

Gém Erzsébet

A belső kereslet és a banki hitelezés alakulása

ÖSSZEFOGLALÓ: A tanulmány a magyar gazdaság növekedésének sajátosságaival, a belső kereslet gyengeségével, illetve hiányával, valamint ehhez kapcsolódva a banki hitelezés helyzetével foglalkozik. Bár a gazdasági válságból való kilábalás már több mint egy éve tart Magyarországon, a növekedés egyoldalúan a (főleg német) exportra termelő feldolgozóipari ágazatokra, míg a GDP felhasználási oldalán a nettó exportra épül, s a belső kereslet egészen napjainkig nem indult bővülésnek. A növekedés ezen sajátossága leképezi a magyar gazdaság duális szerkezetét: a nemzetközi áru- és szolgáltatás-kereskedelemhez szervesen kapcsolódó, főleg multinacionális nagyvállalatok magyarországi leányvállalatai, valamint a nagyobbreszt nem exportképes mikro-, kis- és közepes vállalkozások elszigetelt egymás mellett élését, a közöttük lévő beszállítói és szolgáltatói kapcsolatok csökevényességét, illetve hiányát és emiatt az itteni multinacionális nagyvállalatok működése során keletkezett pozitív (gazdasági, technológiai, jóléti stb.) hatások szükségesnél kisebb hatókörét.

KULCSSZAVAK: gazdasági növekedés, belső kereslet, banki hitelezés

JEL-KÓD: F43, G2, E5, F3

Magyarországon a gazdasági kilábalás negyedfél évvel később kezdődött, mint a legtöbb európai országban, s a 2010. évi 1,2 százalékos növekedési ütemünkkel az európai országok közepmezőnyében helyezkedtünk el. A velünk egyszerre csatlakozó rendszerváltó országok gazdasági növekedése tavaly még sokkal gyorsabb volt a miénknél, a múlt év végén azonban a növekedés minden európai országban lelassult, s 2011 első felében a régió országainak növekedési ütemei közelíteni kezdtek egymáshoz. (Lásd 1. ábra)

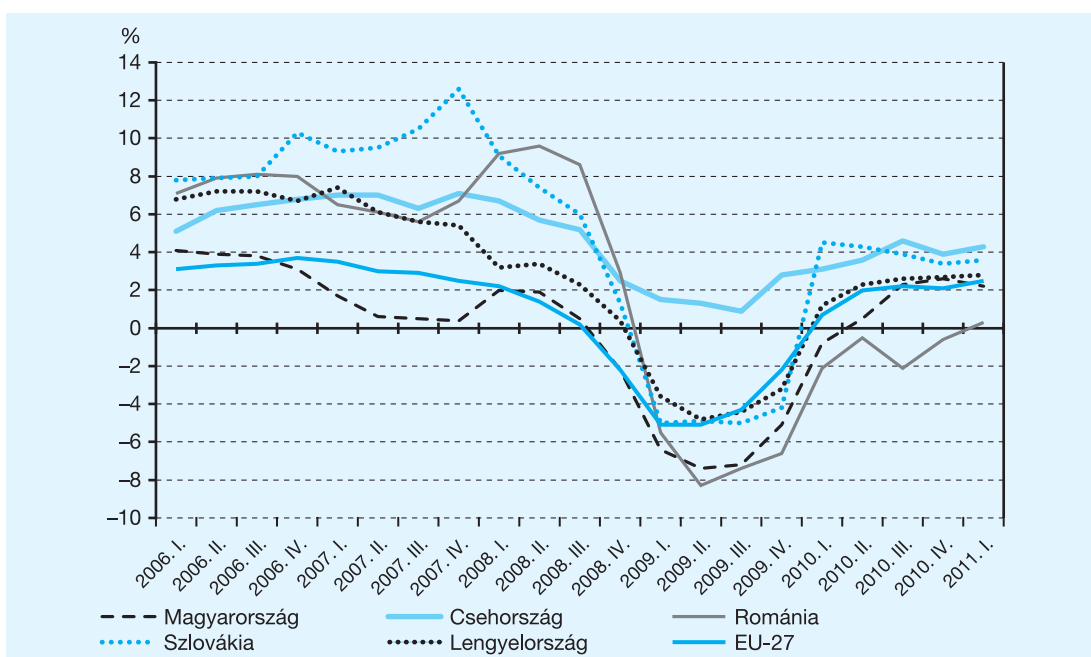
A válságból való kilábalás megindulásakor a növekedés húzóereje a legtöbb európai országban a dinamikus bővülő nemzetközi kereskedelemhez kapcsolódó, elsősorban a fejlődő országokba irányuló export volt, de az eurózóna országaiiban (leszámítva az adósságválság sújtotta PIIGS-országokat, amelyekben a növekedés még mindig nem indult meg) már

