

KORNAI JÁNOS

Transzformációs visszaesés

Egy általános jelenség vizsgálata a magyar fejlődés példáján

Valamennyi posztoszocialista gazdaságban súlyos recesszió megy végbe. Ezek közös vonásait tárgyalja a cikk, a magyar gazdaság példáján. Először a jelenség általános okaival foglalkozik: 1. az átváltás (shift) az eladók piacából a vevők piacává; 2. a gazdaság reálszerkezetének átalakulása; 3. a koordinációs mechanizmusok zavarai; 4. a pénzügyi fegyelem megerősítésének makrokövetkezményei és 5. a bankrendszer fejletlensége.

A tanulmány a továbbiakban sorra veszi a makrokereslet összetevőit: a beruházást, a lakossági fogyasztást, a kormányzati kiadásokat és az exportot. A legfontosabb ezek közül a beruházási szándékok lanyhulása. Végül a helyzet elemzéséből adódó következtetéseket foglalja össze.

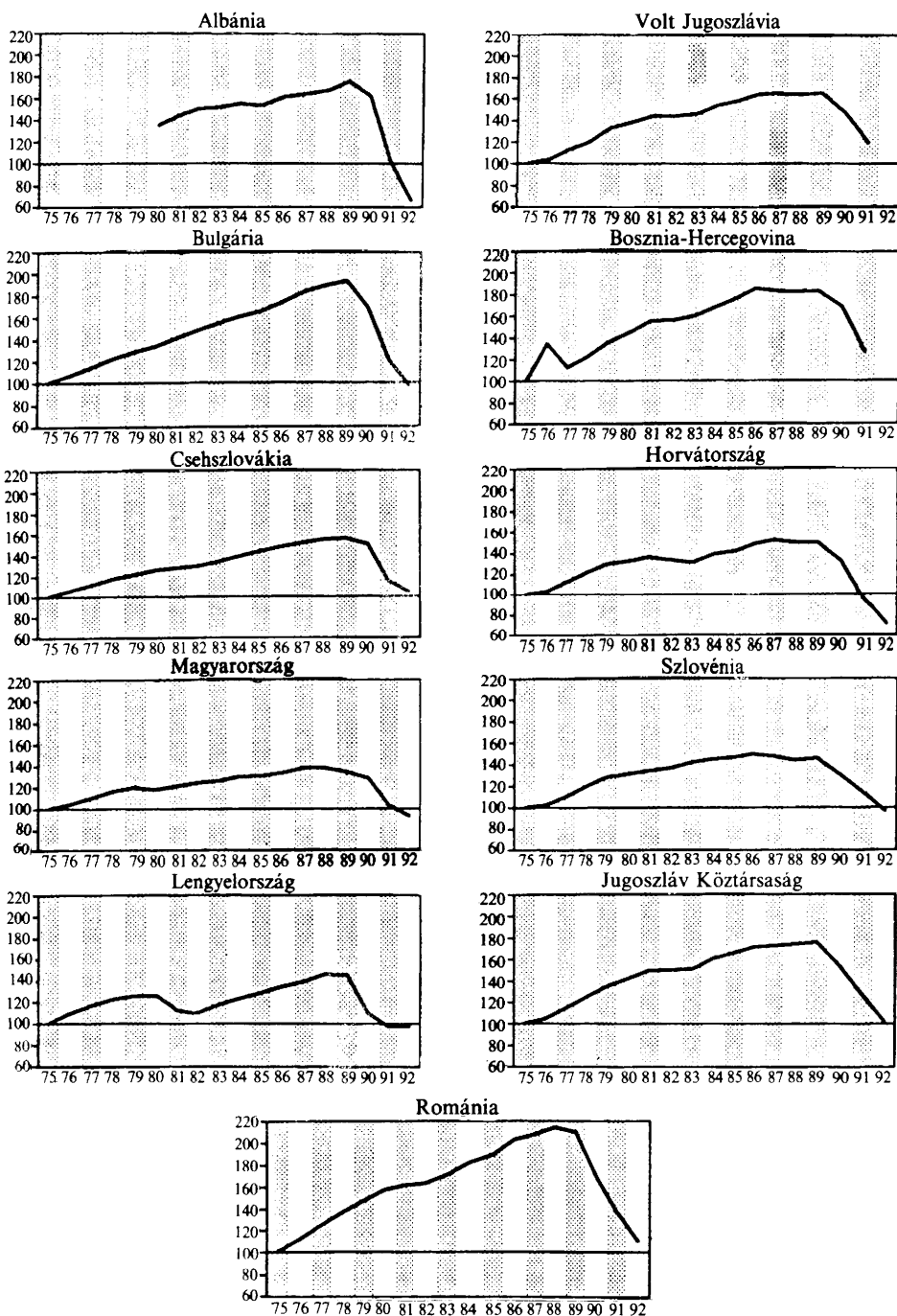
Indokolt a gazdaságpolitika prioritásai közül első helyre tenni a visszaesésből való kiemelkedés, a fellendítés (recovery) feladatait, miközben nem szabad megengedni sem az infláció gyorsulását, sem az adósság újbóli növelését. Végül a tanulmány a fellendítés politikai és gazdaságpszichológiai feltételeit taglalja.*

Kivétel nélkül valamennyi posztoszocialista országban súlyos gazdasági recesszió megy végbe. Ezt az *1. ábra* szemlélteti. Szembeötlő, hogy a hanyatlás lefutása mennyire hasonló valamennyi országban, holott a kiinduló állapot és a konkrét körülmények tekintetében nagyon is különböző országokról van szó. Hasonló a termelés hanyatlásának története Lengyelországban, amely a „sokkterápia” iskolapéldája és Magyarországon, ahol fokozatos volt az átmenet. Súlyosan visszaesett a termelés azokban az országokban, amelyek nagy nemzetközi adóssággal indultak, de Romániában és Csehszlovákiában (illetve Csehországban és Szlovákiában) is, amelyeket pedig az

* A tanulmány egy széles körű kutatás keretében készült, amelynek tárgya a magyar gazdaság átalakulása az 1986–1992-es időszakban. A tanulmány gazdaságpolitikai mondanivalóját, első változatban, a *Magyar Hírlap* (1992) karácsonyi számában közölt cikk ismertette a széles olvasóközönség számára. A jelen tanulmány több gondolatát előadtam a Világbank és a Nemzetközi Valutaalap szemináriumain Washingtonban, valamint a Közép-európai Egyetem politikatudományi tanszékén, az MTA Közgazdaságtudományi Intézet és a Neumann Alapítvány Tranzit Klubjában és a Közgazdaságtudományi Egyetemen Budapesten; az ott elhangzott hozzászólások sokat segítettek gondolataim tisztázásában. Hálás vagyok *Kovács Máriának* a kutatáshoz adott sokoldalú segítségért, *Kovács Almosnak* és *Surányi Györgynek* a kéziratához fűzött értékes észrevételeikért, valamint az Országos Tudományos Kutatási Alapnak, az Európai Banknak és az AustriaLottónak a kutatás támogatásáért.

A bruttó ipari termelés indexei
1975 = 100

1. ábra



Megjegyzés: Az 1992-re vonatkozó ipari termelési adatok az EGB titkárságának becslései.

Forrás: UN-ECE [1993] (29. o.) Az adatok nemzeti statisztikákra és az Európai Gazdasági Bizottság titkárságának adatbázisára épülnek.

átmenet kezdetén nem nyomasztotta ez a teher. Visszaesett a termelés ott, ahol a politikai fordulat előtt nem volt reform, de ott is, ahol sokéves reformfolyamat ment már végbe. Ez a feltűnő hasonlóság késztet arra, hogy e tanulmányban figyelmemet azokra a tényezőkre összpontosítsam, amelyek ennek az országcsoportnak a történetében közösek. Noha a tanulmány mindvégig Magyarországról szól, azt remélem, hogy az elemzés szempontjai felhasználhatóak más posztszocialista országok vizsgálatához is.

Mivel a jelenség lényegesen eltér a gazdasági hullámzás elméleteiben eddig tárgyalt esetektől, indokolt, hogy külön nevet kapjon; megkülönböztetésül *transzformációs visszaesésnek* nevezném.

A magyar adatokat az 1. és 2. táblázat mutatja be.¹ Ezekből kitűnik, hogy a termelés hanyatlása, amely hosszabb veszteglő időszak után következett be, mélyebb, mint ami a kora harmincas évek nagy depressziójának idején ment végbe. Akkor 7, most 19 százalékkal esett vissza az összes termelés, az iparé pedig akkor 12, most 36 százalékkal csökkent. Márpedig Magyarországon mind ez ideig aránylag enyhébb volt a recesszió, mint a régió legtöbb más országában.²

Mindenki számított arra, hogy az átmenet sokféle nehézséggel jár majd együtt, de a termelésnek ezt a nagymértékű visszaesését, tudomásom szerint, senki sem jósolta meg előre.³ Azóta egyre több kutató foglalkozik a kérdéssel, de közgazdász szakmában még nem alakult ki konszenzus a jelenség magyarázatára. Van, aki egyetlen okra (vagy legalábbis egyetlen főokra) vezeti vissza, például a KGST-kereskedelem, ezen belül a szovjet piac összeomlására. Számomra nem tűnik meggyőzőnek az ilyen egysíkú elmélet. Nézetem szerint itt sokrétű, összetett jelenséggel van dolgunk, amely *multikauzális magyarázatot* igényel.⁴ Kutatásom különböző magyarázatok szintéziséhez szeretne hozzájárulni.

A tanulmány első fejezete rámutat a recessziót előidéző néhány *általános* tényezőre. A második fejezet azokat a *speciális* tényezőket elemzi, amelyek a makrokereslet fő összetevőinek (beruházás, fogyasztás, kormányzati kiadás és export) összehúzóadását okozzák. Mind a két fejezetben olyan okozati tényezőkről lesz szó, amelyek közös végső okra vezethetőek vissza. Ez a közös végső ok maga a posztszocialista transzformáció. Nem állítom azt, hogy a transzformációs okcsoporton kívül egyéb tényező nem játszik semmiféle szerepet. Kétségtől mentesen hozzájárul például a posztszocialista régió visszaeséséhez az is, hogy a külvilág, és ezen belül a fejlett kapitalista országok maguk is recesszióba mennek keresztül. Túl a közvetlen gazdasági hátrányokon (nehezebb exportfeltételek, kisebb tőkebeáramlás) ez társadalomlélektanilag sem kedvező. Balszerencse, hogy az egykori szocialista világ éppen akkor indul el a kapitalizmus felé, amikor az a rendszer nem éppen a legjobb formáját mutatja. Mindenesetre tanulmányom nem ezzel a tényezővel, hanem kizárólag a transzformációban gyökerező *belső* hatásokkal foglalkozik.

