

ADÓSSÁGVÁLSÁG, RECESSZIÓ, ÚTKERESÉS

INTERJÚ INOTAI ANDRÁSSAL

2011 nyarát a világgazdasági válság elmélyülése, a pénzpiacok és a világgazdasági szereplők rendkívüli idegessége, valamint a nemzetgazdaságok igen mérsékelt növekedési kilátásai jellemezték. Az Egyesült Államok államadósága a finanszírozhatatlanság szélére sodródott, az Európai Uniót pedig továbbra is a görög, valamint az esetleges spanyol és olasz adósságválság tartja gúzsba kötve. Dr. Inotai András, a MTA Világgazdasági Kutatóintézetének igazgatóját az okokról, a jelen helyzetben alkalmazható eszközökről, az adósságválság lehetséges megoldási módjairól, a különböző nemzetgazdasági stratégiákról kérdeztük, érintve az Egyesült Államok, az Európai Unió és Magyarország gazdasági mozgásterét. A tudós kutató 2011. július 13-án válaszolt a Köz-Gazdaság kérdéseire.

A mai helyzet még sok közgazdász számára is nehezen átlátható, a világgazdaság a válság következtében továbbra is bizonytalan lábakon áll, a helyzet napról napra változik. Mi történik most tulajdonképpen, három évvel a pénzügyi krízis kirobbanása után? Az Európai Unió válságát látjuk, vagy az egyes nemzetállamok válságát?

A mostani helyzetben igen nehéz bármiféle hosszabb távú, megbízható következtetést levonni. A jelenlegi folyamatok tekintetében joggal idézhető fel a híres történet az 1960-as évek Angliájából, ahol az épp aktuális vergődés közepette az újságírók a kabinet-ülésről távozó pénzügyminisztert rohamozták meg, hogy árulja el a jövő évi kulcsszámokat. A miniszter hosszas unszolás után csupán annyit válaszolt, hogy a nehéz helyzetben csak egyvalamit lehet felelősen megmondani: vagy az adatot vagy az évszámot, a kettőt együtt nagyon nem tanácsos.

Az aktuális helyzettel kapcsolatban annyi megállapítható, hogy a jelenlegi válság már több, mint az egyes nemzetállamok válsága, amely megállapítást a görög mentőakció igen jól demonstrálja. Az első mentőcsomagnak kedvezőtlen tapasztalatai voltak, öt hónapig tartott és nem volt megfelelően előkészítve, a második csomag előkészítésénél ugyanakkor már tanultak a kedvezőtlen tapasztalatokból, a jelenlegi már flottul ment, világos célokkal, nem volt nagy vita, ráadásul nem volt illúzió azzal kapcsolatban, hogy a második mentőcsomagtól megnyugszanak a piacok. Egyvalamit azonban nem vettek figyelembe a döntéshozók: a nemzetközi pénzpiacok *olyan mértékben globalizáltak*, hogy bárhol történik valami – főleg amennyiben ez egy meghatározó országban történik – akkor ennek a hullámai cunamiszerűen terjednek szét olyan területekre is, amelyekről előzetesen azt gondolhattuk, hogy érintetlenek maradnak.

Miről is van szó? Arról, hogy világossá vált: *az Egyesült Államok költségvetési deficitje tovább nem finanszírozható*, és erre a felismerésre a nemzetközi pénzpiac azonnal reagált. Ez már nem az euró vagy valamely eurózóna-tagállam elleni spekuláció hulláma, hanem a nemzetközi pénzpiacoknak egy újabb ügye. Jelen esetben a nagyságrendek a döntőek: az adósságszint – 2010. év végi adatok alapján – az eurózónában 87 százalék, Magyarországon 80 százalék, Japánban pedig jóval 200 százalék fölött volt. Óriási a különbség ugyanakkor, tekintve, hogy a japán adósság belső adósság, ami mögött a japán állampolgárok hasonlóan magas megtakarításai állnak, míg az amerikai adósságot a nemzetközi piacról fedezik. Az amerikai költségvetés 2009–2011. évi hiánya éves szinten az amerikai GDP 10 százalékát teszi ki, ami közel három havi német GDP-nek felel meg. Az USA 100 százalék körüli államadóssága pedig mintegy ötéves német GDP-vel egyenértékű. Az ilyen nagyságrendű adósság igen nagy jelentőséggel bír a nemzetközi pénzpiacok számára.

Mennyiben befolyásolhatja a kibontakozó amerikai élénkülés a világgazdasági folyamatokat, azon belül is az európai gazdasági mozgásokat?

Az Egyesült Államok útkeresése a válság utáni időszakban nem lezárt téma. Azt is lehetne mondani, hogy a többszörös fiskális ösztönzés sikeres volt és egészen addig működött, amíg a nemzetközi pénzpiac ezt finanszírozta. Az Egyesült Államokban hatalmas, sok százmilliárd dolláros nagyságrendben nyomtak ki pénzt. A koncepció alapja az volt, hogy az élénkítés hatására beindul az amerikai gazdaság, és ennek következtében fellendül a munkaerőpiac. Az a tíz százalékos munkanélküliség ugyanis, ami jelenleg Amerikában tapasztalható, szokatlanul magas. Közismert, hogy egészen más a munkaerőkölcs és a munka felfogása az amerikai társadalomban, mint az európaiban, ott ugyanis a munkanélküliség szégyennek számít. Az eddigi adatok alapján látható, hogy *igazi növekedés nem indult be*, a munkaerőpiaci hatás pedig igen korlátozott. Ez nem is lehet meglepő, hiszen évtizedek óta tudott, hogy fejlett, versenyképes gazdaságban mintegy 2–2,5 százalékos növekedésig nincs lényeges munkaerőpiaci hatása. Ugyanis ekkora növekedést a technológia, a termelékenység növekedése, a vezetési stílus változtatása, a hatékonyság növelése tud generálni anélkül, hogy további munkaerőt kellene alkalmazni.

