

Miért a külföldi közvetlentőke-
befektetésekre épülő exportorientált
fejlődési utat választotta Magyarország
a rendszerváltás után?

ANTALÓCZY KATALIN – SASS MAGDOLNA



Bevezetés

Motivációk:

- Téves interpretációk egyre inkább a közbeszédben
- Egyetemi oktatásban is

Örökség

- Az eladósodás előzményei



1. táblázat

Magyarország konvertibilis külső adósságának mutatói a rendszerváltás előtti években

| | Bruttó adósság (milliárd USD) | Egy főre jutó bruttó adósság (USD) | Adósságszolgálat/áruexport (%) |
|------|----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|
| 1975 | 3,9 | 369 | 25,3 |
| 1980 | 9,1 | 850 | 41,4 |
| 1985 | 14,0 | 1326 | 85,6 |

Forrás: Kornai (1995) alapján

„...a pártállami vezetés nem volt hajlandó igaz képet adni a magyar nemzetgazdaság tényleges állapotáról: a valós költségvetési hiányról (melyet a kormányzat elhallgatott saját népe előtt is), és a hiányt finanszírozó külföldi hitelek igazi mértékéről. Az adatok meghamisításának ténye már csak a politikai rendszerváltozás küszöbén derült ki ... Az 1990-es évet ez a kellemetlen esemény, és az adathamisítással járó bizalmi válság erősen megterhelte, és a demokratikusan megválasztott első kormány cselekvési lehetőségeit nagyban behatárolta.” (Bod Péter Ákos 2002, 147. o.)

Miért nem kértünk átütemezést?



- az ország nemzetközi pénzügyi megítélésének végletes romlását okozza, hosszabb időszakra - nemzetközi példák alapján – „megbízhatatlan adós”

1. táblázat

Az adósság-átütemezések hatása az adóssághelyzetre az 1983 végéig átütemezést végrehajtott országok esetében

| Az átütemező országok összesített adatai | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| <i>Átütemezés előtt</i> | | | | | | | |
| Tőkerészlet-törlesztés (Md USD) | 32,0 | 34,6 | 30,2 | 31,7 | 31,6 | 36,1 | 42,4 |
| Adósságszolgálat (Md USD) | 65,5 | 63,0 | 58,8 | 61,8 | 60,5 | 65,5 | 73,3 |
| Adósságszolgálati ráta (%) | 45 | 47 | 38 | 37 | 34 | 33 | 35 |
| <i>Átütemezés után</i> | | | | | | | |
| Tőkerészlet-törlesztés (Md USD) | 20,3 | 0,8 | 5,2 | 33,0 | 32,7 | 43,6 | 6,8 |
| Adósságszolgálat (Md USD) | 53,8 | 29,2 | 33,8 | 63,1 | 61,6 | 73,0 | 91,7 |
| Adósságszolgálati ráta (%) | 37 | 22 | 22 | 38 | 35 | 37 | 44 |

Forrás: Láng Erzsébet: Az adósság-átütemezés nemzetközi tapasztalatai. Bankszemle, 1989. 6. szám, 214-217. o.

Idézi: Antalóczy-Botos (1990), 183.o.

A lengyel példa



- Hasonló eladósodási pálya, de:
 - Hamarabb esik adósságcsapdába Lengyelország – nyolcvanas évek
 - Adósságátütemezés nem hozott megoldást – évtizedes elhúzódás és negatív gazdasági és társadalmi következmények
 - Az adósság nagyobbik része (70%) kormányhitel
 - Rendszerváltáskor felgyorsult tárgyalások – „jutalom” a sokkterápiáért?

A magyar „út”

- A külföldi közvetlentőke, mint megoldás, addicionális pozitívumokkal a piacgazdasági átalakulás szempontjából (Kék Szalag Bizottság) – évi 1-1,5 milliárd USD kell

„A kormányzati számítások 1990 nyarán azt mutatták, hogy ha az első években nincs jelentős külkereskedelmi mérleghiány, és sikerül hitel-megállapodást kötni a nemzetközi pénzügyi szervezetekkel, továbbá ha a privatizáció és a közvetlen beruházások révén rövid időn belül megkezdődik a működő tőke beáramlása, akkor elkerülhető a lengyel, a jugoszláv, bolgár típusú fizetéseképtelenség.” (Bod Péter Ákos 2018, 75.o.)