2010 elejétől élénkületi kezdtek a belső kereslet komponensei: a beruházások volumene 1,9, a fogyasztás 1,2 százalékkal nőtt éves szinten, s idén már a belső kereslet volt a növekedés meghatározó tényezője. Ezzel szemben a visegrádi országokban a belső kereslet lassabban regenerálódott, a beruházások a tavalyi stagnálás után csak idén indultak növekedésnek, míg a fogyasztás még mindig csak 1 százalék alatti ütemben nő.

A magyar növekedés jellege még a régióbeli országoktól is eltér: a növekedés egyedüli húzóereje még mindig a (német – Ázsiába, főképpen Kínába irányuló – exporthoz beszállító) feldolgozóipar exportja, ugyanakkor a belső kereslet továbbra is szűkül. A háztartások fogyasztása a tavaly harmadik negyedévi átmeneti növekedés után ismét enyhén csökken vagy stagnál, miután 2006 első negyedéve óta alig járul hozzá a gazdasági növekedéshez. Hasonló a helyzet a beruházásokkal: volumenük mind 2010-ben, mind idén csökkent, s mivel ez a

Levelezési e-cím: Gem.Erzsebet@mfb.hu

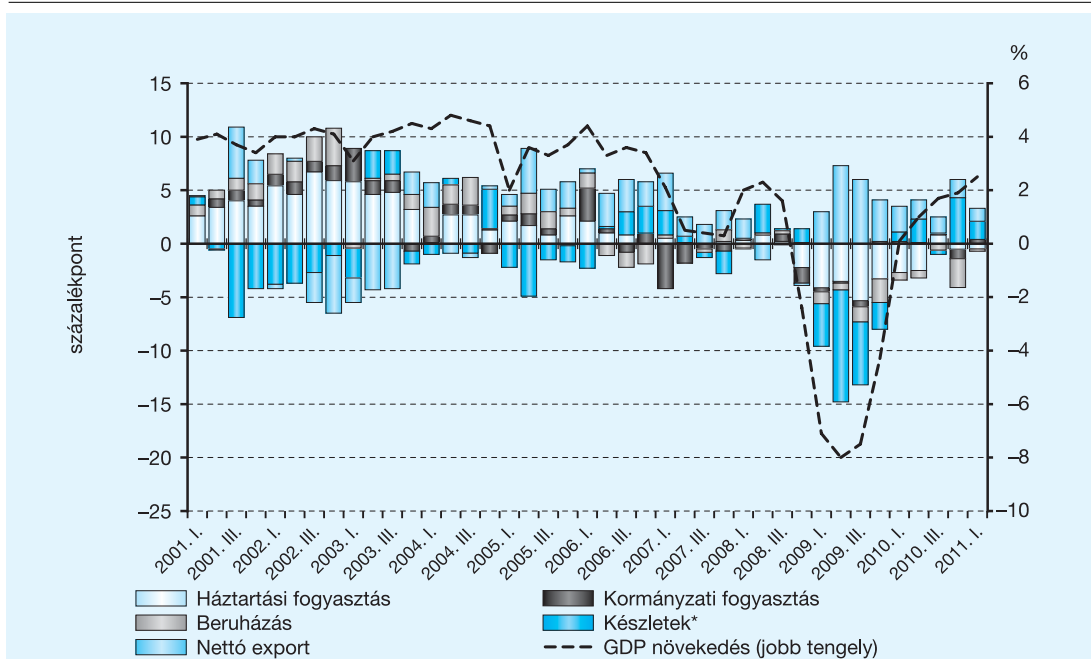
GDP-NÖVEKEDÉS* AZ EURÓPAI UNIÓBAN ÉS KÖZÉP-KELET-EURÓPÁBAN (ÉV/ÉV)