Fontos továbbá hangsúlyozni, hogy egy ezer szállal összefonódott globális gazdaságban a *versenyképesség* számít meghatározó tényezőnek, márpedig látni kell, hogy amíg a munkaerőpiac résztvevőinek egy része nemzetközileg is versenyképes, a munkaerőpiac másik szegmense nem tud nemzetközileg versenyképes lenni. Az igazán nagy kérdés az, hogy a nemzetközileg nem versenyképes munkaerővel mit lehet tenni. Az Egyesült Államokban ezt korábban úgy oldották meg, hogy volt a high-tech szektor, amelyik foglalkoztatta az aktív lakosság hozzávetőlegesen tíz százalékát, és mellette volt egy olyan szolgáltatási szektor, amely fölszívta a nagyon jelentős, ám egyébként a nemzetközi versenyben helytállni nem tudó, képesítéssel nem rendelkező, de a hatalmas amerikai belső piac ellátására jól szakosítható réteget.

Ehhez társult, hogy az amerikai munkaerőpiac rendkívül *mobilis*, azaz amennyiben valaki például elveszti az állását Texasban, akkor akár Alabamában vagy Nebraskában is keres munkalehetőséget. Ez a mobilitás mentális része. A mobilitás másik

része pedig nyelvi, azaz az a tény, hogy az Egyesült Államok nyelvileg integrált. Európában hiába valósítható meg a négy szabadság elve, a munkaerőpiac mindig fragmentált marad, egyszerűen a nyelvi akadályok miatt, nem is beszélve arról, hogy sok EU-tagállamban a legkülönbözőbb vizsgákhoz, dokumentumhoz kötik az alkalmazást. Feltéve, hogy teljesen szabad lenne a munkaerőpiac, akkor sem tudnám elképzelni, hogy pl. a jelentős spanyol munkanélküliség azáltal csökkenne, hogy a spanyol állásvesztők felfedezik maguknak a finnországi munkaerőpiacot.

Mi valószínűsíthető, milyen gazdaságpolitikai eszközökkel fog Obama elnök reagálni a jelentős gazdasági problémákra?

A korábbiaknál bizonytalanabbnak és súlyosabbnak tartom az amerikai gazdaság helyzetét, ráadásul jelenleg meglehetősen szűk a mozgástér. Azt valószínűsítem, hogy az amerikaiak részéről a *megszorítás* lesz a reakció, tekintve, hogy egyéb esetekben veszélybe kerülne a dollár még ma is meghatározó nemzetközi szerepe. Már hosszabb ideje azt az álláspontot képviselem, hogy ebből a válságból nem jelenthet kiutat az államadósság teljes leépítése. Amennyiben technikailag megvalósítható is lenne, akkor növekedési katasztrófát jelentene annak összes szociális következményével. Azaz meglátásom szerint az egyetlen megoldás, hogy az adósság jelentős részét el kell inflálni, aminek az első jelei már mutatkoznak. Addig, amíg Kína, Japán, az arab országok, valamint Oroszország hajlandó volt finanszírozni az USA meredeken növekvő adósságát, addig a nemzetközi pénzügyi rendszert, és benne a dollár vezető szerepét nem fenyegette közvetlen veszély. Ugyanakkor úgy tűnik, hogy most jutott el a világgazdaság arra a szintre, hogy ez tovább nem megy. Az amerikai gazdaság- és pénzügypolitika meghúzta a vészharangot. Hogy ez még időben történt-e, és hogy ez megnyugtattja-e a pénzpiacokat, azt jelen pillanatban még nem lehet tudni. Annyi azonban már most látszik, hogy lényegi lépéseket kell tenni az amerikai költségvetési deficit csökkentésére, nem a megszüntetésére. Erre közismerten két eszköz áll rendelkezésre: a bevételek növelése, ez adópolitika és jövedelempolitika elsősorban; a másik eszköz a kiadások csökkentése.

Az Egyesült Államok döntően a *katonai, valamint a katonai jellegű* kiadások területén tudná jelentősen csökkenteni kiadásait, hiszen ez a lépés – még igen hosszú ideig – nem veszélyeztetné az ország vezető katonai szerepét. Ugyanakkor egy ilyen kiadáscsökkentés kedvezőtlenül érintené mindazokat a szektorokat, amelyek nagyrészt a high-tech-hez kötöttek, miután az amerikai kutatás-fejlesztés jelentős része katonai kiadás. Ezért is magasabb az amerikai K+F GDP-ben kifejezve, mint az EU átlaga. Amennyiben a katonai kutatás leáll, vagy lelassul, más kérdések vetődnek fel, ugyanis a katonai jellegű kutatások adták az utóbbi évtizedekben a technológiai áttörés fő munícióját. Természetesen el lehet képzelni olyan technológiai áttörést, ami nem vagy csak részben kötődik a katonai szektorhoz. Ilyen lehet a környezetvédelem vagy a biotechnológia. Megfontolandó továbbá a létező biztonságpolitikai döntések felülvizsgálata is, nevezetesen az Egyesült Államok törvényileg tiltja az amerikai katonai vagy katonai jellegű berendezések exportját Kínába. Amennyiben ezt a tiltást feloldanák, akkor várhatóan 100 milliárdos nagyságrendben szabadulna fel exportálható árualap. Ebben az esetben ugyanakkor a gazdaság és a biztonság egy egészen új dimenziója jelenik meg.