- (Azóta is Magyarországon – kisebb hangsúlyeltolódásokkal – és a régióban is)



Tőkevonzás

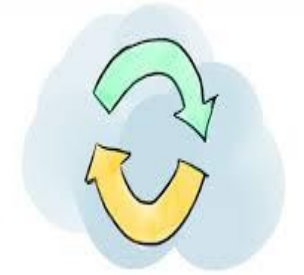
- Szakaszok
- 1990 – kockázatok csökkentése, „zászlóshajók” megnyerése, privatizáció és fiskális ösztönzők; horizontális, de már vertikális FDI is
- 1996 – normatív és transzparens tőkevonzás, regionális elem, „terelés”, vámszabad-területek
- 2004 – EU-csatlakozás: a befektetésösztönzési rendszer átalakítása (vámszabadterületek nem, financiális ösztönzők elsősorban, fiskális másodsorban)

Újra a régi nóta?

- Kb. 2002-től az egyensúlyi folyamatok újbóli felborulása
- Rekordbevételű privatizáció (2005 – Budapest Airport) és tőkebeáramlás – „mennyeiségi szemlélet”

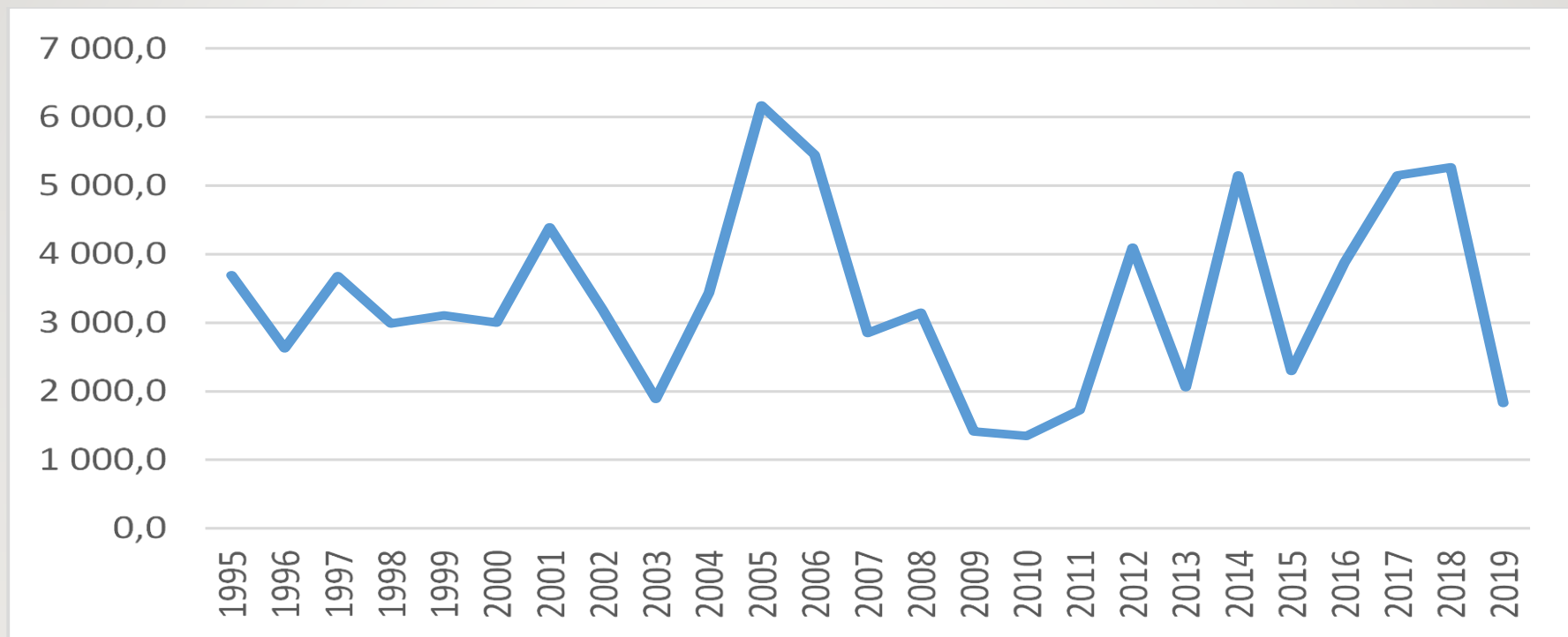
„Költségvetési politikánkat a rendszerváltozás kezdete óta kísérik a választási ciklusok, de különösen kiemelkedett 2002, amikor a választás után megalakuló Medgyessy-kormány a választási ígéreteire hivatkozva nagyfokú költekezésbe fogott és további kiadási elígérkezéseket tett. Így a 2002-es év a GDP 9 %-át (!) meghaladó deficitel zárult. A megkezdett költekezés áthúzódott a rákövetkező évekre is. Némi kiigazítási próbálkozások ellenére sem csökkent a GDP 6%-a alá a hiány 2004-re, amikor hazánk az EU tagja lett. Ezen években lendül neki az állam újbóli eladósodása, mintegy megismételve a késő-kádári korszak hasonló hibáit. ... Mivel a magyar államháztartási hiány a belépés pillanatában jóval a határérték felett volt, hazánk sok más tagországgal együtt a túlzott hiány-eljárás alá került. Ám míg máshol több-kevesebb sikerrel kezdték korlátozni a deficitet, a túlpolitizált magyar viszonyok között semmi érdemi kiigazítási erőfeszítés nem történt... ” (Bod Péter Ákos 2018, 101.o.)

