

Tanulmányok

MAGYARORSZÁG EURÓÖVEZETI CSATLAKOZÁSÁNAK KÉRDÉSEI

II. RÉSZ

A gyenge nemzeti valuta előnyei és hátrányai, a magyar makrogazdasági környezet és az euró bevezetésének időzítése

DILEMMAS OF HUNGARY'S ACCESSION TO THE EUROZONE

PART II

Pros and Cons of the Weak National Currency, the Hungarian Macroeconomic Environment and the Scheduling of the Adoption of Euro

Neszmélyi György Iván¹, Pócsik Orsolya²

¹habilitált főiskolai tanár, Budapesti Gazdasági Egyetem Kereskedelmi, Vendéglátóipari és Idegenforgalmi Kar
Kereskedelem Tanszék

Neszmelyi.Gyorgy@uni-bge.hu

²PhD-hallgató, Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem Gazdaság- és Regionális Tudományi Doktori Iskola
Pocsik.Orsolya@phd.uni-szie.hu

ÖSSZEFOGLALÁS

A tanulmány első részében a szerzők betekintést adtak a hazai, illetve az azzal összevethető szlovákiai tapasztalatokba, valamint az elemzés részeként kitértek az euró bevezetésének, illetve a nemzeti valuta megtartása előnyeinek és hátrányainak bemutatására. A második részben a gyenge nemzeti valuta előnyeit és hátrányait elemzik, valamint a magyar makrogazdasági mutatók mentén bepillantást nyújtanak abba a hazai gazdasági környezetbe, amely véleményük szerint nagyjában-egészében már alkalmas az euró átvételére, így az elemzés az átállás lehetséges időzítésével kapcsolatos megfontolásokra is kiterjed.

ABSTRACT

In the first part of the study the authors gave an insight into the experiences of euro adoption of Hungary and of Slovakia. The lessons and experiences of Slovakia are well comparable to the Hungarian ones. Moreover, the first part also covered the pros and cons of the adoption of euro and of keeping the national currency. In the second part the authors discuss the benefits and disadvantages of the weak national currency, and by analysing the Hungarian macro-economic indicators also give an insight to the Hungarian economic environment which is – according to the authors – more or less prepared for the euro adoption. Therefore, the analysis covers the considerations of the possible time-scheduling of the euro-adoption as well.

Kulcsszavak: Kelet-Közép-Európa, euróövezet, euróbevezetés, makrogazdaság, valutaárfolyam

Keywords: Central and Eastern Europe, eurozone, euro adoption, macro-economy, currency exchange rate

II.1. A GYENGE NEMZETI VALUTA ELŐNYEI ÉS HÁTRÁNYAI

A nemzeti valuta leértékelése/leértékelődése rövid távon kétségtelenül versenyelőnyt jelenthet az exportőröknek, de ha ezt nem követi szorosán a termelékenység javulása, az energiafelhasználás hatékonysága, illetve az exporttermékek hazai hozzáadott értékének növekedése, akkor csupán az olcsó(bb) munkaerőből fakadó előnyök hamar erodálódnak, hiszen a pénz veszít az értékéből, így a béreket előbb-utóbb ki kell igazítani, hogy az emelkedő árakkal lépést tudjanak tartani.

Ezt a folyamatot a kelet-közép-európai régióban talán pont a magyar forint esetében lehet legjobban nyomon követni, hiszen Magyarország a régió azon kevés – ha nem egyetlen – olyan országa, ahol 1946 óta nem következett be pénzreform. A régió más országai a rendszerváltozás idején bekövetkezett nagyarányú infláció miatt vagy denominálták nemzeti valutájukat (például: Románia, Lengyelország), vagy a bekövetkezett államjogi változások (Jugoszlávia, Csehszlovákia, Szovjetunió megszűnése) miatt az utódállamok eleve új nemzeti valutát vezettek be, utóbbiak közül többen ma már tagjai az euróövezetnek (Szlovénia, Szlovákia, balti államok). Magyarország esetében a rendszerváltozás első öt-hat évében jelentős infláció volt, ám korántsem olyan mértékű, mint némelyik volt szovjet vagy volt jugoszláv államban, így nem került sor sem denominálásra, sem új pénznem bevezetésére. Formálisan tehát még mindig ugyanaz a forint a nemzeti valuta, ami 1946. augusztus elejétől – erős és stabil pénzként – felváltotta a hiperinflációs körülmények között szinte megsemmisült pengőt. Az 1946 óta eltelt évtizedek során, különösen az 1980-as évek végétől, a forint fokozatosan elveszítette értékének nagy részét. Az értékcsökkenés nagy része a rendszerváltás utáni öt-hat év során következett be, itt említést érdemel az 1995. március 12-én bejelentett, Bokros Lajos akkori pénzügyminiszter nevével fémjelzett stabilizációs program, amelynek része volt a forint egyszeri 9%-os, majd ütemezett, kezdetben havi 1,9%-os, később csökkentett mértékű csúszó leértékelése, amely ugyan rövid távon megmentette az ország külső fizetőképességét, de a leértékelődő forint, illetve a párhuzamosan bevezetett vámpótlék felpörgette az inflációt, és számottevően csökkentette a bérek reálértékét.

A számos további megszorító és életszínvonal-csökkentő eleme és hatása miatt a „Bokros-csomag” hasznosságáról mindmáig erősen megoszlik a szakemberek véleménye. Egy megállapítás azonban szinte biztosan kimondható, hogy a Bok-

ros-csomag az 1990-es évek közepén – nagyon jelentős társadalmi áldozatvállalás és a forint szintén igen jelentős devalválása árán – komoly versenyelőnyt biztosított a magyar nemzetgazdaság exportőrei számára, ám ez a versenyelőny a 2000-es évek elejére – EU csatlakozásunk időpontjáig – szinte teljesen erodálódott, nem véletlen, hogy az ezt követő, de még a 2008. évi válság előtti évek során a makrogazdasági mutatók jelentősen romlottak, különösen a költségvetés, illetve a külső eladósodottság GDP-arányos hiánya, illetve az exportteljesítmény alakulásával közvetlenül összefüggő folyó fizetési mérleg hiánya. Érdemes feleleveníteni, hogy ebben az időszakban – 2008 februárjában – lépett életbe a forint pénzügyi szabad lebegtetéséről szóló árfolyam-politikai döntés, nyilvánvalóan a rugalmas adaptáció szándékával. Ez a mechanizmus érvényes mindmáig.