Mindezen problémák mellett látni kell, hogy egy elhúzódó válság mindenhol – azaz nem csak az Egyesült Államokban – megerősíti a lakosság csodavárását, amihez társul, hogy a csodavárásra építve mindig vannak olyan önjelölt politikusok, akik könnyű álmokat ígérnek és – állításuk szerint – rendelkeznek egy bizonyos csodafegyverrel, amit bevetve megoldhatóvá válnak az adott ország gazdasági problémái. Tudomásul kell venni, hogy ilyen *csodafegyver sehol és senkinek nem áll rendelkezésére.*

Az Egyesült Államokkal kapcsolatos problémák általában nem állnak meg az országhatároknál. Jövőre Franciaországban, 2013-ban Németországban lesznek választások. Várható-e, hogy az amerikai gazdaságpolitika befolyásolni fogja az európai irányválasztást, és amennyiben igen, hogyan?

Ezt ma még nagyon nehéz megmondani. Annyi biztosnak látszik, hogy bármilyen irányba mozdul el az amerikai gazdaságpolitika, az komoly hatással lesz a nemzetközi pénzpiacokra, ugyanis a nemzetközi pénzpiacok közismerten globálisan integráltak. Ami megjelenik Amerikában hullámverésként, az megjelenik Európában is, hatással van az euróra, esetenként felerősítve az Európai Unió hibáit, hiányosságait, esetenként kvázi tesztelve, hogy mennyire időtállóak, mennyire válságállóak az Európai Unió eddigi lépései az eurózóna megmentése vagy akár erősítése érdekében. Ráadásul nem szabad elfelejteni, hogy az Európai Uniónak 2010 végéig az Egyesült Államok volt a legnagyobb gazdasági partnere (az exportot és az importot egybevetve), éppen megelőzve Kínát. Jelenleg azonban a 2011-es az első havi adatok alapján *nem kizárt, hogy 2011-ben Kína válik a legnagyobb partnerré, megelőzve az Egyesült Államokat.* Persze továbbra is az Egyesült Államok lesz Európa legnagyobb exportpiaca, és ilyen szempontból az amerikai konjunktúra alakulása nagyon erősen befolyásolja az európai üzleti lehetőségeket. A másik oldalról viszont a Kínából az Európai Unióba irányuló export több mint háromszorosa az Európai Unióba irányuló amerikai exportnak.

Úgy látom, hogy Európában és az Európai Unióban is *a válság negyedik ciklusa* kezd kibontakozni. A pénzügyi, a makrogazdasági és a szociális válság után itt a *mentális* válság, az irányvesztettség. Nem mondható, hogy iránytévesztés lenne, mivel az iránytévesztés azt jelenti, hogy van egy világos gazdaság- és társadalompolitika, amely hibásnak bizonyul, ezért ehhez képest kell valami mást tenni. Jelenleg nincsenek orientációs pontok. Én nem látok Európában ma orientációs pontokat, ha tetszik értékrendet, ha tetszik vezető személyeket, politikusokat, akik fel tudnák rázni a társadalmat. Gazdasági szempontból az látható, hogy Németország központi szerepe megerősödött, amiből adódhatnak akár pozitív, akár negatív következmények a jövőre nézve. Az Európai Unió ma több szempontból *különböző csoportokra tagolódik.* Az egyik ilyen klasszikus kategorizálás a „régik és új tagállamok”, aztán ma már divatos az „Észak-Dél” megosztás, valamint létezik egy erősödő harmadik törésvonal is, ez pedig a „Németország-Franciaország és az EU többi tagállama”. Több jel utal arra, hogy a német és a francia gazdaság egyre inkább más növekedési pályán mozog. 2010-ben a német gazdaság rendkívül dinamikusan nőtt, mindezekelőtt a versenyképes exportja miatt, míg a francia gazdaság már jóval lassabban bővül. A két ország gazdaságpolitikai prioritásai is esetenként különböznek, főleg,

