tartás racionalizálásával el tudnak érni.

- *A borpiacon mennyiségi növekedésre nem lehet számítani.* Értéknövekedés érhető viszont el a munkaigényes és az értékes termékek arányának növekedésével. A forgalmazási szabályok további szigorításával és így a műbörgyártás visszaszorításával olyan céhes természetű rend kiépítésével kell számolni, amely korlátozni tudja az asztali borok kínálatát, megvédi azokat a minőségrontástól és biztosítja a piacukat.
- *Nagyobb mértékű keresletbővülésre realisan a zöldség-gyümölcs termékek esetében lehet számítani.* Részben azért, mert mind itthon, mind Európában ezek fogyasztása növekedőben van, részben pedig azért, mert a nagy fogyasztó országok (Észak- és Nyugat-Európa államai, a szentpétervári és a moszkvai piac) hol természeti okok miatt, hol emberi tényezők miatt nem tudják fenntartani és/vagy fokozni termelésüket. E termékek forgalmazása és termelése viszont olyan igényes hálózatokat, együttműködési formákat, intézményeket kíván, amelyek nehezzé teszik a piaci lehetőségek kihasználását.
- *A vető- és szaporítóanyagok, illetve az ezekhez kapcsolódó mezőgazdasági szolgáltatások piacán is vannak a magyar élelmiszer-gazdaságnak terjeszkedési lehetőségei.* Gabona- és takarmánymag-termelésben és termelési szolgáltatásban a szomszédos országokkal (Románia, Szlovákia, Ukrajna) való együttműködési formákat szükséges fejleszteni. Az északi országok pillangós mag és zöldség-szaporítóanyag piaci lehetőségeit új típusú, nagyléptékű együttműködési formákban lehet megközelíteni, hogy az ottani vetőmaggal foglalkozó cégek biztos magyarországi termelő területekre számíthassanak Magyarországon.

Az EU-hoz való közeledés és a csatlakozásra való felkészülés alapvetően befolyásolja az agrárintézmény-építés rendjét és irányait, illetve a magyar élelmiszer-gazdaság számára elérhető piacok helyzetét. *A magyar élelmiszer-gazdaság uniós harmonizációja a középtávú időszak végére fel fog gyorsulni*, aminek fontos szerepe lesz abban, hogy az ágazat termékei versenyképesek lesznek-e az uniós és a belföldi piacon.

- A felkészülési program SAPARD keretében kapott EU-s kiegészítő források több éven át ösztönözni fogják és segítik az intézményfejlesztést, az állami szolgáltatások kiépítését, illetve beruházási forrásokat is ki tudnak egészíteni. Egyúttal támogatni fogják az összefüggő EU-konform intézményrendszer kiépítéséhez szükséges tanulási folyamatot.
- Az uniós információs rendszer hazai kialakítása érdekében a következő években elkészülnek a birtok- és szőlőkataszterek, a gazdálkodási és támogatási nyilvántartások. Fokozatosan alkalmazásra kerülnek azok az adatszolgáltatási és adatfeldolgozási módszerek, amelyeknek a kialakítására és stabilizálására az uniós intézményrendszer törekszik.
- A támogatási eljárások és feltételek szabványosodása az uniós normák felé közelít, ami egyúttal a kooperációs hálózatok formálissá tételét és normáinak stabilizálását is segíti. Az EU elvárásainak megfelelően sor kerül a kistérségi és falufejlesztési programok kidolgozására, amelyek katalizálják a különböző érdekelték együttműködését és tudatosítják a vállalkezési stratégiák tájba és térbe illesztésének jelentőségét.
- A mezőgazdasági értékesítési szervezetek szervezésének harmonizációs kényszere (elsősorban a kertészeti ágazatokban) az előttünk álló években segíteni fogja az informális együttműködések formálissá válását, a kooperációs rendszerek áttekinthetővé tételét.
- Az Unióval szembeni kölcsönös vámleépítések miatt néhány területen tovább nő az importverseny a hazai élelmiszerpiacon (például borok, sajtok, paradicsomkészítmények, olcsó húsrészek, takarmányok, desszert termékek). Az uniós értékesítési hálózatokkal és élelmiszeriparral való együttműködés az előttünk álló években erősödik, amely a hazai terménykereskedő exportcégek és élelmiszeripari vállalatok bővülő tevékenységén keresztül valósul meg.

Az előbbieket nyomán a legkorábbi (2004. évi) uniós csatlakozás idejére az *agrárágazat elérheti azt a minimális felkészültséget, amely lehetővé teszi az Unióba tagolódást*. Az intézményi, jogi keretek, a kooperációs rend hiányosságai, a gazdasági szereplők (részben) szemléletbeli felkészületlensége miatt azonban valószínű, hogy a taggá válás sok szereplő számára fájdalmas lesz.

A mezőgazdaság jogi, intézményi rendszere, kooperációs hálói kiépülésének várható korlátozott előrehaladása, a következetes intézményépítés lassúsága és a gyakran nem

következetes állami szerepvállalás (a szolgáltatásfejlesztés előmozdítása, az új EU-konform intézményrendszer igényelte normák érvényesítése) miatt középtávon *az élelmiszer-gazdaság mérsékelt fejlődésével számolunk.*

A szóban forgó időszakban évi 3 százalékos körüli fogyasztásbővülést feltételezve az élelmiszerek hazai kereslete várhatóan ettől elmaradva évi 2,5 százalékos körüli ütemben nő (mivel a jövedelmek növekedésével lassan csökken az élelmiszerekre fordított kiadási hányad). A kooperációs háló fejlődésének lassú előrehaladása miatt az élelmiszer-gazdaság külföldi pozíciói nem javulnak lényegesen, így évi 2-2,5 százalékos exportbővüléssel számolunk, az elmúlt évek 2,6 milliárd dolláros átlagához képest. Ez esetben nem nő a termelés export részaránya és az import sem nyer a mainál jelentősebb szerepet a hazai fogyasztásban. Az előkészítés és a feldolgozás fokozódásával, illetve az élelmiszer-gazdaságon belüli osztozkodási arányok változásával az élelmiszeripar és az élelmiszer-kereskedelem hozzájárulásának részaránya nő az agrobizniszen belül. Középtávon folytatódik a szűken vett élelmiszer-gazdaság arányának mérséklődése a GDP előállításában.

A mezőgazdaság beruházásai az 1999. évi visszaesés után lassan gyorsulva ismét növekedni fognak. Részben a rekonstrukciós szükségletek hatására, részben pedig azért, mert az állam rákényszerül a beruházási támogatások fokozására. A hazaiakat uniós források és az EU-n belüli szerepre készülő élelmiszeripari befektetők is ki fogják egészíteni. Amennyire a jogszabályok engedik a befektetők részt vesznek a birtokalakító beruházásokban is. Az élelmiszeripari beruházások élénkülésére csak az Unióba való belépés közeledtével - tehát a középtávú időszak végén - lehet számítani, s az 1993/1995-ös növekedési ütemet akkor fogja elérni, ha a mezőgazdasági-élelmiszeripari kooperációs rend megerősödik.

A mezőgazdasági foglalkoztatás szintjének középtávú megítélése nemcsak azért bizonytalan, mert az őstermelés intézménye elfedi a valóságos gazdasági és foglalkoztatási viszonyokat, hanem ezért is, mert a részmunkaidős foglalkozás a mezőgazdaságban nagyobb munkakapacitást jelent, mint a főfoglalkozású. Értékelő kritériumok kérdése tehát, hogy kit tekintenek mezőgazdasági foglalkozásúnak, s kit nem. A mai háromezrezesnek mondott főfoglalkozású létszám 1999-ben és 2000-ben csökkenni fog, s utána 250.000-270.000 fős szint körül stabilizálódik. Ez a szint akkor lehet a sáv felső határa közelében, ha növekszik a kertészeti termelés részaránya.

Megítélésünk szerint *az élelmiszer-gazdaság jelentősége a foglalkoztatás szempontjából öt év múlva is nagyobb lesz, mint a GDP előállításban betöltött szerepe:* ötszázezer főfoglalkozású mezőgazdasági és

élelmiszeripari kereső mellett további mintegy öt-hatszázezer fővel is számolni lehet, akik rendszeresen szereznek kiegészítő jövedelmet a mezőgazdaságban és az élelmiszeriparban.

4. A várható költségvetési és monetáris politika

4.1. Az államháztartásra vonatkozó prognózis

Az államháztartás egyenlegének, illetve az elsődleges kiadások és bevételek szerkezetének alakulása az elkövetkező időszakban meghatározó fontosságú lesz a reál GDP növekedés, a defláció sebessége és költségei, a folyó fizetési mérleg egyenlege és fenntarthatósága, valamint a tőkebeáramlások mértéke szempontjából.

Az államháztartás pozíciójának (stock és flow) előrejelzésekor elsősorban az államháztartásra befolyást gyakoroló fontosabb makrogazdasági tényezőket, valamint a költségvetési politikában és az államháztartás egyes alrendszerében várható és az előrejelzés elkészítésének időpontjában nagy valószínűséggel feltérképezhető reformok hatásait vettük figyelembe.

Sokkal kisebb mértékben tudunk tekintettel lenni arra a hatásra, ami az EU csatlakozást megelőzően a csatlakozásból következően a kiadások és bevételek, valamint az egyes alrendszerek közötti átrendeződés tekintetében megjelenik, bár ez szintén befolyásolhatja az államháztartás egyenlegének és adósságának alakulását.

4.1.1. Az államháztartás pozícióit meghatározó tényezők

Az államháztartás következő években várható jellemzőit nagymértékben meghatározzák az elmúlt 4 évben bekövetkezett átrendeződések az államháztartás egyenlegében és adósságállományában, a kiadások és bevételek GDP arányos értékében és szerkezetében. Az 1995. évi stabilizációs gazdaságpolitika makrogazdasági hatásainak eredményeképpen az államháztartás GDP arányos hiánya 1994 és 1998 között 8,7 százalékról 4,7 százalékra mérséklődött, miközben a 2,7 százalékos elsődleges hiány 1,8 százalékos szufficitté változott. Az elsődleges egyenleg javulása, a privatizációs bevételek realizálása, valamint a gazdaság reálnövekedése és az államadósságon fennálló átlagos reálkamat-színvonal közötti eltérés csökkenése eredményeképpen ebben az 5 évben az államháztartás bruttó adóssága a GDP 27,6 százalékával csökkent és 1998-ban alig haladta meg a maastrichti 60 százalékos referenciaértéket.

Az egyenleg javulásának meghatározó eleme az elsődleges kiadások csökkentése volt, amelyek GDP arányosan a jelzett időszakon belül 52,7 százalékról 39,5 százalékra mérséklődtek,

miközben az elsődleges bevételek 49,5 százalékról 41,3 százalékra csökkentek, amit követett a jövedelemcentralizáció és redisztribúció hasonló dinamikájú visszahúzódása. Az elsődleges kiadásokat elsősorban a költségvetési politika restriktív jellege, valamint az intézményrendszeri reformok alakították: ezek eredményeképpen meghatározó módon csökkent a folyó transferek és a tőkekiadások nagysága és aránya, valamint mérsékelten visszaesett a dologi és bérkiadások részesedése. A teljes kiadásokon belül eleinte növekedett, majd - összhangban az alacsonyabb nominális kamatszínvonalal és adósságállománnyal - mérséklődött a kamatkiadások részesedése. A bevételeket a jelzett költségvetési politika mellett elsősorban a ciklikus tényezők befolyásolták. Arányát tekintve nagyobbak lettek a lakossági befizetések (elsősorban a személyi jövedelemadóból eredőek), a társadalombiztosítási járulékok, valamint a forgalmi adóbevételek, de csökkentek a társasági jövedelem-adóbevételek, a vámok és a tőkebevételek.

Az államháztartás egyensúlyi pozíciójának alakulására erőteljes hatással lesz az infláció várható további mérséklődése. *A dezinfláció összességében enyhén negatívan érinti majd a költségvetést*, mivel általában negatív hatást gyakorol az elsődleges egyenlegre. A bevételek a nominális jövedelem növekedésétől erőteljesen függenek, a kiadások viszont ennél jóval merevebbek. Ráadásul arra számíthatunk, hogy a nominális kamatszínvonal az infláció üteménél mérsékeltebben csökken, és így a reálkamatlábak tartósan magasak maradnak, növelve az operacionális egyenleg hiányát.

A nominális kamatszínvonal mérsékelt és inflációkövető csökkenésére lehet számítani az elkövetkező években is. Ezt indokolja egyfelől a folyó fizetési mérleg egyenlegének várhatóan magas hiánya és ennek kordában tartása érdekében a monetáris politika számára rendelkezésre álló eszközök szűk köre. (A tőkebeáramlás fokozása érdekében a reálkamatlábakat magasan kell tartani, a folyó fizetési mérlegdeficitből eredő magas kockázati felár miatt.) A fokozatosan mérséklődő kamatszínvonal miatt lassú lesz a ma még a GDP 8 százalékát kitevő kamatkiadások mérséklődése és a kamategyenleg javulása.

A dezinfláció csökkenti majd az államháztartás inflációs adóból származó bevételeit. Az ilyen típusú bevételek a GDP 0,5 százalékra esnek, ami megfelel a mérsékelt inflációval és a számottevő reál GDP növekedéssel rendelkező fejlett gazdaságok elmúlt 15 évének átlagos értékének.

Az államháztartás egyensúlyi mutatóit *kedvezően befolyásolja* az előrejelzés időszakában a *gyors reál GDP növekedés*. Kisebb lehet az elsődleges egyenleg javításának reálgazdasági költsége, valamint tovább apadhat a GDP arányos kamatkiadások szintje, illetve összességében kedvezően alakul az államadósság dinamikáját leginkább befolyásoló reálnövekedés és reálkamatláb közötti különbség.

A költségvetési politikában az előrejelzési időszakban több tényező ellentétes hatása fog érvényesülni. Egyfelől ismételten nagyobb hangsúly kerül majd - az elmúlt két évvel szemben - az egyensúlyi szempontok szigorúbb érvényesítésére, ami a költségvetést a mérséklődő nominális kamatkidadások mellett az elmúlt időszaknál magasabb elsődleges egyenleg elérésére és ezen keresztül az államháztartás finanszírozási szükségletének erőteljesebb csökkentésére készíti. Másfelől az elsődleges egyenleg javításának lehetőségei behatároltak: a mérséklődő infláció által enyhe negatív hatáson túlmenően figyelembe kell venni, hogy az egyenleg romlását eredményezheti a NATO és EU tagságból, illetve a csatlakozási szándékból eredő kiadási kötelezettség, az egészségügyi és oktatási kiadások várható növekedése, valamint az adórendszer átalakításának eredményeképpen mérsékelni szándékolt jövedelemcentralizáció. Mindezek következtében *az elsődleges egyenleg enyhén növekvő többletére számíthatunk* az elkövetkező időszakban, az egyes éveken belül alakulást pedig az említett két tényező közötti átváltás határozza majd meg – a vitt gazdaságpolitika függvényében.

Az államháztartás egyenlegének dinamikáját is befolyásolják a költségvetés kiadási és bevételi oldalán várható szerkezeti átrendeződések. A kiadások esetében - funkcionális bontásban elemezve - elsősorban *a kamatkidadások, a dologi, és bérjellegű kiadások csökkenésére lehet számítani*, míg arányát tekintve növekedni fog a felhalmozási és humán tőkére fordított kiadások részesedése. A bevételek esetében érezhetően *mérséklődni fog az élők munká terhelése* az ebből eredő versenyképességi hátrányok csökkentése és nemzetközi harmonizáció miatt, miközben tovább *növekszik a fogyasztást és forgalmat terhelő közvetett adók és a tőkejövedelmek adóztatásából eredő bevételek részaránya*.

4.1. 2. Az államháztartás egyenlegmutatói

Tekintettel az infláció, az államadósság és a nominális kamatlábak szintjére az államháztartás egyenlegmutatóinak alakulását az elsődleges bevételek és kiadások, a kamatkidadások és a privatizációs bevételek alakulása határozza meg. Az elsődleges egyenleg többlete (a privatizációs bevételekkel együtt) meghatározó szerepet játszott az 1995-1998 közötti adósság- és egyenlegjavulásban, semlegesítve a kamatkidadások növekedését.

Az elsődleges egyenleg többlete ugyanakkor 1997 közepe óta fokozatosan csökken, ami - párosulva a reál GDP dinamikus, 1998 végéig gyorsuló ütemű növekedésével - a fiskális politika egyértelmű fellazulását jelzi. Az elsődleges egyenlegben az előrejelzési időszakban a többlet kisebb mértékű növekedését várjuk, elsősorban a kedvező reál GDP növekedés által az elsődleges egyenlegben érvényesülő pozitív ciklikus hatás, valamint az államháztartás finanszírozási szükségletének keretek között tartása érdekében várhatóan bekövetkező fiskális kiigazítások

nyomán. Az elsődleges egyenleg 1999-ben tovább csökken, majd ezt követően 2000-tól várhatóan növekszik a szufficit - összhangban a költségvetési kiigazítással.