Végül a harmadik fejezet következtetéseket von le az előző két fejezetben ismertett kauzális vizsgálatból. Mind a három fejezetben a pozitív leírás és elemzésen van a hangsúly; ugyanakkor mindháromban megjelennek, többnyire inkább csak szemléltető példa gyanánt, normatív ajánlások is.

¹ A munkanélküliség alakulásáról lásd az [1993b] cikkemben közölt 5. táblázatot.

² Feltételezhető, hogy ugyanebben az időszakban nőtt az informális szektor (az „árnyékgazdaság”) részaránya az összes termelésen belül. Ha ez valóban így van, akkor a formális és informális szektor magában foglaló összes GDP visszaesése kisebb annál, amit a hivatalos statisztika kimutat.

³ Nem készítették fel erre a jelenségre a közvéleményt a posztszocialista régióban az új pártok, a vezető politikusok és az új demokratikus kormányok. Nem található a súlyos recesszióra vonatkozó prognózis az átmenet programját felvázoló első elméleti írásokban sem. Így például hiányzik az általam 1989-ben írott *Indulatos röpiratból* vagy a több neves nyugati makroökonómák, *O. Blanchard és mások* által írott és sokszor idézett [1991] tanulmányból is.

⁴ Ez a törekvés mutatkozik *Erdős Tibor* [1992], *S. Commander–F. Coricelli* [1992], valamint *G. W. Kolodko* [1993] cikkeiben. Ezeknek az írásoknak több fontos gondolatát átvettem a jelen tanulmányban.

A GDP és az ipari termelés indexei Magyarországon, 1980–1992

Év	GDP	Ipari termelés
	(1989 = 100)	
1980	86,5	98,8
1981	89,0	94,3
1982	91,5	98,7
1983	92,1	100,4
1984	94,6	103,0
1985	94,4	100,9
1986	95,8	100,4
1987	99,7	103,6
1988	99,6	102,1
1989	100,0	100,0
1990	96,7	92,3
1991	85,2	74,8
1992*	80,9	63,8

* Az 1992-re vonatkozó adat a Központi Statisztikai Hivatal előzetes becslésén alapul.

Forrás: GDP, 1980–1990 időszak: KSH [1992a], (94. o.). Ipari termelés, 1980–1984 időszak: KSH [1991], (56. o.); 1985–1990 időszak: KSH [1992a], (94. o.). 1991-re és 1992-re vonatkozó adatok: a Központi Statisztikai Hivatal közlése.

Az output, a beruházás és a foglalkoztatás indexei Magyarországon a nagy válság idején

Év	Nettó nemzeti termék	Ipari termelés	Beruházás	Foglalkoztatás az iparban
1929	100,0	100,0	100,0	100,0
1930	103,3	94,6	75,6	91,3
1931	101,0	87,4	59,1	82,9
1932	96,2	81,9	54,5	73,0
1933	93,6	88,2	43,5	73,6
1934	102,0	99,2	34,9	79,9
1935	102,7	106,8	34,5	85,9
1936	107,8	118,4	41,8	94,7
1937	115,1	129,5	54,3	104,0
1938	112,5	125,3	60,7	112,3

Forrás: Nettó nemzeti termék és beruházás: B. R. Mitchell [1976], (786. o.); Ipari termelés és foglalkoztatás: League of Nations [1939], (67. és 181. o.).

Célszerű előre jelezni azt is, mire *nem* vállalkozik a cikk. Nem ad számszerű prognózist, és nem terjeszt elő részletes kormányzati intézkedési programot. Nem a magyar gazdaság pillanatnyi helyzetéhez kívánok hozzászólni, hanem az elmúlt és a soron következő évek néhány fontosabb tendenciáját szeretném elemezni és stratégiai problémákhoz szeretnék hozzászólni.

A recessziót előidéző általános tényezők

Az érett kapitalista gazdaság recesszióiban sem csökken kivétel nélkül minden vállalat és minden termék termelése, hanem legalább szórványosan találkozunk még a mélypont közelében is sikeres, felfelé ívelő vállalkozásokkal. A transzformációs recesszió-

ban ez nem kivételes jelenség; éppen ez a kettősség az egyik karakterisztikus vonása. Egymás mellett látható az összehúzódás és a tágulás, a kudarc és a siker, a tömeges kilépés és a tömeges belépés. Schumpeter mostanában sokszor idézett kifejezésével: teremtő rombolás megy végre, viharos ütemben. Makroértelemben azért beszélhetünk mégis recesszióról, mert a két folyamat egyenlege negatív; a visszaesési folyamat sebessége egyelőre nagyobb, mint a vele párhuzamosan végbemenő növekedési folyamaté.

Ez a felismerés szükségessé teszi, hogy ne szorítkozzunk egyoldalúan az *abszolút* visszaesést magyarázó tényezők vizsgálatára. Az egymással ellentétes előjelű növekedési-csökkenési folyamatok végső egyenlegét befolyásolja mindaz, ami előmozdítja vagy hátráltatja akár a növekedést, akár a csökkenést.

A kapitalizmus minden egyes üzleti ciklusa mutat egyedi vonásokat. Mégis kísérletet teszek némi absztrakcióra; a transzformációs recesszió egyik-másik vonását össze fogom hasonlítani egy „ideáltípussal”, az érett kapitalista gazdaságban végbemenő tipikus recesszióval.

1. Eladók piacából a vevők piaca felé

A kapitalista gazdaság normál állapotában, amelyet itt most összehasonlítási alapul veszünk, a hosszú távú trendet tekintve makroszintű pénzügyi egyensúly érvényesül: az adott árszint mellett egyensúly van makrokínálat és makrokereslet között. Ennek szokványos kísérőjelenségei: a természetes rátának megfelelő munkanélküliség, a piac zömében uralkodó korlátozott versennyel együttjáró fölös kapacitások, valamint a belépések és kilépések állandó folyamata. Ebben a gazdaságban a termelő-eladó és a vevő közötti erőviszonyt az utóbbi erőfölénye jellemzi. Ez a vevők piaca, amelyben az eladók versenyeznek a vevők pénzéért. Ez éppen a kapitalizmus egyik legnagyobb előnye, mert a kereslethez való alkalmazkodásra, a fogyasztói szuverenitás tiszteletére, a minőség javítására és új termékek bevezetésére ösztönöz.⁵

Állítsuk szembe ezzel az érett klasszikus szocializmus normálállapotát, a krónikus hiánygazdaságot, amelyben az adott árszint mellett nincsen egyensúlyban a makrokínálat és a makrokereslet! A kísérőjelenségek: munkaerőhiány, kielégítetlen kereslet számos termék és szolgáltatás iránt, tömeges sorban állás és kényszerhelyettesítés. A termelés bővítése rendszeresen szűk keresztmetszetekbe, fizikai erőforráskorlátokba ütközik.⁶ Ebben a gazdaságban a termelő-eladó és a vevő közötti erőviszonyt az előbbi erőfölénye jellemzi. Az eladók piaca érvényesül, a vevők versenyeznek az eladó termékéért.

Az érett kapitalizmus üzleti ciklusában még a fellendülés tetőpontján sem csap át a piac állapota általános, intenzív és krónikus hiánygazdaságba. Megmarad a játszma eddigi „térfelén”, azaz alapjában véve továbbra is vevők piaca uralkodik, legfeljebb az erőviszonyok némileg eltolódnak az eladó javára. A mélyponton nő a munkanélküliség és az erőforrások kihasználatlansága, ami még inkább kielezi a versenyharcot.

Ezzel szemben a transzformációs recesszió összefonódik egy mélyreható, s történelmi értelemben *egyszeri* változással: a gazdaság átmege a „másik térfelre”, átváltozik eladók piacából vevők piacává; kínálatkorlátos gazdaságból keresletkorlátos gazdasággá. Ez olyan folyamat, amelyet a gazdaságpolitika (a monetáris és fiskális politika, valamint az árpolitika) tudatosan így vezérel, mert fel akarja számolni a hiánygazdaságot. Alakulását azonban befolyásolja számos nem szabályozott, spon-

⁵ A vevők piacának előnyeiről lásd *Scitovsky Tibor* [1951] (1971), [1985] és *E. Domar* [1989] tanulmányait. A vevők és az eladók piacának összehasonlítását részletesen tárgyalja [1993a] könyvem 11. és 12. fejezete.

⁶ Nyitott gazdaságban a termelés növelésének szándéka sokszor devizakorlátokba ütközik.

tán körülmény is. Sokrétű kölcsönhatásról van szó recesszió és a „piaci rezsim” átbillenése (eladók piacából vevők piacává való alakulása) között, a két folyamat egyikéről sem mondható el egyértelműen, hogy *okozója* a másiknak.