A 2008 őszi kirobbant világgazdasági és pénzügyi válság összességében igen kedvezőtlen állapotban érte a magyar nemzetgazdaságot. Ebben az időszakban azonban – valószínűleg a nemzetközi (IMF, EU) hitelek felvételéről szóló megállapodások viszonylag gyors megkötése miatt – a forint árfolyama csak egy viszonylag rövid időszakban, átmenetileg ugrott fel az akkor nagyon magasnak számító 320–330 Ft/euró szintre. (A szerzők szubjektív emlékei alapján 2010-ben, kormányváltáskor kb. 265–270 Ft/euró volt az árfolyam, és azt megelőzően általában még annál is alacsonyabb (és ezt jegybanki források is alátámasztják, például a középárfolyam-figyelő, de a napiarfolyam.hu-n is visszakereshető.)

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) elsődleges feladatának az árstabilitás elérésének és fenntartásának teljesítését tartja, de emellett kiemelt célként kezeli az ország külső sérülékenységének csökkentését és az államadósság szerkezetének egészségesebbé tételét. Ennek eszköze volt a 2014-ben meghirdetett önfinanszírozási koncepció és program, amelynek keretében az MNB, az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) és a bankok kooperációjával lehetővé vált a lejáró devizaadósság forintból történő megújítása és az említett célok elérése (Nagy–Palotai, 2015).

Figyelmet érdemel azonban, hogy a magyar és ugyanúgy a cseh és lengyel gazdaság – mindenekelőtt a vállalatok szintjén, tizenöt évvel az EU tagság megszerzése után – ma már nagymértékben „euroizált”, külföldi tranzakcióik nagy részét már eleve euróban bonyolítják, sőt nem ritka az sem, amikor belföldi értékesítésnél is (például idegenforgalom) az árakat euróban vagy euróalapra számítva adják meg. Ez egybecseng azzal a közel tíz évvel ezelőtti véleménnyel, amely szerint a korábbi (2010 előtti) kormányok felelőtlen gazdaságpolitikája volt az oka, hogy Magyarország lecsúszott az euró bevezetésének korai lehetőségéről, és maradt, mint második lehetséges legjobb megoldás, a gazdaság spontán euroizációja, azaz, hogy az „elkövetkező tíz évben” (azaz nagyjából a mostanáig terjedő időszakban – a szerzők) a kettős valutarendszer válik realitássá (Mihályi, 2012). Az egyre gyengülő forint leginkább csak a belföldön forintfizetésért dolgozókat, valamint a döntően a belföldi piacra termelő és értékesítő kisebb kkv-kat érinti rosszul. A magyar gazdaság euroizáltsága azonban sokkal inkább empirikus úton igazolt,

és bár több szerző is említi (például: Bod, 2019; Palánkai, 2020), de annak tényleges mértékével kapcsolatban nemigen állnak rendelkezésre források. Ráadásul, módszertani szempontból sem teljesen világos, hogy az euroizáltság hogyan lenne mérhető, kiszámítható adekvát módon. A másik vitatható kérdés az, hogy vajon feltétlenül szükséges-e az importhelyettesítés erősítése. Természetesen ebben van igazság, hiszen nem vitatható, hogy például élelmiszerekből előnyösebb és akár fogyasztóegészségi szempontból is hasznosabb a hazai előállítású termékek preferálása, ugyanakkor nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy Magyarország kicsi és nyitott gazdaság, ahol a termelési inputok, különösen az energiahordozók igen nagy része külföldről származik, ezek helyettesítése belföldi forrásból nem lenne lehetséges. Bár a koronavírus-járvány bizonyos tekintetben új megvilágításba helyezi a lokális erőforrások szerepét és az importhelyettesítést, de az említett adottságok tekintetében aligha számíthatunk lényeges változásra.

Addig is, az exportöröket, illetve a mögöttük álló főleg külföldi befektetőket (multicégeket) kedvező helyzetbe hozza a gyengülő forint, és a gyengülés viszszaeszközítése ellen az MNB nem tett lépéseket (például kamatlábemelés). Ez, úgy mond, jót tesz az ország versenyképességének, ugyanakkor az érem másik oldala az, hogy a forintban keletkezett jövedelmek és megtakarítások értéke euróban kifejezve erodálódik, továbbá az egyébként látványos, bár főként a multicégek működésének köszönhető magyar exportteljesítményhez szükséges importtermékek, -szolgáltatások és energiahordozók ára forintban számolva megemelkedik. Kérdés tehát, hogy az utóbbi években – amikor már a magyar nemzetgazdaság viszonylag tartós növekedési pályára állt – a forint fokozatos értékvesztése szükségszerű volt-e, és ha igen, akkor az kiknek és miért lehetett előnyös, ha pedig nem, akkor viszont a jegybank miért nem tett lépéseket. Csehország példája, a cseh korona viszonylag stabil árfolyama arra utal, hogy az euróövezetbe való belépésig is célszerű, ha egy ország erős és stabil valutával rendelkezik. Magyarországon viszont, legalábbis a belföldi jövedelemmel rendelkező vállalkozásokat és magánszemélyeket kettős hátrány éri: egyrészt *a)* nem részesei az euróövezet nyújtotta előnyöknek, másrészt *b)* a fokozatosan gyengülő árfolyam miatt értékvesztést szenvednek el bármilyen import esetén, illetve külföldre utazás esetén. Felvetődik tehát a kérdés: kinek és miért érdeke az, hogy gyenge és egyre gyengébb legyen a forint úgy, hogy közben a gazdaság még mindig számottevő forint-alapú teljesítményre fokozatosan veszít értékéből.

II.2. MAGYARORSZÁG EGYES GAZDASÁGI MUTATÓINAK ALAKULÁSA

A gazdagság helyzete (*1. táblázat*) a legtöbb makrogazdasági mutató szerint a magyar nemzetgazdaság nagyfokú stabilitására, recesszióval szembeni jó ellenállóképességére utal. A mérsékelt piaci hozamvárakozásokon túl számos egyéb

strukturális faktor (például a jegybankok mennyiségi lazítás során, értékpapír-vásárláson keresztül megnövelt mérlegfőösszege) is lefelé nyomja a hosszú távú kamatokat. Emellett egyéb hangulati-bizalmi mutatók alakulása – például a fejlett országok beszerzési menedzserindexeinek (PMI) csökkenése, a New York FED recessziós valószínűségi indexének emelkedése, a menekülőeszköznek számító arany árfolyamának erősödése, az egyik legfontosabb nyersanyagként számon tartott réz árfolyamának csökkenése – alapján is csökkenést várnak az elemzők. Hazánkat ugyanakkor a tíz évvel korábbi állapotához képest jóval kiegyensúlyozottabb helyzetben, alacsonyabb sérülékenységgel érte a lassulás, ami az új típusú koronavírus-járvány miatt, 2020 tavasza óta közvetlen realitássá vált.