Ugyanakkor az elsődleges egyenleg javulása összességében átmeneti és mérsékelt marad, és 2002-től kezdődően ismételten csökkenő többlettel számolunk. A csökkenést a politikai ciklus hatásának figyelembe vétele mellett a mérséklődő kamatkiadások által lehetővé tett nagyobb mozgástér, valamint az infláció csökkenése is eredményezi. Ezzel együtt véleményünk szerint az előrejelzési időszak végére az elsődleges egyenleg többlete visszaáll a kiinduló 1998-as év szintjére.

táblázat

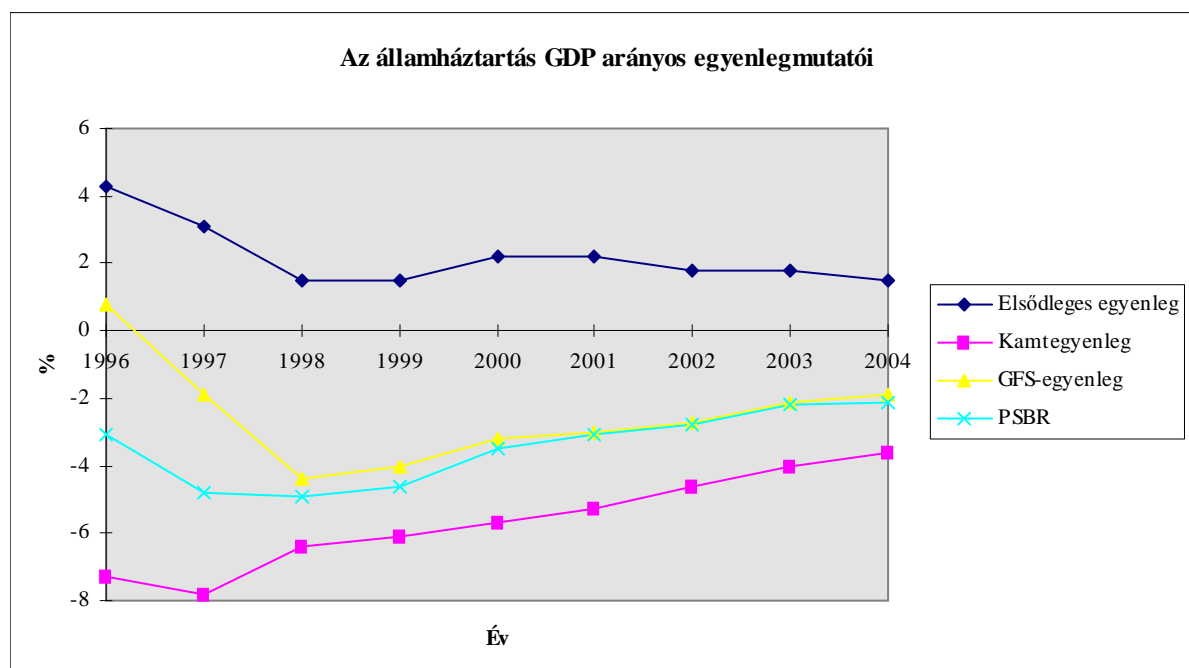
Az államháztartás egyenlegmutatóinak és főbb komponenseinek GDP arányos alakulása

Megnevezés	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Elsődleges bevétel	44,6	42,6	40,8	40,8	40,3	39,7	39,2	38,8	38,4
Elsődleges kiadás	40,3	39,6	39,4	39,3	38,1	37,5	37,4	37	36,9
Elsődleges egyenleg	4,3	3,1	1,5	1,2	2,2	2,2	1,8	1,8	1,5
Kamatbevétel	1,5	1,9	0,6	0,9	0,7	0,4	0,3	0,3	0,3
Kamatkiadás	-8,8	-9,7	-7,0	-7,0	-6,4	-5,7	-4,9	-4,3	-3,9
Kamategyenleg	-7,3	-7,8	-6,4	-6,1	-5,7	-5,3	-4,6	-4	-3,6
Privatizációs bevételek	3,9	2,9	0,5	0,9	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
GFS-egyenleg	0,8	-1,9	-4,4	-4,0	-3,2	-3,0	-2,7	-2,1	-1,9
Teljes egyenleg	-3,1	-4,8	-4,9	-4,9	-3,5	-3,1	-2,8	-2,2	-2,1

Az előrejelzési időszakban egyenletesen, de tartósan mérséklődni fog a kamatkiadások GDP arányos értéke. A kamatkiadások kedvező alakulását eredményezi többek között a reál GDP dinamikusnak tekinthető növekedése, valamint az államadósság nominális értékének lassuló ütemű bővülése, illetve GDP arányos értékének csökkenése. Az államháztartás csökkenő kamatkiadásai mögött emellett a nominális kamatszínvonal csökkenése is meghatározó.

Az államháztartás által realizált kamatkiadások GDP arányos szintje - az euró-övezetnél az előrejelzési időszak végén még mindig magasabb infláció mellett - az euró-övezetben közepes (60 % körüli) államadósság/GDP mutatóval rendelkező gazdaságok átlagos szintjére (4-4,5%) csökken. A kamatkiadások csökkenése mellett a kamategyenleg javulása kisebb mértékű lesz, mert a csökkenő kamatkiadásokat a mérséklődő kamatbevételek részben ellentételezni fogják.

Az államháztartási egyenlegek alakulását érdemben befolyásoló utolsó tényező a *privatizációs bevételek* szintje, amely a kiugró 1995-1996. évi mértéket követően erőteljesen csökkent az elmúlt két évben. Jelentősebb privatizációs bevétel realizálására 1999-ben és talán kisebb mértékben 2000-ben nyílik lehetőség az államháztartás finanszírozási szükségletének csökkentése érdekében, majd ezt követően a privatizációs bevételek GDP arányos részesedése minimálisra csökken, tükrözve az értékesíthető állami vagyon nagyságát.



Az államháztartás egyenlegében *jelentősebb korrekcióra 2000-ben kerül majd sor*, köszönhetően az elsődleges egyenleg megelőző éveknél magasabb többletének, a kamatkidadások csökkenésének, valamint a privatizációs bevételek realizálásának. A korrekció olyan esztendő után történik, amikor az államháztartás hiánya meghaladja a kormányzat által számított értéket és a kiigazítás egyre szükségesebbé válik. A 2000-es kiigazítást követően véleményünk szerint folytatódik az államháztartás finanszírozási szükségletének csökkenése: ebben - szemben az 1990-as évek második felével - nem az elsődleges egyenleg javulása, hanem a kamatkidadások csökkenése és a kamategyenleg javulása játssza majd a döntő szerepet.

Az államháztartás finanszírozási szükségletének csökkenése véleményünk szerint *tartós folyamat lesz*: ezt egyfelől lehetővé teszi a hiány mérséklődő szintje, másfelől kikényszeríti az EU normákhoz történő egyre erőteljesebb igazodás, valamint az exogén sokkok elkerülésének és kezelésének gazdaságpolitikára nehezedő kényszere.

4.1.3. Az államadósság alakulása

A következőkben meghatározzuk az államháztartás bruttó adósságának várható alakulását az 1999-2004 közötti időszakra. A kiszámításhoz az államadósság változását befolyásoló tényezőket vettük figyelembe, ezek az államadósság szintje, az államháztartás elsődleges egyenlege, az államháztartás pénzteremtésből eredő seigniorage bevételei, valamint a gazdaság reálnövekedése és az államháztartás fennálló adóssága után fizetett átlagos reálkamatok⁶.

A gazdasági növekedés várható reálütemére, valamint az elsődleges egyenlegre vonatkozó adatok a jelen előrejelzésben szerepelnek, így a dinamika alakulásához a pénzteremtésből eredő bevételeket és az adósság után fennálló átlagos reálkamatlábát kell meghatározni. A pénzteremtésből származó nettó bevétel (mely a pénzteremtésből származó jegybanki bruttó bevétel csökkentve a jegybank által a kötelező banki tartalékokra fizetett kamatokkal) meghatározásánál figyelembe vettük, hogy annak átlagos szintje az utóbbi 5 évben - jelentős variancia mellett - a GDP 0,7 százaléka volt. Tekintetbe véve a korábbi évek tapasztalatait, az infláció alakulását, a bankrendszerre a kötelező tartalékon keresztül nehezedő jegybanki elvonás további csökkenését, illetve a hazaihoz hasonló inflációval rendelkező gazdaságokban szokásos seigniorage szintjét, *a seigniorage várható nagyságát a GDP 0,5 százalékra becsüljük.*

Az előrejelzés kritikus eleme az államadósság után teljesített kamatszolgálat reálértékének meghatározása, mert ebben az esetben figyelembe kell venni az államadósság devizaszerkezetét, a hazai és nemzetközi kamatlábaknak és az infláció várható alakulását. A nemzetközi gyakorlat és a korábbi időszakra is elvégzett számítások 6 százalékos reálkamatlábbal számoltak. A mi számításunk ennél kisebb - részben a csökkenő infláció, a mérséklődő kockázati prémium, valamint az adósság lejárat szerkezetének változása miatt.

Ugyanakkor figyelembe kell venni azt is, hogy a jövőben fokozatosan változni fog az államháztartás adósságának devizaszerkezete. A devizaadósság aránya a teljes adósságon belül 1998-ban 39,5 százalék volt, míg a nominális értékét tekintve is évről évre csökkenő MNB által

⁶ $\delta D = (Pb+S) + (r - g)/(1+g) \times D$,
ahol (az egyes paraméterek a GDP-hez vetítetten szerepelnek):
D- a bruttó államadósság szintje,
PB - az elsődleges egyenleg,
S- a kormányzat pénzteremtésből származó bevételei,
r- a bruttó adósság után fizetett kamatok átlagos reálérték,
g- a gazdaság reál növekedési üteme

Lábjegyzet folyt.

nyújtott hitelek is magába foglaló forintadósság aránya 60,5 százalék volt. Várakozásaink szerint az előrejelzési időszakban növekedni fog a devizaadósság aránya a teljes adósságon belül; ezt indokolja az adósságkezelés költségeinek csökkentése a forintban és a külföldi devizákban kibocsátott adósság eltérő reálkamat terhe miatt, valamint a folyó fizetési mérleg finanszírozásának állami devizaadósságot növelő hatása. A devizaadósság részesedése - fokozatos növekedés mellett - az előrejelzési időszak utolsó két évében 44-45 százalékos lesz.

A deviza- és a forintadósságra fennálló nominális és reálkamat-színvonal is erőteljesen fog változni az előrejelzési időszakban. A devizaadósság esetében az első három évre 6,25-6,5 százalékos nominális és 4-4,5 százalékos reálkamat-színvonallal számolunk, ami a kockázati prémium (kedvező reál GDP növekedés, mérséklődő bruttó államadósság szint stb.) várható mérséklődése nyomán 5,5-5,75 százalékos nominális és 4-4,25 százalékos reálkamat-színvonalra csökkenhet. A forintban denominált adósság után kezdetben számítunk magasabb reálkamatláb-színvonalra, ami az előrejelzési időszak végére fokozatosan mérséklődik.

A forintban denominált adósság reálkamat-tartalma között a teljes előrejelzési időszakban lesz eltérés a forintadósság javára. A két kamatteher átlagolása mutatja a konszolidált államadósság után teljesítendő átlagos reálkamatlábakat az 1999-2004 közötti időszakra.

táblázat

Az államadósság/GDP alakulása és az ezt befolyásoló tényezők

Megnevezés	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Államadósság/GDP	75	64	60	59,0	57,5	55,5	53,5	51,5	49
GDP növekedés	1,3	4,6	5,1	3,6	3,2	3,6	4,2	4,0	4,7
Ft-adósság utáni reálkamatláb	3,5	5,8	6	5,5	5,5	5	4,5	4,0	4,0
Devizaadósság utáni reálkamatláb	5,5	5,5	5	5	5	4,75	4,5	4,25	4,0
Átlagos reálkamatláb	4,3	5,7	5,6	5,3	5,3	4,9	4,5	4,1	4,0
Pénzteremtésből eredő bevétel	1,3	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Elsődleges egyenleg	4,3	3,1	1,5	1,2	2,2	2,2	1,8	1,8	1,5

A táblázat tartalmazza az államadósság alakulását befolyásoló tényezőket, valamint az államadósság GDP arányos értékének változását. Összességében az előrejelzési időszakon belül is *folytatódik az adósság/GDP mutató csökkenése*, ami a korábbi évekkal összevetve lassuló ütemű lesz. Ezt az alacsonyabb adósságszint, az adósság csökkentésére felhasználható tőkebevételek csökkenése és megszűnése, az előbbi éveknél alacsonyabb elsődleges többlet, valamint - különösen az előrejelzés első időszakában - a reálkamatlábak és reálnövekedés közötti kedvezőtlenebb arány is befolyásolja.

Az államadósság mérséklődése inkább az előrejelzési időszak végén gyorsul fel, amikor kedvezőbben alakul majd várakozásaink szerint az adósság után teljesített kamatkidadások reálkamat-tartalma és a reál GDP növekedés közötti kapcsolat. Az államadósság GDP arányos értékét az előrejelzési időszakban nem fogja már az 1990-es évekre jellemző deficiten kívüli adósság-növekedés és privatizációs bevétel-felhasználás befolyásolni.

4.1.4. Jövedelemcentralizáció és újraelosztás

Az előrejelzési időszakban *folytatódik az államháztartáson keresztül történő jövedelemcentralizáció és újraelosztás mérséklődése*, de a csökkenés üteme jóval kisebb lesz az 1995 utáni dinamikánál. Ezt részben az alacsonyabb kiinduló szint, részben az indokolja, hogy nem kell sort keríteni olyan jelentős megszorítással járó kiigazításra, mint amit az 1995. évi stabilizációs csomag jelentett. A jövedelemcentralizáció és újraelosztás mértéke az EU-átlaggal összevetve nem tűnik már kiugrónak, bár a hazánkkal azonos fejlettségű, közepes jövedelmű gazdaságok többségéhez képest magasnak tekinthető.

táblázat

Jövedelemcentralizáció és újraelosztás

Megnevezés	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Jövedelem-centralizáció Md Ft	3182	3844	4349	4773	5189	5626	6137	6661	7246
Újraelosztás Md Ft	3394	4245	4849	5299	5635	6057	6574	7027	7643
Jövedelem-centralizáció a GDP %-ában	46,4	45	42,6	41,6	40,6	39,9	39,7	38,8	38,6
Újraelosztás a GDP %-ában	49,5	49,7	47,5	46,3	44,2	42,9	41,9	41,0	40,7

Az előrejelzési időszakban ugyanakkor nem várható, hogy a kiadások és bevételek reformjának eredményeképpen a két mutatóban jelentősebb csökkenés következik be. Az államháztartási

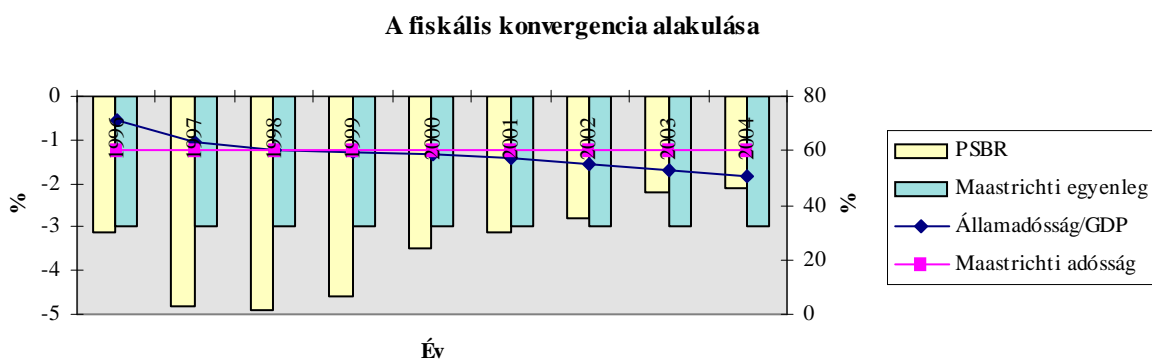
bevételek reformja elsősorban nem az elvonás általános mérséklését, hanem a bevételek teherviselők közötti arányosabb és igazságosabb allokálását célozza meg. Hasonlóképpen az államháztartási kiadások esetében elkerülhetetlen átalakítások (amelyek elsősorban az egészségügyet, a helyi önkormányzatokat és ezen belül a közigazgatási szervezetet, valamint az oktatást kell hogy érintsék) csak áttételesen fognak a kiadások csökkenésével járni, és inkább azok szerkezeti átrendeződéséhez vezetnek, illetve egyéb kiadások számára forrás-felszabadításaként szolgálnak.

Az előrejelzési időszakban a kiadás és bevételi oldalon az állami szerepvállalást elsősorban az infláció és a reál GDP növekedése fogja meghatározni és az ezáltal meghatározott trendet árnyalják majd az említett változások a bevételek és kiadások tekintetében.

4.1.5. A fiskális konvergencia alakulása

Figyelembe véve mind az Európai Unióhoz történő közeledést, mind a fenntartható gazdasági növekedés kritériumát, növekvő mértékben határozza meg a költségvetési politika jellegét, valamint az államháztartási folyamatok alakulását az államháztartási egyenlegre és adósságra vonatkozó maastrichti kritériumok teljesítésének követelménye. Az államadósságra vonatkozó kritérium teljesült már 1998-ban és az adósság további csökkenése lehetővé teszi ennek pontos betartását.

Az államadósság GDP arányos értékének küszöb alá kerülése úgy következik be, hogy közben az adósság alakulását döntő módon befolyásoló nominális kamatszínvonalban (és inflációban) még az előrejelzési időszak végére sem érjük el valószínűleg a maastrichti konvergencia-kritériumokat (a három legjobban teljesítő gazdaság átlagához képest 1,5 százalékponttal magasabb szintet).



A konvergencia teljesítése sokkal nehezebb lesz az államháztartás egyenlege tekintetében, mivel 1998-ban az államháztartás finanszírozási szükséglete messze meghaladta a maastrichti kritériumot, valamint, mert a kamatkidadások részesedése a költségvetési kiadások és a GDP-n belül is átlagosan 2-2,25-szöröse az Európai Unió adósságkritériumokat teljesítő gazdaságainak. Ráadásul a csökkenő infláció, valamint az elsődleges egyenleg többletének mérsékelt ütemű növekedése egyaránt *az államháztartás finanszírozási szükségletének csak lassú, fokozatosan megvalósuló konvergenciáját* valószínűsíti.

Mindezek alapján 2002-re nyílik arra lehetőség, hogy a mutató a kritikus három százalék alá essen. Ezt követően az államháztartás teljes hiánya nagy valószínűséggel az 1,5-2 százalékos GDP arányos középérték körül fog +/- 1 százalékos szórás mellett ingadozni az üzleti ciklus és a külső sokkok alakulásának függvényében.

4.1.6. Az államháztartás bevételei és kiadásai

Az államháztartási bevételek szerkezetének alakulását meghatározza a gazdasági növekedés dinamikája és szerkezete, a tőkebevételek lehetősége, valamint az adórendszer szerkezetének változásai. Az előrejelzési időszakban *2002-ig átfogó jellegű, a jövedelemcentralizációt jelentősen mérséklő adóreformmal nem lehet számolni* az államháztartás magas finanszírozási szükséglete miatt.

Noha az átfogó adóreform (az egyes adónemek szerkezetét és bevételeken belüli részarányát jelentősen módosító, az adóbevételek államháztartási alrendszerek közötti arányát átalakító reform) elmarad, kisebb lépések várhatóan mégis lesznek az egyenlőbb teherviselés megteremtése, az adórendszer gazdasági növekedést és nemzetközi versenyképességet javító hatásának erősítése, átláthatóságának és egyszerűségének fokozása, az adóbázis szélesítése érdekében.

A vizsgált időszakban vélhetően tovább *folytatódik az eltolódás a közvetett adóbevételek irányába a közvetlenek rovására*. Ezt magyarázza a viszonylag magas adókulcsok (és ezek bevételeken belül játszott fontos szerepe miatt csak lassú, időben később jelentkező csökkentése), a gazdasági növekedésben a beruházások és a fogyasztás fontos szerepe, a fogyasztás legális keretekbe történő terelése, valamint az adórendszer transzparenciájának erősödése. A közvetlen bevételek növekedésének elmaradásában szerepet játszik többek között az adókulcsok csökkentése (a személyi jövedelemadó esetében), illetve szinten tartása egy európai viszonylatban alacsony

szinten (a társasági jövedelemadó esetében), a nemzetközi kereskedelemből eredő bevételek relatív csökkenése, valamint az inflációból eredő hideg adóprogresszió mértékének mérséklődése.

A közvetett és a közvetlen adóbevételek esetében is várható viszont az adókulcsok mérséklése (részben harmonizációs okok, részben a kedvezőtlen makrogazdasági és adóztatási hatások miatt), az adóalap bővítése az adózásba vont jövedelmek/termékek körének szélesítésével, valamint az adórendszer egyszerűsítése az átláthatóság növelése érdekében. Az adókulcsok csökkenése együtt járhat a közvetett adóbevételek bevételeken belüli részarányának emelkedésével.