Azokban az országokban, amelyek a politikai fordulat előtt elmozdultak a szocializmus klasszikus formájától, elsősorban hazánkban, korábban kezdődött meg az átmenet a vevők piaca felé. Tanulságos ebből a szempontból a 3. táblázat. Jól jelzi,

3. táblázat

**A termelést hátráltató tényezők Magyarországon
(százalék)**

Negyedév	Elégtelen kereslet	Munkaerő hiánya	Elégtelen kínálat			Finanszírozási problémák
			hazai eredetű	rubelterületről importált anyagokból és alkatrészekből	dollárterületről importált	
1987/1.	26,0	22,2	41,2		42,6	31,2
2.	27,4	23,7	42,3		46,7	24,3
3.	21,3	24,1	46,6		50,4	22,1
4.	24,1	15,8	39,4		41,8	20,4
1988/1.	28,0	15,7	50,0	16,6	32,8	32,7
2.	28,3	24,7	44,1	17,2	35,3	36,4
3.	27,3	23,0	45,3	18,2	64,0	35,0
4.	30,7	19,3	38,5	14,9	22,4	40,1
1989/1.	38,0	21,5	37,6	14,4	17,9	49,6
2.	40,1	22,0	28,7	11,0	11,8	46,1
3.	40,4	21,9	27,5	10,3	8,9	46,8
4.	51,2	13,4	21,4	8,0	6,3	49,4
1990/1.	51,3	12,1	13,8	5,8	3,9	57,8
2.	56,1	13,9	13,0	3,4	2,2	45,2
3.	51,0	10,3	15,3	4,6	5,2	51,9
4.	54,5	4,3	11,3	3,2	3,7	48,7
1991/1.	60,6	4,3	9,4	2,3	2,6	53,2
2.	70,1	4,0	7,1	1,5	2,4	54,1
3.	66,8	3,3	6,2	1,2	2,0	52,7
4.	65,9	3,0	7,2	0,5	1,0	47,3
1992/1.	65,1	3,3	5,8	0,3	1,0	51,0
2.	62,2	7,4	5,9	0,7	1,5	45,9
3.	56,1	4,4	10,6	1,7	3,1	47,8
4.	54,5	4,8	8,7	0,7	2,3	42,9
1993/1.	57,7	2,2	6,1		1,3	45,5

Megjegyzés: A felmérés módszerét a német IFO kutatóintézet dolgozta ki és az számos más országban használatos. A válaszadókat arra kéri, hogy sorolják fel a termelést akadályozó tényezőket. Minden válaszadó annyi tényezőt említhet, amennyit akar. Az adatok a tényezők relatív előfordulását jelzik, százalékban. (Például 1987 1. negyedévében 100 válaszadó közül 26 említette az elégtelen keresletet, más tényezők említése mellett.) A megkérdezettek olyan termelést akadályozó tényezőket is említettek, amelyek nem szerepelnek a táblázatban. A rubelterület a volt KGST-tagországokat foglalja magában. A felmérés 1987-ben és 1993-ban nem különítette el a rubel- és dollárterületről származó importot; ezekben az években az adatok a teljes anyag-és alkatrészimportra vonatkoznak.

Forrás: Kopint-Datorg [1993].

hogyan hat év alatt fokozatosan csökkent a kínálati korlát (például a munkaerő-, anyag-, félkésztermék- vagy alkatrészhiány) szerepe. Mostanában már ritkán képezik közvetlenül a fizikai erőforráskorlátok a termelés növelésének akadályát. Azzal a kis gyakorisággal, amellyel nálunk a termelés inputkorlátokba ütközik, találkozhatunk bármely érett piacgazdaságban is. E táblázat alapján is megállapítható, amit egyébként számos más tény is bizonyít, hogy Magyarországon megszűnt a hiánygazdaság; nem áll fenn többé általános, intenzív és krónikus hiány. Ezzel az igen lényeges változással párhuzamosan nő a keresleti korlát szerepe. A táblázat világosan tükrözi, hogy most

már ez az akadály, amelybe a leggyakrabban beleütközik a termelés növelésének szándéka. (Emellett igen fontos szerepet játszanak a finanszírozási korlátok is, amelyekre később térek vissza.)

Magyarországon ez a hosszú átmeneti időszak, némi egyszerűsítéssel, két szakzra osztható. (Lásd a 4. táblázatot.) Az elsőben a hiánygazdaság egyik elemét

4. táblázat

Fogyasztói árindexek Magyarországon, 1980–1993

Év	Évi átlagos változás (százalék)
1980	9,1
1981	4,6
1982	6,9
1983	7,3
1984	8,3
1985	7,0
1986	5,3
1987	8,6
1988	15,5
1989	17,0
1990	28,9
1991	35,0
1992	23,0
1993. január	25,9
1993. február	24,7
1993. március	23,4

Forrás: 1980–1990 időszak: KSH [1991], (218. o.); 1991: KSH [1992b], (62–63. o.); 1992: KSH [1992c], (63. o.); 1993: a Központi Statisztikai Hivatal közlése.

alkotó visszaszorított infláció mérsékelt ütemű nyílt inflációvá vált. Az árak fokozatos, mind szélesebb körű felszabadítása ebbe az irányba hatott; olyan árszint alakult ki, amelyen a gazdaság összességét tekintve egyensúlyba kerülhetett a kereslet és a kínálat. Ezt elősegítették kínálati tényezők is: a magánszektor megjelenése, a termelésbe való belépés némi könnyítése, az import részleges liberalizálása. Az infláció üteme egyre gyorsult, s 1991-ben tetőzött. 1991 júniusában az árszínvonal 38,6 százalékkal volt magasabb a 12 hónappal korábbinál. Mindezek a folyamatok feltehetően felszámolták az elkölthetetlen vásárlóerőt, a „monetary overhang”-et. Más szóval, fokozatosan felszámolódtott az a makroökonómiai állapot, amelyet a közgazdászok egy része általános túlkeresletként szokott jellemezni.

Már 1991-ben megindult és 1992-ben érzékelhetőbbé vált a pénzügyi kormányzat *disinflációs* törekvése. Az inflációs ráta 1992 júliusában érte el az eddigi legalacsonyabb szintet; akkor az árszínvonal 20,1 százalékkal volt magasabb a 12 hónappal korábbinál, azóta az infláció a 20–26 százalékos sávban ingadozik éves szinten. Tulajdonképpen már korábban is bizonyos fokig kordában tartotta a monetáris politika a keresletet. Ha a késői nyolcvanas és a korai kilencvenes évek pénzügyi politikáját egy ortodox monetarista közgazdász nem is nevezné „restriktívnek”, hiszen folyamatosan teret adott igen tekintélyes inflatorikus pénztömeg-növekedésnek, annyi azonban bizonyos, hogy a kereslet nem „szaladt el”.⁷ Sőt, volumenét tekintve, számottevően csökkent, s mind szélesebbre nyílt a rés a korábbi maximális

⁷ A kereslet kordában tartásában szerepet játszottak institutionális reformok és a gazdasági aktorok viselkedésében végbemenő változások is. Bizonyos fokig keményebbé vált a költségvetési korlát, s ezzel együtt lanyhult a beruházási éhség; a vállalatok, sőt az állami költségvetés is már kevésbé könnyelműsködhettek a költségben.

kínálat, azaz a potenciális GDP és a kereslet között. Végeredményben makroszinten a gazdaság átbillent túlkeresleti állapotból elégtelen keresleti állapotba.

A „piaci rezsim” szemléletesen jellemezhető a készletek összetételét leíró szintetikus mutatóval. Hiánygazdaságban a vállalat főképpen inputkészleteket halmoz, míg outputját hamar elviszik a vevők. A hiánygazdaság felszámolásakor ez az arány megváltozik; nincs szükség inputok halmozására, ugyanakkor az értékesítési nehézségek miatt felgyülik az outputkészlet. Ezt az arányváltozást mutatja be az 5. táblázat.

5. táblázat

Az input- és outputkészletek aránya

Ország, időszak	Inputkészlet/outputkészlet
<i>Kapitalista országok, 1981–1985</i>	
Ausztria	1,06
Egyesült Államok	1,02
Finnország	1,92
Japán	1,09
Kanada	0,92
Nyugat-Németország	0,71
Portugália	1,66
<i>Magyarország</i>	
1981–1985	6,10
1988	5,16
1989	4,65
1990	3,50
1991	2,67

Forrás: A táblázatot Chikán Attila készítette.

Korábban 6 körül volt a mutató értéke Magyarországon, azaz hatszor annyi volt az inputkészlet, mint az outputkészlet, szemben az érett és fejlett piacgazdaságok 1 körüli értékével. Jelenleg a mutató értéke drámai csökkenést jelez, lement jóval 3 alá – bár még nem érte el az érett piacgazdaságra jellemző arányt.

Mindebből egész sor fontos következtetés adódik témánk, azaz a recesszió szempontjából.

Nem lehet a recessziót kizárólag az elégtelen kereslettel magyarázni. Most is csak a vállalatok fele tekinti a kereslet elégtelenségét a termelés akadályozójának.⁸ Jelenleg „félíg-keynesi” helyzettel állunk szemben, amelynek kezelésére nem alkalmas *egymagában* egy doktrínér keynesista terápia. De rögtön hozzá kell tennünk a gondolat másik felét: éppen mert már félíg-keynesi a helyzet, a kereslet alakulása igen tekintélyes szerepet játszik az output meghatározásban. Ezért ezt részleteiben is elemzem majd a tanulmány második fejezetében. A posztoszocialista transzformációs recesszióban immár nem a kínálat központi szabályozói „léptek a fékre”, mint egykoron, a szocialista gazdaságban végbement beruházási és termelési „visszafogások” idején. Noha most sem *kizárólag* a keresleti oldalon gerjesztett recesszióval állunk szemben, ennek az oldalnak a szerepe vált elsődlegessé.

Amikor 23 évvel ezelőtt először tettem fel magamnak azt a kérdést, hogyan megy majd át a kínálatkorlátos eladók piaca keresletkorlátos vevők piacába, abban reménykedtem, hogy ez megvalósítható a termelés visszaesése nélkül is.⁹ Azt gondol-

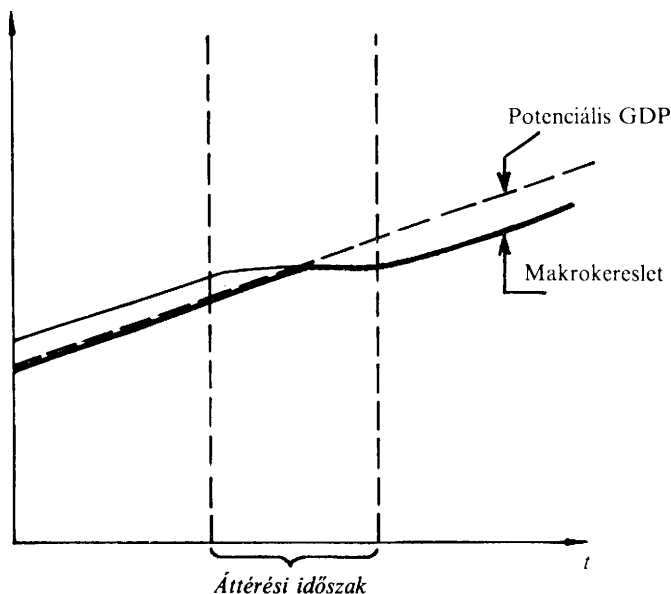
⁸ Érett, fejlett kapitalista gazdaságban sem válik – még az üzleti ciklus lefelé menő ágában sem – az elégtelen kereslet a termelés egyetlen akadályává; ott is legfeljebb 70–80 százalék a gyakorisága. Lásd *J.-J. Laffont* [1985], 354. o.