* Szezonálisan kiigazított adatok

Forrás: Eurostat

A MAGYAR GDP FŐ KOMPONENSEINEK HOZZÁJÁRULÁSA A NÖVEKEDÉSHEZ



* statisztikai

Forrás: MNB, KSH

tendencia kisebb megszakításokkal 2006 óta tart, azóta inkább gátolják a növekedést. (Lásd 2. ábra)

A belső kereslet elégtelenségét tükrözi a hazai piacra termelő és szolgáltató ágazatok gyenge növekedési képessége: a válság után gyorsan regenerálódó, exportáló feldolgozóiparon kívül csak az exportszállításokba bekapcsolódó szállítás volt képes növekedni, a kereskedelem a válság után először idén az első negyedévben járult hozzá némileg a GDP növekedéséhez. Folytatódik azonban az építőipar 2006 óta tartó válsága (még ez év áprilisában is közel 10 százalékkal csökkent a tavaly áprilisihoz képest), s az ipar belföldi értékesítése még idén év elején is jelentősen kisebb volt, mint egy évvel korábban. (Lásd 3. ábra)

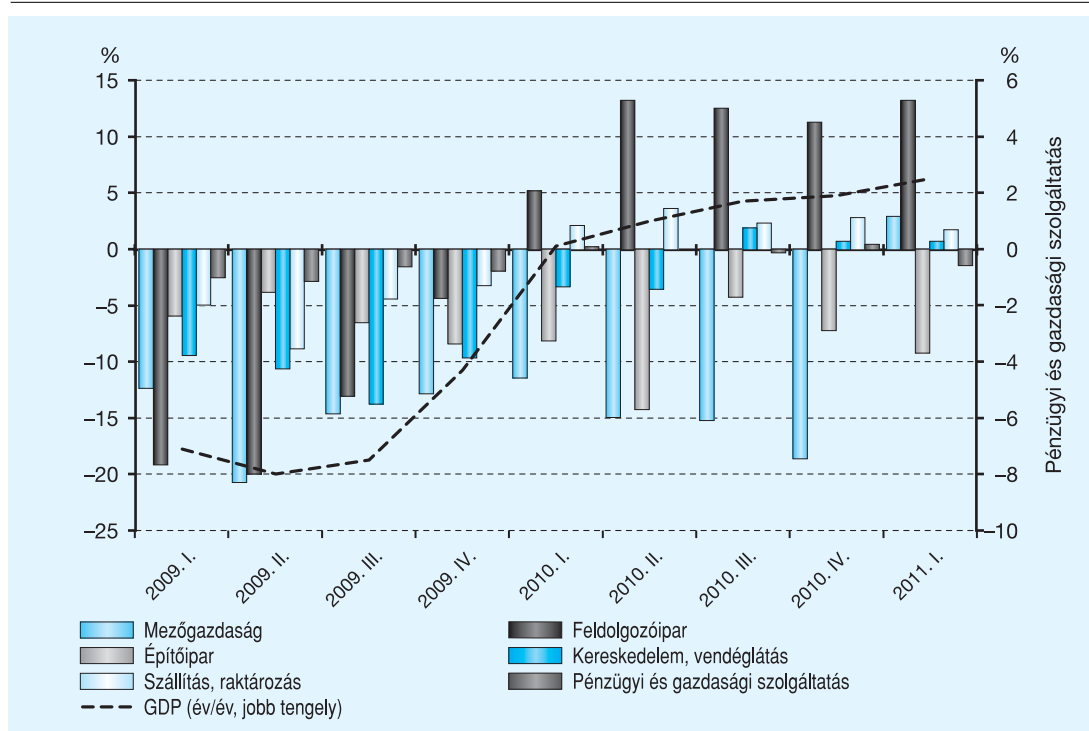
A munkaerő-piaci folyamatok is a növekedés egyoldalúságát tükrözik: bár a munkanélküliségi ráta enyhén csökken, a foglalkoztatottak száma a magánszektorban 2010-ig csak a