ha válságos időket kell átélteni. Ilyenek a munkahelyteremtéssel, a növekedéssel, az inflációval, a béremeléssel, az energiapolitikával kapcsolatos eltérő elképzelések. Nem kevésbé jelentős, hogy az Európai Unió Kínába irányuló exportjának közel 50 százaléka német export, s a többi 26 tagállam teszi ki az export másik felét. Az is tény, hogy 2010-ben Németország legnagyobb szállítójává Kína vált, megelőzve Franciaországot és Hollandiát is, ami részben egy évek óta erősödő, szoros bilaterális kapcsolati és vállalatközi hálóra vezethető vissza. Amennyiben a jelenlegi, Németország szempontjából relatíve gyors gazdasági növekedés a következő években is fennmarad, úgy egy évtized alatt a német gazdasági fölény állandósulhat, ami az EU-n belüli gazdasági különbségek kezelésének új eszközeit teheti szükségessé. A fejlettségbeli különbség akkumulációja, majd magas szinten való állandósulása *újabb törésvonalat* hozhat létre az Európai Unión belül. Ebben az összefüggésben létfontosságú kérdés, hogy Németország vállal-e egy európai vezető szerepet. Csupán érdekességként jegyzem meg, hogy ez év márciusa körül, amikor napvilágot látott az EU-tagállamok közötti növekedési különbség – és hangsúlyozandó, hogy ez az eltérés nem mennyiségi, hanem minőségileg különböző pályára vezethető vissza –, azonnal felújított és megkötött a brit-francia katonai paktum. Ezek az összefüggések nem mindenki számára láthatók, ezekről a folyamatokról nyíltan senki nem ír, de azért ezek a fejlemények korántsem tartoznak a spekuláció kategóriájába.

Fontos továbbá megemlíteni, hogy az európai társadalmakban a válság és a válságkezelés következtében a *befelé fordulás* erősödött fel mindenhol. Ez azért érdekes, mivel a befelé fordulás a kereskedelempolitikában – szerencsére – nem ment végbe. Amikor több százalékponttal csökkent a GDP, zuhant az export, akkor várható lett volna, hogy az országok többsége protekcionista akadályokat kezd el építeni, de ez nem következett be. Ez az egyik legnagyobb különbség az 1929–1933-as válsághoz képest. Ugyanis olyan mértékben összefonódott a világgazdaság, hogy ezt a lépést senki nem merte magára vállalni, mivel minden ország tudatában volt annak, hogy maga is további veszteséget halmoz, ha mások, nevezetesen az adott ország fő partnerei ugyancsak a protekcionizmus eszközéhez nyúlnak. Érdekes, hogy ami a gazdaságpolitikában, kereskedelempolitikában működött, az a lakosság mentalitásában nem, azaz nem a nyitottság erősödött, hanem a bezárkózásra való hajlam. Felerosdtek a nagyon önző „nemzeti”, vagy inkább „nemzetinek titulált” érdekek. Erre a politika is rájátszott, ugyanis a politika csak választási ciklusokban tud gondolkodni. Ezzel szemben a gazdasági racionalitás – a felhalmozott gazdasági problémák jellege következtében – már régóta meghaladta a négy éves politikai ciklusokat, és a politikai ciklusokon átívelő konzisztens, a választások eredményétől függetlenül folytatódólagos megoldásokra épül, vagy legalábbis kellene épülnie.

Milyen intézményrendszer kell az euró stabilizálódásához? Mi várható, illetve tapasztalható-e fejlődés ebben a tekintetben?

Úgy gondolom, hogy az Európai Unió az intézményrendszer tekintetében mindezt megtett, amit egy szuverén nemzetállamokra épülő konstrukcióban meg lehetett tenni. Bajnai Gordon említette nemrégiben, hogy 2008-ban, a válság kitörésekor még a döntéshozók legmerészebb álmaiban sem fordult elő, hogy olyan mérték-

kü és minőségű gazdasági együttműködés fog létrejönni Európában, mint ami létrejött. Ez a kétéves folyamat úgy is jellemezhető, hogy „from the impossible to the inevitable”, azaz „a lehetlentől az elkerülhetetlenig”. Fontos ugyanakkor látni, hogy az „elkerülhetetlen” nem jelenti automatikusan azt, hogy a problémák megoldódtak vagy megoldódnak. Pusztán annyit tesz, hogy felismertük: bizonyos lépéseket egyszerűen meg kell tenni. Ezek nagy részét a döntéshozók meg is tették, hiszen ezt demonstrálja a gazdasági szemeszter, a nemzeti költségvetéseknek az európai szintű előzetes értékelése, az economic governance-szal kapcsolatos intézményrendszer, valamint a pénzügyi, biztosítási, ellenőrzési intézményrendszerek létrejötte, a 750 milliárd eurós mentőcsomag összerakása. Ezek megfelelő stabilitást biztosítanak normális időszakban. A probléma az, hogy ezek az intézkedések *reaktív* típusúak, azaz a válság kényszerítette ki őket, így ez nem tekinthető egy előre végiggondolt gazdaságstratégiának. Ez nem más, mint védekezés, de – mint látható – a válság újabb és újabb szakaszaiban sorozatosan kevésnek bizonyul. Kellenének az igazi „megoldások”.