Az előrejelzési időszakban erőteljesebb változás lesz a tőke- és munkajövedelmek adóztatásában; a két jövedelemelemre kerülő relatív terhek közeledése várható. A költségvetés finanszírozási szükségletének, valamint a fontosabb meritórikus javakat előállító szektorok (oktatás és egészségügy) reformjának függvényében fokozatosan *mérséklődik a munkajövedelmeket sújtó adóelvonás és növekszik a tőkejövedelmeké*. A közeledést részben a munka- és tőkejövedelmek adóztatásában rejlő eltérések és ezek csökkentése indokolja - az egyenlőbb teherviselés jegyében. A folyamatot azonban ennél erőteljesebben határozza meg az Európai Unió csatlakozásunk hatása. Elkerülhetetlen az egységes európai piac kialakulásának eredményeképpen az Európai Unióban bekövetkező adóharmonizáció végrehajtása, aminek keretében át kell venni a tőkejövedelmeket érintő reformokat (a kamatadó bevezetésétől a vagyon- és ezen belül az ingatlanadóztatás megteremtéséig).

Másfelől az Európai Unióba történő belépés - már a belépés tényleges bekövetkezése előtt is - a gazdaság nemzetközi versenyképességének, tőkevonzási képességének fenntartása érdekében ki fogja kényszeríteni a nyugat- és kelet-európai mércével mérve is rendkívül magas munkaerőterhek mérséklődését. Különösen a közvetlen tőkebefektetések vonzásában döntő fontosságú telephely-költségek csökkentése mérvadó lesz, ami ki fogja kényszeríteni a társadalombiztosítási járulékok és az élők munkát terhelő egyéb elvonások fokozatos csökkentését.

A bevételeken belül - a jelentős privatizációs hullám lezárulásával - tovább folytatódik a *tőkebevételek relatív részesedésének csökkenése*. A privatizációs és egyéb egyszeri kvázi privatizációs bevételek (pl. koncessziós díjak) még 1999-ben jelentenek egyszeri jelentősebb bevételi többletet az államháztartás számára, majd 2000-től kezdődően fokozatosan mérséklődik a részesedésük, és az államháztartás bevételeinek növekvő hányada lesz elsődleges bevétel. A folyamatot a privatizálandó vagyon csökkenése, az állam tulajdonosi szerepének visszaszorulása magyarázza: most már addicionális tőkebevételekre a még értékesíthető portfólió csomagokon túlmenően csak

a tartósan - teljesen vagy részlegesen - állami tulajdonban maradó vállalatok körének szűkítése adhat lehetőséget.

Az államháztartáson belül *fokozódni fog a bevételek decentralizálása* és a mainál magasabb lesz a helyi önkormányzatok, illetve a regionális területfejlesztési egységek részesedése a jövedelemcentralizációból. Ennek oka a fiskális federalizmus erősödése, amit részben a várható EU csatlakozáshoz és ehhez kapcsolódó támogatási és finanszírozási források megszerzéséhez elkerülhetetlen decentralizálás, részben a kiadások decentralizálódásának folyamatai ösztönöznek.

A bevételek decentralizálásának két formája lesz. Egyrészt folytatódni fog a már évek óta zajló folyamat, ami a helyi adóbevételek részesedésnek növekedésében mutatkozik meg: a helyi önkormányzatok nagyobb mértékben fogják a rendelkezésre álló adókat (iparűzési, idegenforgalmi, ingatlan- és építmény-, járműadó, stb.) kivetni a feladataikhoz képest elégtelen állami támogatások kiegészítése miatt; annál is inkább, mert az önkormányzatok privatizálható vagyoneszközeinek csökkenése is a bevételek pótlását teszi szükségessé. Másrészt az államháztartási kiadások spontán, illetve részben tudatos decentralizálódása, az önkormányzatok feladatainak bővülése, valamint a strukturális alapokból rendelkezésre álló források megszerzése a központi kormányzatot is olyan mechanizmusok kialakítására serkenti, amelyek a bevételek nagyobb hányadát hagyják helyi szinten, vagy osztják vissza a helyi önkormányzatok számára. Növekedni fog a helyi önkormányzatok részesedése a személyi jövedelemadó bevételekből, és ez az egyéb bevételek decentralizációjával együtt a bevételek növekvő részét hagyja majd a központi költségvetésen kívül.

Az államháztartási kiadások alakulását az előrejelzési időszakban a makrogazdasági folyamatok mellett két tényező határozza meg elsősorban: az európai uniós csatlakozással összefüggésben felmerülő kiadási feladatok beépítése, valamint a köz- és a meritórikus javak szolgáltatásával összefüggő rendszerek átalakítása. A bevételekhez hasonlóan a kiadások esetében is *folytatódik az eltolódás az elsődleges kiadások javára a kamatkiadások fokozatos csökkenése mellett*. A kamatkiadások számottevő mérséklésére számítunk: az 1999. évnek közel a felére csökkennek a GDP arányában az előrejelzési időszak végére. A kamatkiadások csökkenése lehetővé teszi részben az államháztartás finanszírozási szükségletének csökkenését, részben új államháztartási kiadások beépítését.

Az államháztartási kiadásokon belül az 1995 eleje óta bekövetkezett racionalizálás ellenére is változatlanul magas - az azonos fejlettségű gazdaságokkal összehasonlítva - *a dologi és bérjellegű kiadások* nagysága. Ennek *csökkenésére számítunk* az előrejelzési időszakban, ami elsősorban az

állambáztartásban foglalkoztatottak körének szűkülésével valósulhat meg. Ehhez hozzájárulhat az állami intézmények, feladatok kiszervezése és privatizálása, illetve a fennmaradó feladatok racionálisabb ellátása az alrendszeren belül. A dologi és bérkiadások csökkenése lehet részben a forrása - a kamatkiadások csökkenése mellett - a felhalmozási kiadások növekedésének.

A teljes államháztartást és ezen belül a központi költségvetést külön is tekintve elkerülhetetlen, hogy az elkövetkező időszakban *növekedjen a felhalmozási kiadások részesedése*. Ezt egyfelől indokolja, hogy az uniós tagság elérése érdekében szükséges a hálózati kapcsolódások megteremtése, valamint az infrastrukturális lemaradás csökkentése (még a kofinanszírozás első jeleinek megjelenésével is) számottevő beruházást indukál. A beruházások nagyságát növelő másik tényező a magánszektor beruházási növekedésének fenntartása. A gyors gazdasági növekedésnek egyik kínálati akadálya az infrastrukturális elmaradottság; mind a növekedési, mind a felhalmozási dinamika fenntartása feltételezi az államháztartási beruházások számottevő bővülését.

A meritórikus javakra fordított kiadások között (egészségügy, illetve oktatás) nem várható, hogy az előrejelzési időszakon belül jelentősebb csökkenés vagy elmozdulás következne be. E kiadások aránya nagyjából megfelel a hazai gazdasággal azonos fejlettségű, illetve az OECD gazdaságok átlagának és így *jelentős csökkenésre nincs lehetőség*. De e kiadások változatlan reál- és relatív értéke mellett azok szerkezete változni fog és a fokozatos átalakítások a források hatékonyabb felhasználását és a szolgáltatások minőségének javulását eredményezhetik.

Az államháztartás kiadásain belül növekedni fog a helyi önkormányzatok által finanszírozottak aránya a kiadások bevételekhez hasonló decentralizálása eredményeképpen. Ez a folyamat az önkormányzatok feladatvállalásának növekedése formájában eddig is zajlott, amit a jövőben a bevételek esetében említett változások erősíteni fogják.

4.2. A monetáris folyamatok alakulása

4.2.1. Monetáris politika

A monetáris politikában középtávon még fennmarad a kettős célrendszer: az infláció mérséklése és a folyó fizetési mérleg biztonsággal finanszírozható hiányának fenntartása. Az utóbbi a gazdaság felzárkózásához szükséges növekedés mellett a versenyképesség javulását feltételezi. Emiatt valószínűsíthető, hogy *2001-ig fennmarad az előre bejelentett csúsztató leértékelés rendszere*, amelyben 2000-től a kosárban kizárólag az euró szerepel majd. Az intervenció sáv szélesítésére 1999 végétől, 2000 elejétől sor kerülhet. Mivel a még kívül maradó, de az euró-övezethez közeledni

kívánó országok számára létrehozott EMS II. az árfolyamrendszerben az egyes országok valutája az euró körül +/-15 százalékos sávban lebeghet, várhatóan fokozatosan ezt a sáv szélességet fogja közelíteni a forint intervenciós sávja is. Nem számítunk azonban arra, hogy egy lépésben ilyen mértékben kiszélesedne az intervenciós sáv.

A monetáris politikában bizonytalansági tényezőt jelent az, hogy 2001 tavaszán lejár a jelenlegi jegybankelnök mandátuma. Bár a jegybank intézményes függetlensége a monetáris politika alakításában igen nagy, az elnök, az alelnökök és a jegybanktanács tagjainak karaktere jelentősen befolyásolja a mindenkor folytatott politikát.

A 2004-ig terjedő időszakban nem számolunk azzal, hogy Magyarország csatlakozik a monetáris unióhoz, mivel addig sem a gazdaság fejlettsége, sem a stabilitása nem lesz még kielégítő ahhoz, hogy az EMU-tagsággal járó gazdaságpolitikai elvárásoknak eleget tehessen. Az Európai Unióba való belépésünk után azonban várhatóan csatlakozunk az EMS II árfolyamrendszerhez.

Az inflációs különbségek fennmaradása miatt az európai uniós átlagot meghaladó termelékenység-növekedés mellett is szükség lesz a forint egyoldalú leértékelésére, illetve a csúszó leértékelés megszüntetését követően a szélesebb intervenciós sávon belül *a forint enyhe leértékelődése várható*. Azzal is számolni kell, hogy a termelékenység eddigi gyors javulása a csatlakozás idejére mérséklődik.

Az ezredfordulóig várhatóan a kötelező tartalékolás rendszere is fennmarad, később – részben az európai integráció, részben a hazai bankrendszer versenyképessége érdekében – lassan elhal.

4.2.2. A kamatok alakulása

A monetáris politika elsősorban a kamatesési folyamat fékezésével képes befolyásolni a pénzügyi várakozásokat. Ez azonban már ma sem lehet erőteljes, hiszen a jegybank mozgásterét a kamatok alakításában nagymértékben behatárolja az előre bejelentett csúszó leértékelés alapján meghatározódó kamattérítés szintje, illetve fenntarthatósága. Az irányadó jegybanki kamatok mozgása nem szakadhat el túlságosan a pénzügyi folyamatoktól, ha a monetáris politika nem akar hamis jelzéseket adni a piac szereplőinek. *2000-ben még számítunk a reálkamatok szintjét kissé növelő monetáris politikára, ezt követően alapvetően semleges, a piaci folyamatokat követő monetáris politikát feltételezünk.*

A piaci kamatlábak hosszú távú alakulását Magyarországon döntő mértékben a költségvetési deficit trendje és a csúszó árfolyamrendszeren keresztül a kamatparitás kiegyenlítő ereje határozza meg. A költségvetés finanszírozásának forrása alapvetően a belföldi megtakarítás lesz, mivel a jelenlegi adósságszint és a vállalati szektor növekvő külső eladósodása nem teszi lehetővé, hogy a központi költségvetés külföldi forrásokból finanszírozza deficitjét. Sőt, a kereskedelmi bankok és a hitelképes vállalatok folyamatosan növekvő külföldi hitelfelvétele mellett folytatódik a külső államadósság csökkentése, miközben a jegybanknak kell semlegesítenie az üzleti szektor által bevont külső források likviditásbővítő hatását.

1998-99-re a diszkont-kincstárjegyeken kialakult reálkamatok beálltak arra a szintre, ami mellett az államháztartás hiánya biztonságosan finanszírozható, ugyanakkor a spekulatív tőkebeáramlás mértéke sem veszélyezteti jelentős mértékben a pénzpolitikát. Mindezek tükrében reális feltételezésnek látszik, hogy a pénzpiaci kamatokban megtestesülő reálkamat az 1999. évi átmeneti emelkedés után mérséklődik, és – a kockázati felárat figyelembe véve – fokozatosan közelít a nemzetközi sinthez. *A pénzpiaci reálkamatok így a kezdeti 5 százalékról 3,3 százalékra mérséklődhetnek 2004-ig.*

A rövidtávú hitelkamatokat a pénzpiaci kamatokhoz viszonyított margin alakítja. Mivel a magyar pénz- és tőkepiacok mindinkább összefonódnak a nemzetközi piacokkal, feltételezhetjük, hogy ez a margin egyre inkább közelít a fejlett országokban kialakulóhoz. A hazai bankrendszer, valamint a tőkepiaci intézményrendszer fejlődésbeli elmaradása miatt azonban feltételezzük, hogy középtávon a pénzügyi közvetítés költségét tükröző margin valamivel magasabb lesz, mint az euró-övezetben. Prognózisunkban ezért kezdetben 1,6-1,5 körül alakul.

Az éven túli hitelkamatok az éven belüliekét követik, kis mértékű, 0,5-1 százalékpont közötti felárral: az erőteljesebb dezinfláció éveiben a felár 0,5-höz, a kisebb inflációcsökkenés évében 1 százalékpontoz áll majd közelebb.

táblázat

Kamatok, reálkamatok (éves átlagos értékek)

Megnevezés	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Fogyasztói árindex	118,3%	114,3%	109,8%	108,5%	107,5%	106,5%	105,5%	105,0%
Kamatok								
Reálkamat (DKJ 3hó)	1,8%	3,6%	5,0%	5,0%	4,6%	4,3%	4,0%	3,8%

DKJ 3hó	20,1%	17,9%	14,8%	13,5%	12,1%	10,8%	9,5%	8,8%
Éven belüli betéti kamat	17,2%	15,3%	12,6%	11,5%	10,3%	9,1%	7,9%	7,2%
Éven belüli hitelkamat (prime rate)	21,8%	19,3%	16,3%	15,1%	13,6%	12,3%	11,0%	10,2%
Éven túli hitelkamat (prime rate)	22,9%	20,1%	16,7%	15,4%	14,0%	12,7%	11,6%	11,1%
Jegybanki alapkamat	21,3	18,9	14,6	13,5	12,5	11,4	10,2	9,5

4.2.3. A forintárfolyam alakulása

A forint árfolyamának előrejelzése során a forintnak a 2000-tól egyneművé váló kosárral (100 % euró) szembeni leértékeléséből indultunk ki. Prognózisunkban *csökkenő mértékben reálfelértékelő árfolyam-politikát feltételeztünk*, tehát a leértékelés mértéke a forint termelői és a kosárban tükröződő termelői infláció különbségtől kezdetben 1-0,2 százalékponttal elmarad.

Az EUR/USD árfolyam-alakulását illetően az euró 1999-ben bekövetkezett gyengülésének korrekciójával, az euró relatív erősödésével számoltunk 2000-tól kezdődően. Az euró eddigi gyengülkedése elsősorban az európai és amerikai gazdaságok eltérő ciklikus pozíciójából fakad, aminek hatásait ez egységes valuta bizonytalanságával kapcsolatos folyamatok is felerősíthették. Az euró gyengeségében emellett az is szerepet játszott, hogy a feltörekvő gazdaságokban bekövetkezett válságok nyomán felértékelődött a biztos és stabil befektetések vonzereje, ami növelte a dollár iránti kereslet. Az *euró gyengülését* azonban *átmeneti folyamatnak* lehet tekinteni.

Középtávon *több tényező is az euró erősödése irányába hat*. Egyrészt számítani lehet arra, hogy fokozatosan mérséklődnek a konjunktúraciklusban jelentkező eltérések az amerikai és európai gazdaságok között, ami az eltérő kamatlábmozgások eredményeképpen a dollár gyengülését hozhatja magával. Másfelől az euró árfolyamát erősíteni fogja, ha 2002-ben sikeresen áttérnek az euró teljes körű alkalmazására. Végül a méretbeli konvergencia nyomán a befektetések, megtakarítások, devizatartalékok összetételében várható átrendeződés is az euró árfolyamát felértékelő tényező lesz. Mindezek alapján reálisnak látszik a feltételezés, hogy 2000-ben erősödésnek indul, 2002-ben az euró sikeres debütálása után elérheti az 1,17-es arányt. Ezt követően – a cikluseltérések miatt – kissé gyengülhet, de az ideji mélyrepülésre már nem kell számítani.

táblázat

Árfolyam-előrejelzés

Megnevezés	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Fogyasztói árindex (éves átlagos)	114,3%	109,8%	108,5%	107,5%	106,5%	105,5%	105,0%
Külső fogyasztói árindex	101,0%	101,5%	101,7%	101,9%	102,1%	102,4%	102,6%
Leértékelődés (éves átlagos)	111,4%	107,3%	105,4%	104,7%	104,3%	103,1%	102,5%
Leértékelődés (január-december)	109,2%	106,3%	105,0%	104,5%	103,7%	102,8%	102,4%
Árfolyamok év végén							
HUF/USD	219	252	253	260	258	265	276
HUF/EUR	257	265	278	291	302	310	317
USD/EUR	1,17	1,05	1,10	1,12	1,17	1,17	1,15

4.2.4. A megtakarítások várható alakulása

A megtakarítások középtávú alakulására vonatkozó prognózisunkat a makrogazdasági és társadalmi folyamatok, az azokat befolyásoló gazdaságpolitika, valamint a szabályozási-intézményi környezet, feltételek számbavételével alapoztuk meg. Míg az előzőek elsősorban a megtakarítási hajlandóságot, a megtakarítási ráta alakulását határozzák meg, az utóbbiak főleg a megtakarítások szerkezetét, az egyes megtakarítás formák közötti arányeltolódást befolyásolják.

A háztartások rendelkezésre álló jövedelmének arányában várhatóan *nő a megtakarítási hányad, az időszak végére 17 százalék fölé emelkedhet*. A lakossági megtakarításokon belül azonban *emelkedik a háztartási beruházások (elsősorban a lakásberuházások) aránya*, ezért a *nettó pénzügyi megtakarítások mind a GDP, mind a rendelkezésre álló jövedelem hányadában mérve kissé csökkennek*.

A pénzügyi megtakarításokra várhatóan *csökkentőleg hatnak* az alábbi tényezők:

- Az elmúlt években visszafogott fogyasztás nőni fog, várhatóan sor kerül az elhalasztott vásárlások pótlására. Ez a folyamat már 1997-ben elkezdődött, amikor a nettó pénzügyi megtakarítás a számottevő reáljövedelem-emelkedés ellenére az előző évnél kisebb ütemben nőtt. Mivel a munkanélküliség rátája tovább csökken, a foglalkoztatás várhatóan bővül, a lakosság jövedelmi helyzete mind a munkajövedelmek, mind az állami transferek emelkedése révén javul, a létbiztonság erősödik, s a fogyasztás az időszak egésze alatt emelkedni fog.
- A kilencvenes évek második felében megváltozott az a korábbi tendencia, hogy a háztartások teljes megtakarításán belül a nettó pénzügyi megtakarítás nő a reálvagyonban történő felhalmozás rovására. A reálvagyon gyarapítását a pénzügyi megtakarítással szemben felerősítheti a jövedelmi kilátások tartós javulása. Ezzel is összefüggésben az elkövetkező években emelkedni fog a háztartások hitelfelvétele, részben a növekvő volumenű áruvásárlási kölcsönök, részben az újrainduló lakáshitelezés révén, ami csökkentheti a nettó pénzügyi megtakarításokat.
- A lakosság döntését jelentősen befolyásolja majd az egyes megtakarítási instrumentumok révén realizálható hozamok nagysága, illetve az ezekkel kapcsolatos várakozások, a befektetés likviditása és biztonsága, a kedvező befektetési lehetőségek kínálata, azok könnyű hozzáférhetősége, ösztönözheti továbbá az adókedvezmények igénybevehetősége. A háztartások pénzügyi megtakarításaira csökkentően hat, hogy a jelenlegi kormány megszünteti, illetve mérsékli a tartós megtakarításokhoz (biztosítás jellegű

megtakarítások, befektetések) kapcsolódó adókedvezményeket. A kamatadó újbóli feléléstése, illetve mértékének folyamatos növelése szintén visszavetheti a megtakarítási hajlandóságot.