1. táblázat. A magyar nemzetgazdaság néhány makrogazdasági mutatója

	Mutató	2008	2012	2019
Reálgazdasági teljesítmény	A GDP növekedése (előző év azonos időszakához képest)	0,9	-1,4	4,9
	Munkanélküliségi ráta (15–74 év, %)	7,8	11,0	3,4
Államadósság és költségvetés	Államadósság (a GDP százalékában)*	71,8	78,5	65,0
	Devizaadósság aránya a központi államadósságon belül (%)	37,4	40,2	17,3
	Külföldiek aránya az államadósságon belül (%)**	51,4	61,7	18,0
	Költségvetési deficit (a GDP százalékában)	-3,7	-2,4	-2,3
Külső sérülékenység	Folyó fizetési mérleg egyenlege (a GDP százalékában)	-7,1	1,6	-0,7
	Nettó külső adósság (a GDP százalékában)***	52,6	45,3	8,1
	Bruttó külső adósság (a GDP százalékában)***	97,1	98,8	50,2

Megjegyzés: A GDP növekedése esetében szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok. Az államadósság esetében bruttó, konszolidált, névértéken számításba vett (maastrichti) adósság.

*ÁSZ elemzés, 2020 alapján

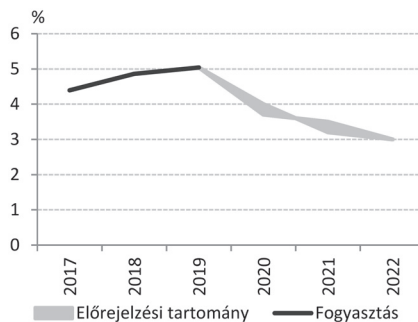
**Európai Bizottság (2020) alapján (2019. októberi adat)

***MNB Fizetési mérleg jelentés (MNB, 2020b)

(Saját szerkesztés Eurostat, KSH, MNB, ÁKK, ÁSZ alapján, 2019)

II.2.1. A fogyasztás várható alakulása

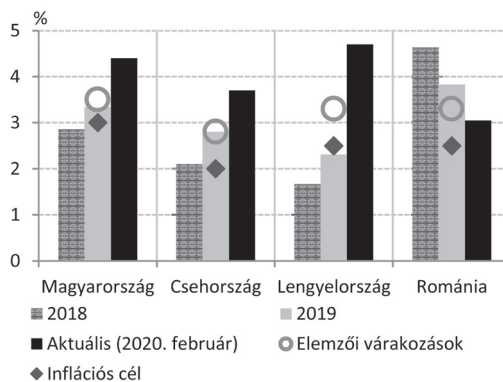
A magyar gazdaság eurózónához történő konvergenciája folytatódik, a növekedési többletünk a teljes előrejelzési horizonton a 2–3 százalékpont között várható. Az előrejelzési horizonton a lakossági fogyasztás továbbra is a gazdasági fellendülés legfontosabb tényezője marad, bár növekedésének üteme – a MNB 2020. márciusi elemzése szerint is – a járvány miatt középtávon számottevően csökken (*1. ábra*). 2020 első negyedévében, a járvány terjedése miatti élelmiszer-tartalékok képzése a kiskereskedelmi forgalom növekedését eredményezte, ám már akkor előre látható volt, hogy az év második felében visszaeshet a kiskereskedelmi volumen, ennek következtében a tartalékolás a fogyasztás éven belüli átcsoportosítását jelentheti. Az élelmiszertermékek és más fogyasztási cikkek kiskereskedelmében már a vírus megjelenése előtti években is egyre inkább teret nyertek a hagyományos kereskedelmi csatornák mellett az online, illetve hibrid megoldások (Sikos et al., 2019), így a járvány megjelenésekor, illetve a második hullám idején sorra került lezárások nyomán az online rendelések révén az élelmiszer-kiskereskedelem, illetve a vendéglátóhelyek egy része képes volt a kialakult helyzethez részlegesen alkalmazkodni. A fogyasztás mérséklődő növekedésével és a hiteltörlesztési moratórium hatásával is kalkulálva a háztartási hitelállomány emelkedését az MNB 5 százalékosra becsülte a lakáshitelek iránti kereslet jelentősebb és a fogyasztási hitelfelvétel mérsékelt visszaesésének hatására. (A hivatkozott MNB jelentés elkészítésének idején még nem volt előre látható a járvány második hulláma, amely hatására, különösen a turizmus és vendéglátás kényszerű leállása miatt, vélhetően a fogyasztás visszaesése jelentősebb mértékű lesz – *a szerzők*.) A járványhoz kapcsolódó munkaerőpiaci fejlemények miatt a lakosság előreláthatóan romló visszafizetési képességét a törlesztési moratórium kiegyenlítheti (MNB, 2020a). A hiteltörlesztési moratóriumot a 637/2020. (XII. 22.) Korm. rendelet a járványügyi szükséghelyzet végéig meghosszabbította.



1. ábra. A fogyasztás növekedésének alakulása (2017–2022)
 Megjegyzés: A sáv széleit két scenárió előrejelzései adják
 (MNB Inflációs jelentés, 2020a)

II.2.2. Infláció

2019 második felében, illetve a 2020. év elején a közép- és kelet-európai régió országainak nagy részében növekedett az infláció, és több alkalommal ideiglenesen kilépett a jegybanki inflációs célok körüli toleranciasávból (2. ábra). Az elmúlt hónapokban az infláció emelkedését a régióban főként a fontosabb volumenhordozó árucikkek, azaz az üzemanyagok és az élelmiszerek árainak növekedése okozta (2. táblázat). Az üzemanyagok árának 2020. január–februárig tartó növekedése, majd márciustól hirtelen, zuhanásszerű csökkenése a világpiaci olajárak erőteljes változékonyságával volt összhangban. Az olajárak rövid távú mélyrepülését egyrészt a nagy olajtermelő államok közti, kitermelés korlátozására vonatkozó megállapodás hiánya, másrészt a vírusjárvány miatti visszaesett kereslet magyarázza. A nemzetközi olajárak, illetve a kereslet csökkenése eddig jóval erőteljesebbnek bizonyult, mint a forint hirtelen értékvesztése az olajpiacon legjelentősebb valutához, az USA dollárhoz képest, az említett nemzetközi piaci hatások a hazai üzemanyagárak változásain keresztül jól nyomon követhetők voltak. Az üzemanyagárak hatása tehát az év elején inflációcsökkentő volt, ugyanakkor már ekkor a nemzetközi olajpiac „magához térésének” bizonyos jelei voltak érzékelhetők. Ilyen volt például 2020 tavaszán az Oroszország és Szaúd-Arábia közti megállapodás a kőolaj-kitermelés visszafogásáról, és bár nem terjedt ki az OPEC (Kőolaj-exportáló Országok Szervezete) valamennyi tagjára, a nemzetközi olajpiac némileg stabilizálódott, ezért és a gyenge forintárfolyam, valamint a vélhetően a tavaszi kijárási korlátozások feloldása által előidézett keresletnövekedés miatt az üzemanyagok ára számottevően emelkedett. Ez a tendencia nem fordult visszajára az év hátralévő részében a járvány második hulláma miatt hozott, 2021 elején is hatályban lévő, a korábbiaknál is szigorúbb kijárási korlátozások ellenére sem. Mindez tehát utóbb a 2020. év eleji inflációcsökkentő hatást legalábbis részben semlegesítette.