⁹ Lásd *Anti-Equilibrium* [1971] 347. o. Akkor más terminológiát használtam („szívás” és „nyomás”), későbbi műveimben és a jelen írásban is átvettem az elterjedtebb elnevezéseket.

tam: a kínálat folyamatosan nő, miközben a kereslet növekedése annyira lassul (bár továbbra is pozitív marad), hogy végül is a helyzet átbillen túlkeresletből túlkínálatba. Az akkori elképzelést, pontosabban, reményt szemlélteti az 1971-es könyvből átvett 2.a ábra. Sajnos, a gyakorlatban számos ok miatt másképpen megy végbe az átmenet.

2.a ábra

Az 1970-ben leírt elgondolás



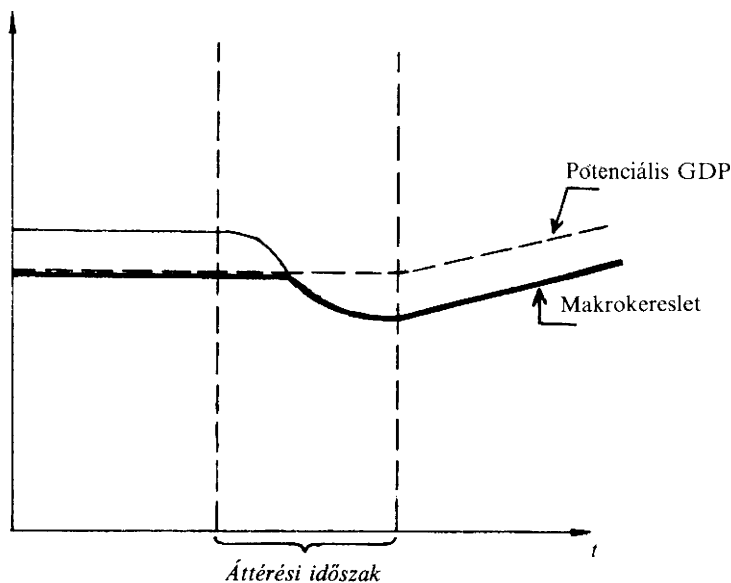
Megjegyzés: A vastag vonal a tényleges GDP-t jelképezi. Ez a potenciális GDP és a makrokereslet közül a kisebbik érték. A 2a ábrán a görbe menete megegyezik az *Anti Equilibrium* (1971) 22.2 ábrájával, csupán a változók megnevezését módosítottam, az általánosan használt terminológiának megfelelően.

Magyarországon már jóval a rendszerváltás előtt előbb lassult a termelés növekedése, majd hosszú stagnálás következett be. Ha ilyen körülmények között akarunk átmenni túlkeresletből túlkínálatba, akkor a kereslet növekedésének lefékezése, sőt (volumenben mérve) abszolút csökkentése elkerülhetetlenül magával rántja a kínálatot is, s ezek egymásra hatása ördögi körként hozzájárul a recesszió elmélyüléséhez. A poszt-szocialista gazdaság, amikor átmegegy az egyik tartós piaci rezsimből, az eladók piacából a másik tartós piaci rezsimbe, a vevők piacába, akkor nem ideális egyensúlyi helyzetbe kerül, hanem *túlbillen*. A kereslet és kínálat valóságos dinamikáját szemlélteti, stilizált formában, a 2.b ábra. A termelés a már elért csúcsponthoz képest abszolút volumenben mélyen visszaesik; ebben a tekintetben a gazdaság állapota a szokványos kapitalista üzleti ciklus hullámvölgyének mélypontjára emlékeztet.¹⁰

Tulajdonképpen rossz lelkiismerettel használtam a fentiekben az *általános* túlkereslet és túlkínálat kifejezéseket, mert szimplifikálják a helyzet leírását. Hosszú ideje

¹⁰ Az Egyesült Nemzetek Szervezete Európai Gazdasági Bizottságának 1992. évi jelentése hibának tartja, hogy nem ismerik fel a kelet-európai makrogazdasági feltételek változását. „Növekvő munkanélküliség, a hiányok felszámolása és az alapvető monetáris egyensúly helyreállítása mind annak a tünete, hogy a Kornai-típusú, kínálatkorlátos gazdaságok Keynes-i típusú, keresletkorlátos gazdaságokká alakulnak át.” UN-ECE ([1992] 51. o.)

Az 1990-es évek realitása



hadakozom az aggregált makrokategóriák könnyelmű alkalmazása ellen ebben a témakörben. A hiánygazdaság körülményei között is léteztek eladhatatlan áruk. Mikroszinten egymás mellett élhetnek túlkeresleti és túlkínálatti jelenségek. A termelők egy része kínálatti, másik része keresleti korlátokba ütközött. Most ez a figyelmeztetés idősebb, mint valaha. De ez már átvezet a következő tényezőhöz, a gazdaság reálszerkezetének átalakulásához.

2. A gazdaság reálszerkezetének átalakulása

Amikor a fentiekben a makroszintű pénzügyi egyensúly helyreállítását tekintettük át, nyitva maradt az a kérdés: miért jár a piacirezsim-váltás, az eladók piacából vevők piacává való alakulás recesszív hatásokkal?

Végbemeget az árak fokozatos (más országokban esetleg hirtelen) felszabadítása, ezzel együtt új relatív árrendszer alakul ki. Minél inkább együtt jár ez a külkereskedelem liberalizálásával (s Magyarországon számottevő mértékben párhuzamosan ment ez is végbe), annál erőteljesebben és kisebb késlettel éreztetik hatásukat a külföldi relatív árak is. Egyszeriben kiderül, hogy egész sor termékre és szolgáltatásra a korábbi magas vagy kevéssé csökkentett árakon nincsen elegendő kereslet; ha pedig az árak zuhannának, akkor a termelés veszteségesé válna. Ha ezzel egyidőben (fokozatosan vagy hirtelen) megszüntetik e vállalatok pénzügyi támogatását, akkor azok kénytelenek termelésüket csökkenteni vagy teljesen beszüntetni. Ugyanakkor más termékek ára az eddig elfojtott kereslet jelentkezése nyomán megnő, termelésük vagy importjuk jövedelmezővé válik. Az új relatív árak és ezzel együtt a kereslet új termékösszetétele nyomán tehát megindul a kínálat alkalmazkodása, azaz a termelés reálszerkezetének átalakulása. Csakhogy a mennyiségek alkalmazkodása az új árakhoz mindenütt időt vesz igénybe, s különösen nehézkes, több ok miatt, a posztzocialista átmenet idején. (Ezeknek az okoknak egy részére még visszatérünk.)

Az erőltetett növekedés stratégiája a szocializmusban olyan termelési szerkezetet alakított ki, amely nem alkalmazkodott a végső felhasználás s ezen belül a háztartási fogyasztás igényeihez, s amelynek felhasználására a központi allokáció és a hiány kényszerítette a vevőket. A reform megkezdése óta fokozatos változás megy végbe az output termékösszetételében; ez az átalakulás az elmúlt években meggyorsult. Ágazati szinten ez elsősorban az ipari termelés részarányának és abszolút volumenének csökkenését, valamint a szolgáltatások részarányának és abszolút volumenének növekedését foglalja magában. (Lásd a 6. táblázatot.) Ezen belül ezerféle kisebb és nagyobb átrendeződés megy végbe mikroszinten, az output konkrét termékösszetételében.

6. táblázat

A GDP összetétele Magyarországon
(százalék)

Ágazat	A GDP forrásai gazdasági ágak szerint			
	1986	1988	1990	1991
Ipar	36,7	34,1	31,8	30,7
Építőipar	6,6	7,7	6,6	6,3
Mezőgazdaság és erdőgazdálkodás	20,7	16,6	16,2	14,8
Közlekedés, posta és távközlés	8,9	8,0	8,2	8,8
Kereskedelem	9,4	10,1	11,5	11,1
Vízgazdálkodás	1,4	1,4	1,3	1,3
Egyéb anyagi tevékenységek	1,2	1,1	1,3	1,4
<i>Anyagi tevékenységek</i>	<i>84,9</i>	<i>79,0</i>	<i>76,9</i>	<i>74,4</i>
Személyes és gazdasági szolgáltatások	4,6	5,0	5,6	–
Pénzügyi intézmények szolgáltatásai	–	1,5	2,0	–
Egészségügyi, szociális és kulturális szolgáltatások	6,2	8,7	9,4	–
Közösségi, közigazgatási és egyéb szolgáltatások	4,3	5,8	6,1	–
<i>Nem anyagi tevékenységek</i>	<i>15,1</i>	<i>21,0</i>	<i>23,1</i>	<i>25,6</i>

Forrás: 1986: KSH [1989], (57. o.); 1988 és 1990: KSH [1992a], (95. o.); 1991: KSH [1992d], (61. o.).

A transzformációs recesszió ebben a tekintetben sokkal inkább schumpeteri, mintsem keynesi jellegzetességeket mutat. Nem egyszerűen elégtelen az aggregált kereslet, hanem miközben a gazdaság egyik szegmensének kibocsátása iránt drámaian csökken a kereslet, a másik szektoré iránt nem csökken, sőt még esetleg nő is. Csak két példát említek. A hosszú időn át elhalasztott kereslet szinte robbanásszerűen fejlesztette ki a személyi számítógéppel, az elektronikával, a modern informatikával és telekommunikációval kapcsolatos vállalkozásokat; ennek a széles szektornak még a recesszió közepette is hosszú időn át valóságos konjunktúrája volt. Az új relatív árak és az új összetételű kereslet hatására kivirágzott a vendéglátóipar és a turisztikával kapcsolatos szolgáltatás.

A termékösszetétel és az ágazati szerkezet változása összefonódik két másik változási folyamattal:

Változnak a tulajdonviszonyok. Csökken a tiszta állami tulajdonban lévő szektor részaránya, és nő a tiszta magántulajdonú, valamint az állami és a magántulajdon különböző kombinációit magában foglaló, vegyes tulajdonú szektor részaránya. Ez úgy megy végbe, hogy abszolút mértékben csökken a tiszta állami szektor termelése, míg a magán- és vegyes tulajdonú szektoré nő.