Változás 2010-től?



- Valójában az irány nem, csak a hangsúlyok
- A külföldi tőke változatlanul meghatározó, de a piackereső (horizontális) befektetések fokozott megadóztatása, egyes esetekben kizorítása mellett a hatékonyságkereső (vertikális) beruházások nagylelkű támogatása, de költségversenyképességi/mennyiségi alapon – kevés terelés, szelekció a feljebb lépés preferálására vagy ösztönzésére, az ú.n. negyedik generációs befektetésvonzás többdimenziós fenntarthatósági szempontjai (gazdasági, szociális, környezetvédelmi, vállalatkormányzás) nem jelennek meg
- Fenntartható-e? Ha igen, meddig?
- A mennyiségi szempont dominanciája – mennyire szolgálja a feljebb lépést; más gazdaságpolitikák mennyire támogatják ezt, illetve a tőkevonzási politika mennyire támogat más gazdaságpolitikai területeket? (pl. oktatás, egészségügy)

A külföldi közvetlentőke-beáramlás értéke 1995 és 2019 között (Millió euró)



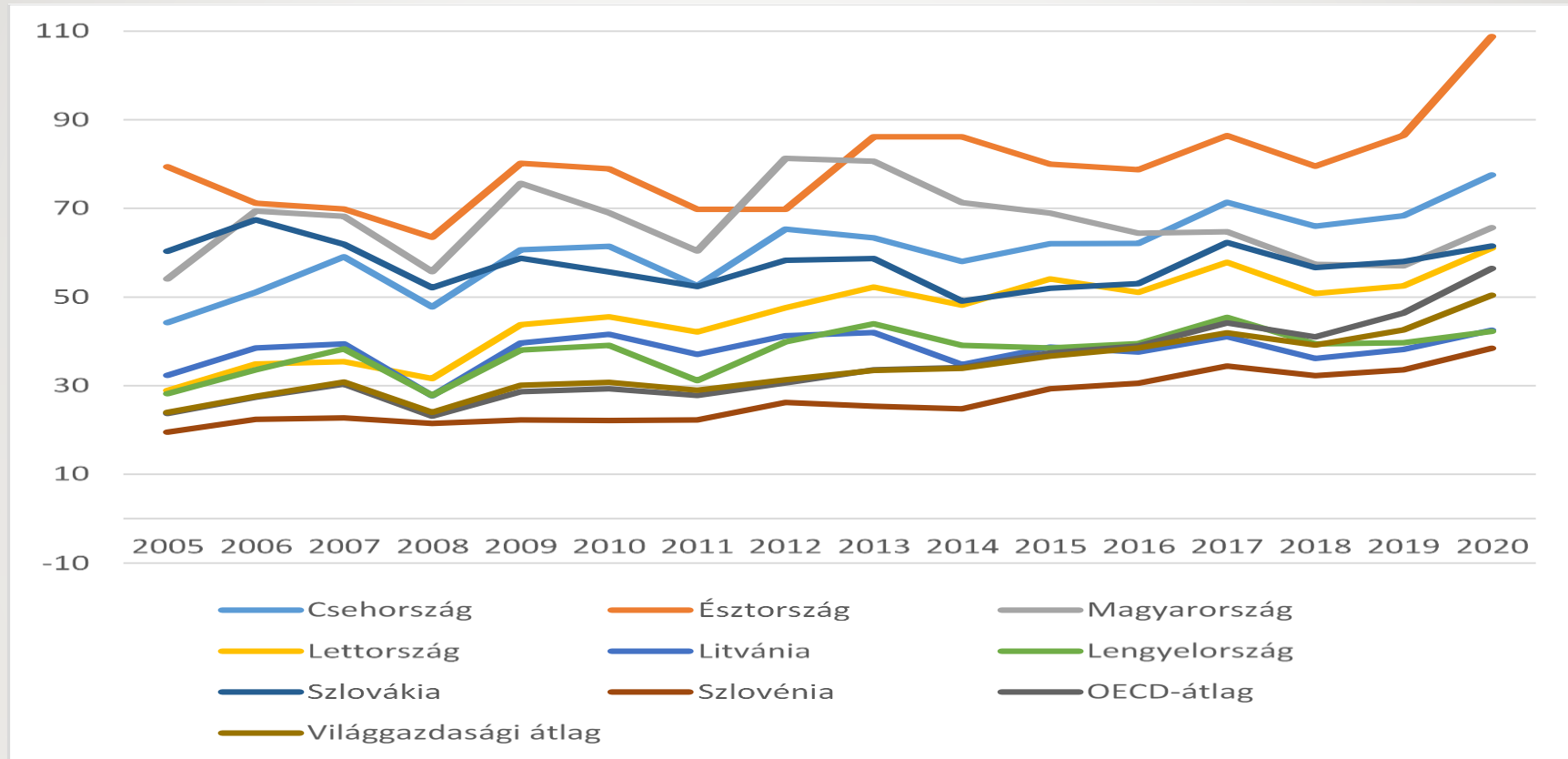
Forrás: MNB adatok alapján saját szerkesztés