német exportra termelő feldolgozóipari alágazatokban nőtt, s idén is ezekben bővült leginkább. Az alapvetően a belső piacra értékesítő ágazatok közül idén már mutatkozik ugyan némi enyhe foglalkoztatásbővülés a kereskedelemben, a szálláshelyek és a pénzügyi szolgáltatások terén, ez azonban jóval mérsékeltebb, mint a feldolgozóiparban. Drámaian csökkent és még most is csökken a foglalkoztatás az építőiparban, a legfőbb belső piacra termelő ágazatokban (a kereskedelemben és az építőiparban) még mindig közel 90 ezerrel kevesebb embert foglalkoztatnak, mint 2008 elején. (Lásd 4. ábra) Az új munkahelyek fele ugyanakkor a támogatott közmunkaprogramok keretében jött létre, vagyis a foglalkoztatásbővülés mintegy felerészben állami intézkedések s nem a beindult növekedés következménye. (Lásd 5. ábra)

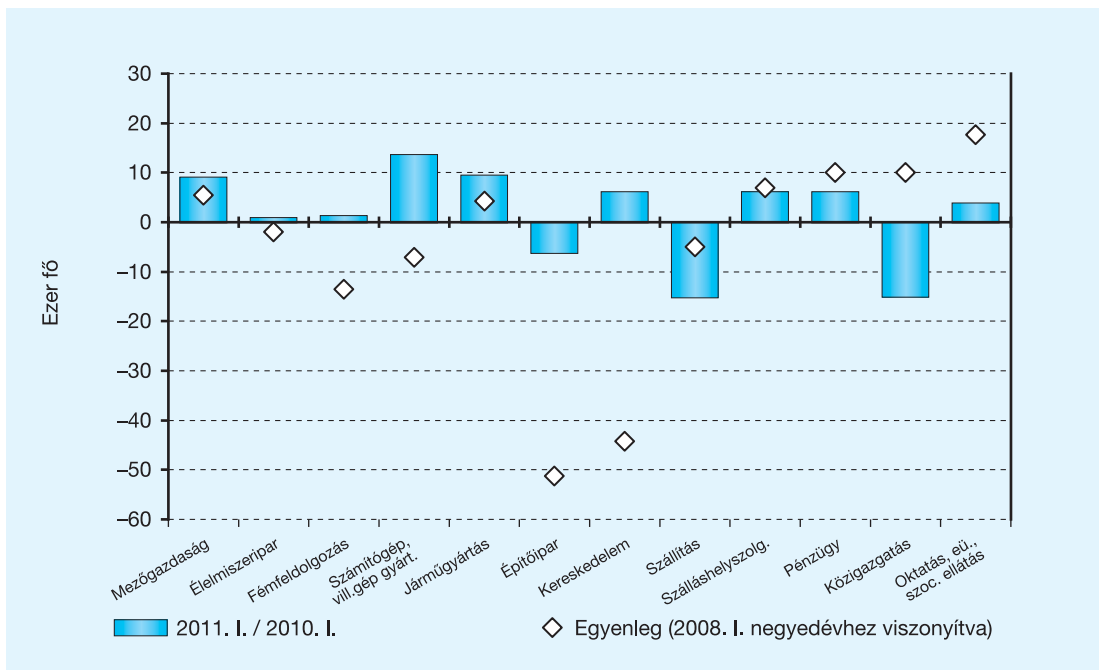
A belső kereslet gyengesége mutatkozik meg a kkv-szektorbeli fellendülés késlekedésében is:

3. ábra

A FŐBB ÁGAZATOK BRUTTÓ HOZZÁADOTT ÉRTÉKE

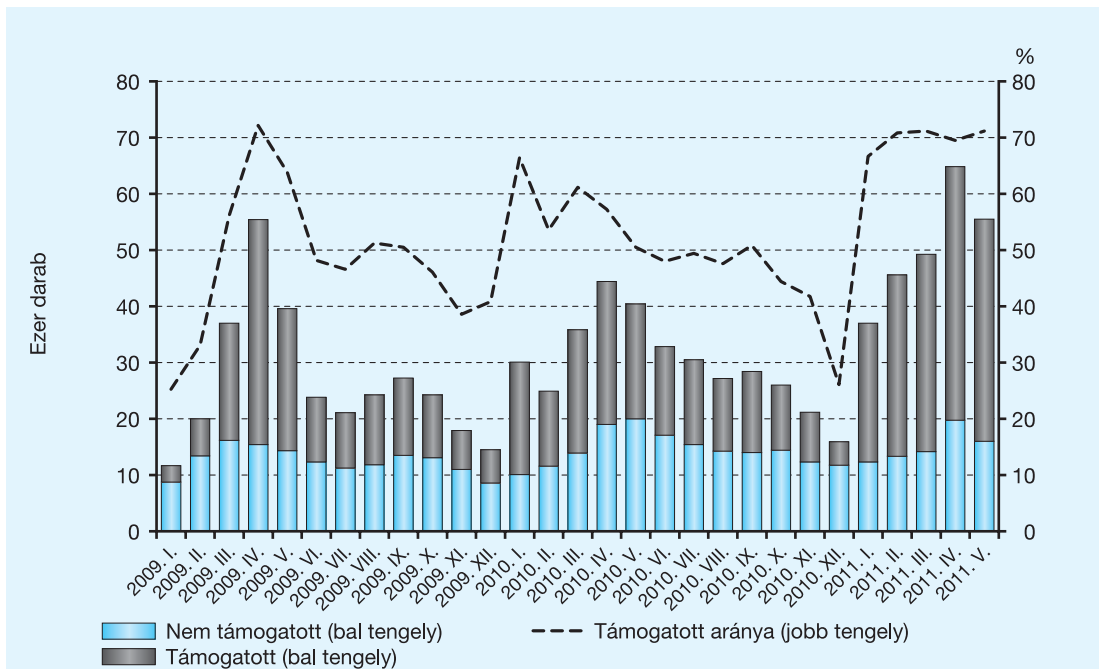


FOGLALKOZTATOTTAK SZÁMÁNAK VÁLTOZÁSA ÁGAZATONKÉNT



Forrás: KSH

BEJELENTETT ÚJ TÁMOGATOTT, ILL. NEM TÁMOGATOTT MUNKAHELYEK



Forrás: NFSZ

mind a foglalkoztatás, mind a beruházások terén kisebb az aktivitás az alapvetően hazai piacra¹ termelő és szolgáltató mikro- és kisvállalkozások körében, mint a nagyvállalatoknál. Ez köszön vissza a foglalkoztatási, beruházási és hitelfelvételi terveikben, valamint a foglalkoztatásról és a kisvállalkozási hitelekéről szóló adatokban. A KSH statisztikája szerint a versenyszférában foglalkoztatottak létszáma 2011. áprilisban mintegy 150 000 fővel volt kevesebb, mint 2008. január 1-jén, s ebből a kkv-szektorban hiányzó foglalkoztatottak száma 110 ezer főt tett ki.² Az előttünk álló egy évben továbbra sem várható gyors foglalkoztatásbővülés. Az MFB vállalati felmérése szerint a vállalatok 61 százaléka nem tervez munkaerő-felvételt, s a kkv-szektorban a leggyengébb a foglalkoztatás bővülésére irányuló szándék. Ez egyrészt a gyenge exportorientációval függ össze, másrészt azzal, hogy a nagyvállalatokhoz képest kevésbé képesek a belföldi piaci pozícióik erősítésére – már pedig a vállalati felmérések szerint ez is fontos foglalkoztatásbővítésre ösztönző tényező. Alacsony üzleti és beruházási tevékenységre utal a kisvállalati hitelállomány 4 év alatt mintegy 15 százalékkal történő leépülése is: a 2008. eleji 3850 milliárd forintról 2011 végére folyamatos csökkenés után 3290 milliárd forintra esett vissza.³

