

HOL A KIJÁRAT?
GONDOLATOK AZ EXITSTRATÉGIÁRÓL

A nemzetközi pénzügyi válság kitörése alapjaiban alakította át mind az állami beavatkozásról, mind a fiskális politika eszközeinek alkalmazásáról az elmúlt évtizedekben uralkodó gazdaságfilozófiát. A válság eszkalálódásának megelőzése céljából a világgazdaság számos országa – Keynes nevét a zászlójára tűzve – óriási állami mentőcsomagokat állított össze a bajba jutott ágazatok (elsősorban a bankszektor és a gépjárműipar) megsegítésére. A válság állami költségekkel való kezelése az EU-országok többségében valószínűleg elkerülhetővé tette a súlyosabb gazdasági visszaesést, ma azonban még nem tudható, hogy hosszabb távon milyen következményekkel jár majd az államadósság gyors növekedése.

Az állami kiadások növelésével – mint a válság súlyosabb következményeinek elkerülésére alkalmas eszközzel – a gyakorlati gazdaságpolitikai szakértők alapján egyetértettek. Bár az akadémikus közgazdászok körében ellenvélemények is megfogalmazódtak, számos korábbi negatív tapasztalat támasztja alá azt a többségi véleményt, amely szerint ilyen súlyos helyzetben az állam nem lehet tétlen.¹

Az állami mentőakciókra szerintem is szükség volt, s azt is természetesnek tartom, hogy az akciók túlnyomó része a bankszektort érintette, hiszen ennek az ágazatnak a gondjai – állami segítség nélkül – a gazdaságok pénzügyi összeomlását is kiválthatta volna. Morális szempontból természetesen lehetnek kifogásaink az ellen, hogy a bankszektor, amelynek felelőtlen hitelezési politikája volt a krízis egyik okozója, igen jó állapotban került ki a válságból, miközben egész termelő iparágak omlottak össze. A gazdaságpolitika alakítói azonban a Lehman Brothers összeomlása után annyira megijedtek, hogy szinte minden pénzt odaadtak a bankoknak, amire igényt tartottak. Sőt még annál is többet, hiszen jó néhány amerikai bank emlékeztetesen visszaadta az állam pénzét, amikor kiderült, hogy annak fejében az állam korlátozni szeretné a csődközelbe jutott bankok vezetőinek sokmillióos kifizetéseit és bónuszait. Rögtön kiderült, hogy sok banknak tulajdonképpen nincs is szüksége az igényelt összegekre.

Magam egyébként azok közé tartozom, akik tévesnek tartják azt az interpretációt, amely szerint a Lehman Brothers megmentésével el lehetett volna kerülni a pénzügyi krízist. Egyrészt, akkor még nem is igazán lehetett volna indokolni egy ilyen lépést, hiszen még nem voltunk annak az információnak a birtokában, mivel jár a segítség hiánya. Ha 2008 őszén valaki azt mondta volna, hogy a Lehman Brotherst meg kell menteni, mert ha sorsára hagyják, összeomlik a pénzügyi szektor, akkor valószínűleg kevesen hittek volna neki. Ezek az információk mindig csak utólag állnak rendelkezésre. De ennél fontosabb, hogy a minden ereztékében repedező pénzügyi rendszert ez sem mentette volna meg, mert új és új pénzintézetek kerültek volna bajba, új és új mentési igények léptek volna fel. Mindenképpen meg kellett tehát indulnia a megtisztulási folyamatnak, a rossz minőségű papiroktól a pénzügyi rendszernek meg kellett szabadulnia, és ez csak néhány bank összeomlásával kezdődhetett el.

¹ Nemcsak az 1929–1933-as világválság súlyossága igazolja ezt – amikor (Keynes előtt) ilyen állami mentőakciók nem történtek, s többek között ez is vezetett a depresszió mélyüléséhez –, hanem például a 70-es évek közepi, az első olajárrobbanást követő súlyos dekonjunktúra, amelyet az akkori gazdaságpolitikák teljesen félrekezeltek. Az olajárak emelkedése miatti inflációs veszélyt akkor fölül-, az árrobbanás miatti gazdasági visszaesés veszélyét pedig alulértékelték. Ennek következtében a fejlett országok keresletszűkítő fiskális politikát folytattak az infláció csökkentése érdekében, ami tovább mélyítette a recessziót. A második olajárrobbanás idején már ezt a hibát elkerülték, nem is volt a gazdasági visszaesés a hetvenes évek végén olyan súlyos, mint az első olajárrobbanás idején.