2. ábra. Jegybankok inflációs célja, az infláció alakulása és az elemzői várakozások (MNB Inflációs jelentés, 2020a)

2. táblázat. A 2. ábra (Jegybankok inflációs célja, az infláció alakulása és az elemzői várakozások) adatai (%)

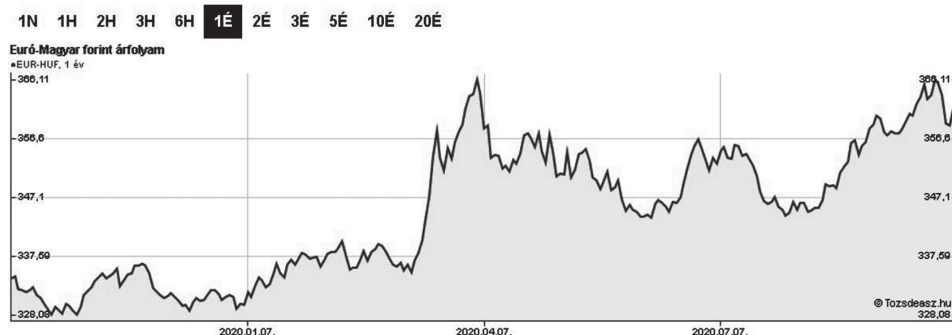
	Magyarország	Csehország	Lengyelország	Románia
2018	2,9	2,1	1,7	4,6
2019	3,3	2,8	2,3	3,8
2020. február	4,4	3,7	4,7	3,1
Elemzői várakozások	3,5	2,8	3,3	3,3
Inflációs cél	3,0	2,0	2,5	2,5
Minimum	2,8	1,8	2,4	2,8
Maximum	4,4	3,5	3,9	4,0

MNB Inflációs jelentés (MNB, 2020a), OECD, Trading Economics, National Institute of Statistics Romania, Consensus Economics alapján (2020) (adatok egy tizedesre kerekítve)

Ami az élelmiszerek árait illeti, az afrikai sertéspestis jelentős károkat okozott a világ sertésállományában. Emiatt a vágósertés termelői ára számottevően növekedett, és 2019. decemberben már több mint 15 százalékkal volt magasabb az Európai Unióban, mint egy évvel korábban. A sertéshús ára mellett a friss zöldségek és gyümölcsök ára emelkedett jelentősen (MNB, 2020a).

II.2.3. A forint árfolyamának alakulása

A mostani helyzet nem forintspecifikus (3. ábra), sokkal inkább a pánikeffektusnak köszönhető, ám a forint nemcsak a „nagy” valutákhoz (például USD, EUR, CHF), hanem a közép- és dél-európai valutákhoz (CZK, PLZ, TRL) képest is gyengült.

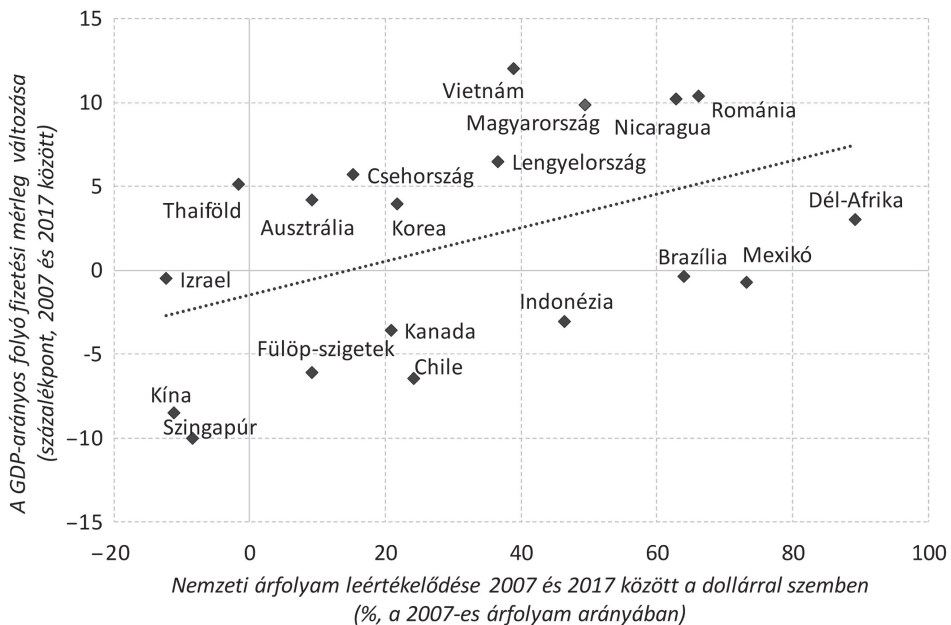


3. ábra. AZ EUR/HUF árfolyamának változása (Tőzsdeász, 2020)

A sokkhatás az országok teljes lezárásának, a pénzpiacok stagnálásának és annak a háború előtti jelenségnek köszönhető, hogy mindent készpénzzé teszünk. A forinttal a legnagyobb problémát a kilengések gyakorisága, a hirtelen megugró árfolyam és a folyamatos gyengülés okozza, ez megnehezíti a mikro- és makrogazdaság szereplőinek mindennapi működését. Bár a Magyar Nemzeti Bank – hosszú idő után, 2020 tavaszán – némileg változtatott a rekordalacsony szintű kamatokon, és ennek következtében a forint kismértékben visszaerősödött, ám a járvány második hulláma idején ismét lejtőre került, amit újabb, de kamatszintváltozást nem jelentő jegybanki beavatkozással sikerült ugyan megállítani, ám továbbra sem tudni, hogy közép- vagy hosszabb távon meddig szaladhat el a forint árfolyama az euróval szemben.