A vállalati felmérések minden, a belső konjunktúra élénkülésére utaló területen (foglalkoztatásbővítési, beruházási, hitelfelvételi, exportbővítési tervek, eredménynövekedés, piacnyerés stb.) a mikro-, kis- és közepes vállalkozások relatív lemaradását vagy hátrányát rögzítik a nagyvállalatokkal szemben. Ez pedig a makroadatokkal összhangban azt jelzi, hogy a növekedés az exportra termelő multinacionális leányvállalatokra korlátozódik, és a gyenge gazdasági-üzleti kapcsolatok miatt az ottani növekedés pozitív hatásai megrendelések és keresletnövekedés híján nem gyűrűztek tovább a főképpen hazai piacra termelő és szolgáltató kkv-szektorba.

A BELSŐ KERESLET KÉT MEGHATÁROZÓ KOMPONENSE: A BERUHÁZÁSOK ÉS A MAGÁNFOGYASZTÁS ALAKULÁSA

A beruházások trendszerű csökkenése – hasonlóan az építőiparhoz – 2006 eleje óta tart, a lejtmenetet egy 2007-es, jórészt néhány nagyvállalati beruházás (például a nagy állami pénzekkel megtámogatott Hankooké) miatt történt emelkedés szakította meg kitérőként. *(Lásd 6. ábra)* A lakásépítések 2008 eleje óta tartó folyamatos csökkenése az építőipari beruházásokat vetette vissza, a 2006 nyarán kezdődő költségvetési konszolidáció pedig az állami beruházásokat. A belső kereslet bővülése szempontjából a beruházások ágazati megoszlása ugyancsak nem túl biztató: az iparon, azon belül is leginkább a feldolgozóiparon kívül még a pénzügyi ágazatban volt némi beruházásbővülés, valamint az oktatási szférában egy nagy összegű EU-s forrásfelhasználás miatt. *(Lásd 7. ábra)* Bár a múlt évben a növekedés megindulása után némi késletteléssel mindenki a beruházások bővülését is várta, végül is éves szinten 5,5 százalékkal csökkent a beruházási volumen, s az utolsó negyedévben 8 százalék közelébe gyorsult a beruházási visszaesés. 2011 első negyedévében még mindig a beruházások mérséklődését regisztrálták, bár az előző negyedévhez képest majdnem stagnált (0,1 százalékkal csökkent) a beruházások volumene, 2010 első negyedévéénél 1,6 százalékkal volt kisebb.