Az egyik megoldás az lenne, hogy vissza kellene térni az 1993-as félkész építményhez, amikor a Gazdasági és Monetáris Uniót életre hívták politikai megállapodás alapján, de ez valójában csupán monetáris koordinációt jelentett. Az akkori döntéshozók abból indultak ki, hogy miután a politikai unió az adott feltételek mellett nem valósítható meg, a monetáris unió számít az egyetlen érdemi előrelépésnek. Három döntő szempont volt: az első, hogy kizárólag a monetáris koordináció által lehetett továbbvinni a *Jacques Delors* által megkezdett, igen lényeges belső piaci reformokat, aminek középpontjában a belső piac liberalizációja állt. A második szempont egy – zárt körben kialakult – német–francia megállapodás volt, amely alapján Franciaország abban az esetben volt hajlandó áldását adni a német újraegyesítésre, amennyiben a németek feladják a német márkát. A márka stabilitását a németek úgy próbálták megőrizni, hogy átemelték a Bundesbank stabilitási elemeit az Európai Központi Bank alapidokumentumába, továbbá létrehozták a Stabilitási és Növekedési Paktumot (Stability and Growth Pact – SGP). Ugyanakkor meglátásom szerint volt egy harmadik elem is – és erről senki nem beszél. 1993-ban születtek meg ugyanis azok a koppenhágai kritériumok, amelyek megnyitották az utat a kelet- és közép-európai országok valamikori uniós csatlakozása előtt. Senki nem tudta mikor, senki nem tudta hogyan fog sor kerülni a csatlakozásra, csupán a feltételek váltak világossá. A berlini fal leomlását követően az európai térkép jelentős és dinamikus átalakulása világosan jelezte, hogy a bővítés politikai és gazdasági szempontok alapján egyaránt elkerülhetetlen. Ha pedig ez a helyzet, úgy meg kellett teremteni az európai integráció „első osztályát”, ami bizonyos különbségeket a „régik” és a majdani „új” tagok között fenn tud tartani. Ennek természetesen sehol nincs írásos nyoma, lehet, hogy erre akkoriban közvetlenül a legtöbben egyáltalán nem gondoltak. Én ugyanakkor úgy vélem, hogy a monetáris integráció egy *kvázi preventív* eszköz is volt, azaz az euró bevezetése a kétszintű európai integráció első lépését jelentette.

Mivel a politikai uniót nem lehetett megvalósítani az adott időszak politikai konstellációjában, a monetáris integráció egyértelmű előrelépésnek számított. Sőt, az elmúlt két évtized európai integrációs mérlegében a két legnagyobb pozitívum kétségtelenül az *euró megteremtése* – mindegy, hogy most milyen válságban van –,

valamint a „keleti” bővítés. A döntéshozók a közös pénz megteremtésekor azt remélték, hogy a monetáris unió megvalósulásával szükségszerűen a fiskális koordináció is létrejön. Ez azonban nem következett be. Ráadásul látni kell, hogy ugyan a maastrichti kritériumok világos keretrendszert állítottak fel, a szabályokat mindenki áthágta a németekkel és a franciákkal az élen, ráadásul utána senkinek semmilyen büntetéssel nem kellett szembesülnie. Ehhez társult, hogy a maastrichti kritériumok ellenére bebocsátást nyert néhány olyan ország az eurózóna első körébe, amelynek 100 százalék felett volt az államadóssága. Ide tartozott politikai okokból Olaszország, és ide tartozott intézményi, politikai és egyéb okokból Belgium. Ráadásul a közös pénz bevezetése után egy évvel felvették Görögországot is. Felépült egy ház, a háznak azonban az igazi integrációhoz szükséges alapjai hiányoztak, és ma is hiányoznak. Az alapok utólagos megteremtése feltételezné a belső jövedelem-újraelosztást, ez az újraelosztás azonban a transzferuniót is feltételezi. Ehhez azonban nem 1 százalékos, hanem legalább a bruttó nemzeti jövedelem (GNI) 5 százalékát kitevő nemzeti hozzájárulásra lenne szükség. Ehelyett egyelőre arról szól a vita, hogy az „állítólagos” nettó befizetők hajlandók-e 1 százalékos hozzájárulásra. Azaz az EU-n belüli jövedelem-újraelosztás megteremtése egyelőre politikailag nem megalapozott, ugyanakkor gazdaságilag ez lenne a racionális.

Egy ilyen lépés nagy valószínűséggel stabilizálná a piacokat és világos jelzés lenne arra vonatkozóan, hogy igenis létezik egységes európai politika és hatékony intézményrendszer. A transzferunió, illetve az egységes intézményrendszer hiánya esetén véleményem szerint nem kerülhető el, hogy egy-egy ország kiessen az eurózónából. Itt a nagy kérdés az, hogy az eurózóna elhagyását hogyan lehet ún. *rendezett kivonulásként* elintézni, hogy amennyiben egy ország távozik a körből, az ne indítson el olyan lavinát, ami a többi nem odaváló országot is egycsapásra kilökné az eurózónából. Ugyanakkor manapság már az sem számít tabutémának a brüsszeli folyosókon, hogy esetleg az egész mediterrán térséget ki kellene léptetni az eurózónából, és ezzel megteremtődne egy erős központi mag. Természetesen egy ilyen elképzelés megvalósítása rengeteg kérdést vet fel. Ha csak a görögöket vesszük, akkor egy eurózónából történő kilépés azt jelentené, hogy az összes euróban lévő tartozás horribilusra emelkedne a törlesztőrészekkel együtt a nyilvánvalóan drámai mértékben leértékelt (majd tovább leértékelődő), újra bevezetett nemzeti valutában számítva. Amennyiben egy ilyen terv napvilágot látna, abban a pillanatban még az eddigieknél is jelentősebb tőkemenekülés indulna meg. Az igazi kérdés úgy hangzik, hogy Görögország eurózónából történő kizárásának költségei milyen arányban legyenek megosztva az eurózóna tagjai és a görög adófizetők között? Ráadásul mikor jön el az a pont, ahol a görög államadósság további finanszírozása többbe kerül, mint a görög kizárás költségeinek az átvállalása? Én úgy gondolom, hogy ez a pont nagyon közel van, sőt, véleményem szerint már el is értük, csak a politikai inercia még tartja magát. Pontosan tudja mindenki, hogy a Görögországnak juttatott hitelt a görögök *soha nem fogják tudni visszafizetni*. Miből is lehetne? Görögországnak nincs versenyképes gazdasága, ráadásul belátható időn belül nem is tehető azzá. Még spártai megszorítások megszavazása, keresztülvitele és lakossági elfogadása esetén sem. A görög gazdaság három évtizedes Európai Unió tagság után sem tudott versenyképessé válni. A görög export kevesebb, mint egy-negyede a magyar exportnak, ráadásul mindez harminc év EU-tagság után! Ehhez