Nem vagyunk egyedül



- A többi Visegrádi ország: ugyanez az irány, némileg eltérő hangsúlyokkal
- OECD-összehasonlításban a legkevésbé restriktív gazdasági környezet az FDI számára (kivéve Lengyelország) és a legmagasabb a külföldi tulajdonú vállalatok részesedése a gazdaságban, különösen a GVC-iparágakban, erős specializáció (főleg Szlovákia)
- 2008-9-ig viszonylagos sikerek az utolérésben, de a fogadó gazdaságra gyakorolt pozitív hatások messze elmaradnak a várttól
- Enyhébb-erősebb váltás a válság után máshol is, de pl. GVC-beágyazottság nőtt
- „...a tényleges pályakorrekció csupán eltolta a függőségi mintázatot, anélkül, hogy kitört volna belőle” (Bohle és Greskovits, 2018, 20. o.)

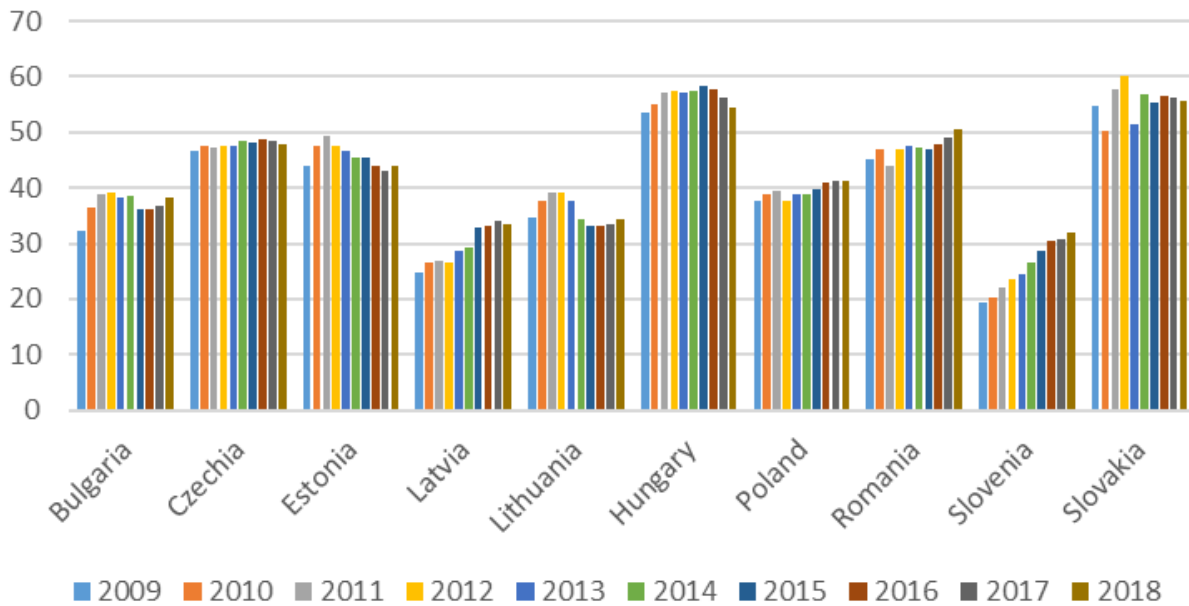
Az FDI/GDP-mutató alakulása egyes volt átalakuló országokban, az OECD-ben és a világgazdaságban (2005-2020), %