II.2.4. A külső egyensúly

A külső egyensúly alakulására az árfolyam számottevő hatással van, ezt jól jelzi, hogy a feltörekvő országok legutóbbi válság óta vizsgált adatai alapján a folyó fizetési mérleg és az árfolyam alakulása között pozitív korreláció áll fenn. Tapasztalati megfigyelés szerint azok az országok tudták külkereskedelmi egyenlegüket javítani, amelyek valutáinak árfolyama a válság után rugalmasan leértékelődött. Magyarországon ennek kiemelt szerepe lehetett a szolgáltatásexport tekintetében. A szolgáltató szektorban a vonzóbb árakra és az ezekkel együtt

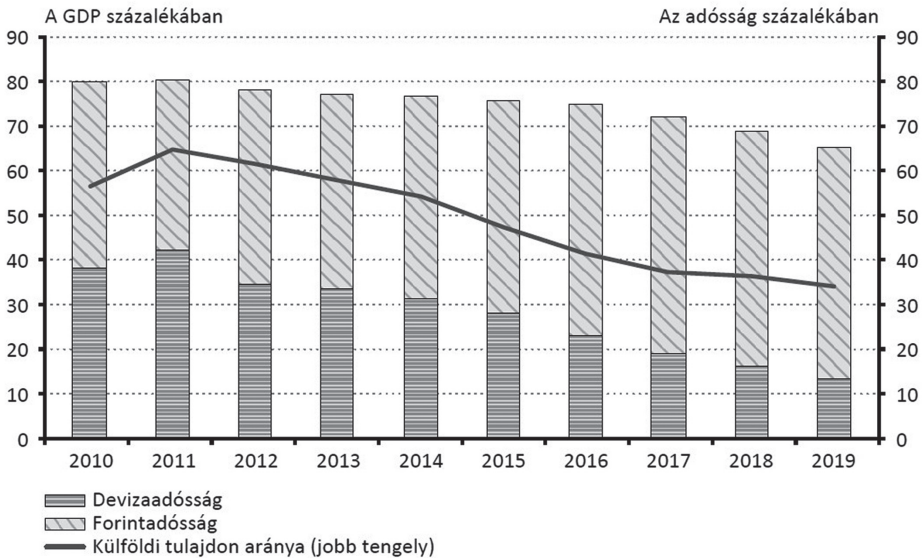


4. ábra. Árfolyamok változásai és a külső egyensúly (IMF, World Bank; Kóczián–Sisak, 2019)

fellépő többletkeresletre a gazdasági szereplők már rövid távon is újabb beruházásokkal, valamint a kapacitások bővítésével reagálnak. Erre példaként hozható fel – legalábbis a Covid-járványt megelőző időszakban – Budapest folyamatosan növekvő szállodai és éttermi kínálata vagy az áru fuvarozásban érdekelt hazai cégek eredményei (Kóczyán–Sisak, 2019).

II.2.5. A bruttó államadósság

Magyarországon 2011-től kezdődően indult el az a stabilizációs folyamat, amelynek eredménye a bruttó külső adósság (5. ábra) folyamatos apadása. A kedvezően alakult adósságpálya következtében Magyarország bruttó külső adóssága 2017-ben nagyjából elérte a régiós átlagot. A 2014. évtől azonban évente egyre gyorsabban csökkent az államháztartás bruttó külső adósságának részaránya a teljes bruttó külső adóssággal összevetve. Ezzel párhuzamosan kedvező folyamatot jelentett, hogy növekedett az államháztartás bruttó adósságán belül a hazai finanszírozás részaránya. Az államháztartás bruttó külső adósságmutatójának csökkenésében a végbement gazdasági növekedés is fontos szerepet játszott. Kedvező változást jelentett az is, hogy a rövid lejáratú külső devizaadósság részaránya visszaesett. A hosszabb lejárat következtében számba vehetővé vált az adósság megújítása, redukálva a megújítási kockázat mértékét. A magyar bruttó külső adósságmutató alakulása pozitívan hatott Magyarország nemzetközi megítélésére (ÁSZ, 2019).



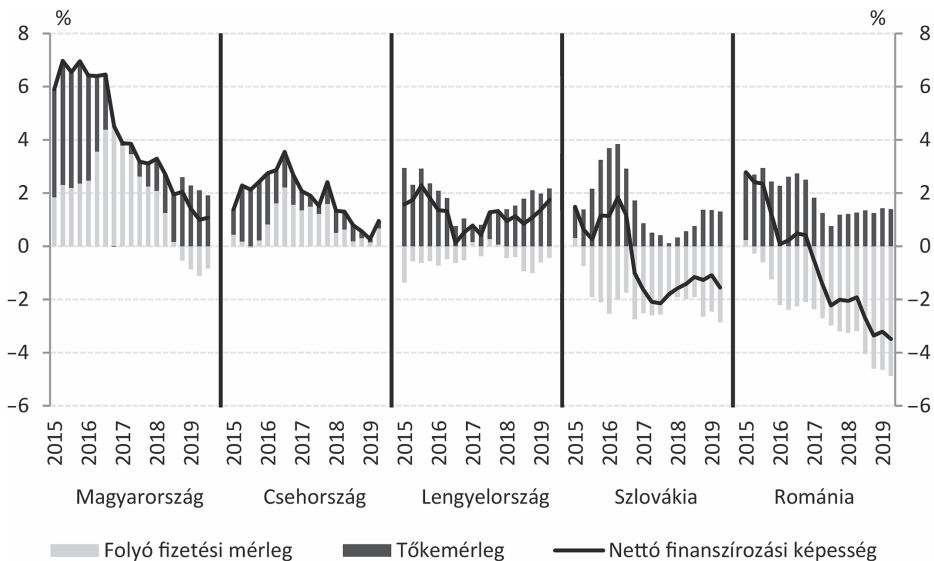
5. ábra. A bruttó államadósság elemzése (MNB Költségvetési jelentés, 2020c)

Az államadósság elmúlt években bekövetkezett szerkezeti változásában a háztartások és a hazai bankrendszer emelkedő állampapír-kereslete meghatározó szerepet játszott. Ennek következményeként a külföldi tulajdon államadósságon belüli aránya jelentősen, a 2011. év végi 65 százalékról 2019 végére 33,9 százalékra csökkent. Ezzel párhuzamosan a magyar állam devizaadóssága is számottevően apadt. A 2011. év végén a központi államadósság devizaaránya közel 50 százalékos volt, míg 2019 végére ez az érték 17,3 százalékra csökkent. A mérséklődő deviza- és külső adósság kedvező hatással volt a magyar gazdaság sérülékenységének csökkentésére (MNB, 2020c).