Változás megy végbe a vállalatok méretösszetételében. A klasszikus szocialista rendszer szinte teljesen felszámolta a kis- és középvüzemeket. A szocialista reformkorszakban, 1968-tól 1989-ig már kezdett visszaszivárogni a kis- és középvüzem, de igazából a politikai fordulat óta szaporodnak igen gyorsan. A nagyvállalati szegmens

részaránya és termelésének abszolút volumene csökken, miközben a kis- és középvállalati szegmens részaránya és abszolút volumene nő.

A háromféle átrendeződés nem esik pontosan egybe, de azért jelentős részben átfedi egymást. Nem vagyunk messze a valóságtól, ha azt emeljük ki, hogy az állami ipari nagyvállalat visszaszorulóban és a magántulajdonú szolgáltatási kisvállalat előrenyomulóban van. Ennél általánosabb és pontosabb a fogalmazás, ha – anélkül, hogy specifikálnánk a tulajdon, méret és termék szerinti hovatartozást – a gazdaság összehúzódó és terjeszkedő szegmenséről beszélünk. A kívánatos tulajdonképpen az lenne, ha az expanzió gyorsabb lenne, mint az összehúzódás, és a kettő egyenlege pozitív növekményt adna. Sajnos, a helyzet fordított, az első szegmens összehúzódása gyorsabb, mint a második tágulása. Nem azért, mert ezt bárki is így akarná, hanem mert a növekvő szegmens terjeszkedését számos tényező lassítja. Ezekről a lassító tényezőkről még a továbbiakban szó lesz.

Fájdalmas „természetes szelekció” megy végbe, de a traumának egészséges tisztító hatása van. Tulajdonképpen egy szokványos kapitalista üzleti ciklusban is végbemegy hasonló folyamat; ez a gondolat nagy szerephez jut A. Spiethoff és J. Schumpeter cikluselméletében.¹¹ A mi transzformációs recesszióknban e folyamat sokkal intenzívebb és átfogóbb. A kapitalista üzleti ciklus végén a gazdaság reálszerkezete aránylag kevésbé módosult a ciklus előttihez képest. Ezzel szemben a transzformációs recesszió után feltehetően (vagy inkább azt mondanám: remélhetően) drasztikus módosulás mutatkozik majd.

3. A koordináció zavarai

Sokan hittek abban a naiv gondolatban, amely szerint a központosított tervezés és a bürokratikus koordináció kiiktatása nyomán azonnal automatikusan megjelenik és működni kezd a piaci koordináció. Valójában létezik egy sajátos „senki földje”, amelyben a bürokratikus koordináció *már* nem és a piaci koordináció *még* nem működik, s amelyben szétesettség, koordinálatlanság és anarchia fékezi a gazdasági aktivitást.¹²

A koordináció hiánya sokféle formában jelentkezik; ezek közül emelek ki néhányat:

- A gazdasági aktorok régi viselkedési szabályosságai megszűntek, de még nem tanulták meg az új helyzetnek megfelelő új viselkedést.

- A bürokratikus koordináció egyes régi intézményei (szervezetek és jogszabályok) megszűntek, de vagy még el sem kezdődött, vagy csak lassan halad az új piaci intézmények kiépülése. A piaci kapcsolatok hálója még igen vékony, s időbe telik, amíg sűrűvé szövődik.

- A bürokratikus koordináció információs struktúrája felszámolódott, de nem fejlődött még ki az új jelzőrendszer, illetve a gazdasági aktorok még nem tudják kellőképpen érzékelnéi és feldolgozni az újfajta információkat.

- A bürokratikus koordináció, különösen a végső szétesése előtt, konszolidáltabb korszakaiban egyfajta rendet és kiszámíthatóságot biztosított. A piac természetéhez amúgy is hozzá tartozik, hogy a résztvevők számára sok bizonytalanságot és kockázatot rejt magában. Ez azonban most, ebben a kiforratlan helyzetben megsokszorozódik. Az aktorok jó része nem ismeri ki magát, szorong és döntéseiben tétovázik.

¹¹ Lásd A. Spiethoff [1902] és J. A. Schumpeter [1934], [1939] munkáit. E két cikluselmélet kitűnő áttekintése található A. Hansen ismert [1964] összefoglaló művében.

¹² G. A. Calvo és F. Coricelli [1992] tanulmányukban a kereskedelem „befelől robbanásáról” vagy összeomlásáról (trade implosion) beszélnek. Az árukapcsolatokat a piaci intézmények hiánya rombolja szét.

Az általuk leírt jelenség fontos része annak a tágabb jelenségkörnek, amelyet a fentiekben a kétféle koordinációs mechanizmus között tátongó űrnek és koordinálatlanságnak nevezek.

Végletes formában mutatkozik ez a jelenség a Szovjetunió helyébe lépett köztársaságok nagy részében, de fontos szerepet játszik más országokban, például Albániában vagy Bulgáriában is. Nézetem szerint ezekben az országokban ez a recesszió egyik (vagy talán a) fő oka.

Magyarországon a bürokratikus koordináció visszاسzorítása jóval korábban, már 1968-ban kezdődött, s azóta – ismételt visszaesésekkel – fokozatosan haladt előre. Ezért a fentiekben leírt jelenség ma már kevésbé drámai formák között mutatkozik, mint ott, ahol szinte közvetlenül ugrottak át a klasszikus szocializmusból a posztszocializmusba. Érdemes azonban visszaemlékezni, hogy a szocialista rendszer keretei között végbement részleges reform idején is mindvégig léteztek „senki földjei”. Annak idején Bauer Tamás így jellemezte ezt az állapotot: „Sem nem terv, sem nem piac”.¹³

A transzformációs folyamat Magyarországon sem fejeződött be. A koordináció zavarai, a „senki földje” jelenségek most is fel-felbukkannak, és – legalábbis egyes ágazatokban – nagymértékben hozzájárulnak a visszaeséshez. Két példát hozok fel.

Az egyik a mezőgazdaság, amelyben valósággal zuhant a termelés. A kollektív tulajdonra épülő szövetkezeti termelés, kiegészítve a háztáji törpe magángazdaságok termelésével sok szempontból nem volt hatékony, de azért működött, és bizonyos eredményeket is ért el. Ezekhez a tulajdonformákhoz igazodott annak idején a koordináció minden eleme: a szakirányítás, a beruházások allokációja, a hitel- és adórendszer, az árak megállapítása, a termelő és a felhasználó közötti kereskedelmi kapcsolat stb. A régi tulajdonformák meginogtak, de nem alakultak még ki helyükbe kiforrott új tulajdonformák. Minden cseppfolyós állapotban van. A koordináció régi intézményei és szervezetei ilyen körülmények között felmondják a szolgálatot. Viszont a szükséges új koordinációs intézményrendszer: a kistermelőt a felhasználóval összekötő korszerű, új nagy- és kiskereskedelmi hálózat, a kistermelőt kiszolgáló új hitelrendszer, az európai gyakorlathoz igazodó, a stabilitást elősegítő ár- és támogatási rendszer még nem alakult ki. Mindez súlyosan visszaveti a termelést. A gondokat egész sor nagy kormányzati hiba tetőzi, legfőképpen a kárpótlással és a szövetkezetek átszervezésével kapcsolatban.

A másik példa az építőipar és ezzel összefüggésben a lakásépítés és városrendezés. Noha a szocialista gazdaságban ez háttérbe szorított, elhanyagolt szféra volt, de azért kialakult szervezete és intézményrendszere. Volt olyan időszak, amelyben legalább a felépített lakások számát tekintve aránylag nagy volt a teljesítmény, még ha az elkészült lakások minősége gyenge volt is. Most, bár igen nagy lenne a lakásigény, ez a szféra is szétesett. Nem épültek még ki a piaci intézmények, alig működik még a lakáspiac sajátosságainak megfelelő hitelrendszer, fejletlen a közvetítő hálózat, nem jelentek meg még az egész városnegyedek fejlesztését vezérlő vállalkozók (a „developerek”), zavaros állapotban van a lakbérek és a szociális támogatások rendszere. Ezen a területen kétségkívül szükség van a piaci folyamatok állami felügyeletére, s egyes vonatkozásokban regulálására is (például a városrendezési vagy szociálpolitikai szempontok érvényesítésére). A bürokratikus és a piaci koordináció harmonikus összekapcsolódása helyett lépten-nyomon azok zavaros konfliktusaival találkozhatunk. Mindezek következtében súlyosan visszaesett a lakásépítés, holott ez lehetne a posztszocialista átmenet egyik sikerágazata.

A piaci koordináció kiépüléséhez idő kell. Ez az egyik oka annak, hogy a recesszió számos területen elhúzódik. De a fejlődés időigénye lerövidíthető megfelelő jogszabályokkal és állami kezdeményezésekkel. Ezzel kapcsolatban sok mulasztás terheli a kormányzatot: így többek között késedelmeskedés volt tapasztalható a piaci koordinációt alátámasztó jogalkotásban és a törvények végrehajtásában; a piacgazdasággal konform állami felügyelet meg-szervezésében; egyes indokolt területeken állami garanciarendszerek kialakításában.

¹³ Lásd Bauer Tamás [1983].

4. A pénzügyi fegyelem és a hatékonyság kikényszerítése

A magyar gazdaságban a vállalati költségvetési korlát keményedése figyelhető meg.¹⁴ Ennek leginkább kézzelfogható megnyilvánulása a csődtörvény erélyes végrehajtása – még ha azóta enyhítették is az eredetileg igen szigorú törvényt. Nagy számban kerül sor a csőd eljárások keretében a fizetésképtelen vállalatok újrászervezésére, s egy részük felszámolására.

A magánvállalat eleve kemény költségvetési korláttal jön a világra. Noha vannak kísérletek itt is a puhításra, azért a magánszektor növekedése egyúttal a kemény költségvetési korlát térhódítását is magában foglalja.

Mi e változások hatása a jelen tanulmányban tárgyalt jelenségre, a recesszióra? A vállalatok egy része tönkremegy és kilép, ami elbocsátásokkal és a vállalati inputkereslet megszűnésével jár. A túlélő, de mostantól kezdve már valóban nyereségmaximalizáló, a túlélésért piaci eszközökkel küzdő vállalat a korábinál jobban takarékoskodik ráfordításaival, ami egyúttal azt jelenti, hogy csökken az inputok iránti kereslete. Megpróbálja felélni a múltban felduzzasztott inputkészleteit. Ez is keresletcsökkentő hatással jár. Elbocsátja a feleslegessé vált munkásokat. A munkanélküliek fogyasztói kereslete általában kisebb, mint a foglalkoztatottaké.