Hogyan tovább?

Az állami beavatkozás *mértéke* és formája az egyes országokban nagy szóródást mutat. Az OECD adatai szerint a GDP arányában az állami gazdaságösztönző csomag Kínában volt a legnagyobb, ezt követi Dél-Korea és Malajzia, az Egyesült Államok pedig „csak” a negyedik. Abszolút értékét tekintve az amerikai állami segítség a legnagyobb, a maga 787 milliárd dolláros csomagjával az „American Recovery and Reinvestment Act of 2009” keretében. A nyugat-európai országok közül aránylag Németország költötte a legtöbbet (a GDP 2,8 százalékát) a gazdaság ösztönzésére. Számos ország azonban nem élt az állami támogatás eszközével ilyen nagyvonalúan, Olaszország a GDP mindössze 0,3, Nagy-Britannia 1,3 százalékát költötte állami beavatkozásra. A GDP jelentős visszaesése azonban azokban az országokban is magas államháztartási hiányhoz vezetett, ahol nem történtek jelentős beavatkozások. Több országban a költségvetési deficit idén várhatóan meghaladhatja a GDP 10 százalékát, csupán annak következtében, hogy az állami bevételek csökkenését – a kereslet fenntartása céljából – nem követi a kiadások megfelelő visszafogása.

A beavatkozás *formája* is nagyban különbözött az egyes országokban. Az egyik jellemző forma az állami tőkejuttatás, amely lényegében – átmeneti vagy végleges – államosítást jelent. Tipikus beavatkozási forma egyes ágazatok közvetlen pénzügyi megsegítése államilag garantált kölcsönök formájában. A harmadik jellemző forma a háztartások keresletének támogatása, elsősorban az adóráták csökkentésével, de ebbe a csoportba tartozik a „roncsautó-prémium” is, amellyel a gépkocsik iránti keresletzuhanását próbálták mérsékelni a kormányok.

Akármilyen formát is öltött az állami beavatkozás, az mindenképpen az államháztartási hiány és az államadósság jelentős emelkedésével jár együtt. A szakértőket ezzel kapcsolatban világszerte egyre inkább az aggasztja, hogy nincsen világos és egyértelmű stratégia arról, hogyan lehet majd kiszállni ebből az adósságspirálból, illetve szélesebben értelmezve a kérdést: az állam hogyan tud majd visszahúzódní a gazdaságból. Ismereteim szerint ugyanis a mérvadó politikusok és szakértők közül senki nem gondolja, hogy a széles körű állami beavatkozás fenntartása kívánatos lenne.

A jelenlegi tervek szerint az országok többségében a költsékezés még 2010-ben is tartani fog, s 2011-től – amikor a gazdaságok a mostani előrejelzések szerint már valamennyire erőre kapnak – kezdenek el visszatérni a fegyelmezett költségvetési politikához, és indulhat meg az állami kiadások leépítése és az adósságállomány csökkentése.

Ezzel kapcsolatban két alapvető kérdés fogalmazódik meg.

1. Mikor jön el az a pont, amikor ki lehet jelenteni, hogy egy gazdaság már „rendben van”, és az állam megkezdheti azt a fiskális politikát, amely az államadósság-ráta leépítéséhez vezethet. A gazdaságok ugyanis soha nincsenek „rendben”, és a közeljövőben még jó ideig egyáltalán nem lesznek annyira jó állapotban, hogy az állami kivonulást határozottan meg lehetne kezdeni, vállalva ezzel a gazdasági növekedés esetleges lefékezésének veszélyét. Egy kis állami támogatás mindig jól jön a gazdaságnak, ezért mindig nagy a csábítás arra, hogy a kormányok elodázzák a fiskális szigor bevezetését.