Ugyanakkor *a pénzügyi megtakarítások növekedése irányába ható tényezőkkel* is számolni lehet:

- A kamatok és állampapír-hozamok alakulását jelentősen befolyásolja az MNB kamatpolitikája, amelyet – az árfolyampálya behatárolta korlátok között – az elkövetkező években is fennmaradó inflációellenes politika határoz meg. A jegybank óvatos, a kamatszínvonal esetleges gyors esését fékező kamatpolitikája továbbra is magasan tartja a reálkamatoakat, ami a megtakarításokat ösztönzi.
- A megtakarítások növekedését segítheti az a jelentős fejlődés, amely az elmúlt években a magyar pénzügyi szférában végbement. Lezárult a magyar nagybankok konszolidációja és privatizációja, s elkezdődött az új tulajdonosok általi feltőkésítése, átszervezése. Ennek és egy sor nemzetközi nagybank itteni leánybank-nyitásának következtében jelentősen élénkült a bankok közötti verseny, számottevően bővült a banki szolgáltatások és termékek köre, javult a színvonaluk és biztonságuk. Megszűnt az OTP monopolhelyezete a lakossági piacon, egyre több bank kínál versenyképes lakossági szolgáltatásokat.
- A sokszínűvé lett tőkepiac ma Magyarországon a megtakarítások új, s többnyire jövedelmezőbb, bár nagyobb kockázattal és több utánajárással vagy nagyobb tranzakciós költséggel járó formáinak széles választékát kínálja. Ezek már az elmúlt években egyre nagyobb részét alkották az összes megtakarításnak, s az elkövetkező években részesedésük, valamint a megtakarítások bővülésében játszott szerepük erősödni fog.
- Jelentős változást hoz az elkövetkező években a lakossági megtakarítás alakulásában a nyugdíjrendszer beindult átalakulása. Már az önkéntes nyugdíjpénztárakban történő megtakarítások volumene és aránya is nőtt az elmúlt években, a kötelező magánnyugdíjpénztár életbe lépésével további növekedésre lehet számítani. Ezzel párhuzamosan az állam csökkenő szociális szerepvállalása az önkéntes nyugdíjtakarékosság, valamint a biztosítási célú megtakarítások emelésére ösztönöz.

Mivel a pénzügyi megtakarításokat növelő tényezők hatása már az elmúlt három évben is jelentkezett, összességében a csökkentő tényezők hatása lesz az erőteljesebb a következő években. Ezért a megtakarításokat alakító főbb tényezők alapján a jövedelem arányában számított

bruttó megtakarítási ráta emelkedésével számolunk, miközben a nettó pénzügyi megtakarítási ráta valamelyest csökken. A GDP arányában mért megtakarítási hányadok kisebb mértékben, de hasonló tendenciát mutatnak.

táblázat

A megtakarítási ráták várható alakulása

Megnevezés	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Nettó pénzügyi megtakarítás* milliárd Ft	807	858	911	1007	1062	1155	1327
<i>Megtakarítási hányad a GDP százalékában:</i>							
Bruttó megtakarítás	11,6	11,9	11,8	11,9	11,6	11,7	12,0
Felhalmozás	3,9	4,4	4,7	4,7	4,8	4,9	4,9
Nettó pénzügyi megtakarítás	7,9	7,7	7,3	7,3	7,0	7,0	7,3
<i>Megtakarítási hányad a rendelkezésre álló jövedelem százalékában:</i>							
Bruttó megtakarítás	14,6	15,5	15,9	16,1	16,4	16,6	17,4
Felhalmozás	5,3	6,0	6,3	6,4	6,5	6,6	6,6
Nettó pénzügyi megtakarítás	10,8	10,1	9,6	9,6	9,2	9,1	9,5

* Tőke-transzferrel korrigált bruttó megtakarítás mínusz felhalmozás. Nem tartalmazzák a pénzügyi eszközökön az ártértékelődések, illetve az árfolyamváltozások hatásait

A nettó pénzügyi megtakarítások reálértéke az 1999-2004 közötti időszakban összességében mintegy 13 százalékkal bővül. A megtakarítások szerkezetében jelentős eltolódások várhatóak. A bankrendszerbe áramló megtakarítások rovására nőni fog a biztosítási szektorba, mindenképp a nyugdíjpénztárakba áramló megtakarítások volumene és aránya.

A háztartások nettó pénzügyi megtakarításainak GDP-arányos csökkenése a vállalati szektor növekvő eladósodásával párosul, amit – a bővülő vállalati jövedelmek mellett is – a beruházási hányad viszonylag gyors emelkedése idéz elő. Ugyanakkor azzal számolunk, hogy az egyensúlyi kényszer miatt az államháztartás GDP-arányos hiánya mérséklődik, amit részben a nagyobb jövedelem-elvonás, részben a csökkenő tőke-transzfer tesz lehetővé, miközben a felhalmozási hányad az államháztartásnál is emelkedik. Az államháztartás javuló pozíciója így lehetővé teszi, hogy a külső finanszírozási igény (ami a fizetési mérlegben csapódik le) lassan mérséklődjön, bár a kezdeti javulás után 2002-ben újabb átmeneti romlással számolunk.

5. A fogyasztói árszínvonal alakulása

A fogyasztói árszínvonal alakulása szempontjából az 1999-es esztendő fordulatot jelez, aminek meghatározó szerepe van az elkövetkező évek inflációjára. Az infláció üteme egyrészt ebben az évben tíz százalék közelébe ereszkedik, másrészt véget ér az 1996. óta tartó viszonylag gyors inflációhűlés szakasza.

A stabilizációs gazdaságpolitika keretében alkalmazott árfolyam-politika következtében a fogyasztói árdrágulás 1995-ben a korábbi mérséklődő tendencia után ismét felszökött, éves átlagban 28,2 százalékot jelzett (az 1994. évi 18,8 %-kal szemben). Az ezt követő években azonban határozott ütemcsökkenés volt tapasztalható az időközben történt jelentős energia-árrendezés ellenére is. Éves átlagban az infláció rendre 4-5 százalékponttal hűlt, elsősorban az árszintnövekedést felfűtő elemek fokozatos kiesése következtében. Így jelentős deflációs hatása volt a leértékelési ütem csökkenésének, a vámpótlék kiesésének, az egyszeri magas energia-áremelés felszívódásának. 1998-ban a deflációs jellegű világgazdasági válság érintette kedvezően importált inflációnkat, és megjelent a mezőgazdasági túltermelés árletörő hatása is az év második felében meglepően gyorsan csökkenő inflációs mértékekben. (Ez utóbbi két tényező erőteljesebbnek bizonyult az 1997. második felétől fellazuló költségvetési politika inflációgerjesztő hatásánál.)

Az 1999. évi átlagos 4,5 százalékpontos inflációmérséklődést is elsősorban az elmúlt évi folyamatok magyarázzák. Egyfelől a korábbiaknál lényegesen kisebb az infláció áthúzó hatása, míg 1998-ban évi átlagban 6,4 százalék volt, 1999-ben 2,5 százalékos, majd hogyanem csak a harmada. Ehhez jött az a körülmény, hogy az 1999-re vonatkozó ár- és bérkiigazítási megállapodásokat az 1998. utolsó negyedében egyértelmű csökkenést jelző inflációs közegben fogantatották, és lehetővé vált, hogy a korábbiaknál szélesebb körben fogadják el az előre tekintő indexálást.

Az inflációcsökkentés fundamentális tényezői ezúttal 1999-ben ki is merültek. Az év első felében bekövetkező havi drágulási ütem mindössze 0,2 százalékponttal volt alacsonyabb az 1998. azonos időszakában tapasztaltnál, holott az energia-áremelkedés a folyó évben lényegesen alacsonyabbnak bizonyult. Az esztendő további részében az év/év alapon számított havi inflációs ütem enyhe emelkedésével számolunk, aminek hatására a decemberi árindex némileg meg fogja haladni az esztendő átlagában mértet. Ez trendváltást jelent az előző évhez képest, amikor a decemberi árindex négy százalékponttal alacsonyabb volt az átlagosnál. A jelenség mögött elsősorban az 1998. évi deflációs tényezők visszakapcsolódása húzódik meg: az olajárak

emelkedéséből következő importált inflációs nyomás és a mezőgazdasági termékek áremelésére való törekvés. A továbbra is keresletélénkítő hatású költségvetési politikával szemben a monetáris politika szigorú elvégzésének bizonyul, a magas reálkamatlábak inkább a befektetéseket fogják vissza, mint az inflációs nyomást. Az erős költségvetési politikával szemben elégtelen deflációs tényezőnek bizonyul a csúszó leértékelés évközbeni 0,1-0,1 százalékpontos mérséklése.

Az említett tényezők arra utalnak, hogy a *viszonylag gyors inflációcsökkenés után az infláció ütemének esése mérséklődik*. Az inflációt - a nemzetközi tapasztalatok szerint is - tíz százalék alatt egyre nehezebb hűteni a várakozások rögzülésének is meghatározó szerepűvé válása miatt. Legjobb esetben is csak arra van kilátás, hogy a vizsgált időszakban folytatható a fenntartható inflációmérséklés politikája, ám *a defláció éves átlagban jóval kisebb lesz, legfeljebb egy-két százalékpontos, az előző években tapasztaltnál*. Ennek eléréséhez is összehangolt költségvetési, monetáris és jövedelempolitikai erőfeszítésekre lesz szükség, valamint a félállami árszabályozási körön belül az áremeléssel történő jövedelemtöbblet-szerzési törekvések visszaszorítására.

A kormány ez év tavaszán bemutatott három éves prognózisában ennél gyorsabb inflációcsökkenés elérését valószínűsítik a tervezők. A program szerint az infláció 2000-ben 6,5 százalékra, 2001-ben 4,5 százalékra, 2002-ben pedig 4 százalékra mérséklődne, megközelítve a maastrichti kritériumok által megkövetelt mértéket. (Ez a három legalacsonyabb inflációs rátájú ország átlagánál legfeljebb 1,5 százalékponttal magasabb.) A kormányzati előrejelzés is láthatóan azzal számol, hogy az infláció ütemcsökkenése folytatódik és a korábbiaknál mérsékeltebben: 2000-ben a defláció 2,5 százalékos, 2001-ben 2 százalékos, 2002-ben pedig már csak 0,5 százalékos lesz.

Megítélésünk szerint a 4 százalékos évi inflációs ütemet a magyar gazdaság legfeljebb 2004 után fogja elérni. Előrejelzésünk azonban nemcsak a lassú deflációban különbözik a kormányétól, hanem annak évenkénti mértékében is. Az eltérésnek két alapja van: egyrészt, hogy láthatóan másként ítéljük meg az 1999. évi 2000-re áthúzódó inflációs folyamatokat, másrészt, hogy vélelmezünk az inflációhűléssel szembenható folyamatokat is.

A kabinet úgy véli, hogy 1999-ben 9 százalékos lesz az infláció éves üteme, s az árdrágulás havonkénti alakulása ugyanazt az ívet fogja leírni, mint 1998-ban, azaz az első félévi erősebb inflációt a másodikban mérséklődés követi úgy, hogy a decemberi áremelkedés akár 8 százalék alá is kerülhet. A magyar gazdasággal foglalkozó külső és belső makrogazdasági elemzők mindegyike

elveti ezt a scenáriót és az év vége felé erősödő inflációt valószínűsít, ami nem teszi reálissá a 2000. évre várt 6-7 százalékos inflációt.

Az alacsony inflációs mérték hangsúlyozása kétélű fegyver, mert igaz, hogy egyfelől rövid távon segíti a költségvetési politikát és a várakozások hűtésén keresztül csökkenti a dezinfláció költségeit, másfelől viszont hosszabb távon rontja a kormányzati politika hitelességét, ami különösen kedvezőtlen, ha ehhez más tényezők is hozzájárulnak.

A 2004-ig szóló inflációs prognózis elkészítésénél a következő feltételezésekkel élünk.

(Külső feltételek) Az importált infláció tekintetében 1999-ben és 2000-ben már nem számíthatunk a deflációs válság további belső árszintalakulást kedvezményező hatásával. Ugyanakkor azzal sem, hogy az energia- és/vagy nyersanyagár-robbanás, avagy folyamatosan erős áremelkedés hatására az említett termékkör árszintje visszatérne a korábbi magas értékekre, részint, mert a vizsgált periódusban nem várható lökésszerű, gyorsan felfutó konjunktúra, részint, mert az elmúlt évek technikai fejlesztése következtében a termelés energia- és nyersanyag-igényessége csökkent. A fejlett tőkés országok a kilencvenes évtizedben jelentős sikereket tudtak felmutatni az infláció hűtésében és alacsonyszinten-tartásában, aminek a megőrzéséhez komoly politikai érdekek is fűződnek. A magyar gazdaság szempontjából a külső infláció tekintetében tehát nem várunk olyan erőteljes hatást, ami megfordíthatná az infláció csökkenő trendjét. Az 1999. évi energia-áremelkedés a dezinfláció ütemét mérsékli 1999-ben és 2000-ben.

(Belgazdasági, politikai megfontolások)

- Az infláció csökkenő ütemének prezentálása a gazdaságpolitika hitelességének egyik fokmérője, ami ugyanakkor a választási harc során eredményesnek ígérkező hivatkozási alappá tehető. A kabinet számos megnyilvánulásából az vehető ki, hogy az árszint-emelkedés mértékének csökkentése elsőséget kap a gazdaságpolitikai kommunikációban, láthatóan, mert úgy tűnik, hogy 1998 után viszonylag könnyen mutathatók fel e téren eredmények. Az MNB tekintélyének is jót tesz, ha bizonyítani tudja, hogy a monetáris politika sikeresen járult hozzá a drágulás enyhüléséhez.

- A pénzügyminiszter korábbi nyilatkozataiban azt hangsúlyozta, hogy az árfolyam kétféle hatása közül az infláció csökkentése mellett voksol, azaz az infláció hűtését előbbre valónak tartja az egyensúlyromlás kiigazításánál. Láthatóan e felfogás tükröződik az 1999-ben követett árfolyam-politikában is, amikor a külső egyensúlyromlás folytatódása ellenére is a kabinet jó előre meghirdette a forintleértékelés ütemének júliusi és októberi mérséklését.

- A jelek szerint tehát az egyensúlyromlás kevésbé korlátozza a gazdaságpolitikát, azt politikailag inkább vállalhatóan tartja a kormány, mint az infláció dinamikájának újbóli emelkedését. Erősítheti ezt a gazdaságpolitikai vonalvezetést az is, hogy a külső egyensúlyromlás belátható távon belül finanszírozhatóan tűnik.
- Nem számolunk azzal, hogy a kabinet beváltja a kormányprogramban szereplő erőteljes inflációcsökkentésre tett ígéretét. Ennek választási cikluson belüli legalkalmasabb időpontját, 1999. tavaszát (a kormányprogram is ezt tartalmazta) már elmulasztotta, a késlekedő EU felvétel pedig nem kényszeríti ki a várakozások természetes hűtésén túl a radikálisabb, erőteljesebb inflációcsökkentést.

Az infláció alakulását befolyásoló gazdaságpolitikai eszköztár alkalmazását tekintve a következőkkel számolunk:

- *A jövedelempolitika* növekedési periódusban nem tud olyan szigorú lenni, mint recesszió vagy pangás idején. A külföldi érdekeltségű cégeknél nyomást fog eredményezni a bérarányok kiegyenlítésére való törekvés, ami maga után vonja a hazai cégvezetők jövedelemtöbblet-szerzési törekvéseit is. Mindezek ellenére azt feltételezzük, hogy a vállalkozói szférában érvényesülni fog a költséghatékonyság növelésének érdeke. Az államháztartásból finanszírozottak körében ugyanakkor a korábbiaknál is határozottabb jövedelemvárakozások fogalmazódnak meg, hivatkozva a kormányzati ígéretekre és a vállalkozói szférához való felzárkóztatás szükségességére. Növekedési szakaszban a gazdaságpolitika nem képes minden határon túl visszaszorítani ezeket a törekvéseket, ugyanakkor azt is reálisnak tartjuk, hogy a gazdaságpolitikai célszerűség nem enged a lehetőségeknél túlzottan nagyobb mértékben a jövedelem-újraelosztási törekvéseknek.
- *A költségvetési politika* a 2000. évre szóló államháztartási előterjesztés kivételével inkább laza, mintsem megszorító jellegű lesz. A lazább költségvetési politika egyrészt következik a kínálatélénkítést előtérbe állító gazdaságpolitikai felfogásból, amit a rövid távon elérendő magas növekedési ütem érdekében alkalmaznak, vagyis a kormányzati politika általános filozófiájából. Másrészt a kormányprogramban vállalt célok legalább részleges teljesítésének kényszeréből. S nem utolsósorban 2001- és 2002-ben a választási ciklus logikájából, mint ahogy az minden parlamenti ciklusban a parlamenti és önkormányzati választások közeledtével megfigyelhető volt.

- *A jegybank* a megtakarítások fenntartása és növelése érdekében - a külső forrásbevonás kényszerét mérséklendő - a viszonylag magas növekedési ütem mellett a reálkamatlábak magasán tartására törekszik.
- *Az árfolyam-politikát* a kormányzat elsősorban az infláció hűtése érdekében alkalmazza, amit a magas termelékenység és erős export potenciál mellett megengedhetőnek tart. Ugyanakkor azt valószínűsítjük, hogy a valutakosár euróhoz kötésekor élni fog az árfolyamsáv kiszélesítésével, ami csökkentheti az intervenciók költségeit.

Az inflációs nyomást fenntartó tényezőkre nézve feltételezéseink a következők:

- A piacgazdaságra való átmenet inflációs nyomást kiváltó fundamentális tényezői alapvetően már beépültek a fogyasztói árszínvonalba. További jelentős áremelést kiváltó tényezővel nem kell számolnunk. Két területen azonban jelentkezhet még rendkívüli árnövekedés. Az egyik az EU követelményeihez igazodó környezetvédelmi normák betartásának kényszeréből következik. Ismeretes, hogy "tagfelvételi vizsgánkon" az EU szakértői nagymértékben a károsuló természeti környezet miatt marasztalták el országunkat. Noha feltételezhetően a hiányok pótlására átmeneti haladékokat fogunk kapni, a felzárkózás gyorsítása elengedhetetlen. Ennek finanszírozása olyan többletköltségekkel járhat, amelyek a termelékenység növelésével nem ellensúlyozhatók. Így azok árfelhajtó hatása feltehetően nem lesz elkerülhető. Az inflációs nyomás jelentkezhet a nagyobb termelési költségekben és/vagy magasabb ökoadó formájában.