társul, hogy a görög exportszerkezet köszönő viszonyban sincs egy modern gazdaság exportszerkezetével. Az előbbieket fényében abban reménykedni, hogy a görög versenyképesség javulni fog, hiú ábránd. Ezt legfeljebb egy harminc éves fejlesztési terv keretei között lehetne megvalósítani, de ki az, aki ezt hajlandó megfinanszírozni, bármely hosszú távú terv lényeges belső és külső kockázatairól nem is beszélve.

Fontos látni, hogy a versenyképesség nem gazdasági kategória, hanem alapvetően *társadalmi*. Amennyiben egy társadalom alkalmatlan a versenyre, nem versenykörnyezetben nő föl, nincs versenymagatartása és más értékek alapján rendeződnek a társadalmi (és politikai, valamint gazdasági) viszonyok, akkor nincs versenyképesség. Persze ez nem értékítélet, a versenyre koncentráció értékek nem feltétlenül jobbak, mint más értékek. Sokféle érték van a világon: előfordulhat, hogy a környezet nagyobb értéknek számít, mint a hatékony termelés, van továbbá, hogy a szabadidő vagy a születéskor várható élettartam számít a legnagyobb értéknek. De a mai világgazdaság a versenyre épül, ami alól a külső környezettől alapvetően függő, nyitott kis országok tudják magukat a legkevésbé „függetleníteni” – hacsak nem válkalkoznak beláthatatlan társadalmi-gazdasági „kalandtúrára”.

A legnehezebb kérdés, hogy az adósság költségeit át kell vállalnia valakinek, nem utolsósorban a bankoknak, és ez Görögország esetében sok külföldi bankot érint. Ráadásul amennyiben az állam mellett a bankok is kénytelenek lennének leírni a veszteségeket, az végső soron veszélybe sodorhatja *az egész európai bankrendszert* is. Ebből a példából is kitűnik, hogy milyen mértékben összefonódott mára a világgazdaság: a görög csőd nem kizárólag Görögország csődje, hanem a Görögországban működő bankok csődje is, ami pedig az egész európai bankrendszert megrengetheti. Ez az aspektus is végiggondolandó, amikor egy ország eurózónából történő kiválásáról beszélünk. A helyzet „csupán” annyiban „kényelmetlen”, hogy sok idő nincs a gondolkodásra, mivel olyan mértékben felpörögtek a nemzetközi pénzügyi hullámvázok, hogy azonnali cselekvésre lenne szükség. És esetenként úgy kellene cselekedni, hogy a végeredmény nem ismert, csupán feltételezések vannak arról, hogy az adott úttal és eszközökkel lehet kimászni a bajból a legkisebb veszteség vállalása mellett.

Mi lehet a követendő magyar stratégia ebben a helyzetben?

Magyarország – nemzetközi összehasonlításban – alapvetően csekély gazdasági erővel rendelkező nyitott, sebezhető, függő, alkalmazkodásra kényszerülő ország. Nyilvánvaló, hogy amikor a nemzetközi pénzpiacon nagy a bizonytalanság, akkor egy eurózónához nem tartozó, de az eurózóna irányába tartó ország számára a pénzügyi fegyelem elengedhetetlen. Az államadósság növekedésének megállítása, a 80 százalékos adósság csökkentése abszolút racionális, más nem is lenne javasolható. Az adósság mértékének rövid időn belüli csökkentése ugyanakkor már több mint problematikus. Ez, amellet, hogy pánikot válthat ki itthon és külföldön, mindenfajta normális gazdaságpolitikai mozgásteret megszüntethet. A radikális adósságcsökkentés már megvalósult egyszer a szomszédunkban, Nicolae Ceausescu nevéhez fűződik, és Románia még három évtized után is ettől az erőltetett adósságcsökkentéstől szenved. Az Európai Uniónak ráadásul van egy írott szabálya, alapel-

ve, amely kimondja, hogy a GDP 60 százaléka feletti államadósságot, a 60 százaléktól számított különbözetet évente egyhuszadával kell csökkenteni. Ez 80 százalékos államadósság esetében azt jelenti, hogy 20 százalékpont a különbség, így évente egy százalékponttal kellene csökkenteni az államadósságot. Persze az EU-szabályozás nem tiltja a nagyobb adósságcsökkentést, de fontos tudni, hogy a gazdaság a *mértékek* művészete. Eddig soha nem vezetett célra az, amikor egyetlen tételre építettek fel egy gazdaságpolitikát: az IMF-programok ismert kudarcai, pontosabban középtávú fenntarthatatlanságuk is arra vezethető vissza, hogy kizárólag az államadósság-csökkentés vagy az államháztartási deficit csökkentése állt a középpontban. Az egyoldalú és durva államadósság-csökkentés lehet, hogy a nemzetközi piacokat és a hitelminősítőket meggyőzi ideig-óráig, ugyanakkor közép- és hosszútávon megfojtja a gazdaságot. A meglévő kis gazdaságpolitikai mozgástér is elveszhet.