Az állami vállalatok vezetése, még ha rá is szánja magát elbocsátásokra, bizonyos fokig húzódozik a munkaerő-felesleg radikális leépítésétől. A 7. táblázat szemlélteti, hogy a foglalkoztatottság az iparban jóval lassabban csökken, mint a termelés, s ennek következtében romlik a munka termelékenysége. Feltehetően még mindig sok a kapun belüli munkanélküliség. Más a helyzet, ha az állami tulajdont privatizálják. Elméletileg is elvárható, de számos eset tapasztalatilag is igazolja: az új tulajdonosok első dolga az, hogy elbocsátják a feleslegesnek minősített dolgozókat.

7. táblázat

**Bruttó termelés, foglalkoztatás és munkatermelékenység a magyar iparban,*
1980–1992**

Év	Output	Foglalkoztatottak átlagos száma	
		(1989 = 100)	
		Egy foglalkoztatottra jutó termelés	
1980	87,0	116,1	74,9
1981	89,4	113,7	78,6
1982	91,6	111,4	82,2
1983	92,3	109,2	84,5
1984	94,8	108,6	87,3
1985	95,5	107,9	88,5
1986	97,3	107,1	90,9
1987	101,0	104,4	96,8
1988	101,0	101,7	99,3
1989	100,0	100,0	100,0
1990	90,8	94,5	96,0
1991	71,3	82,2	86,7
1992**	55,0	68,0	81,0

* Az 1980–1989-re vonatkozó outputadatok az iparhoz tartozó gazdasági szervezetek adatait tartalmazzák. Az 1990-re és 1991-re vonatkozó outputindexek az ipari termelés adataira épülnek. Az adatok 1990-től azokat a jogi személyiségű vállalatokat ölelik fel, amelyek több mint 50 főt foglalkoztatnak. A táblázat nem tartalmazza az építőipart.

** 1992. január–június.

Forrás: 1980–1991 időszak: KSH [1992a], (122. o.); 1992: *Kopint-Datorg* [1992], (193. o.).

¹⁴ E folyamatot [1993b] cikkemben elemzem részletesebben.

Elterjedt az a nézet, amely szerint a recesszióból való kilábalás és a növekedés fő eszköze a privatizálás. Ez azonban a valóságos összefüggést leegyszerűsítő tévkepzet. *Hosszú távon* a magántulajdon térhódítása, a korábban állami tulajdonban volt nemzeti vagyon privatizálása és a gazdaság minden szektorában a pénzügyi fegyelem kikényszerítése, a költségvetési korlát megkeményítése valóban növeli a hatékonyságot, és ezáltal végeredményben meredekebbé teszi a növekedés trendjét. *Rövid távon* azonban mindez másként hat, mert – amint azt a fentiekben vázoltuk – növeli a munkanélküliséget, csökkenti a keresletet, és ezzel hozzájárul a recesszióhoz. A választás a rövid távú antirecessziós cél és a hosszú távú növekedési cél között a posztoszocialista átmenet egyik súlyos dilemmája.

5. A pénzügyi szektor elmaradottsága

A most tárgyalandó probléma tulajdonképpen része az előbbi kettőnek, de különleges fontossága miatt érdemes külön is szemügyre venni. Hogy mit jelent a különbség a teljesen monetizált kapitalista és a félig monetizált szocialista rendszer között, azt most érezzük csak igazán, amikor a pénzügyi szektor elmaradottsága a növekedés egyik hátráltatójává vált.

Emlékeztetek a 3. táblázatnak arra az oszlopára, amely megadja, hogy a vállalatok mekkora hányada látja az elégtelen finanszírozásban a termelés növekedésének egyik akadályát. Figyelemre méltó, hogy míg 1987-ben ezt a megkérdezettek 20–30 százaléka említette, addig mostanában már 45–50 százalék körül van a gyakoriság.

A klasszikus szocializmus bankrendszere nem igazi bank; valóságos funkciója inkább az állami könyvelés és pénztárszolgálat, kiegészítve a termelő vállalatok feletti felügyelet egyes mozzanataival. Vezérlő elve az, hogy amennyiben egy reálakciót szükségesnek minősít a terv, illetve az állami bürokrácia, akkor biztosítani kell a megvalósításhoz szükséges pénzt. Ahol még a politikai fordulat előtt reformálni kezdték a gazdaságot, mint például Magyarországon, ott a bankrendszer is kezdett átalakulni és némiképpen hasonulni egy igazi piacgazdasági bankszektorhoz, noha ez a fejlődés még korántsem tekinthető befejezettnek.

Nem ennek a cikknek a feladata a pénzügyi szektor átfogó elemzése; itt most csak néhány olyan problémával foglalkozom, amely közvetlenül kapcsolódik a témánkhoz, azaz a recesszióhoz és növekedéshez.

Az egyik baj a hitelezői kockázat könnyelmű és felelőtlen vállalása ott, ahol ezt nem üzleti jellegű tényezők motiválják. Ez a probléma, amely kapcsolódik az előző alfejezetben tárgyalt kérdéskörhöz, nevezetesen a pénzügyi fegyelem ügyéhez, igen élesen jelentkezik még ma is a Szovjetunió utódállamaiban. Ott bankhitelekkel tartják életben a ráfizetéses vállalatok ezreit; ezzel gerjesztik az inflációt és akadályozzák a pénzügyi fegyelem kikényszerítését. Magyarországon ez már nem tömeges jelenség; ezen a fázison már túljutottunk. De azért nálunk sem számolódott fel teljesen az állami kereskedelmi bankok és az állami nagyvállalatok közötti sajátos viszony. Az állam mindkettő gazdája; bizonyos értelemben „perszonálunió” érvényesül. A bankok nem egy esetben kíméletesebbek e régi partnerekkel szemben, ha a követelések érvényesítéséről van szó, mint az új ügyfelekkel, a magánvállalkozókkal szemben. Időnként hasonló elfogultság tapasztalható új hitelek nyújtásakor is.¹⁵ A behajthatatlan hitelekkel kapcsolatos rendezés igen sokáig késlekedett. A bankok az állami vállalati szektor iránt tanúsított „puha” magatartással akadályozzák a korábban körvonalazott természetes szelekció megvalósulását. A helyzetet tovább rontja, hogy a kormányzat és a politikai élet egyik-másik magas beosztású személyisége, rendsze-

¹⁵ Nem kizárólag állami vállalatok iránt mutatkozik részrehajlás. A bankok jó néhány nagy magánvállalat számára is könnyelműen adtak óriási hiteleket, és nehezen szánják rá magukat a visszafizetést kikényszerítő keményebb fellépésre.

rint informális módon, időről időre beavatkozik az állami tulajdonban lévő kereskedelmi bankok tevékenységébe, nyomást gyakorol hitelezési döntéseikre.

Egyes hitelkapcsolatokban a kockázat semmibevétele, másokban viszont túlzott óvatosság, valóságos gyávaság mutatkozik, különösen ha kis vagy közepes méretű magánvállalat vagy háztartás akarja felvenni a hitelt. El kell ismerni, hogy itt valóságos dilemmáról van szó. A bankok most kezdik csak igazán megszokni, hogy *üzleti* tevékenységet kell folytatniuk, amely összességét tekintve nyereséget hoz. Most kellene megtanulniuk, hogy a bank nem felsőbb parancsra vagy politikai funkcionáriusok baráti ajánlásaira pénzt osztogató intézmény. Igen ám, de most sok esetben stréber túlbuzgósággal alkalmazják a frissen tanult leckét, és végtelenen irtóznak a kockázattól. Egyelőre még nem sajátították el eléggé a lecke második felét, azt ugyanis, hogy a bank mint üzleti vállalkozás abból él és abból kell nyereséget szereznie, hogy hitelez. Az „áruvisszatartásból” nem tud tartósan hasznot szerezni egyetlen piacgazdasági vállalkozás sem.

Paradox helyzet alakult ki. A bankrendszerben nagytömegű likviditás halmozódott fel – de ott megreked. Egyfelől: a kereskedelmi bankok húzódoznak attól, hogy ezt széles körben hitelként kihelyezzék, de a vállalkozói kör is tartózkodik a hiteligenyléstől, mert maga is túl kockázatosnak érzi.

Hosszú időn át igen magas volt a nominális kamatláb, amely csak nem is olyan régen kezdett csökkenni. A reálkamatláb, a magas inflációs ráta miatt ugyan kevésbé volt riasztó, de még annak színvonala is eléggé magas volt ahhoz, hogy sok vállalkozót visszatarthasson hitelek felvételétől. Vita folyik arról, hogy a jelenlegi magyar helyzetben milyen szerepet játszik a kamatláb magassága a hitelek felvételével kapcsolatos döntésben. Nincs a határozott állásfoglaláshoz kellő súlyú érvem; inkább csak a benyomásomat tudom közölni. Úgy tűnik, hogy a cikk írásakor érvényes reálkamatláb mellett a közepesen sikeres vállalkozás is képes lenne a mostanában felvett hitel adósságszolgálatát ellátni. Nézetem szerint azoknak van igazuk, akik szerint a hitelek felvételétől való húzódozás fő oka a bizonytalanság.¹⁶ Túl sok a kiszámíthatatlan elem a jövő jogi helyzetben, a tulajdonviszonyokban, az adózásban és más közterhekben, a relatív árak és az infláció jövő alakulásában, s nem utolsósorban a gazdaság általános állapotára vonatkozó prognózisokban. Ami pedig a hitelezői oldalt illeti: ahhoz viszont talán már eléggé lecsökkent a kamatláb, hogy a bankokat még nagyobb húzódozásra készítse hitelek nyújtásakor éppen a gazdasági feltételek adott bizonytalansága mellett.