A másik inflációt fűtő tényező a kulturális, oktatási, egészségügyi, közigazgatási szolgáltatások szélesebb körű piacosításából következik. Bár e téren némi átváltás is feltételezhető, amennyiben a piacivá váló szolgáltatások kikerülnek a költségvetési kiadások közül.

- A költségvetési politikánál számolunk azzal a már ma is jelentkező törekvéssel, amely az adóalap kiszélesedését a helyi adók kiterjesztése és növekedése irányába nyomja. 2004-ig várható az európai normákhoz közelítő ÁFA-rendszer kialakítása is, ami az alsó kulcsok növelését és felsők csökkentését jelenti. Az ellentétes irányú adóváltozás eredője - a tapasztalatok szerint - az inflációs nyomás erősödése. Az EU normákat követő új adók bevezetése is emeli az árszínvonalat.
- A gazdasági növekedés konjunktúra és árhúzó hatása várhatóan továbbra sem lesz jellemző. A vásárlóerő többlete inkább az importot, mint az árszintnövekedést fogja maga

után vonni. A hiánygazdaság fölszámolódott, az import liberalizált, a belgazdaságban inkább a verseny erősödése, mintsem korlátozása várható.

A felsorolt feltételezések alapján a fogyasztói árszínvonal a vizsgált időszakon belül prognózisunk szerint a következőképpen fog alakulni.

táblázat

A fogyasztói áremelkedés üteme

Év	Éves átlag (%)	december/december (%)
1999	9,8	10,2
2000	8,5	9,1
2001	7-8	6,8
2002	6-7	6,0
2003	5-6	4,9
2004	5	4,4

A táblából látható, hogy mind az éves átlagok, mind a decemberi árindexek tekintetében mérséklődést feltételezünk. 1999-ben, 2000-ben és 2001-ben az év végi árdrágulás magasabb lesz az éves átlagban mutatkozónál, ezt követően fordulnak az arányok. Továbbra is azt hangsúlyozzuk, hogy a vázolt inflációmérséklődés szélsőséges, a kül- és belgazdasági kilengésektől mentes növekedési pálya kísérője. A becslhető tendenciák alapján arra is esélyt látunk, hogy az infláció az elkövetkező években az itt vázoltnál kedvezőtlenebbül alakul.

IV. VÁRHATÓ INTÉZMÉNYI VÁLTOZÁSOK

1. A pénzügyi szektor fejlődése

A pénzügyi szektor – a nemzetközi tendenciákhoz közelítve – a jövőben *egyre fontosabb szerepet tölt be* a magyar gazdaságban. Ez megmutatkozik a GDP-hez való hozzájárulásának növekedésében, jelentős szerepet játszva a piaci szolgáltatások térnyerésében. A szektor egészének fejlődése azonban olyan *szervezeti átalakulásokkal* fog együtt járni, amelyek felölelik a pénzügyi közvetítők piacának átrendeződését, a szolgáltatások mennyiségének és minőségének megváltozását, valamint a pénzügyi szolgáltatásokat felhasználók struktúrájának módosulását. A piacok újrafelosztása nemcsak a hazai közvetítők között megy végbe (mint eddig), hanem abba mind inkább bekapcsolódnak a határon kívüli szolgáltatók is. A felerősödő és globalizálódó verseny hosszabb távon hatással lesz a szektor jövedelmezőségére és termelékenységére, valamint a szektorban foglalkoztatottak számára.

1.1. A fejlődés iránya

A pénzügyi közvetítő rendszer – az utóbbi évek nagyléptékű átrendeződését követően is – még jelentős átalakulás előtt áll, s ez a szektor szinte minden szegmensét érinti. Az átalakulás három fő mozgatója: az EU-csatlakozáshoz szükséges jogharmonizáció végig vitele, felkészülés az egységes európai piacra való belépéssel kiszélesedő versenyre, valamint a pénzügyi-befektetési szolgáltatásokat érintő technikai-technológiai változások és a különféle pénzügyi termékek összeépülését elősegítő innovációk.

A pénzügyi szektor területén szabályozási és intézményi oldalról már *jó ideje megkezdődött a felkészülés az EU-csatlakozásra*. A fennmaradó jogharmonizációs lépésekre csak a csatlakozás időpontjában lesz szükség. Addigra kell biztosítani a külföldi pénzügyi intézmények fiókalapításának teljes – mindenfajta pótlólagos követelményektől mentes – szabadságát, addigra kell a magyar betétbiztosítás mértékét az EU-ban előírt 20 ezer ECU-re emelni (bár erre esetleg derogáció kérhető), valamint megszüntetni az anonim betétek elhelyezésének lehetőségét.

Az EU-csatlakozásig *a tőkemozgások liberalizálásának* már beindult és gyors ütemben folyó menete is lezárul. Már 2000-től várható az éven túli hitelnyújtás teljes liberalizálása (belföldiek külföldiek számára is nyújthatnak devizahitelt), a folyamat végére pedig lehetővé válik, hogy a

magyar cégek és polgárok forintszámlát is nyithassanak külföldön, s ott forintbetéteket is elhelyezzenek. Lehetőséget kell adni az OECD-tagországokban működő befektetési alapok közvetlen magyarországi megjelenésére, és legkésőbb az EU-csatlakozásig a rövid távú tőkeműveletek ma még fennálló korlátjait is le kell bontani.

A magyar pénzügyi szektor számára a legnagyobb kihívást az egységes európai piacra történő belépés fogja jelenteni. Ez ugyanis azzal jár együtt, hogy bármely bank, biztosító, bróker, amely az Európai Unió valamely tagországában engedélyt szerzett működéséhez, minden külön eljárás nélkül Magyarországon is folytathatja tevékenységét, akár leány cég vagy fiók alapítása, akár határon átnyúló szolgáltatások révén. Működése során már nem a magyar, hanem az anyaország előírásainak kell megfelelnie. Mindez azt jelenti, hogy a Magyarországon bejegyzett, a külföldi versenytársaktól ma még némi védelmet élvező pénzügyi intézmények csak akkor maradhatnak talpon az európai, sőt, OECD-méretűvé kiszélesedő versenyben, ha szolgáltatásaik minősége és ára erre alkalmassá teszi őket.

A nemzetközi tendenciák alapján várható, hogy az *éleződő versenyre való felkészülés jegyében* Magyarországon is beindul és hamar *felgyorsul a koncentráció* folyamata a pénzügyi közvetítők körében. Valószínű, hogy összeolvadásokra, felvásárlásokra nem csupán egy-egy szűkebb szektoron belül kerül sor, hanem a bankok, a biztosítók és értékpapír-kereskedők körei között is létrejönnek ilyen aktusok.

A pénzügyi szektor átrendeződését meghatározó további fontos tényezőt azok a technikai-technológiai változások jelentik, amelyek gyökeresen átalakítják a pénzügyi szolgáltatások nyújtásának feltételeit. Az *elektronikus rendszerek kiépülése* megváltoztatja a pénzügyi közvetítés módját és az ügyfélkapcsolatok jellegét. Az elektronikus szolgáltatások fejlődésével, térnyerésével és a pénzügyi-befektetési műveletek standardizálásával fokozatosan csökken a ma működő bankoknak, értékpapír-kereskedőknek az a versenyelőnyük, ami a kiterjedt fiókhálózatból fakadó elérhetőségből, a helyismeretből ered. A szektor fejlődését emellett befolyásolni fogja a szabályozási környezet megváltozása, a "kínai falak" lebomlása, valamint a verseny erősödése és a technológiai megújulás nyomán mind összetettebbé váló, mind inkább egymásra épülő termékek létrejötte. A pénzügyi termékek integrálódása egyúttal ösztönzi a *szervezetek integrációját, az összetett szolgáltatások nyújtására képes univerzális intézmények létrejöttét.*

1.2. A piac koncentrációja és átrendeződése

A pénzügyi szektor privatizációja – az időközben újra állami kézbe került Postabankot és Konzumbankot, illetve a PK Bankot, valamint az állami feladatokat ellátó néhány pénzügyintézetet leszámítva – gyakorlatilag befejeződött. A biztosítási piac vezető szereplőit és a bankrendszer sok jelentős tagját tőkeerős külföldi, köztük multinacionális cégek birtokolják. Az értékpapír-kereskedelemben egyre nagyobb szerepet játszanak a bankok.

A következő években meggy végbe a megfelelő jövedelemmel és piaci perspektívával egyaránt rendelkező hazai intézmények *technikai-technológiai-szervezeti* modernizációja, az e téren meglévő hátrányok leépítése. Létrejönnek az elektronikus szolgáltatásokra alkalmas számítógépes és adatátviteli rendszerek, végbemegy az értékpapírpiac dematerializása. Gyors ütemben beindulnak a szervezeti átalakítások, amelyek a szektorban foglalkoztatottak számának csökkenését, a *fiókhálózat karcsúsítását*, illetve átalakulását hozzák magukkal. Az erős versenyben *csökkenni fognak a fajlagos jövedelmek*, amit csak a mennyiségi növekedés képes ellensúlyozni. Erre a pénzügyi szolgáltatások gyors, a GDP növekedési ütemét meghaladó bővülése teremt lehetőséget.

Az EU-csatlakozásig a piac átrendeződését döntően a ma is működő bankok és biztosítók közötti verseny és együttműködés fogja alakítani. Jelentősebb új piaci szereplők megjelenésére a csatlakozás után, a határon átnyúló szolgáltatások lehetőségének kiszélesedésével kell számolni. Mivel a pénzügyi szolgáltatások EU-konform liberalizálása – Magyarország OECD-tagsága miatt – a fejlett országok közösségére is kiterjed, *a megnyíló piac elsősorban a magyar pénzügyi szektorban alig jelenlévő amerikai és japán pénzügyi intézményeket fogja vonzani.*

Az EU-csatlakozásig hátralévő következő három-négy évben, a pénzügyi, befektetési és biztosítási szolgáltatások gyors átalakulásával párhuzamosan *végbe fog bemenni a piacok újrafelosztása.* A versenyben előnyben lesznek azok a pénzügyi szolgáltatók, amelyek mögött a gyors technikai fejlődés és az agresszív piacszerzés költségeit viselni képes tulajdonosok állnak, s amelyek ehhez kész, adaptálható technológiát és szakértelmet is tudnak biztosítani. A Magyarországon megtelepedett külföldi biztosítók, pénzügyintézetek és befektetési szolgáltatók egyre nagyobb hányada fogja *kiterjeszteni tevékenységét a kelet-európai térség* más, eddig nem megcélzott országaira. Egy részük a magyarországi érdekeltséget használja “ugródeszkának” a terjeszkedéshez, más részük közvetlenül építi ki új piacait. Bár az előbbi magatartás növelheti Magyarország szerepét a régió pénzügyi piacain, a Budapest "pénzügyi központ" szerepe a globalizálódó pénz- és tőkepiacon csak szép álom lehet.

A következő években *csökkenni fog az önálló intézmények száma*: részben a versenyből kihullók, részben a fúziók és felvásárlások miatt. A piac vezető intézményei univerzális tevékenységű, kereskedelmi és befektető bankári, lakás- és egyéb jelzáloghitelezői, értékpapír-kereskedelmi, nyugdíj- és egészségpénztári, befektetési alapkezelő szolgáltatásokat nyújtó pénzintézetek, illetve ilyenekkel tulajdonosi vagy lazább együttműködési kapcsolatban álló biztosítótársaságok lesznek.

A bankok többsége már ma is több-kevesebb pénzügyi szolgáltató szervezetet működtető banksoportként működik. Az OTP hét leánycéggel (köztük biztosítóval és lakástakarék-pénztárral) rendelkezik, a K&H és az ABN Amro öttel (köztük biztosítótársasággal), a BA-CA, az MKB és a Postabank négygel. A BB, az ING, a Raiffeisen holdudvarába 3, míg a CIB, a Daewoo, a HypoVereins, a Takarékbank, és a Volksbank csoportjába 2 leányszolgáltató tartozik.

A bankpiac vezető intézménye továbbra is az OTP marad, amely a dinamikájában megtört, botránnyok övezte Postabank ügyfélköréből is meríthet. A méretség szerkezet második vonalában azonban már átrendeződésre lehet számítani: a lakossági ügyfélkörben sikeresen aktivizálódó, ma még közepes méretű bankok (pl. BA-CA, Raiffeisen, Citibank) előretörhetnek, míg a múlt örökségeit nehezen feldolgozó, a stratégiaváltással megkésett bankok (pl. BB, ABN Amro, K&H) veszíthetnek jelenlegi piaci pozíciójukból.

A kihullás veszélye leginkább azokat a kisebb méretű szervezeteket fenyegeti, amelyek univerzális bankként, de szűk ügyfélbázissal próbálnak a piacon maradni. A speciális pénzügyi szolgáltatásokra (pl. autó- és egyéb áruhitelezés) szakosodott pénzintézetek fejlődése – ha megfelelő kereskedői kapcsolatokkal rendelkeznek – továbbra is biztosított.

Az elkövetkező években végbemenő koncentrációs folyamat eredményeképpen *az önálló bankok-bankcsoportok száma 2004-ig várhatóan kétharmadára csökken* (a mai 44-ről mintegy 28-30-ra). A méretség szerkezet is változik: a legnagyobb 5 bank a piac 60-65, a legnagyobb 10 bank a piac 80-85 százalékát lefedti. A magyar bankrendszerben a következő méretség szerkezetét valószínűsítjük 2004-re:

- Az OTP várhatóan továbbra is a piac negyedét, és azon belül a lakossági piac felét foglalja el.
- A piac 5-10 százalékával rendelkező bankok körébe várhatóan 5-6 intézmény tartozik.
- A piac 2-5 százalékával rendelkező bankok köre szűkül, várhatóan 6-8 bank marad ebben a csoportban.

- A 2 százalékos alatti piaci részesedésű kisbankok köre 8-12 szervezetet tartalmaz, többségük szakosodott pénzügyintézet lesz.

táblázat

A magyar bankpiac koncentrációja

Megnevezés	1998	2000	2002	2004
Bankok, bankcsoportok száma	44	38-40	30-35	28-30
Legnagyobb 5 bank piaci részaránya, %	54	56	58	60-65
Legnagyobb 10 bank piaci részaránya, %	69	75	80	85-90

1.3. A pénzügyi szolgáltatások fejlődése

A tőkeemeléssel párosult bankeladások a bankszektor tőkepozíciójának erősödése révén növekszik a bankok aktivitása mind a forrásszerzés, mind a kihelyezések terén. Az ügyfelekért folyó versenyben többségük – a viszonylag kisszámú stabil nagyvállalati kör mellett – egyre inkább kiterjeszti szolgáltatásait a közepes méretű vállalkozások, valamint a jobb vagyoni helyzetű lakossági csoportok irányába. A lakossági szolgáltatások körében részben a (valódi) hitelkártya- és a telefonos szolgáltatások elterjedésével, részben a fogyasztói hitelek növekedésére lehet számítani.

Az erősödő verseny hatására *javulni fog a vállalkozások finanszírozási lehetősége*, mind a felvehető hitelek, mind a bevonható tőke oldaláról. Növekedni fog a közepes méretű vállalkozásoknak nyújtott hitelek volumene, részben a kormányzati kamattámogatások és garanciarendszerek bővülése miatt, részben a bankok közötti verseny erősödése következtében. Ez a kör azonban továbbra is magasabb kamat és jelentős hitelezési biztosíték mellett jut csak hitelekhez. A kis- és középvállalkozói kör finanszírozásában és tőkeigényének kielégítésében mind inkább meghatározóvá válnak a beszállítói-háttérpári kapcsolatok révén a nagyvállalatoktól származó hitelek és tőkebefektetések.

A háztartások számára is javulnak a hitelhez jutás esélyei. A reáljövedelmek emelkedése, a háztartások hitelképességének javulása a fogyasztási hitelezés bővülését teszi lehetővé, ami a bankok számára egyre vonzóbb üzletgá erősödhet. A lakástakarék-pénztárak néhány év múlva beinduló hitelezése is szélesíti a hitelkínálatot.

A fogyasztás további növekedésével és a közepes jövedelmű háztartások körének szélesedésével várhatóan gyorsan terjeszkedik az áruhitel és a kártyahitel. A lakáshitelezésben azonban csak lassabban várható áttörés. Bár az utolsó évtizedet jellemző lakásfinanszírozási válság megtörésének néhány feltétele mára megteremtődött, továbbra is maradtak korlátozó tényezők. Az eddig elégtelen hitelkereslet bővülésnek indulhat a reáljövedelmek növekedése és a háztartások egy részének javuló gazdasági kilátásai nyomán. A stabilizálódó makrogazdasági helyzet, a tartósan csökkenő infláció, a jobban előre jelezhető pénzügyi folyamatok mellett hosszabb lejáratokon is mind inkább lehetőség nyílik a fix kamatozású instrumentumok bevezetésére, ami lehetőséget nyújt a hosszú lejáratú hitelek kamatkockázatának mérséklésére. A jelzálog érvényesítésének nehézségei miatt azonban továbbra is magas marad a hitelezési kockázat a lakásépítési hiteleknél, ami a tetemes információs és kezelési költségekkel párosulva nem teszi lehetővé a hitelkamatok jelentős csökkentését. A mérsékelt kereslet ugyanakkor korlátot szab annak, hogy újabb bankok lépjenek be erre a piacra, hiszen a magas fajlagos költségek miatt az üzletág csak nagy volumenű ügylet esetében válhat jövedelmezővé. A gyenge verseny viszont maga is oka a magas kamatoknak, ami egyben a kereslet bővülését korlátozza.

Bár a lakáshitelezési válság ördögi körének megtörése alapvetően a keresleti oldaltól várható, a kínálati oldal gyengeségei (a hitelezési kockázat csökkentésének nehézsége, a verseny hiánya) miatt a folyamat megfordítása még akkor is sok időt vesz igénybe, ha a hitelkeresletben ugrásszerű változás áll be. Emiatt a fejlett országokban a lakossági hitelezés fő terepét jelentő lakáshitel-üzletág nálunk csak hosszabb távon válhat a banki tevékenység bővítésének húzóerejévé.