A piacok általában stabil, kiszámítható és fenntartható gazdasági növekedés mellett teszik le a voksukat, s amennyiben Magyarország ki tud dolgozni és meg tud valósítani ilyen programot, akkor az adósság – természetesen valamivel 80 százalék alatti, stabilan tartott vagy enyhén csökkenő, de jóval a 60 százalék feletti – mértéke nem hiszem, hogy bárkinek gondot okozna. A német vagy a francia adósság 80 százalék felett van, és egyelőre tovább emelkedik, nemhogy mérséklődne. A hiteles gazdaságpolitika a legfontosabb kritérium.

A magyar gazdaság mozgásterét gyakorlatilag az *exportlehetőségek* adják. Ez azonban a 2009 után újraélnkülő világgazdaságra is jellemző, hiszen a növekedést egyértelműen (sokszor kizárólag) a nemzetközi kereskedelem dinamikája biztosítja. Ez nem jelent mást, mint hogy az előttünk álló, lassú gazdasági növekedéssel jellemezhető években a külkereskedelem és vele együtt a külgazdasági kapcsolatok kiemelkedő fontosságúak maradnak. Ennek következményeként belátható, hogy *a belső piacra, a belső keresletre nem lehet fenntartható gazdaságpolitikát építeni.*

További két tényező korlátozza a belső kereslet növekedését. Az egyik az, hogy jelenleg majdnem minden országban *megszorító gazdaságpolitika* érvényesül. Be vannak fagyasztva, illetve nominálisan is esetenként jelentősen csökkentek, csökkennek a keresetek a balti országokban, Spanyolországban, Portugáliában, Görögországban. A magas munkanélküliség tovább korlátozza a belső piac vásárlóerejét. A másik tényező az *államháztartás hiánya*, ami azt jelenti, hogy az egyébként rendelkezésre álló költségvetési bevételek egy részét adósságtörlesztésre kell fordítani és nem gazdaságélénkítésre. Ilyen nehéz helyzetben még inkább parancsoló, hogy a kevesebb rendelkezésre álló forrást az adott ország gazdaságpolitikája jövőorientáltan használja fel. Azaz előtérbe kell állítani a humántőke fejlesztését, az oktatást (különböző szinteken), a kutatás-fejlesztést, az egyetemeket minőségi alapon kell erősíteni, valamint fokozni kell a lakosság mobilitását mind földrajzi, mind szakmai, és morális értelemben. Hosszú távon be kell rendezkedni arra, hogy a belső fogyasztói kereslet nem fog élénkülni, a beruházási azonban megfelelő gazdaságpolitika esetében igen.

Mindezek mellett kritika illeti az egykulcsos személyijövedelemadó-rendszert, ugyanis egyrészt jelentős, 500 milliárd forintos lyukat ütött a költségvetésen, másrészt pedig olyan emberek zsebébe juttat jelentősen nagyobb felhasználható jövedelmet, akik ezt döntően nem a hazai fogyasztás élénkítésére költik el. Az új adórendszer nyertesei a plusz jövedelmet vagy félreteszik, vagy elviszik külföldre bank-

betétként, vagy olyan tartós fogyasztási cikket vesznek belőle, amely többnyire import, vagy pedig üdülésre fordítják, és akkor ezzel más ország nemzeti jövedelméhez járulnak hozzá. Vagyis *jövedelemtranszfer* valósul meg egy országból más országok felé, ráadásul sokszor a kevésbé fejlett, a felzárkózáshoz nélkülözhetetlen erőforrásokat igénylő gazdaság felől a fejlettebbek felé. Az a réteg pedig, amelyik a gerincét képezi a hazai fogyasztásnak, gyakorlatilag nem kap többet, sőt kevesebbet, ami azt jelenti, hogy a hazai kereslet gyakorlatilag szűkül, vagy legalábbis nem nő. Ebben a helyzetben a belföldi kereslet növelésének szándéka esetén a lakosság többségének, azaz az alacsony keresetűeknek kell valahogy növelni a bérét, ami persze nehéz ügy, mivel inflációt generál, ezért aligha növeli a fizetőképes kereslet reálértékét.