A 2021. évi költségvetési törvény szerint a GDP-arányos adósságráta 3,3 százalékpontos csökkenése várható 2021-ben, míg az MNB előrejelzése mintegy 2 százalékpontos csökkenéssel számol. Az államháztartás EDP-módszertan szerinti GDP-arányos bruttó adóssága a 2019 végi 66,3 százalékról a költségvetési törvény szerint 2020-ban 72,6 százalékra nő, majd 2021 végére 69,3 százalékra mérséklődik, és a GDP-arányos államadósság-ráta csökkenése a tervezettnél alacsonyabb, mintegy 2 százalékpont lehet (MNB, 2021).

II.2.6. A folyó fizetési mérleg alakulása

A magyar gazdaság külső finanszírozási képessége régiós összevetésben továbbra is jónak mondható, meghaladja a régióban jellemző átlagos szintet (6. ábra). A kedvező egyensúlyi pozíciót a tőkemérleg jelentős többlete segíti, míg a folyó



6. ábra. A kelet-közép-európai régió egyes országai fizetési mérlegének alakulása 2015–2019 között (MNB Fizetési mérleg jelentés, 2020b)

fizetési mérleg egyenlege Közép-Európa középmezőnyében van. 2016 óta a régió országaiban többnyire romlottak a külső egyensúlyi mutatók, aminek háttérben egyrészt a két EU-költségvetési ciklus határán csökkenő tökemérlegek, másrészt az adott országok folyó fizetésimérleg-egyenlegeinek csökkenése áll. A folyó fizetési mérleg négy negyedéves hiánya Romániában a GDP 5 százalékának, Szlovákiában a GDP 3 százalékának közelébe emelkedett. Ezzel szemben Csehországban és Lengyelországban – Magyarországhoz hasonlóan – a folyó fizetési mérleg egyenlege javult, és ennek finanszírozási képességet növelő hatását Lengyelországban a tökemérleg javulása is erősítette. A Magyarországon tapasztalt korábbi csökkenés, majd stabilizálódás ellenére a magyar nemzetgazdaság külső finanszírozási képessége továbbra is kiemelkedő Közép-Európában, aminek háttérben a szolgáltatás-egyenleg magasabb többlete és – Lengyelországhoz hasonlóan – a tökemérleg magas aktívuma áll (MNB, 2020b).

Érdeemes a legutóbbi konvergenciajelentést is görcsö alá venni (3. táblázat). Eszerint a 2018-as jelentés deklarálta, hogy Magyarország az euró bevezetéséhez szükséges gazdasági kritériumok közül kettőt teljesít: az államháztartáshoz és a hosszú távú kamatlábakhoz kapcsolódó követelményt. Ugyanakkor, a magyar nemzetgazdaság nem tesz eleget az árstabilitási és az árfolyam-kritériumnak, és jogszabályai nem egyeztethetők össze maradéktalanul a szerződéssel (Európai Bizottság, 2018).

3. táblázat. Reálkonvergencia Magyarországon

Európai gazdasági előrejelzés, 2019				
Magyarországra vonatkozó előrejelzések	2017	2018	2019	2020
GDP-növekedés (% , év/év)	4,1	4,9	3,7	2,8
Infláció (% , év/év)	2,4	2,9	3,2	3,2
Munkanélküliség (%)	4,2	3,7	3,5	3,5
Államháztartási mérleg (a GDP %-ában)	-2,2	-2,2	-1,8	-1,6
Bruttó államadósság (a GDP %-ában)	73,4	70,8	68,2	67,7
Folyó fizetési mérleg (a GDP %-ában)	3,0	0,5	-1,2	-1,4

(Saját szerkesztés Európai Bizottság, 2020 alapján)

II.3. AZ EURÓZÓNÁHOZ VALÓ CSATLAKOZÁS IDŐZÍTÉSE

Bár a magyar nemzetgazdaság makrogazdasági mutatói alapján nem tűnik távolinak az eurózónához való csatlakozás lehetősége (legalábbis a maastrichti kritériumok teljesítése), a kormányzati kommunikáció szerint az euró bevezetése „ez idő szerint” nem aktuális, és továbbra sincs megjelölt céldátum. En-

nek megfelelően úgy tűnik, hogy bár elviekben – a magyar nemzetgazdaság teljesítménye alapján – Magyarország rövid időn belül képes lehetne bevezetni az eurót, mégis messze vagyunk tőle, mivel szemmel láthatóan semmiféle politikai szándék nincs egy ilyen lépésre. Az előbbieken alapján, rövid számvetésként az is megállapítható, hogy az államadóssági mutató tekintetében lenne szükség számottevő javulásra. A kormány erősen elkötelezett az adósság, illetve az adóssági ráta csökkentése iránt, ami mindenképpen helyes törekvés akkor is, ha ezt nem feltétlenül az euró mielőbbi bevezetésének szándékával és céljából teszi, hanem „csupán” a fenntartható növekedés és egyensúly céljával, de a forint hosszú távú megtartásával.

Ha viszont az euró bevezetése mégis napirendre kerülne, akkor a helyzet reális és komplex megítéléséhez számításba kell venni egy ilyen, a magyar gazdaság szempontjából rendkívüli horderejű lépés minden várható következményét. Megfontolandó kérdés, hogy ha már a korai csatlakozás lehetősége Magyarország számára elúszott, akkor – Szlovákia belépése után bő tizenkét évvel –, mikor adódik újabb, viszonylag kedvező időpont, amikor az euróövezeti csatlakozásra sor kerülhet. Kérdés, kell-e egyáltalán túl sokat filozofálni azon, hogy van-e egyáltalán, s ha igen, mikor jön el ez a „kegyelmiállapot-szerű” újabb időpont. Tudományos körökben, bár korántsem kizárólagos, de van olyan nézet – és ez még ma is erősen tartja magát –, amely szerint az euróövezetbe csak akkor lesz érdemes belépni, ha attól már nem kell pótlólagos hitelességnövekedést várni (Neményi–Oblath, 2012). Ugyanakkor a szlovák, az olasz, a spanyol és az ír példa erre rácáfol, és Magyarország esetében ez különösen így van: a több évtizedes sodródás ellenében kell a gazdaságpolitikának igazolnia saját szavahihető, megalapozott, kiszámítható és nem utolsósorban fenntartható voltát (Csaba, 2012).