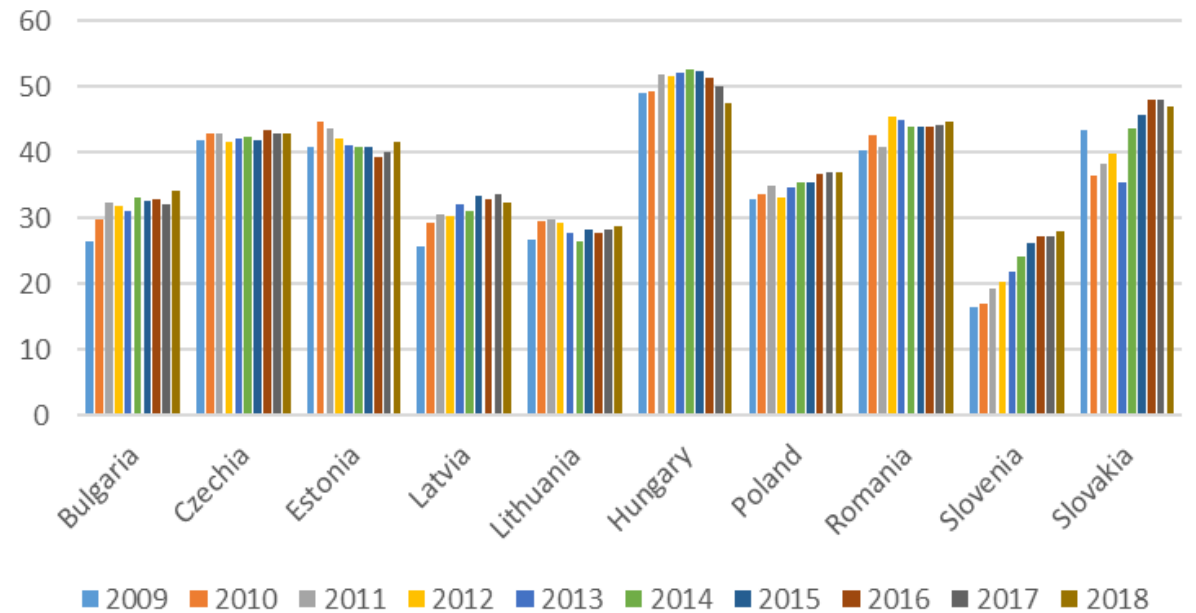
Forrás: OECD FDI main aggregates, FDI position – total adatai alapján

Más mutatók (FATS) szerint a külföldi ellenőrzésű vállalatok részesedése

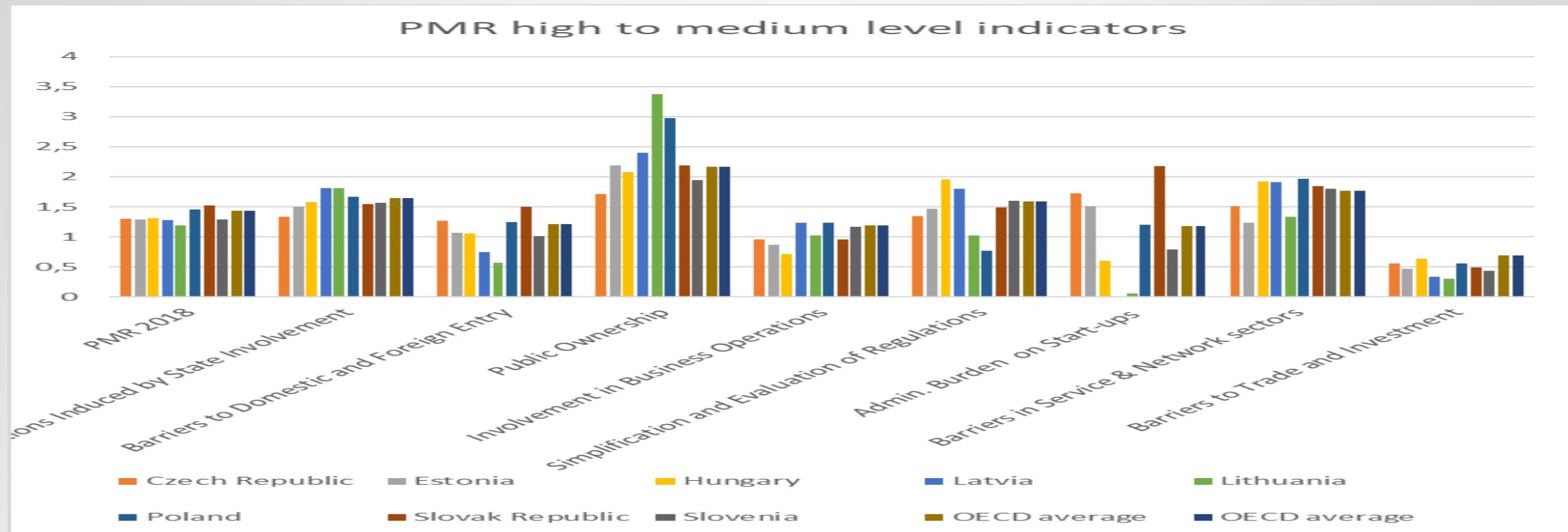
production value (%)