Végül, de nem utolsó sorban érinteni kell a *munkaerő* kérdését is. Természetesen amennyiben a magyar munkaerőpiacot jelentősen lehetne bővíteni, és egyre több ember kaphatna fizetést és kerülne ki a szociális ellátórendszer hálójából, az egyrészt tehermentesítené a kiadási oldalt, másrészt növelné a költségvetés bevételét, mivel a munkába álló emberek adót fizetnének, a megmaradó pénzükkkel pedig vásárolnának. Az igazi kérdés azonban úgy hangzik, hogy hol van a magyar munkaerőpiacon olyan kereslet, ami egy 570 ezer fős munkanélküli tömeget föl tudna szívni, ugyanis a kereslet és a kínálat struktúrája között igen lényeges különbség van. Versenyre épülő és versenyképes országban kereslet döntően a versenyképes vagy viszonylag rövid idő alatt versenyképesé tehető munkaerő iránt van. Természetesen Magyarország munkanélküli-állományában van kb. 100 ezer versenyképes munkaerő, másik 50 ezer ember pedig versenyképesé tehető. De mi lesz a többi munkanélkülivel? Nem kizárólag magyar kérdés, hogy mit lehet kezdeni egy versenyképes gazdaságban egy olyan tömeggel, amelyik a versenyképes szektorba nem, vagy csak nagyon közvetett módon építhető be? Hol található meg ennek a munkaerőnek az a tevékenységi kör, ahol még viszonylag a legnagyobb mértékben hozzá tud járulni egy ország értéktermeléséhez?

Véleménye szerint a hitelminősítő intézmények álláspontja mennyiben tükrözi a piac általános értékítéletét? A hazai szaksajtó is kiemelt a Standard and Poor's értékeléséből egy mondatot: „Az Egyesült Államok elvesztette a legjobb besorolást, mert politikai vezetői nem tudták bizonyítani, hogy komolyan veszik az államadósság csökkentését.” Egyetért-e ezzel az értékeléssel?

A hitelminősítőket az utóbbi időben számos – és sokszor jogos – kritika érte, hogy az amúgyis bizonytalan piacokra további bizonytalansági elemeket vittek be. Figyelembe kell azonban venni, hogy a hitelminősítők adott ország vagy régió általános és többnyire hosszabb távú fejlődési trendjeinek figyelembe vétele mellett – és alapvetően – a nemzetközi pénzpiacon jelenlévő és hatalmas tőkéket mozgató befektetők számára szolgáltatnak rövid távú (azonnali) információkat a hitelezettek – döntően államkötvény-kibocsátók – hitelképességéről. Sőt sokszor a legutóbbi információk alapján fogalmazzák meg – nem egyszer elszórtan – értékelésüket. Az intézményi befektetők – amelyek a bankok mellett a nyugdíj- és egészségügyi pénztárakat, valamint számtalan befektetési alapot is kezelnek, nemcsak saját vagyontukát, hanem a rájuk bízott valamennyi pénzt kockáztatják – „hangulati környezete”

és az adott gazdaság tényleges vagy várható teljesítménye között nemcsak időbeli, hanem bizalmi „rés” is van. A modern bankrendszer gyökerei a tizennegyedik századi olasz városállamok közötti kapcsolatokra nyúlnak vissza, a bankok működése kezdettől fogva döntő mértékben *bizalmon* alapult, és alapul ma is. Ennek a bizalomnak csak egyik tényezője a makrogazdasági teljesítmény. Rövid távon hasonlóan fontos annak értékelése, mennyire elszánt és képes az adott kormányzat a szükséges(nek tartott) intézkedések bevezetésére és keresztülvitelére, továbbá mekkora a társadalom válságtűrő képessége, szolidaritása és kohéziója. Az utóbbiak nemcsak a nemzetközi versenyképességnek, de a nemzetközi bizalmi tőkének is meghatározó tényezői. Az, hogy az USA elveszítette az AAA minősítést, egyszerre tükrözi a nemzetközi tőke megcsappant bizalmát, valamint az amerikai politikai szintű döntések megkésetttségét. Az utóbbi veszélyeire legalább két éve figyelmeztetnek a piacok, mégsem történtek meg a szükséges intézkedések a megfelelő időben.

Még két megjegyzés a hitelminősítő intézményekhez. Először: tisztában kell lenni azzal, hogy a világban alapvetően kétféle hitelező-hitelezett viszony létezik. Az egyik a *banki kapcsolat*, ami világos viszonyt teremt a hitelező bank és a hitelezett vállalat vagy magánszemély között. Ez könnyen átlátható, nyomon követhető, és a bizalom megléte vagy hiánya is egyszerűen kideríthető. Más azonban a *nemzetközi piac*, ahol számtalan hitelező áll szemben számtalan hitelezettel, ahol az utóbbiak között az adósságoldalán nagyrészt nemzetállamok államkötvényei találhatóak. Ezen hitelezetteknek, nagyrészt nemzetállamoknak a hitelérdemlőségét és hitelviszafizetési képességét – akár jól, akár rosszul – senki más nem tudja felmérni, csak a nemzetközi hitelminősítő intézmények

Másodszor: a nemzetközi pénzpiacok, pontosabban az azon jelen lévő befektetők *igénylik a hitelminősítői tevékenységet*. Ezt mások (egyéb intézmények, nem beszélve az egyes kormányokról) nem tudták és valószínűleg nem is tudják a jövőben sem átvállalni, mert – rövid távon – egyikük sem rendelkezik a szükséges bizalmi tőkével. Van természetesen lehetőség a ma három hitelminősítő által uralt (oligopol) piac bővítésére, például egy (kontinentális) európai hitelminősítő létrehozatalára, és ezzel a verseny erősítésére a hitelminősítők között. Felváltani azonban a jelenlegi rendszert aligha lehet, megszüntetése pedig soha nem látott pánikhoz vezetne az amúgy is hektikus nemzetközi pénzpiacokon.

Köszönjük az interjút!

BARANYI MÁRTON–TRAUTMANN LÁSZLÓ