Mások szerint nem érdemes belemenni abba a polémiába sem, hogy szabad-e, érdemes-e csatlakozni az euróövezethez, és feladni a saját valutát, addig, amíg nem jöttek létre és nem működnek stabilan azok az intézmények és mechanizmusok, amelyek képesek megelőzni az árfolyamváltozás nélkül nagyon nehezen kezelhető makrogazdasági egyensúlytalanság kialakulását (Tarafás, 2013). Hiszen az euró bevezetése esetén, megfelelő politikai elkötelezettség mellett a költségvetési, bér- és árpolitikai, valamint hitelezési folyamatok nagyobb valószínűséggel kerülnek kiszámítható, stabil és intézményesült keretek közé, mint a kényszerűségből vagy szándékoltan megmaradó nemzeti valuta fennmaradása esetén (Bod, 2012). Ez utóbbiak egyben a szerzők véleményét is tükrözik, amely szerint Magyarország már eddig is túl sokat veszített az euró bevezetésének késlekedése miatt, és minden további halogatás csak növeli ezt a veszteséget, különösen a forint esetleges további árfolyamromlása esetén.

Kérdésként adódik az is, hogy vajon a pénzpiaci mozgásokra rendkívül érzékenyen és általában negatív irányban reagáló forintárfolyam pénzpiaci szabad

lebegtetése mechanizmusának fenntartása addig is mindenáron kívánatos-e. Ez a létező legliberálisabbnak tekinthető árfolyam-mechanizmus még a szocialista-liberális koalíció idején lépett életbe, bár még bő fél évvel az előző válság előtt (2008. február), de már akkor sem túl szerencsés makrogazdasági körülmények között. És bár az akkori kormány(ok) gazdaságpolitikai, illetve válságkezelési módszereinek nagy többségével a 2010-től hatalomra került polgári-kereszténydemokrata koalíció szakított, a „szabadon lebegő forint” árfolyam-politikája nem változott, annak ellenére sem, hogy a fokozatosan javuló gazdasági környezet ellenére időközben a forint mintegy 25–30%-ot veszített értékéből az euróval és más valutákkal szemben. Magyarország – ahogy az euróvezetethez még nem csatlakozott más kelet-közép európai tagállamok is – szabadon dönthet arról, hogy milyen árfolyam-mechanizmust alkalmaz. Az érintett országok esetében ez nem is egységes, sőt figyelemre méltó a valutarendszerek sokfélesége. Magyarország mellett csupán Lengyelország és Románia alkalmazott tisztán lebegő árfolyamrendszert, Csehország és Horvátország ún. irányított lebegést, Bulgária pedig hosszabb ideig kötött rendszert működtetett (Bod et al., 2020). Horvátország és Bulgária 2020-ban csatlakozott az ERM II mechanizmushoz. Különösen a koronavírus-járvány kitörése idején tapasztalt, hirtelen megugrott árfolyam miatt megfontolandó lehet a szabad lebegtetés felfüggesztése és a forintnak kellően tág küszöbök között az euróhoz történő rögzítése addig is, amíg Magyarország nem csatlakozik az euró előszobájának is mondott ERM II rendszerhez.

E megfontolások mellett azonban az is tény, hogy a magyar nemzetgazdaság valójában nagyon is ráépült az euróra, azaz nagyon sok gazdasági folyamat és tranzakció közvetlenül euróban bonyolódik. A felvett hitelállomány közel fele euróban van, mind lakossági, mind vállalati szinten. Az államadósság, a külföldi szerződések, a beérkező és kiutalásra kerülő pénzüsszegek is nagy részben euróban érkeznek, illetve távoznak. A magyar gazdaság nyitott, jelentős mértékben integrálódott az Európai Unióba, és különösen kitett a német gazdaság eredményességének. Szlovákia példája most különösen hasznos lehet számunkra, ahol kvázi a válságból való kilábalás egyik eszközeként vezették be az eurót. Ez már viszonylag rövid távon számottevően javított Szlovákia külgazdasági és növekedési teljesítményén. Jó út lenne ez Magyarország számára is, különösen a jelenlegi, válságközeli állapotban, amikor a hektikus pénzüpiaci változásoknak kitett, szabadon lebegő forint esetleges további jelentős leértékelődése a gazdaság későbbi talpra állását jelentősen megnehezítheti, vagy akár el is lehetetleníti. Az ERM II rendszerhez való csatlakozás mellett érvel Becsey Zsolt (2019) is, aki szerint ez a folyamatos leértékelési politika feladását jelentené ugyan, de ez a lépés még nem lenne visszafordíthatatlan elköteleződés. Ugyanakkor a leértékelés kvázi megszüntetésével Magyarország tudatosítaná, hogy nem adunk plusz versenyképességi előnyt az exportnak az importtal szemben, ráadásul a forintban

történő béremeléssel együtt végre euróban számítva is emelkednének a munkabérek. Magyarország számára nem az az ideális jövő, hogy az alacsony bérek miatt az értékláncok alsó részében maradjon, hanem hogy legalább a középmezőnybe pozicionálja magát. Más megfogalmazással: nem az olcsó, hanem a termelékeny munkaerővel kell(ene) a nemzetközi piacon érvényesülni (Becsey, 2019). Mindezek alapján tehát célszerű lenne erőteljesen törekedni a ma még nem egészen teljesülő maastrichti kritériumok elérésére és az ERM II mechanizmushoz, majd az euróövezethez való mielőbbi csatlakozásra.

II.4. KÖVETKEZTETÉSEK, ÖSSZEGZÉS

Magyarország gazdasági helyzete ma már kellően érett az euróövezeti csatlakozáshoz. A még hiányzó maastrichti kritériumok teljesítése határozott politikai szándék és célirányos gazdaságpolitikai eszközrendszer alkalmazása révén rövid időn belül teljesíthető lehet. Mindemellett ténylegesen a magyar gazdaság, főként a nálunk működő multinacionális cégek révén, már ma jelentős mértékben euroizált, azaz szervesen összenőtt az európai uniós partnerek (elsősorban Németország) gazdaságaival, illetve piacaival.

Magyarország gazdasága, különösen a csak forintalapú jövedelmekkel rendelkező főként kis- és középvállalkozások, valamint magánszemélyek számára az euróbevezetés kettős előnnyel járna: megszűnne az árfolyam gyengülése miatti nominális értékvesztés, másrészt a teljes magyar gazdaság és társadalom élvezhetné a közös európai valuta már említett előnyeit.

A koronavírus járvány eddigi tapasztalatai még inkább megerősítik a szerzők vélekedését, hiszen az árfolyam hirtelen és gyors romlása olyan gazdasági hátrányokat vetít előre Magyarország számára – dráguló import, erősödő infláció stb. –, amelyek az euró használata esetén nem vagy csak jóval kisebb mértékben lennének érzékelhetők. Ennek megfelelően, a járvány következtében valószínűsíthető – akár újabb gazdasági válsághelyzetet előidéző – számottevő gazdasági visszaesés is eredményesebben lenne leküzdhető.