2. Az áru- és tőkepiac intézményeinek fejlődése

Változások előtt áll a magyar tőkepiac intézményrendszere, az átalakulások zöme a következő két-három évben várható. A tőkepiac csúcsának számító, a tőzsdék működését meghatározó és keretbe foglaló törvény módosítását célzó előkészületek 1999. végéig lezárulhatnak, s várhatóan 2000 második felére a parlament elé kerülhetnek az új javaslatok. Ez azt jelenti, hogy 2000 végén, *2001. elején már az új, az európai normáknak megfelelő szabályok szerint működhetnek a börzék Magyarországon.*

2.1. Budapesti Értéktőzsde

A Budapesti Értéktőzsde (BÉT) pillanatnyilag Kelet-Európában a legfejlettebb infrastruktúrájával rendelkező és a legnagyobb likviditást produkáló tőzsde. Az EU-zónában működő társaival összehasonlítva viszont inkább kicsinek mondható. A következő öt évben a *BÉT kilátásai* és esélyei alapvetően két tényezőtől függenek: egyfelől a *további infrastrukturális fejlesztésektől, másfelől az Európai Unióban működő tőzsdék együttműködésének mélységétől.*

Két-három éve a BÉT-en a nemzetközi kihívásokra válaszul nagyszabású fejlesztéseket indítottak el. Az MMTS rendszer, ami hosszú napi kereskedést és hatalmas forgalmat képest lebonyolítani az azonnali ügyleteknél, már működik. Hátra van még a határidős kereskedés teljes automatizálása és az opciós kereskedés kialakítása, ami 1-2 éven belül befejeződhet. Felszerelésük élet-halál kérdés a BÉT szempontjából: ha nem zárkózik fel a fejlettebb tőzsdékhez, akkor néhány év alatt a budapesti piac jelentősége elhalványodhat és maga a tőzsde marginalizálódhat, hiszen fokozatosan csökken a külföldiek által generált forgalom, ami ma kb. az összforgalom 60-70 százalékára tehető.

Az európai standardok, szokványok bevezetése, a magas színvonalú kiszolgálás és elszámolási rendszer, továbbá az internetes (on-line) részvénykereskedelem kiépítése – bár lehet, hogy drága – jó befektetésnek ígérkezik. Így lehet fenntartani a bel- és külföldi befektetők érdeklődését, s megakadályozni, hogy a tranzakcióikat más tőzsdéken keresztül bonyolítsák le. Sőt még a többi kelet-európai országból át is lehet csalogatni a nagy nemzetközi befektetési alapok és egyéb pénzügyi társaságok portfóliómenedzsereit, ha a BÉT amolyan kelet-európai részvényssupermarketként jöhetne számításba. Egy biztonságosan, korszerűen és átláthatóan működő BÉT középtávon biztosítaná Budapest kelet-európai elsőségét, hosszabb távon pedig – egy esetleges szövetséghez való csatlakozás esetén – javítaná a budapesti tőzsde tárgyalási pozícióit.

A finanszírozási kérdések egyébként felvetették a BÉT szervezetének módosítását is, hiszen érdekkonfliktusok alakultak ki: a BÉT-tagok, mint tulajdonosok minél olcsóbban szeretnék megúszni a korszerűsítést, ugyanakkor - mint a “piac” használói - jó színvonalú kiszolgálást várnak el. A BÉT jelenlegi jogállása szerint önkormányzó és önszabályzó szervezet. Szó van róla, hogy a jövőben részvénytársasági formában működjön, ahogyan jónéhány tőzsde Nyugat-Európában (Ausztriában, Németországban, Svájcban és egyik-másik észak-európai államban). Ez a szervezeti forma megkönnyítheti adott esetben más, ugyanilyen szervezeti formában működő

tőzsdével való egyesülést vagy beolvadást, de a finanszírozás okozta érdekkellentéteket nem oldja fel.

A nemzetközi tőzsdei környezetben az EU-zóna tőkepiaci szakértői *egységes pán-európai tőzsdéről* álmodnak. Ha ez egyszer megvalósul, akkor akár tetszik, akár nem, a kis tőzsdéken elsősorban a helyi, kisebb cégek papírjai maradnak. A forgalom nagy része valószínűleg átterelődik az összeurópai tőzsdére. Ez a veszély azonban *a következő néhány évben még nem fenyegeti a BÉT-et.* London és Frankfurt nagy garral jelentette be együttműködési terveit, sőt már potenciális csatlakozók is jelentkeztek: Párizs, Milánó, Madrid, Amszterdam, Zürich és Brüsszel társulni szeretne az 1998 végén létrehozott szövetséghez. Egyelőre abban van egyetértés, hogy a közös tőzsdén euróban fogják jegyezni a részvények árfolyamát. A szervezeti egyesülés előkészítését hivatott érdemi munka még el sem kezdődött. Egy sereg olyan fontos kérdés, mint például az egységesített piac struktúrája, tulajdonviszonyai, nyitvatartási ideje, hivatalos indexe, s főként az elszámolási rendszerek közelítése és standardizálása nem oldható meg egyik pillanatról a másikra. A tőkepiaci befektetésekhez kapcsolódó adórendszerek eltérése is vitákra adhat okot. Az látszik valószínűnek, hogy a nyugat-európai börzék a következő néhány évben inkább az együttműködésüket fogják erősíteni, s még nem jutnak el a szervezeti egyesülésig. Annál is inkább, mert a London-Frankfurt tengely gyengítésére máris mutatkoznak erőfeszítések. A frankfurti és a bécsi börze megállapodott közös kelet-európai piac felállításáról. Első lépésként a bécsi tőzsde átveszi a német társtőzsdén működő Xetra elektronikus kereskedési rendszert, amitől új piaci szereplők megjelenését várják és azt, hogy Bécs visszakerülhet a befektetők látókörébe.

Már az is nagy előrelépés lesz, ha sikerül kiválogatni azt a 300-500 európai részvényt, amellyel el kívánják kezdeni a pán-európai börze forgalmazását. Ebbe a csoportba a magyar papírok közül legfeljebb a Matáv Rt-nek van esélye megjelenni, nagyobb létszám esetén még a MOL Rt.-nek és az OTP Rt.-nek. Ha a BÉT legnagyobb kapitalizációjú részvényeivel elsősorban külföldön fognak kereskedni, akkor a BÉT forgalma alaposan megcsappanhat. Helyi jelentősége azonban bizonyosan nem szűnik meg.

2.2. Budapesti Árutőzsde

A Budapesti Árutőzsde (BÁT) helyzete sokkal bizonytalanabbnak látszik, főként a jövőre módosuló tőzsdetörvény ismeretében. Az új szabályozás feltehetőleg egységes – semleges – rendszerbe foglalja majd a Magyarországon működő tőzsdék működésének a feltételeit, ami a

BÁT szempontjából bizonyosan szigorúbb követelményeket jelent. A BÁT 1999 elejétől igen nehéz időket él, a régi vezetés lemondott, az új vezetés stratégiája pedig nem ismert.

Az bizonyos, hogy a *BÁT jelen formájában nem életképes* és a nemzetközi tendenciák is azt mutatják, hogy egy kis piacon nem fér el két-három tőzsde. Szerte a világon sorra jelentik be a részvény- és határidős tőzsdeék egyesülését. *Valószínűnek* látszik, hogy két éven belül a BÁT forgalmának 90 százalékát adó *pénzügyi szekció beleolvad a BÉT pénzügyi szekciójába*. A BÁT piacán tevékeny 4-5 devizapiaci szereplő jó néven venné, ha egy piacra összpontosulna a forgalom. A BÁT 5 legnagyobb brókercége számára pedig nem gond az átigazolás, hiszen gyakorlatilag minden személyi, pénzügyi és technikai feltételük adott a zökkenőmentes átmenethez. Ehhez azonban a kisebbek bizonyosan nem adnák a szavazatukat, márpedig a BÁT szigorú szabályai szerint minden alapvető módosításhoz a közgyűlésen a tagok 75 százalékának jelenlétére és a szavazatok 75 százalékára van szükség.

Elvileg a klasszikus árutőzsde megmaradhat, ám gyakorlatilag drága infrastruktúrát kellene fenntartania egy kicsi piacon, ahol ráadásul nincsenek jelentős ásványi kincskészletek, illetve ahol a mezőgazdasági termékek szabad áralakulása előtt mesterséges gátakat alakít ki a mezőgazdasági támogatások rendszere. (Addig nehéz egy tőzsdén piaci árakat alakítani, amíg a mezőgazdaságért felelős miniszter mondja meg, hogy holnaptól mennyibe kerül a sertéshús kilója, s amíg a búza árát az exportkvóta és a támogatások nagysága szabja meg.) Ennek ellenére sokan gondolják úgy, hogy az árutőzsde működhetne tisztán gabonátőzsdéként is, hiszen a határidős gabonapiac teljességgel elektronizálható, egy néhány fős tőzsdével viszonylag olcsón üzemeltethető, méghozzá kedvező környezetben, hiszen Budapest 1000 km-es körzetében nincsen versenytársa.

Az sem kizárt, hogy az árutőzsde a BÉT egyik szekciójában működik majd, s helyreáll a háború előtti állapot, amikor a Tőzsdepalota a Budapesti Áru- és Értéktőzsdének adott otthont. Bármelyik változat kap nagyobb támogatást a tagoktól, *az átalakulás a 2001. év elejéig várhatóan lezárul*. Addig azonban a két intézmény önállósága fennmarad.

2.3. A tőzsdén kívüli piac

A *tőzsdén kívüli piac* (OTC) helyzete szintén *a tőzsdékre vonatkozó törvény módosításától függ*. Amennyiben nem változna semmi, úgy a magyar OTC előbb vagy utóbb elsorvadna. A 200 millió forintnál nagyobb méretű nyilvános kötvény- és részvénykibocsátások tőzsdékényszere miatt a részvények gyakorlatilag eltűntek, a kötvények piaca halódik, s nem várható pezsgés, hiszen ha egy nyilvános kibocsátás ma már nem ér el egy bizonyos össznévértéket, akkor nem érdemes a

drága és nehézkes tranzakcióba belebonyolódni. A BÉT C kategóriája lehetőséget ad a szerényebb méretű cégek megjelenésének, s ez tovább rontja az OTC kilátásait, hiszen szinte csak az állampapírok forognak a tőzsdén kívül.

A tőzsdékényszer intézményét a BÉT várható erős ellenállása miatt nem valószínű, hogy megszüntetik. Így a magyar tőzsdén kívüli piacnak csak az az egy esélye maradt, hogy esetleg az új törvény feloldja a tőzsdei értékpapírok forgalmának kötelező tőzsdei bonyolítását. Ez a megoldás a befektetők érdekében állhat, ha a bróker az adott ügyletet jobb árfolyamon tudja teljesíteni. Így fennmaradhatna a tőzsdén kívüli piac, persze – szintén éppen a befektetők védelmében – sokkal szabályozottabb és átláthatóbb formában. A transzparenciát szolgálná, ha nyilvánosan megjelenne minden ügylet, s ha az árfolyamok minimumát és maximumát jelentő ársávot pl. az aktuális tőzsdei árfolyamokhoz kötnék a szabályok. A tőzsdelobbi azonban igen erős, ezért minden olyan új szabálynak, amely kikaput adhat a forgalomnak a BÉT-ről való elterelésére, nagy az ellenzéke.

Az sem lehetetlen, hogy *tisztán elektronikus alapokon*, az amerikai Nasdaq-hoz hasonlóan működő *szabályozott piacot alakítanak ki*, amely a szervezetségét tekintve hasonló egy tőzsdéhez, de mégsem annak hívják. Ehhez azonban új alapításra és igen nagy összegeket felemésztő beruházásokra van szükség. Megvalósításának valószínűsége a következő öt évben igen kicsi, különös tekintettel arra, hogy még egy-két évig maga a BÉT is forrásgondokkal fog küzdeni.

Mindezt figyelembe véve az a *legvalószínűbb szcenárió*, hogy *elfogynak a részvények és a kötvények* a tőzsdén kívüli kereskedelemről, illetve az utóbbiak közül csak azok maradnak, amelyek 2004-ig nem járnak le.

2.4. KELER Rt.

A tőkepiaci infrastruktúra egyik leglényegesebb eleme az elszámolások színvonala, s ennek fejlesztése, illetve közelítése az EU szokványokhoz és normákhoz. A Központi Elszámolóház és Értéktár Rt. (KELER Rt.) végzi a derivatív, a BÉT azonnali ügyleteinek az elszámolását, a központi értéktári funkciót és a pénzügyi elszámolásokat. A KELER Rt. folyamatos (1999-ban 1 Mrd forint) fejlesztések sorozatával elérte, hogy 1999 harmadik negyedétől bankközi viszonylatban elindítja a valós idejű (real time) bruttó elszámolásokat (VIBER), vagyis a banki “nagykereskedelmi” fizetések csatornája azonnali pénzügyi elszámolására is alkalmas lesz. Ez a lehetőség 2000 első negyedében kiterjed a KELER Rt. egyéb ügyfélkörére (brókercégekre) is.

Az elszámolóház 2000-től a tőzsdei részvények forgalmában *áttér a T+3 napi elszámolásra*, a két nappal való felgyorsítás jótékony hatással lesz a tőzsdei forgalomra is, kiváltképpen a külföldiek adás-vételére.

A központi elszámolóház *jogi státusza* várhatóan a tőzsdéket is szabályozó értékpapírtörvénnyel egyidejűleg *rendeződni fog*. Így feloldódhat az az ellentmondás, hogy a KELER Rt. mint “szimpla” részvénytársaság a fent már említett tevékenységeken túl – ha korlátozottan is, de – végezhet pénzforgalmi számlavezetést is. Ez igen lényeges szempont a kockázatkezelésben, hiszen a KELER így átlátja ügyfeleinek mindenféle pénzügyi ügyletét, nagy mennyiségű tranzakciót bonyolíthat le, emiatt költségei kisebbek, s a tranzakciós díjak sem magasak. Bizonyos ügyletek esetében – szigorúan letétbe helyezett állampapírok ellenében – átmeneti hitelt is folyósíthat, hogy a nettózott elszámolásoknál keletkező hibák ne gördüljenek végig az egész rendszeren.

Ami a KELER jövőbeni helyzetét illeti, az lenne a logikus, ha megtartva önállóságát egy külön státusz-törvénnyel legitimálva, vagy pedig szakosított speciális pénzügyintézetként folytatná működését. Az előbbi megoldás nem teljesen felel meg az EU direktíváknak, ezek azonban tág lehetőséget adnak a választásnak. Az uniós gyakorlatnak, amely a tevékenységi körök szabályozását tartja előbbre valónak, inkább az utóbbi változat felelne meg. Vannak ugyan törekvések a BÉT részéről, hogy a tőzsde maga végezze a tőzsdei műveletek elszámolását, hiszen akad erre példa néhány európai országban, így Hollandiában és Svédországban. Ám az a tevékenység alapvetően különbözne a KELER mostani műveleteitől, a központi értéktári és a pénzügyi klíring tranzakciókat ugyanis egy másik társaságnak kellene átadni, ami minden szempontból költségnövelő tényező lenne. A legvalószínűbb, hogy *2001-től a KELER Rt.*, mint szakosított pénzügyintézet a mostaninál *több jogosítvánnyal és szigorúbb ellenőrzéssel fog működni*.

A fontosabb *nagy nemzetközi klíringházakkal*, elsősorban a luxemburgi Cedel-lel a mostaninál *szorosabb együttműködés várható*, amit egymás rendszereinek a megismerése, a standardok közelítése és átvétele előz meg. A két elszámolóház már most képes az egymás ügyfelei közötti tranzakciókat elszámolni. A Cedel és a német Deutsche Börse Clearing AG. - megnehezítve ezzel a London és Frankfurt ügyét - eredetileg közös elszámolási és klíringrendszer létrehozásában állapodtak meg. A Cedel legnagyobb európai riválisa a brüsszeli Euroclear szintén mozgolódik, már elkészült egy pán-európai elszámolási rendszer kiépítésének a tervével. De nem tudják még egy darabig megoldani a térségben működő közel 30 különböző egység csatlakoztatásának a kérdését. A nemzetközi értékpapír-forgalom egyesítését célzó elképzelés egyébként a belföldi forgalom elszámolását meghagyná a nemzeti elszámolóházak kezelésében. A terv megvalósításának a sikere azon is múlik, hogy az ellenlábás Cedel csatlakozik-e a programhoz.

2.5. Piaci szereplők

A következő négy-öt évben várhatóan folytatódik a most megfigyelhető piaci irányzat, amely szerint *mind több beolvadás és egyesülés tapasztalható a brókercégek között.* Az 1999 derekán működő közel 90 brókercégnek közel egyharmada el fog tűnni. Már eddig is majdnem egy tucat társaság olvadt bele nagyobb cégekbe vagy ment tönkre. Várhatóan a nagyok létszáma 15-20-ra olvad. Ezek a befektetési szolgáltatók, függetlenül attól, hogy van-e mögöttük banki háttér, nagy hálózatot működtetnek, s a befektetési lehetőségek teljes palettáját kínálják majd. E cégek a nagyságuk miatt hatalmas ügyfélkör kiszolgálására is alkalmasak, de nagyüzemi működésük következtében – természetesen rugalmatlanok. Mellettük megélnék a kisebbek is, amelyek valódi privát “bankolást” tudnak nyújtani, személyre szóló kiszolgálással. Ez a jelenség megfigyelhető Németországban is, ahol az öt legnagyobb bank mellett jól elfér még kétezer kisebb is.

Ebbe az irányba mutatnak a várható új törvénymódosítások is, amelyek az EU normáknak megfelelően a tevékenység differenciáltabb szabályozását helyezik előtérbe s negligálják a kizárólagosságot.

A befektetők körében *az intézményi befektetők jelentősége tovább nő,* főként a befektetési alapoké, a biztosító társaságoké és a nyugdíjpénztáraké. A nyugdíjpénztárak esetében 2001-ig exponenciális növekedés várható, a kezelt vagyon évente 100 Mrd forinttal is nőhet. A biztosítótársaságoknál kezelt portfólió évente lassuló ütemben, de átlagosan 20-40 Mrd forinttal gyarapodik. A befektetési alapok növekedési dinamikája az utóbbi években lelassult ugyan, de a növekedés gyorsulása valószínűsíthető a európai tőkepiacok liberalizálásával.

2.6. Részvénypiac

Az új, vagy régi magyar cégek tömeges tőzsdei megjelenésére aligha számíthatunk, *jó esetben évente 4-5 új tőzsdei bevezetés prognosztizálható.* A privatizáció zömében lezajlott, nagyobb állami értékesítésekre ezért nincs remény. Ha részvény-kibocsátás lesz is, főként a már tőzsdén lévők növelik majd ily’ módon tőkájüket. A korábban már magánkézbe adott (tőzsdén még nem jegyzett) cégek legfeljebb csak akkor jelennek meg a tőzsdén, ha kimerülnek forrásaik, és ha anyacégük nem a mostanában – olcsósága miatt – népszerű tulajdonosi hitel formájában kívánja kisegíteni őket. Ehhez természetesen bizonyos vállalati nagyság kell, különben a drága procedura nem éri meg.

Ha a magyar kézben maradt privatizált társaságok növekedésének forráshiány szab gátat, akkor elképzelhető, hogy igyekeznek külföldi tulajdonosokat találni. Ezt a vásárlást azonban a külföldiek várhatóan saját, vagy külföldi forrásból fogják finanszírozni.

Akad még néhány olyan társaság, amely magáncéggként alakult a rendszerváltás után, de ezeknek csak egy része lép a tőzsdére. Vagy tőkét emelnek a tőzsdén és az eredeti tulajdonosok megtartják érdekeltségeiket, vagy eladják magukat egy nagy szakmai, kisebb eséllyel pénzügyi befektetőnek. Az eddigi tapasztalatok azt mutatták, hogy az új külföldi tulajdonosok nem voltak nagyon elragadtatva magyarországi leányaik tőzsdei megjelenésétől, s volt rá példa, hogy ezek a leányok ki is vonultak a BÉT-ről.