2. Az EU-országok és a világ számos más országa is, a válság előtti időkhöz jelentős erőfeszítéseket tettek az államháztartási hiány mérséklésére. Az EU-országokat erre a Stabilitási és Növekedési Paktum szigorú feltételei is szorították, s 2007-re gyakorlatilag az euróövezet minden tagjának sikerült lezorítania a GDP-arányos államháztartási hiányát 3 százalék alá. Más kérdés, hogy az akkori, még jó konjunktúra körülményei között valójában ez sem felelt meg a Paktum feltételeinek, hiszen az jó növekedési feltételek mellett zéró hiányt (vagy többletet) írt volna elő, mindenesetre ez is nagy erőfeszítéseket igényelt az euróövezet gazdaságaitól. Az euróövezet tagjai jelentősen csökkentették a kiadásaikat, többek között a szociális célúakat is, s racionalizálták az állami rendszerek működését. A válság

ezeket a változásokat visszafordította, és az EU-országoknak egy jóval magasabb szintről kell majd megkezdeniük államháztartási adósságrátáik mérséklését.

Nem lesz könnyű

A legsúlyosabb nehézséget a körkérdés jól fogalmazta meg: *„milyen mértékben szoknak hozzá a gazdaság szereplői a központi segítséghez és válnak viselkedésükben függővé az állami gondoskodástól.”* Nagyon könnyű ugyanis hozzászokni az állami segítséghez, de annál nehezebb leszokni róla, és megértetni a gazdaság szereplőivel, hogy az államadósság növelése nem tartható fenn hosszabb távon. Az állam magas finanszírozási igénye ugyanis kedvezőtlen pénzügyi feltételeket teremt a magánberuházásoknak, megemeli a kamatokat, és végső soron egyenlegében rontja a gazdasági növekedés esélyeit, diszfunkcionálissá válik. Ez a gazdasági (vállalati) és a szociális (lakossági) támogatásokra egyaránt vonatkozik.

A magyar példa figyelmeztető: 2002–2006 között az állami kiadások a GDP arányában 44-45 százalékról 50 százalék fölé kúsztak fel, s azóta a különböző megszorító csomagok sem tudták 50 százalék alá mérsékelni. Természetesen a magyar példa nem feltétlenül etalon, mivel nálunk a kiigazítások tűzoltásszerű, koncepciótlan formában valósultak meg. Lehetett volna ennél sokkal átgondoltabban csökkenteni az állami kiadásokat és ezzel tartósan javítani a költségvetési egyenleget.

A válság után azonban több tényező is nehezíteni fogja a most nagy adósságokat felhalmozó országok fiskális konszolidációját.

– A gazdasági növekedés a közeli években még nagyon törekeny marad, s a válság előtti évek gyors növekedése feltehetőleg még jó ideig nem tér vissza. Ezért különösen nagy lesz a kísértés az állami támogatások fenntartására.

– A megnövekedett finanszírozási igények miatt a nemzetközi kamatszint emelkedése valószínűsíthető, mivel a felhalmozódott adósságokat menedzselni kell, és a jelentős hitelezők – mint például Kína – egyre inkább veszíteni fognak erős megtakarítói pozíciójukból.

– Számos szakértő figyelmeztet arra, hogy a fenti ellentmondás, nevezetesen a még lassú növekedés és a megnövekedett finanszírozási igények már 2010-ben is súlyos pénzügyi feszültségekhez, egy újabb krízisszerű helyzethez vezethet. Ennek az esélyét ma még nehéz megítélni, de valószínű, hogy a fejlett jóléti államok csak úgy tudnak kikeveredni a jelenlegi feszült helyzetből, ha állami kiadásaikat minél hamarább a megcsappant költségvetési bevételek szintjéhez igazítják. Kérdés, hogy erre meglesz-e a hajlandóság és a képesség.

Általában is feltételezhető, hogy a válság fel fogja gyorsítani a nemzetközi gazdasági erőviszonyok már korábban megkezdődött átrendeződését. Kína és egész Délkelet-Ázsia gazdasági erejének határozott növekedése és Európa pozíciójának gyengülése szinte biztosra vehető középtávon. Ami az Egyesült Államokat illeti, a versenyképességi tényezők alapján szintén a nemzetközi pozíció romlása lenne valószínűsíthető, Amerika azonban már többször okozott meglepetést rugalmas alkalmazkodási képességével.