Az előző alfejezetben megkezdett gondolatsor folytatásaképpen itt megemlíthetem: egyelőre még egész sor intézmény és szervezet hiányzik, amelyre nagy szükség lenne a piacgazdaság működéséhez általában, különösen pedig a mi átmeneti gazdaságunk előrelendítéséhez. Csak néhány példát említek. Nem alakult ki a jelzálogok és garanciák olyan rendszere, amely nem egyszerűen lemásolná az érett piacgazdaságok szabályait és konvencióit, hanem figyelembe venné a mi átmeneti gazdaságunk jellegzetes kiforratlanságát, a vállalkozói réteg kezdő gondjait. Még mindig nem fejlődött ki minden modern pénzügyi rendszer elemi eszköze, a folyószámla- (csekk-) rendszer. Igen lassúak és drágák az átutalások és a bankrendszeren belül átfutó követelések behajtása. Kevésbé terjedt el a hitelkártya. Nem erősödött meg a különféle befektetési társaságok, kockázatitőke-vállalkozások, nyugdíjpénztárak és más pénzügyi közvetítő intézmények hálózata. Igencsak a kezdetén tart a tőkepiac fejlődése.¹⁷

¹⁶ Lásd például *Valentinyi Ákos* [1992] cikkét.

¹⁷ Külön is érdemes felhívni a figyelmet arra, hogy nem csupán a szűken vett bankszektor, hanem a tágabban vett pénzügyi szektor fejletlenségének problémáival küszködünk. Hiba lenne, ha a vállalatok finanszírozásában túlzott szerepet kapna a hitel és túlságosan háttérbe szorulna a saját tőke. Az induló saját tőke előteremtésében, illetve a tőkeemeléshez szükséges befektetések megszerzésében nehézségek mutatkoznak. Az értékmegőrzés és a nyereségszerzés rendkívül nagyfokú bizonytalansága és a befektetéseket megvalósító szervezetek kialakulatlansága sok pénztulajdonost visszatart attól, hogy a tőkepiacon jelentkezék megtakarításaival.

Itt is meg kell említenem azt a két ágazatot, amelyről már korábban szó volt: a mezőgazdaságot és a lakásépítést. Mindkettőnél sajátos hitelezési és tőkepiaci konstrukciókat alkalmaznak szerte a világban. Magyarországon ezek kiépítése igen vonatottan haladt előre, ami nagyban hozzájárult e két ágazatban mutatkozó súlyos visszaeséshez.

Igaz, a pénzügyi szektor fejlődése elkerülhetetlenül hosszú időt vesz igénybe, de a kormányzatot is sokféle mulasztás terheli abban, hogy nem tartunk előbbre. Ez érvényes mindazokra a jelenségekre, amelyekkel az elmaradottságot szemléltettem. Még egy további jellemző példa a kormányzati mulasztásra az a huzavona és hosszú halogatás, amely a vállalkozóknak nyújtható E-hitelek feltételeinek megkönnyítését és ezzel igénybevételük kiszélesítését megelőzte. Tétovázás és fantáziátlanág mutatkozik olyan területen, amelyen valóban szükség lenne konstruktív állami kezdeményezésekre.

G. A. Calvo és F. Coricelli már említett [1992] tanulmányukban a hitelrendszer működési zavaraiiban és a hitelek szűkösségében látják a recesszió egyik alapvető okát. Ez jogosnak tűnik, de – legalábbis Magyarország esetében – némileg pontosítani kell ezt a megállapítást. A fő bajt nem abban látom, hogy szűkös a központi monetáris politika által lehetővé tett összes hitel kínálata. Itt még redundancia is tapasztalható. A fő baj nézetem szerint abban van, hogy túl nagy súrlódással, rossz hatékonysággal működik a pénzügyi szektor mint a pénz közvetítője a betétképző-megtakarító pénzlajdonos és a kölcsönök felvevője között.

A tanulmány első fejezetének összefoglalásaképpen megállapítható: a poszt-szocialista átalakulás szükségképpen létrehoz olyan folyamatokat, amelyek az összes termelés csökkenése irányában hatnak. Ötféle „dimenzióban” vizsgáltuk az átalakulásnak ezt a fájdalmas következményét; ez az ötféle folyamat egymással összefonódva, egymást erősítve hátráltatja a növekedést, illetve visszaveti a termelést. A negatív hatásokat kormányzati hibák tetézik.

A makrokereslet négy összetevőjéről

Az előző fejezet első alfejezete rámutatott arra a kitüntetett s egyre növekvő szerepre, amelyet a poszt-szocialista átmenet idején a keresleti oldal játszik az output meghatározásában. Ezért most a makroökonómiában szokásos tagolásban sorra vesszük a kereslet fő összetevőit. (Változásaikról összefoglaló áttekintést ad a 8. táblázat.)¹⁸ De előljáróban is hangsúlyozni szeretném: nem szorítokozom kizárólag a keresleti (felhasználási) oldal vizsgálatára, hanem szóba kerülnek majd a kínálati (termelési) oldal egyes jelenségei is. Noha kiindulópontként mindegyik tételnél először makroszemlélettel közelítem meg a jelenséget, több ízben kitérek majd a mikroökonómiai és institucionális vonatkozásokra is.

1. Beruházás

Kezdjük azzal, ami a közép- és hosszú távú növekedés szempontjából a legfontosabb: a beruházással! A beruházások volumene súlyosan visszaesett (lásd a 9. táblázatot), mégpedig a csúcsponthoz képest 29 százalékkal. Az egyre csökkenő GDP felhasználásában visszaszorult a beruházások részaránya (lásd a 10. táblázatot).

¹⁸ Tanulmányom szövege a makroökonómia szokványos kategóriáit használja: beruházás, magánfogyasztás, kormányzati fogyasztás és exporttöbblet vagy nettó export. A GDP felhasználását leíró hivatalos statisztika osztályozása ettől némiképpen eltér, amint az például a 8. táblázatban is látható. A makroökonómiai kategóriáknak nagyjában-egészében megfeleltethető egy-egy statisztikai kategória. Mivel ezen a helyen nem végzek kvantitatív elemzést, a kétféle osztályozás eltérései remélhetően nem fognak zavart kelteni.

A bruttó hazai termék felhasználása

Megnevezés	GDP (1988-as áron, millió forint)				Volumenindexek (százalék)		
	1988	1989	1990	1991	1989/1988	1990/1989	1991/1990
Lakossági fogyasztás	873 814	893 586	861 112	811 591	102,3	96,4	94,2
Közösségi fogyasztás	175 000	164 000	168 300	163 755	93,7	102,6	97,3
Végső fogyasztás	1 048 814	1 057 586	1 029 412	975 346	100,8	97,3	94,7
Beruházás	310 801	332 529	308 800	272 925	107,0	92,9	88,4
Készletfelhalmozás	49 941	32 685	40 947	- 1 136	-	-	-
Bruttó felhalmozás	360 742	365 214	349 747	271 789	101,2	95,8	77,7
Belföldi felhasználás	1 409 556	1 422 800	1 379 159	1 247 135	100,9	96,9	90,4
Export	530 395	536 815	508 132	430 345	101,2	94,7	84,7
Import	491 738	500 737	479 425	437 038	101,8	95,7	91,2
Kiviteli (+), illetve behozatali (-) többlet	38 657	36 078	28 707	- 6 693	-	-	-
GDP összesen	1 448 213	1 458 878	1 407 866	1 240 442	100,7	96,5	88,1

Forrás: KSH [1993], (1.3.2 táblázat).

Beruházás Magyarországon, 1980–1992
(1980 = 100)

Év	Beruházás (összehasonlító árak alapján)
1981	95,6
1982	94,2
1983	90,9
1984	87,7
1985	85,1
1986	90,6
1987	99,4
1988	90,3
1989	95,0
1990	86,8
1991	76,8
1992*	71,0

* A Központi Statisztikai Hivatal előzetes kalkulációja. A beruházási adatok az üzembe helyezett és a befejezetlen beruházások teljesítményértékére vonatkoznak.

Forrás: Az adatok a Központi Statisztikai Hivatal közlésén alapulnak.

A klasszikus szocialista rendszerben állandó, kielégíthetetlen beruházási éhség mutatkozott. Sohasem lankadt el az, amit Keynes a beruházásra serkentő „állati ösztönöknek” (animal spirits) nevezett. A döntéshozókat minden szinten, a műhelyfőnöktől a miniszterelnökig expanziós készletet hajtotta. Az a tény, hogy a beruházás számláját végül mindig közpénzből fizették ki, és ezáltal kiküszöbölték a beruházás pénzügyi kudarcát, garantálta a növekedési optimizmus állandóságát.

10. táblázat

Beruházás Magyarországon, 1980–1991

Év	Beruházás a GDP százalékában
1980	28,8
1981	26,5
1982	25,2
1983	24,5
1984	23,0
1985	22,5
1986	24,0
1987	24,7
1988	20,6
1989	20,3
1990	17,8
1991	19,1

Forrás: 1980–1987 időszak: MNB [1990], (97. o.); 1988–1990 időszak: National Bank of Hungary [1991], (129. o.); 1991: *Vigh Judit* [1993], (22. o.).

Már a felemás reformok is tompították, a politikai fordulat és a nyomában végbemenő intézményi változások pedig szinte kiirtották ezt a szemléletet. A beruházási éhség megszűnt, helyébe óvatosság, sőt sokaknál gyanakvó félelem lépett.¹⁹ Vegyük sorra a beruházási döntések különböző szféráit!

1. A kormányzati szektorban, amihez itt most nem soroljuk hozzá az állami tulajdonban lévő vállalatokat, visszaesett a beruházási tevékenység. Ez persze összefügg a súlyos fiskális helyzettel. A szocialista rendszerben hasonló feszültség még nem riasztotta volna el a felső vezetést nagy beruházási terhek vállalásától, hiszen akkor erről a nyilvánosság teljes kizárásával lehetett dönten. Bármilyen nagy is volt a beruházási kiadás, azt fedezni lehetett a lakosságra kivetett közvetett adókkal. Most azonban ez szóba sem jöhet, hiszen az adófizetők pénzének elköltése felett a legnagyobb nyilvánosság előtt a parlament rendelkezik.

A recesszió leküzdése érdekében kívánatos lenne, hogy a kormányzati kiadásokon belül növekedjék a beruházások részaránya. Az államnak jobban ki kell vennie a részét elsősorban az infrastrukturális beruházásokból.