A tőzsdére várhatók ugyanakkor az olyan társaságok, mint a Malév Rt., a MÁV Rt., a Magyar Posta és néhány bank.

Elképzelhető, hogy 1999-ban lesz hatása a tőzsdekényszernek, hiszen néhány társaságot már meg is bírságot a Felügyelet. Ebből a körből 7-8 cégnél többre nem nagyon érdemes számítani. A tőzsdekényszer intézménye mindig nagy vitákat váltott ki. Az értékpapírtörvény. módosítása lehetőséget adna ennek eltörlésére, de a BÉT természetesen erről hallani sem akar. Azt azonban tudomásul kell venni, hogy az EU csatlakozás után a kényszernek bármely tőzsdére kell majd vonatkoznia, s nem kizárólag csak a BÉT-re. Így e rendelkezés nem biztos, hogy a BÉT forgalmát automatikusan növelni fogja.

A BÉT-en forgó papírok számát bővíthetné, ha külföldi s köztük a szomszédos országok papírjai megjelenhetnének a budapesti börzén. Vannak olyan nagyobb orosz, ukrán, román vagy szlovén cégek, amelyek kockázatosságuk miatt nem törhetnek be a nyugati tőzsdékre, de a befektetők megfelelő figyelmeztetése mellett a BÉT-en lehetne velük kereskedni. A kockázatosabb befektetésekre vadászó nagy nemzetközi alapokat e lehetőséggel Budapestre lehetne csalogatni. Ehhez azonban fel kellene adnia a BÉT vezetőségének az újra felbukkanó elitista elképzeléseit, vagyis azt, hogy inkább legyen kevés papír a BÉT-en, de azok mind első osztályúak és alacsony kockázatúak legyenek.

Mindezek alapján *a BÉT kapitalizációja évről évre csak lassan fog emelkedni*, legfeljebb az inflációs kiigazításnak megfelelő ütemben, vagy ha hirtelen nagyon nagy hossz következik be. A forgalom becslése sokkal nehezebb: ez ugyanis függvénye a forgalmazott papírok likviditásának, a piaci trendnek és az esetleges BÉT-BÁT összeolvadásnak.

A részvények likviditását a kibocsátott és közkézen forgó mennyiségük határozza meg, így egy cég akkor növelheti papírjai likviditását, ha a tőzsdén keresztül növeli alaptőkét. Ilyen eseményre tömegesen nem lehet számolni. Ami az árfolyammozgások irányát illeti, 1999 első felének tapasztalata azt mutatja, hogy akár hat hónap is eltelhet határozott trend nélkül, vagyis a hivatalos index hosszú hónapokon keresztül bizonyos sávon belül toporoghat anélkül, hogy bármely irányban kilendülne. Ellenben a határozott irányú elmozdulás mindig felpezsdíti a forgalmat. Ennek fényében várható, hogy az 1999 első felére jellemző az igen hektikusan mozgó, minimum 6-7, maximum 40-50 Mrd forintos *napi forgalom az infrastruktúra fejlesztésének a befejezésével emelkedni fog, de a növekedésnek határt szab a sok kislikviditású papír*. Legfeljebb az lökheti fel a napi kereskedést, ha a BÉT-nek sikerül áttérnie az OTC-ről a teljes állampapír-forgalmazást. Ebben az esetben akár tartósan 100-110 Mrd forint fölé is emelkedhet a napi forgalom nagysága. Amennyiben pedig a BÁT forgalmát is a BÉT bonyolítja, úgy az további forgalombővüléssel járhat.

A BÉT forgalmának jelentős hányadát, több mint 65 százalékát a *külföldi befektetők* adás-vételi megbízásai adják, s ez az arány valószínűleg *a következő években sem fog 55-60 százalék alá csökkenni*. Ugyanakkor a külföldi tőzsdék részaránya a magyar részvények forgalmából csökkenő tendenciát mutat, s ez a visszahúzó hatás meg is marad, főként, ha a BÉT infrastruktúrája valóban színvonalas. Ezt az irányt csak az törheti meg, ha közben Magyarország csatlakozna az EU-hoz. Feltételezéseink szerint azonban erre csak a vizsgált ötéves időszak végén kerülhet sor.

2.7. Kötvénypiac

Az állampapírok piacán a kínálati oldal a költségvetési finanszírozási igénytől függően alakul, s a következő öt évben várhatóan az 1999-es szint körül fog mozogni. Ez azt jelenti, hogy az *Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) éves bruttó kibocsátásainak összértéke kb. 2000-2500 milliárd forint, nettó értéke 400-600 Mrd forint lesz*. A *külföldi tulajdonosok részaránya* 14-15 százalékról akár 20-25 százalékra *felugorhat*, főként a csatlakozást közvetlenül megelőző időszakban. Azzal, hogy az ÁKK nagyobb sorozatok kialakításával növeli az egyes papírok likviditását, várhatóan nagyobb keresletet is indukál a külföldiek körében. A következő öt évben azonban még nem húzhat hasznot az EU-ban várhatóan 2002-2003-ig lejátszódó kedvező folyamatokból.

A kockázat szempontjából az állami és a vállalati kötvények között elhelyezkedő *jelzáloglevél-piac* Magyarországon a következő években *jelentősen növekedni fog*, a jelzáloglevél elfogadott pénzügyi instrumentum lesz. *2004-ig 3-4 jelzálogbank fog működni a piacon*, igaz ennél többnek már nemigen van hely. A jelzáloglevél-kibocsátások volumene – szemben a német és az amerikai tendenciával -

2004-ig csak töredéke lesz az állampapír-kibocsátásoknak, de évről évre növekvő mennyiséggel lehet számolni: 2000-ben 20, 2003-ban százmilliárd forint körül lehet a befektetőknél lévő állomány.

A vállalati kötvények piaca eddig minden borúlato előrejelzésre rácáfolt. Az új nyilvános kibocsátások elsősorban banki papírok, s vállalati kötvények csak mutatóban jelennek meg. Ezen a téren *hirtelen javulás nem várható*. A társaságok finanszírozásában a következő öt évben sem lesz nagy változás: jelentős marad a banki és növekvő a tulajdonosi hitel aránya. Nem valószínű, hogy általánossá válik az európai országokban tapasztalt jelenség, amely szerint a vállalati szféra finanszírozásában jelentősen csökken a bankhitelek és nő a tőkepiacok részaránya.

A magyar vállalati kötvénypiac felélénkülése a kötvénykibocsátások költségeinek alakulásától, valamint a fúziók nagyságától és tőkepiaci finanszírozásától függ. Az előbbit a piaci hozamelhárítások befolyásolják. Az utóbbi nehezen becsülhető, de abból kiindulva, hogy Magyarország sem marad ki az általános nemzetközi összeolvadási hullámból, várhatóan a legtöbb ágazatban lesznek felvásárlások, s nemcsak országon belül. A sort Nyugaton 1997-ben a bankszféra és a telekommunikáció ágazata nyitotta, az olajipar, gyógyszeripar folytatta. Magyarországon a Richter, a Zalakerámia, a TVK, a Borsodchem terjeszkedett ilyen módon. Ami a finanszírozást illeti, az Európai Unióban a fúziók költségeinek kb. 50-60 százalékát kötvénykibocsátással refinanszírozzák. Magyarországon ilyen arány nem várható, legfeljebb az EU csatlakozás után.

A kötvénypiac sorvadását megállítandó az értékpapírtörvény módosításánál várhatóan megszüntetik a hatályos törvényből fakadó felesleges gátakat, ilyen például a kötvénykibocsátások felső korlátjának a cégek méretéhez való kötése, vagy az önkormányzatok kötvénykibocsátásainak mesterséges nehezítése. Ám így sem valószínű, hogy öt éven belül a vállalatok közép- és hosszú távú finanszírozásában a kötvénypiac jelentős szerepet fog betölteni.

3. A vállalati szervezeti rendszer és a piacszerkezet várható alakulása

A vállalati szervezet és ennek nyomán a piaci szerkezet átalakulása az elmúlt tíz évben rendkívül gyors volt, és a struktúra minden fontos elemét érintette. Gyökeresen megváltozott a cégek nagyság szerinti megoszlása, tulajdonosi szerkezete és a vállalkozások közötti kapcsolatrendszer. Ebben szerepet játszott az állami magatartás és szabályozás átalakulása, a liberalizálás és dereguláció, közelebbről az állam piacteremtő szerepének korlátozása, a támogatások

csökkentése, a piacra jutás és kilépés megkönnyítése, illetve kényszere, csakúgy, mint az állami vagyონrészek privatizálása.

Az átrendeződés közelítette a magyar vállalati struktúrát a fejlett piacgazdaságokéhoz, ezzel erősítette a verseny feltételeit és nemzetközi összefüggésben is javította a versenyképességet. Ugyanakkor a változások összes elemére igaz, hogy a *kedvező trendek* azokkal *ellentétes irányzatokkal párhuzamosan jelentkeznek*, részben a világtendenciák leképeződéseként, részben a sajátos magyar feltételek miatt. *A szervezetekben és a trendekben mutatkozó kettősségek fennmaradására az elkövetkező években is számíthatunk.*

3.1. Méretstruktúra

A gazdálkodó szervezetek számának gyors növekedése az 1980-as és 1990-es évek fordulójától elsősorban a legkisebb vállalkozások körének bővüléséből, ezen belül is új alapításokból adódik, kisebb részben a régi nagy egységek feldarabolódásának következménye. Miközben a fő irány az elmúlt évtizedben a decentralizálódás volt, az eszközök és a kibocsátás koncentrációja ma is magas. Fennmaradtak vagy újraépültek ugyanis (esetleg más, vertikális szerveződés mentén) a monopol- vagy oligopolhelyzetek, és Magyarországon is megindult az összeolvadások újabb hulláma.

A gazdasági egységek száma az 1990-es évek első felében átlépte az egymilliót, azaz minden tizedik lakosra jut egy vállalkozás. Az egyéni vállalkozások részaránya folyamatosan csökkent: míg 1991-ben a bejegyzett gazdasági szervezeteknek több mint háromnegyedét jelentették, 1998-ra hányaduk 59 százalékra esett, a működő egységeknek pedig alig több mint a felét adták.

. táblázat

Regisztrált és működő gazdasági szervezetek száma

Gazdálkodási forma	1991 (regisztrált)	1994 (regisztrált)	1998 (regisztrált)	1998 (működő)
Jogi személyiségű társas vállalkozás	52 756	101 247	174 250	146 279
Jogi személyiség nélküli társas vállalkozás	43 439	105 704	203 691	174 836
Társas vállalkozás összesen	96 195	206 951	377 941	321 115
Egyéni vállalkozás	510 459	778 036	648 701	458 355
Vállalkozás összesen	606 654	984 987	1 026 642	779 470
Egyéb gazdasági szervezetek ^{1/}	43 322	59 931	74 115	74 115
Összesen	649 976	1 044 918	1 100 757	853 585

1/ Költségvetési, társadalombiztosítási, nonprofit és MRP szervezet

Forrás: KSH Statisztikai Havi Közlemények, 1998/12. 45. o.

Ennek ellenére a szerkezetet változatlanul a 11 főnél kevesebbet foglalkoztató mikrovállalkozások uralják, a regisztrált egységeknek 96-97 százalékát adva. Ez lényegében megfelel a nemzetközi eloszlásoknak. Nemcsak az egyéni, hanem a társas vállalkozások többsége is kicsi. A jogi személyiséggel rendelkező szervezeteknek 1994-ben 58 százaléka tartozott a legkisebbek közé, 1995-ben a működő társas vállalkozások⁷ 88 százaléka, 1998-ban 93 százalékuk. A 20 főnél nagyobb csoportok szinte mindegyikének részaránya enyhén, de folyamatosan csökkent. A 300 főt meghaladó nagyobb cégek száma 1996 óta nem éri el az ezret, 1998-ban már csak 891 volt.

. táblázat

A működő gazdasági szervezetek száma létszám-kategóriák szerint

Idő	- 11 fő	11-20 fő	21-50 fő	51-300 fő	301 fő fölött	Összesen
1995. dec.	643 085	9 664	7 584	6 077	1 483	667 893
1996. dec.	738 098	10 774	7 855	5 718	1 319	763 764
1997. dec. ^{1/}	778 046	10 918	7 843	5 584	1 196	803 587
1998. dec. ^{1/}	827 473	10 840	8 104	5 991	1 177	853 585

1/ Korrigált adatok

Forrás: KSH Statisztikai Havi Közlemények, 1998/12. 46. o.

. táblázat

Jogi személyiségű gazdasági szervezetek (1990-1994), illetve működő társas vállalkozások (1995-1998) száma létszám-kategóriák szerint

Idő	- 11 fő	11-20 fő	21-50 fő	51-300 fő	301 fő fölött	Összesen
1990	-	16 465	4 129	4 469	2 599	27 662
1991	-	36 810	6 168	5 373	2 396	50 747
1992	-	52 825	6 970	5 773	1 937	67 505
1993	39 772	28 447	7 637	6 055	1 624	83 535
1994	57 752	25 784	8 041	6 127	1 340	99 044
1995. dec.	166 115	8 604	7 067	5 291	1 130	188 207
1996. dec.	215 258	9 434	7 264	4 927	999	257 882
1997. dec. ^{1/}	246 623	9 591	7 257	4 795	921	269 187
1998. dec. ^{1/}	299 621	9 017	6 841	4 745	891	321 115

1/ Korrigált adatok

⁷ Ebben az évben a Központi Statisztikai Hivatal megváltoztatta az adatközlés szerkezetét, így az 1990-es évtized egészére összehasonlítható számsort nem lehet összeállítani.

Forrás: KSH Statisztikai Havi Közlemények, 1998/12. 49. o.

Az 1990-es évek második felében a nemzeti összterméknek a több százezer mikrocég tíz, az egyéni vállalkozások pedig húsz százalékát adták, míg - a másik póluson - a 300 főnél többet foglalkoztató nagyok állítottak elő több mint negyven százalékot. Még szembeötlőbb ez a jelenség a kivitelben, amelynek majdnem nyolcvan százaléka a nagy cégektől származott.

A *koncentráció* akkor is *magas, ráadásul egyértelműen növekvő*, ha a nagyokon belül egy még szűkebb csoportot választunk ki. A 200 legtöbbet forgalmazó cég 1996-ban az összes kettős könyvvitelt vezető vállalkozás árbevételének 35, egy évvel később 37 százalékát realizálta, és ekkor már a legnagyobb száz hozta az eladások harmadát. Az adózás előtti eredményből a kétszázak 1996-ban 31, 1997-ben már 51 százalékkal részesedtek.⁸ Ebben az évben a kivitel közel felét 100 cég állította elő - ráadásul nem konszolidált mérlegadatok alapján számítva.

A következő időszakban arra számítunk, hogy *a vállalati struktúra átrendeződésének üteme csökken. Kevesebb lesz mind az új cégek alapítása, mind pedig a megszűnés, és továbbra is megmarad a virtuális, sokszor adókerülésre létrehozott szervezetek csoportja.* (1998-ban a Cégbíróságon bejegyzett vállalkozásoknak mintegy negyede, ezen belül az egyéni vállalkozásoknak majdnem egyharmada a valóságban nem működött. A csőd- és felszámolási eljárások száma az 1992-93-as csúcs óta kisebb-nagyobb hullámzással csökken. A jogi szabályozás szigorának enyhülése, a piaci változások csillapodása, a cégek pénzügyi helyzetének stabilizálódása azt valószínűsíti, hogy továbbra is a folyamat lassulására számíthatunk. Különösen a nagyobb vállalatok körében várható kevesebb megszűnés.

Empirikus vizsgálatok arra utalnak, hogy e csoport tagjai közül azok, amelyek az 1980-as és 1990-es évek megrázkódtatásait túlélték, 1993-94-től új tulajdonos bevonásával vagy állami segítséggel - ha méreteik csökkenése árán is - többnyire konszolidálták helyzetüket. Eddig csak elvétve fordult elő, hogy külföldi tulajdonosok bezárták nagyobb magyarországi gyáraikat. Az első évek gyakori veszteségeit szinte minden nagyobb befektető hajlandó volt finanszírozni. Ahol az eredményeken nem sikerült javítani, a közeljövőben számíthatunk felszámolásokra, esetleg - visszaállamosítás formájában vagy más módszerekkel - kormányzati megmentésekre is.

⁸ A Figyelő által összeállított lista és adatsorok alapján.

Miközben a vállalkozások méretstruktúrájának alapvonásait kialakultnak tekinthetjük, a *szétválások és összeolvadások egyaránt folytatódnak*. A decentralizációt az valószínűsíti, hogy nem áll meg a korábban egy vállalatba zárt tevékenységek önálló cégekbe szervezése, ha az a tulajdonosok szempontjából a hatékonyság javulását ígéri. Ezen kívül feltételezhető, hogy az elmúlt években létrejött, differenciált vállalkozási birodalmak pénzügyi, piaci okokból osztódásnak indulnak, egyes részlegek eladására kényszerülnek, vagy bukásuk kisebb cégek kialakulásával jár.

Az összeolvadások az 1990-es évek második felében a világon mindenütt szaporodtak, jórészt az információtechnika terjedése és a globalizálódás miatt élesedő verseny következtében. Ez a trend két úton is elérheti Magyarországot. Egyrészt a hazai cégek külföldi tulajdonosainak egyesülése mintegy automatikusan maga után vonja a leányvállalatok közös irányítását. Másrészt a versenytársak erejének, piaci súlyának növekedése integrációra készítheti a magyar vállalkozásokat is, ha el akarják kerülni pozícióik romlását. Az európai uniós csatlakozás előkészületei majd hatásai még inkább előtérbe helyezik ezeket a megoldásokat, átgörgetve őket a versenytől korábban viszonylag elzárt területekre is.

A vállalati fúziók, irányító pakettek megszerzésének száma az elmúlt években folyamatosan növekedett. 1998-ban a Gazdasági Versenyhivatal majdnem félszáz ilyen típusú ügyletet vizsgált, noha a privatizációhoz kapcsolódó terjeszkedés jelentősége már csekély - alig tíz százalékos - volt. A cégvásárlásoknak és új leányvállalatok alapításának fő iránya az 1990-es évek közepéig a vertikális integráció volt, elsősorban a termelés és a kereskedelem összekapcsolódása, a továbbfeldolgozás szervezeti kereteinek kiépítése formájában. Az utóbbi időben a horizontális bővülés, azaz a hasonló profilú cégek összeolvadása került előtérbe. A dohánytermelés, édesipar, üdítőgyártás és szeszipar után, ahol oligopoljellegű piacszerkezet alakult ki, 1998-ban a fúziók leginkább a pénzügyi szolgáltatásokat, az energetikát, a tejipart, a dohány- és a kiskereskedelmet érintették. Sajátos, de egyre gyakoribb jelenség, hogy a külföldi tulajdonosok egyetlen részvénytársaságba (holdingba) egyesítik magyarországi érdekeltségeiket (Siemens, Henkel).