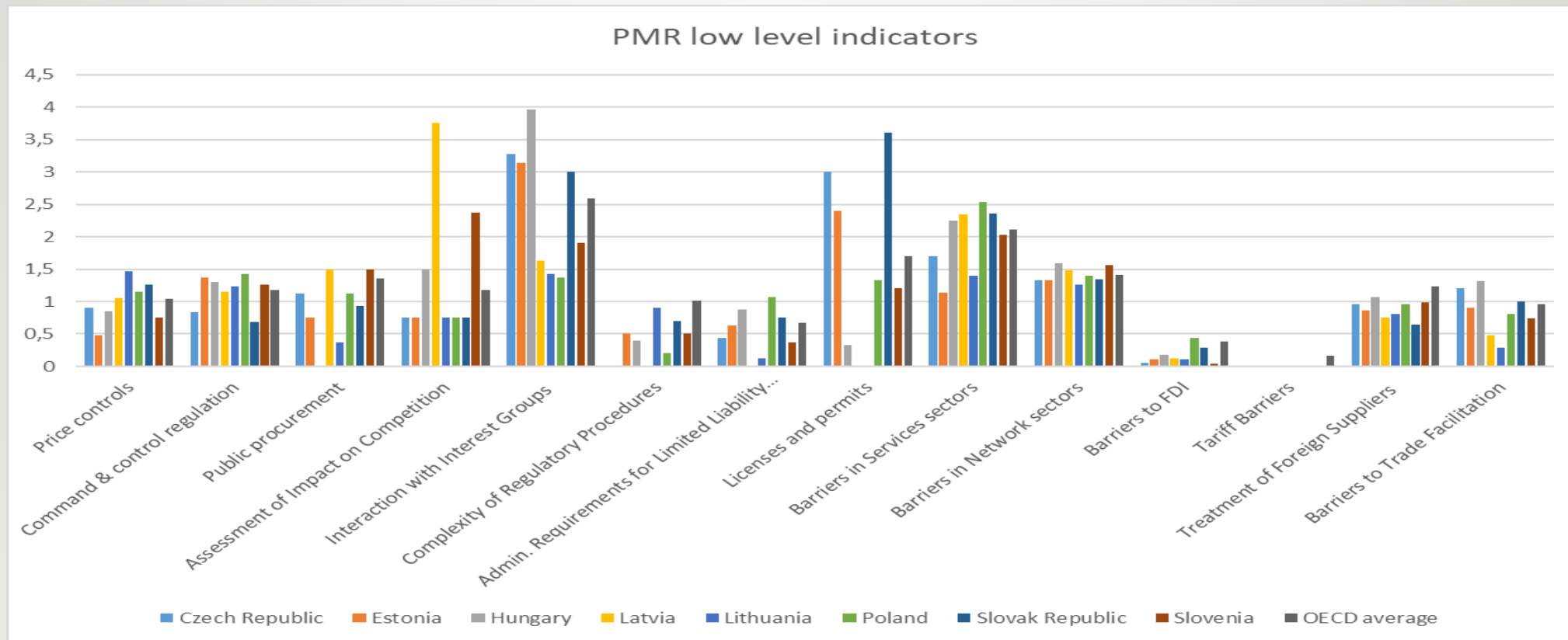
value added (%)



Állami részvétel - PMR – problémás területek



PMR folyt.





Köszönjük a figyelmet!