2. Az állami vállalatoknak abban az osztályában, amely előreláthatólag hosszabb ideig vagy véglegesen állami tulajdonban marad, szükség lenne a fennmaradást biztosító és korszerűsítő beruházásokra. Csakhogy ebben a körben is sok vállalat súlyos pénzügyi nehézségekkel küzd, és nem eléggé hitelképes. Ha a beruházás ráfizetésesnek mutatkozna, nem számíthatnak automatikus kiegészítésre. Ezért nyoma vesztett a régi magabiztosságnak, a vezetők tétováznak, és nemigen mernek beruházni. Ezen változtatni kellene. A döntéshozók természetesen felelősséggel tartoznak e beruházási döntésekért, amelyeket végső soron közpénzből fedeznek. Ez azonban ne akadályozza azt, hogy végül is szülessenek ilyen döntések; a gazdasági közvéleménynek is bátorítania kell az állami szektort beruházási tevékenységre.

3. Még súlyosabb a helyzet azokban az egyelőre még állami vállalatokban, amelyekről tudni lehet, hogy magántulajdonba kerülnek majd. Itt szinte megbénul minden beruházási tevékenység; az új tulajdonosokra várva senki sem mer hozzákez-

¹⁹ A magatartási indítékokat tekintve ez a jelenség rokon azzal, amiről fentebb a hitelezéssel kapcsolatban volt szó. Mindkét szférában erős rizikóaverzió tapasztalható.

A két szféra, noha van közöttük átfedés, nem azonos. A beruházások egy részét nem hitelből finanszírozzák; a hitelek egy részét nem beruházási célra adják.

deni. Sőt, csendben diszinvestíció folyik, azaz a korábban beruházott vagyon felélése. Ezekből a megfigyelésekből több gyakorlati következtetés adódik.

– A beruházások szempontja is sürgeti a tulajdonosváltás gyorsítását. Az értékesítés fő kritériuma ne a közvetlen árbevétel legyen, hanem az általános társadalomátalakítási célok mellett leginkább az új tulajdonosok által ígért beruházási és munkahely-teremtési program várható eredményeit kell mérlegelni.

– Addig is, amíg a privatizálásra sor kerül, legalább azt kell biztosítani, hogy a vagyon minél jobb állapotban kerüljön az új magántulajdonosok kezébe. Ennek elemi része az állagmegőrzés, a gondos karbantartás. Sok vállalat esetében időszerű a reorganizáció, ami rendszerint ugyancsak kisebb-nagyobb befektetéseket igényel.

– A vállalatok menedzsereit az eddiginél sokkal inkább érdekeltté kell tenni abban, hogy a fenti feladatok megvalósuljanak, és ne leromlott, hanem minél értékesebb vagyon kerüljön privatizálásra.

4. A magánvállalatokban tulajdonképpen él a Keynes által emlegetett „animal spirit”; már a belépések, vállalatalapítások nagy száma is igazolja ezt. Él – vagy pontosabban: élne, ha számos kedvezőtlen körülmény le nem hűtené a beruházási kedvet. Kettőt már említettem a pénzügyi szektor tárgyalásakor: a piacgazdaságban egyébként szokásosnál sokkal nagyobb bizonytalanságot, valamint a pénzügyi szektor elmaradottságát és húzódozását a magánvállalat számára nyújtott hitelezéstől. Ehhez párosul a tőkepiac gyengésege; továbbá az, hogy az adózási rendszer nem eléggé barátságos a beruházások iránt. Sokan a beruházási kedvet lohasztó tényezők közé sorolják a kamatlábak magas szintjét is. (A kérdésről már korábban szó volt.)

A recesszióból való kilábalás kulcskérdése, hogy ezeket a kedvezőtlen körülményeket kiküszöböljük.

5. A beruházási szféra fontos szereplője a háztartás, amely saját használatra szolgáló öröklakás vagy ház építését finanszírozhatja – megtakarításaiból és hitelből. Már szó volt róla, s itt csak a teljesség kedvéért kell újra megemlítenem: általában a lakásépítés és ezen belül a háztartás által finanszírozott lakásépítés súlyosan visszaesett. Ennek a tevékenységnek a fellendítése – többek között könnyebben megszerezhető hitelek, valamint adókedvezmények révén – fontos szerepet játszhat a recesszió leküzdésében.

2. Fogyasztás

Amint az a 8. táblázatból is kiderül: a magánfogyasztás (lakossági fogyasztás) volumene csökkent, de kisebb mértékben, mint a GDP és az összes reáljövedelem.

A központi tervezés mechanizmusában a háztartási jövedelmek túlnyomó részét az állam szabályozta, a megtakarítási hányad eléggé szilárd volt, s ezért a központi gazdasági irányítás pontosan megtervezhette a lakosság fogyasztói keresletét. Ma már erről szó sincsen. Vegyük sorra a kereslet meghatározóit!

1. A jövedelmek kisebb része származik a költségvetésből; nagyobb része a munkaadó és a munkavállaló megegyezésétől függ. Ezt befolyásolják ugyan a legmagasabb szinten folyó korporatív jellegű érdekegyeztetések, amelyekre a kormány nagy, bár nem kizárólagos befolyása van, de azért a tényleges bér-megállapodás decentralizált, és legfeljebb ajánlásként veszi tekintetbe a központi megállapodást.

2. Ha már adott a háztartás pénzbeli jövedelme, valamint korábbi felhalmozott megtakarítása, akkor saját kezében van a döntés, hogy abból mennyit költ el és mennyit takarít meg. Ezt befolyásolják kormányzati akciók (például a kamatlábra hatni próbáló monetáris és fiskális politika), de kétséges, hogy e befolyás mennyire erős.

Miközben a háztartások jövődő költési szándéka, aggregált kereslete igen nagy hatással lesz a recesszióra – nehéz erre prognózist adni. Maga a háztartás is most ismerkedik az új helyzettel, most tanul meg újfajta megtakarítási döntéseket hozni.

Az elemző közgazdász pedig még nem ismerte meg e tanulás eredményét, még nem képes felismerni, mi benne a szabályosság és mi az egyszeri, vissza nem térő eltérés valamiféle jövőendő szabályosságtól.²⁰ Kiemelek néhány hipotézist, amely feltehetően nemcsak a pillanatnyi magyar helyzetre vonatkozik, hanem általánosabb érvénnyel bír.²¹

– Az állampolgár, aki egyre kevésbé számíthat az állam segítségére, biztonsági tartalékot gyűjt betegség vagy munkanélküliség esetére és idősebb napjaira.

– „Háztartási megtakarításként” jelentkezik az induló magánvállalkozások (köztük nem regisztrált, sűrű vagy fekete vállalkozások) üzleti forgótőkájének felhalmozása.

– A magasabb jövedelmű rétegek megtakarítási hányada általában magasabb, mint az alacsonyabb jövedelműeké. Ezért feltételezhető, hogy az elmúlt években végbement jövedelemdifferenciálódás az átlagos megtakarítási hányad növelése irányában hatott.

Valamennyi tendenciával számolhatunk a jövőben is.

Mi következik az elmondottakból a recesszió leküzdésére irányuló gazdaságpolitikára vonatkozóan? Hiba lenne szorgalmazni a fogyasztói kereslet növelését nyakló nélküli béremelések révén. Ez talán népszerű lenne a kezdetben, de veszélyes fegyver, amellyel könnyű túllőni a célon. Bekövetkezhet váratlan változás a költés–megtakarítás arányban is, és akkor a túlzott többletjövedelemből még nagyobb volumenű költési szándék zúdul a piacra. Ez nemcsak a termelésnek adna lendületet, hanem az árak emelkedésének is, és nagy inflációs lökéshez vezethet. A munkavállalók és érdekképviselőik részéről nagy szükség van a továbbiakban is mérsékletre és józanosságra. Ha pedig mégis túlzott bérnyomás mutatkozna, remélhetően a munkaadók (köztük a legnagyobb munkaadó, az állam) képes lesz ellenállást tanúsítani.

A bérek könnyelmű kezelése kedvezőtlen hatást gyakorolna a foglalkoztatásra is. Itt közismert makroökonomiai összefüggésről van szó. Igen sok vállalat kénytelen lenne munkásokat elbocsátani, ha az adott költségviszonyok és munkatermelékenység mellett túl magas bérköltség nehezedne rá.

Miközben továbbra is szükség van tehát óvatosságra és fegyelemre a bérek területén, jól célzott intézkedések elősegíthetik, hogy a háztartás gazdasági döntései is hozzájáruljanak a recesszió leküzdéséhez. A kormányzat és a jórészt még állami kézben lévő pénzügyi szektor ebben sem bizonyult eléggé kezdeményezőnek. Csak néhány példát hozok fel.

– Jobban kellene ösztönözni azt, hogy a lakossági megtakarítás ne csak a bankrendszer útján válhassék beruházássá. A háztartás a mainál nagyobb mértékben kapcsolódjék be a tőkepiacba, elsősorban befektetési társaságok, biztosítótársaságok és decentralizált nyugdíjpénztárak közvetítésével. Ez lekötne és ezáltal stabilizálná a megtakarítás számottevő részét.

– Itt is megemlítem azt, amiről már korábban szó volt: kívánatos, hogy a háztartások megtakarításának számottevő része lakásépítés finanszírozását szolgálja.

– A szocialista gazdaság örökségeként mindegyik posztiszocialista országban – így Magyarországon is – túl szűk sávra zsugorodik a fogyasztói hitel, sokkal szűkebbre, mint az érett piacgazdaságokban. A fogyasztói hitel kiterjesztése jól kézben tartható, és kedvező termelési hatásokkal járó keresletnövekedést eredményezhet.

²⁰ A lakossági megtakarítás többféle stock- és flow-mutatóval jellemezhető. Itt most csak egy stock-mutatót emelünk ki: a lakosság „pénzügyi pozícióját”, amely a felhalmozott bruttó megtakarításból (fő tételei a készpénz, a takarékbetét és az értékpapír) levonja az összes tartozást. E mutatószám 1991-ben és 1992 első felében hirtelen megnőtt; ehhez bizonyára hozzájárult az az erős ösztönzés, amelyet a lakáshitelek azonnali visszafizetéséhez kapcsoltak.

A lakosság nettó pozíciója, reálértékét tekintve, a megugrást követő lecsillapodás után is nagy emelkedést mutat a három év előttihez képest: 71 százalékkal volt magasabb 1992 végén, mint 1989 végén. (Az MNB adatbázisa és MNB [1993] 122. o.)

²¹ Meggyőzőnek tűnő hipotéziseket állít fel ezzel kapcsolatban *Király Júlia* [1992] cikke; ezeket a továbbiakban fel is használom.