Miközben tehát az 1990-es évtized Magyarországon a vállalkozások gyors szaporodásának, a szervezeti rendszer decentralizálódásának időszaka volt, a termelési koncentráció átmeneti csökkenés után ismét erősödni látszik. A *kis és nagy cégek dualitása újraépült*: míg a vállalkozások sokaságát szám szerint az előbbieket, kibocsátásban egyre inkább az utóbbiak dominálják. A piaci szereplők számának növekedése sok tevékenységi körben hozzájárult a behozatal felszabadításával megindított verseny erősödéséhez. Ugyankor paradox, de korántsem ismeretlen módon a konkurencia egyben a versenykorlátozás szándékát is fokozza, ami többek

között a szervezeti rendszer és a termelés koncentrációjának növekedésével jár. Noha túlzónak tartjuk azt a szakértői becslést, hogy a fúziós hullám a magyar gazdaság harmadát-negyedét elérheti, de az biztos, hogy a következő években e tendencia további erősödésére számíthatunk.

3.2. Tulajdonosi szerkezet

Az elmúlt évtizedben nemcsak a vállalati méretstruktúra, hanem a *tulajdonosi szerkezet is közelített a piacgazdaságok jellemzőihez*, illetve követte az 1990-es évekre jellemző nemzetközi trendeket. Ennek legfontosabb jele az állami vagyon arányának látványos csökkenése, a magántulajdon meghatározóvá válása, részint új alapítások és zöldmezős beruházások, részint a privatizáció következtében.

. táblázat

A társaságok tulajdonosi szerkezete

százalék

Tulajdonos	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Magyar magánszemély	9,8	11,9	12,3	12,4	11,6	11,3
Magyar társaság	12,4	14,2	17,1	19,9	20,5	24,1
Szövetkezet	2,8	2,6	2,6	2,0	1,8	1,6
MRP szervezet	0,1	0,3	0,9	0,9	0,8	1,2
Magyar magántulajdonosok összesen	25,1	29,0	32,9	35,2	34,7	38,2
Külföldi tulajdonosok	10,1	16,1	18,9	28,4	31,5	35,3
Magántulajdon összesen	35,2	45,1	51,8	63,6	66,2	73,5
Központi állami szervezetek	58,9	48,4	40,4	29,5	22,4	15,8
Önkormányzatok	5,1	5,8	6,6	5,9	10,2	8,9
Egyéb	0,8	0,7	1,2	1,0	1,2	1,8
Állami és egyéb összesen	64,8	54,9	48,2	36,4	33,8	26,5
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Forrás: Pitti Zoltán (1998)

Az 1990-es évek végére a központi állam a helyi önkormányzatokkal és az egyéb közösségi tulajdonosokkal együtt a cégek vagyonának mintegy negyedével rendelkezett. Ez az arány magasabb, mint jónéhány európai - és különösen angolszász - országban, ahol szintén jelentős kiterjedésű privatizációs programokat hajtottak végre. Néhány stratégiai tekintetű szektorban azonban - főként a telekommunikációban, az energetikában és kiemelkedő módon a bankrendszerben - a magántőke erősebb Magyarországon, mint sok fejlett piacgazdaságban. A

hazai magántulajdonosok részaránya a vagyonban megközelíti a negyven százalékot, és egyharmadnál több a külföldiek részaránya is.

A mai magyar tulajdonosi szerkezet jellemzőire döntő befolyást gyakoroltak az alkalmazott privatizációs módszerek. Számos kísérlet és kitérő után az állami vagyon leépítésében végül is nem a teljesen vagy majdnem ingyenes elosztás vált meghatározóvá, hanem a - külföldiek részvételét csak kivételesen korlátozó - készpénzes eladás. Ezt támasztja alá a központi privatizációs szervezetek bevételeinek megoszlása. 1990 és 1998 között az összes bevétel majdnem nyolcvan százaléka készpénz volt. A kárpótlási jegy 11 százalékot, a kedvezményes Egzisztencia-hitel pedig kevesebb, mint öt százalékot tett ki .

. táblázat
Az ÁPV Rt. bevételei

milliárd forint

A bevétel formája/év	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Összesen
Forint (készpénz)	0,14	4,81	17,51	17,55	27,61	25,71	25,09	108,36	60,58	287,36
Deviza	0,53	24,61	40,98	110,67	10,95	412,05	77,50	193,35	38,62	909,26
Készpénz összesen	0,67	29,42	58,49	128,22	38,56	437,76	102,59	301,71	99,20	1196,62
Kárpótlási jegy	-	-	2,26	14,56	64,20	18,48	41,63	22,66	4,19	167,98
E-hitel	-	1,01	9,07	21,72	29,27	3,92	2,44	0,30	0,99	68,72
Devizahitel	-	-	-	-	16,84	-	-	19,31	2,47	38,62
Vagyon-hozadék	-	0,93	7,41	5,41	7,80	13,81	11,30	5,77	5,07	57,50
Összesen	0,67	31,36	77,23	169,91	156,67	473,97	157,96	349,75	111,92	1529,4

Forrás: Magyar Statisztikai Évkönyv 1997, 336. o. (1990-1996), 1997-re és 1998-ra Privatizációs Monitor, ÁPV Rt.

Így a félállami és a magánérdek által hatékonyan nem ellenőrzött intézményi tulajdon szerepe marginális. A saját pénzüket kockáztató befektetők többsége pótlólagos tőkét, új technológiát és piacokat hozott a megvásárolt cégeknek, közvetlenül ellenőrizve azok átstrukturálását. A hatékony vállalatirányítást elősegítette, hogy a vállalkozások nagyobbik részében - különböző felmérések szerint 75-80 százalékában - van *egy domináns, többségi pozícióban lévő tulajdonos*.

. táblázat

Nagy és közepes méretű cégek^x megoszlása a tulajdonosok száma szerint (1995)

százalék

A tulajdonosok száma	A cégek aránya	A többségi tulajdonossal ^{xx} rendelkező cégek aránya
Egy	19,0	19,0
Kettő	31,0	29,0
Három	25,2	19,0
Legfeljebb három	75,2	66,2
Több mint három	24,8	14,8

* Az alkalmazottak száma 100-2000 fő

** Egy tulajdonos részaránya nagyobb, mint 50 százalék

Forrás: Tóth István János (1998)

Ez a jellegzetesség várhatóan a következő években is fennmarad, sőt *még markánsabbá válik*. Többségi részesedések elaprózott értékesítése vagy a kisebbséghez vezető tőkebevonás tőzsdei útja széles körben nem lesz jellemző. A multinacionális cégek inkább tulajdonosi hiteleket adnak magyarországi vállalataiknak, a kisebb magáncégek pedig, ha akarnák sem tudják tömegesen teljesíteni a tőzsdére bevezetés szigorú feltételeit. Inkább az ellenkező irányú változásoknak jósolhatunk jövőt: a tőzsdén szereplő cégek kisebb részvénypakettjeit - különösen amíg az árfolyamok nyomottak maradnak - érdemes egy-egy szakmai befektetőnek megvenni, mint ahogy erre az elmúlt években több példát is láttunk (Globus, Tiszai Vegyi Kombinát).

Az 1990-es évek végén központi állami kézben lévő vagyon két csoportra oszlik. Az egyik a tartós állami tulajdonban álló több mint száz cég, amelyeknek kisebb vagy nagyobb részvényhányada (egy aranyrészvénytől száz százalékig) a törvény szerint nem privatizálható. A tulajdonosi jogokat részben a minisztériumok gyakorolják, és az Állami Privatizációs és Vagyonkezelő Rt.-hez tartozott 1998 végén mintegy 300 milliárd forintnyi vagyon. Az ÁPV Rt.-nek ezen kívül lényegében ugyanennyi, a hatályos törvények alapján is eladható vállalati részesedése volt 218 cégben. Az utóbbiak egyik fele banki vagy vállalati kisebbségi részvénycsomag - amelyek némelyike tőzsdére vihető -, de vannak még nagyobb cégek is (Antenna Hungária, CD Hungary vagy a menedzsmenttel kötött vagyonkezelési szerződés lejárta után a Dunaferr).

. táblázat
Az ÁPV Rt. portfoliója 1998 végén

1. A cégek száma az állami tulajdonhányad nagysága szerint (darab)

Többségi tulajdon	135
Kisebbségi tulajdon	83
Összesen	218

2. Vagyoneérték (milliárd forint)

Tartós állami tulajdon	303,2
Privatizálható	278,1
Átvett és vállalatokban lévő	20,4
Összesen	601,7

A központi privatizációs holding vagyona 1999 első hónapjaiban 90 milliárddal gyarapodott. Mivel a nyilvántartást könyv szerinti értéken vezetik, s még a tőzsdei cégek esetében sem a piaci értéket veszik figyelembe, a tényleges növekedés lényegesen nagyobb. Önmagában csak annak a négy milliárdos OTP-csomagnak a piaci értéke 40 milliárd forint, amelyet az ÁPV Rt. nemrég vett át értékesítésre a társadalombiztosítástól.

Mint ez a példa is mutatja, a növekedés egyik része az *állami és félállami körön belüli átcsoportosítás*. Az új kormány az ÁPV Rt. irányítása alá rendelte a Pénzügyminisztériumtól a bankokat és más sajátos tevékenységi körű cégeket (Szerencsejáték Rt., Reorg, Eximbank, Magyar Exporthitel Biztosító, Hitelgarancia Rt). Közülük csak a Magyar Fejlesztési Bank tőkéje több tízmilliárd, a portfoliójában lévő, feljavításra és privatizációra váró társaságok száma több tucat. A társadalombiztosítási önkormányzatok megszüntetése után a hosszú évek huzavonájával megszerzett, mintegy 65 milliárd forint névértékű vagyont először a Miniszterelnöki Hivatal, majd a pénzügyi tárca felügyelete alá vonták, de az eladás ugyancsak az ÁPV Rt. dolga.

E központosítás és átcsoportosítás mellett a szó igazi értelmében vett *visszaállamosítások is felbukkantak*. A Postabank esete mellett ebbe a körbe tartozik a Concordia Közraktározási Társaság vagy a Bizományi Áruház Vállalat. 1999 nyarán tárgyalások folynak a Malév kisebbségi részvénycsomagjának állami megvételéről az Alitáliát néhány éve felváltó magyar bankcsoporttól. A visszaállamosítás oka lehet a magánkézben lévő cégek, illetve tulajdonosaik válsághelyzete, a

privatizációkor adott visszavásárlási garancia beváltása, a szerződéses feltételek (pótlólagos befektetés, foglalkoztatás) nem teljesítésének szankciója, illetve “önkéntes” kormányzati elhatározás, amelynek mögöttes indokaként a vezetők leváltása, a folyó bevételek megszerzése vagy újabb befektetői csoportok nyomása feltételezhető.

A következő években a visszaállamosítások folytatódhatnak. Erre a sorsra juthatnak olyan nagy cégek (Ganz Hunslett, Ganz Ansaldo), amelyek krónikus gazdálkodási gondokkal küszködnek. Mivel a privatizációs szerződések nagy része üzleti titok, nem tudni, hogy az állam mekkora körben és milyen feltételekkel vállalt olyan elkötelezettséget a visszavételre, mint a Malév esetében. Az állami tulajdon esetenként növekedhet új befektetésekkel, cégalapításokkal is. Az azonban nem valószínű, hogy az állami tulajdon kiterjedése nagy léptékű lesz, mert a vagyon megszerzése és működtetése sokba kerül.

Feltételezésünk szerint *folytatódik* viszont *a privatizáció*, elsősorban a központi költségvetés tervezettnél nagyobb hiányának mérséklése érdekében. A magánkézbe adás, miután a parlamenti választásokat követő évben szinte teljesen leállt, *ismét felgyorsulhat*. Elképzelhető - a kormányzati szervezetek már mérlegelik a lehetőséget -, hogy a tartós állami tulajdonba sorolt cégek köre vagy a megtartandó részvényhányad csökken, többek között az állami gazdaságoknál. Az eladási módszerekről, szabályozási feltételekről és az időzítésről azonban 1999 nyarán is keveset lehet tudni. A kormányzat hivatali idejének első évében nem fogadott el sem átfogó, sem egyes ágazatokra (például a villamosenergia-iparra) vonatkozó privatizációs stratégiát, és nem változott az állami vagyon kezelésének meglehetősen kialakulatlan szabályozási-intézményi kerete sem.

Noha a kampányszerű, intézményes privatizáció lezárásáról, az új vagyonkezelési keretek kialakításáról 1997 tavasza óta szó van, különböző nyilatkozatokból úgy tűnik, hogy a jelenlegi kormány a választási ciklus végéig, 2002-ig nem tervez lényeges változásokat. Ebben az esetben a *tulajdonosi jogokat több szervezet* (minisztériumok, kincstár, fejlesztési bank, holding) *gyakorolja majd*. A vállalkozói vagyon esetében minden bizonnyal folytatódik az 1998-tól új lendületet vett központosítás, azaz maguknak a tulajdonosi szervezeteknek, illetve a társasági részesedéseknek az ÁPV Rt.-hez rendelése. A most érvényesülő tendenciák továbbélése hosszabb távon is a holding szervezet fennmaradását vetíti előre. Ez a nemzetközi tapasztalatokat figyelembe véve indokolt akkor, ha az állami vagyon sok, egyenként nem nagy vállalkozásban testesül meg. A megoldás hátránya, hogy a továbbra is szükséges privatizáció háttérbe szorulhat a vagyonkezelés mögött. A gazdaság és a politika szétválasztása, valamint a verseny erősítése szempontjából kedvezőtlen az is, hogy a sok százmilliárdos portfolióval rendelkező állami részvénytársaság egyfelől *aránytalan*

túlhatalmat összpontosíthat akár a kormányzaton belül is, másfelől *nyitva áll a politikai befolyás előtt*, és a költségvetési újraelosztás rejtett csatornájaként működhet.

A nagy, sajátos tevékenységű cégek irányítására alkalmasabb a szakmai szempontokat ismerő minisztérium felügyelete. A MÁV-hoz és a Postához hasonló óriások - már csak a hagyományok miatt is - valószínűleg az ágazati tárcáknál maradnak, s így a jelenlegi kormányzat erős központosító-homogenizáló törekvése ellenére az állami vagyon kezelése több szervezet között oszlik majd meg.

A vállalati méretstruktúra átalakulásához hasonlóan minden bizonyosan *lassulni fog a tulajdonosi szerkezet módosulása* is. A privatizáció, illetve a visszaállamosítás helyett a tulajdonosváltás fő iránya egyre inkább *a magántulajdonosi körön belüli* adásvétel, ezen belül is a vagyonok koncentrációja lesz.

3.3. Vállalkozások közötti kapcsolatok

A gazdálkodó szervezetek kereteinek és működésük környezeti feltételeinek változása következtében a korábbi vállalati szerkezet differenciáltabbá és befektetési szempontból nyitottabbá vált. A vállalkozásoknak szám szerint több mint a felét, de teljesítményük szerint töredékét adó egyéni vállalkozásokon kívül a cégek döntő része társaság, azaz több tulajdonos birtokában van (A csoport a működő vállalkozásoknak több mint negyven százalékát adta 1998-ban. Ez már önmagában is elősegíti az üzleti kapcsolatrendszerek szélesítését.

A privatizáció és a zöldmezős beruházások hatásaként a magyar vállalkozások közül egyre többen integrálódnak nemcsak kereskedelmi, kooperációs vagy bér munkát végző partnerként, hanem tulajdonosi szálakon is nemzetközi cégbirodalmakba, nagy hálózatok tagjaiként. A *hálózati szerveződés* így széles körben jellemzővé vált a gazdaságban, de nem elsősorban a tervgazdálkodás nagyvállalatainak bázisán, mint ahogy az az évtized elején fő tendenciának látszott. A "spontán privatizáció" idején vagy később a társaságok halmazává bomlott nagy cégek jelentős hányada ugyanis nem tudta megőrizni a tulajdonosi kapcsolatokra felfűzött integrációt. Némelyikük teljesen megszűnt, másoknak kisebb, önállósult részlegei maradtak fenn, általában új befektetők kezébe kerülve. Az új tulajdonosok magatartására nemcsak ebben a körben, hanem általában is az volt a jellemző, hogy a cégek tevékenységét specializálták, a meghatározó üzletágakra összpontosították. Ez a periférikus, kiszolgáló egységek felszámolásával, a vállalkozások befektetések eladásával, a sokszor átláthatatlanná vált szövevényes szervezet egyszerűsítésével járt.

A hálózati szerveződés erősödése az 1990-es években világtendencia, amit sok elemző a piactól és a hierarchiától egyaránt eltérő, sajátos modellnek tart. A multinacionális cégekbe tagozódott magyar leányvállalatok azonban nem ilyen újfajta, a kooperációval és reciprocitással jellemezhető kapcsolatok részesei lettek, hanem ma még sokkal inkább egy nagyvállalati hierarchia formálisan alárendelt láncszemei. Feltételezhető, hogy a hazai vállalkozások megerősödésével, a tulajdonosi szálaknál lazább stratégiai szövetségek elterjedésével átrendeződik ez a kiinduló helyzet, de az ütem biztosan nem lesz gyors.

Ugyancsak fontos kérdés, hogy milyen módon és milyen ütemben tudnak a kicsi és közepes méretű cégek nagyobb társaikhoz kapcsolódni. A beszállítói pozíciók, tartós kereskedelmi pályák kiépülése ugyanis sok tevékenységi körben alapvető feltétele a kisebb vállalkozások túlélésének és megerősödésének. Az egyes méretkategóriák közötti határvonalak átlépésének esélye pedig lényeges eleme a verseny által teremtett szelektációs mechanizmusok érvényesülésének, az egész gazdaság dinamizmusának.

Az elmúlt évtizedben minden kormány fontosnak tartotta a *kis- és középvállalati szektor* erősítését - legalábbis a deklarációk szintjén. Megfelelő források, szabályozó eszközök és talán kellő elszántság hiányában azonban ténylegesen kevés előrelépés történt. A következő években *sem számítunk arra, hogy nagyobb léptékű, átfogó akciók indulnak*. Néhány kivételes szegmenstől eltekintve nem is a sajátos kedvezményektől, hanem a vállalkozások önérdékétől és önszerveződésétől lehet várni a cégek közötti kapcsolatok s ezzel együtt a kicsik megerősödését. Ilyen folyamatok megindultak például az élelmiszertermelők és a nagy kereskedelmi láncok között vagy az agrárium néhány területén.

Mindent összevetve a következő öt évben a vállalati és piaci struktúrákban is a duális szerkezetek és ellentmondásos tendenciák fennmaradásával számolhatunk. Tovább él a kisvállalatok és az óriáscégek, a magán és állami társaságok, a külföldhöz kapcsolódó és a helyi piacokba zárt vállalkozások kettőssége. Egymással párhuzamosan jelentkezik a szervezetek decentralizációja és összeolvadása, a privatizáció és a visszaállamosítás, a hálózati szerveződés és a kemény hierarchia, a verseny erősödése és a piacvédelem iránti igény. A technológiai-informatikai-kommunikációs változások a világban a magántulajdon további terjedése, a verseny éleződése, a szervezeti integráció és a hálózati építkezés erősödése felé mutatnak. A magyar vállalatok adottságai és stratégiája, a mindenkori kormányzati politika, valamint az Európai Unióhoz csatlakozás ideje és módja - nem kevésbé magának az Uniónak a jövőbeli működési mechanizmusa - szabja meg azokat a feltételeket, amelyek elősegítik vagy gátolják Magyarországon a globális irányzatok érvényesülését.