Szlovákia tapasztalataiból megszívlelendő tanulság: Magyarország számára is előnyös lenne, ha az eurózóna tagjaként közvetlenül – belülről – lenne képes befolyást gyakorolnia az euróövezet jövőjével kapcsolatos döntésekre, köztük a közös valutaövezeti tagság feltételeire.

A Brexit nyomán megváltozott uniós erőviszonyok, illetve számos más tényező látszik alátámasztani azt, hogy az euróövezet egyre inkább az EU „kemény magjává” válik, így az euró, illetve az eurózóna-belépés nélkül Magyarország hosszabb távon a perifériára szorulhat. Tehát távolról sem csupán arról van szó, hogy Magyarországnak előbb-utóbb teljesítenie kell a belépést, mert az vállalt kötelezettsége (persze, valóban az), hanem az ország hosszú távú érdekei is azt kí-

vánják, hogy hazánk teljes jogú tagként jelen legyen az Európai Unió minden fontosabb belső integrációjában. A jelen kutatás eredményei megerősítik a szerzőket abbéli véleményükben, hogy Magyarországnak, a magyar nemzetgazdaságnak és a magyar polgároknak számottevően több előnye származna az eurózónába való mielőbbi belépésből, mint az attól való távolmaradásból.

IRODALOM

- ÁSZ – Állami Számvevőszék elemzése (2019): Simon József (szerk.): *A bruttó külső adósság és az államadósság finanszírozásának kapcsolata*. 2019. május, https://asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2019/brutto_kulso_adossag_es_allamadossag_20190507.pdf?download=true (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- ÁSZ – Állami Számvevőszék (2020): *A költségvetés fenntarthatósági célú elemzése*. https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2020/koltsegvetes_fenntarthatosag20201002.pdf?download=true (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Becsey Zs. (2019): *Magyar euró: céldátum helyett előszoba*. <https://figyelo.hu/matrix/magyar-euro-celdatum-helyett-eloszoba-10003/> (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Bod P. Á. (2012): Az euró átvétele nem pénzügyi, hanem nemzetstratégiai döntés. *Közgazdasági Szemle*, LIX, 6, 695–684. http://unipub.lib.uni-corvinus.hu/2623/1/Kszemle_CIKK_1312.pdf
- Bod P. Á. (2019): *Megint utat tévesztünk? Gazdaságunk állapotáról, kockázatairól és kilátásairól*. Budapest: Noran Libro Kiadó
- Bod P. Á. – Pócsik O. – Neszmélyi Gy. I. (2020): Az euró és a szlovák gazdaság. *Közgazdasági Szemle*, LXVII, április, 321–351. DOI: 10.18414/KSZ.2020.4.321, <http://www.kszemle.hu/tartalom/cikk.php?id=1898> (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Csaba L. (2012): Milyen euró kell nekünk? És mi végre? *Közgazdasági Szemle*, LIX, június, 706–709. http://epa.oszk.hu/00000/00017/00192/pdf/EPA00017_Kozgazdasagi_szemle_2012_06_06%20Csaba%20Laszlo.pdf
- Európai Bizottság (2018): *A 2018. évi konvergenciajelentés: Az euró bevezetésének előkészítése terén a tagállamok által elért eredmények áttekintése*. Brüsszel, 2018. május 23. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-3827_hu.pdf (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Európai Bizottság (2020): *2020. évi országjelentés – Magyarország, bizottsági szolgálati munkadokumentum*. Brüsszel, 2020. 2. 26. SWD(2020) 516 final, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european-semester-country-report-hungary_hu.pdf (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Kóczyán B. – Sisak B. (2019): *Új korszakba léptünk – az 5 legfontosabb tényező az évtizedes folyó fizetési mérleg többletünk mögött*. Növekedés.hu, <https://novekedes.hu/mag/folyo-fizetesi-merleg-korabban-sosem-volt-ilyen-hosszu-ideig-tobbletunk%20> (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Mihályi P. (2012): Ez a hajó elment... Az euró magyarországi bevezetése – múlt és jövő. *Közgazdasági Szemle*, LIX, július–augusztus, 917–922. <http://www.kszemle.hu/tartalom/letoltes.php?id=1330> (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- MNB (2011): *Konvergenciaelemzés*
- MNB (2017): *Fizetési mérleg jelentés*
- MNB (2019): *Költségvetési jelentés*. 2019. szeptember
- MNB (2020a): *Inflációs jelentés*. 2020. március
- MNB (2020b): *Fizetési mérleg jelentés*
- MNB (2020c): *Költségvetési jelentés*. 2020. október
- MNB (2020d): *Költségvetési jelentés*. A 2021. évi költségvetési törvény elemzése, 2020 július

- Nagy M. – Palotai D. (2015): *Az MNB eszközeinek megújításával tovább csökkenti az ország sérülékenységet.* Magyar Nemzeti Bank, <https://www.mnb.hu/letoltes/150603-nagy-marton-palotai-daniel-az-mnb-eszkozeinek-megujitasaval-tovabb-csokkenti-az-oroszag-serulekenyseget.pdf> (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Neményi J. – Oblath G. (2012): Az euró bevezetésének újragondolása. *Közgazdasági Szemle*, LIX, június, 569–684. <http://www.kszemle.hu/tartalom/letoltes.php?id=1309>
- Palánkai T. (2020): Az euró és magyarországi bevezetésének néhány kérdése. *Európai Tükör*, 23, 2, 129–137. DOI: 10.32559/et.2020.2.7, <https://folyoirat.ludovika.hu/index.php/eumirror/article/view/4659/4148> (Letöltés: 2021. 02. 04.)
- Sikos T. T. – Kozák T. – Kovács A. (2019): New Retail Models in Online and Offline Space. *Deturope – The Central European Journal of Regional Development and Tourism*. 11, 3, 9–28. https://www.deturope.eu/img/upload/content_10435366.pdf (Letöltés: 2020. 10. 06.)
- Tarafás I. (2013): Az euró – vélt és valódi gyengeségek. *Közgazdasági Szemle*, LX, március, 359–364. <http://www.kszemle.hu/tartalom/letoltes.php?id=1375>
- Tőzsdeász (EUR/HUF árfolyam): <https://www.tozsdeasz.hu/arfolyam-pi-eur-valuta-cop5/> (Letöltés: 2020. 10. 06.)