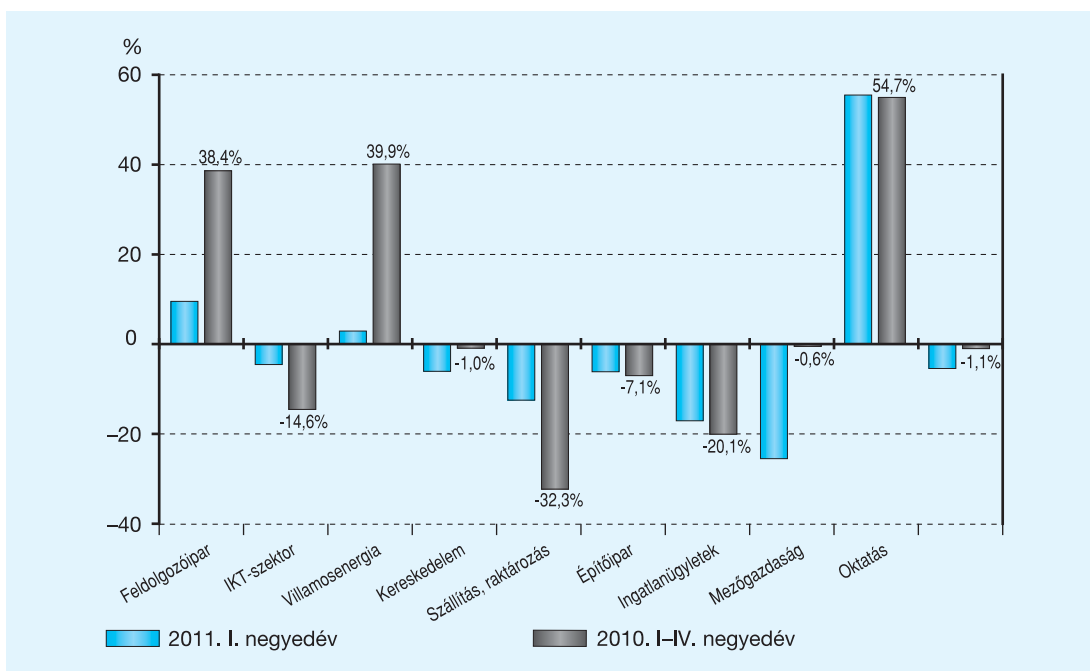
A beruházási kilátásokkal kapcsolatban némi optimizmusra ad okot, hogy az MFB két éve folyó vállalati felmérése szerint⁴ 2009 nyara óta folyamatosan erősödik a vállalatok beruházási szándéka, ami a vállalati méret növekedésével párhuzamosan nő, s minden vállalati méretcsoportban 2011 tavaszán volt a legnagyobb. Jellemző azonban, hogy miközben idén a mikrovállalkozásokon kívül már minden vállalati méretben a vállalkozások többsége beruházást tervez az elkövetkező egy évre – a kisvállalkozások 62, a közepes vállalkozások 70, a

A FOGYASZTÁS ÉS A BERUHÁZÁS ALAKULÁSA MAGYARORSZÁGON 2004–2011. (Q/Q-1)



Forrás: KSH

BERUHÁZÁSOK ALAKULÁSA AZ EGYES NEMZETGAZDASÁGI ÁGAZATOKBAN



Forrás: KSH

nagyvállalatok 90 százaléka –, a túlnyomó részt hazai piacra termelő mikro- és kisvállalkozások beruházási szándéka a leggyengébb. (Lásd 8. ábra) S mivel továbbra is jelentős kihasználatlan kapacitások vannak a termelői szektorokban, a nehéz hitelfeltételek, a kereslet lassú bővülése és a szabályozói környezet bizonytalansága közepette a beruházások számottevő bővítésére még ebben az évben sem számíthatunk. Tanulságos ugyanakkor, hogy míg 2009-ben még leginkább az elégtelen kereslet hátráltatta a beruházásokat a vállalkozók véleménye szerint, addig 2010–2011-ben már inkább a forráshiány és hitelhez jutás nehézsége és drágasága. (Lásd 9. ábra)

A lakossági fogyasztás trendje – hasonlóan a beruházásokhoz – 2006 első negyedéve óta csökken, egy-egy rövidebb növekedési időszakkal megszakítva. A háztartások fogyasztásának egyik legfontosabb indikátora, a kiskereskedelmi forgalom még 2011 áprilisában is

mérséklődött mind az előző hónaphoz, mind 2010 áprilisához képest. (Lásd 10. ábra) A fogyasztás elhúzódó regenerálódásának oka a magas munkanélküliség által is nehezített gyenge jövedelmi helyzet és kilátások, a megnövekedett hiteltörlesztési terhek és a bizonytalanuló gazdasági környezetben erősödő megtakarítási hajlandóság.

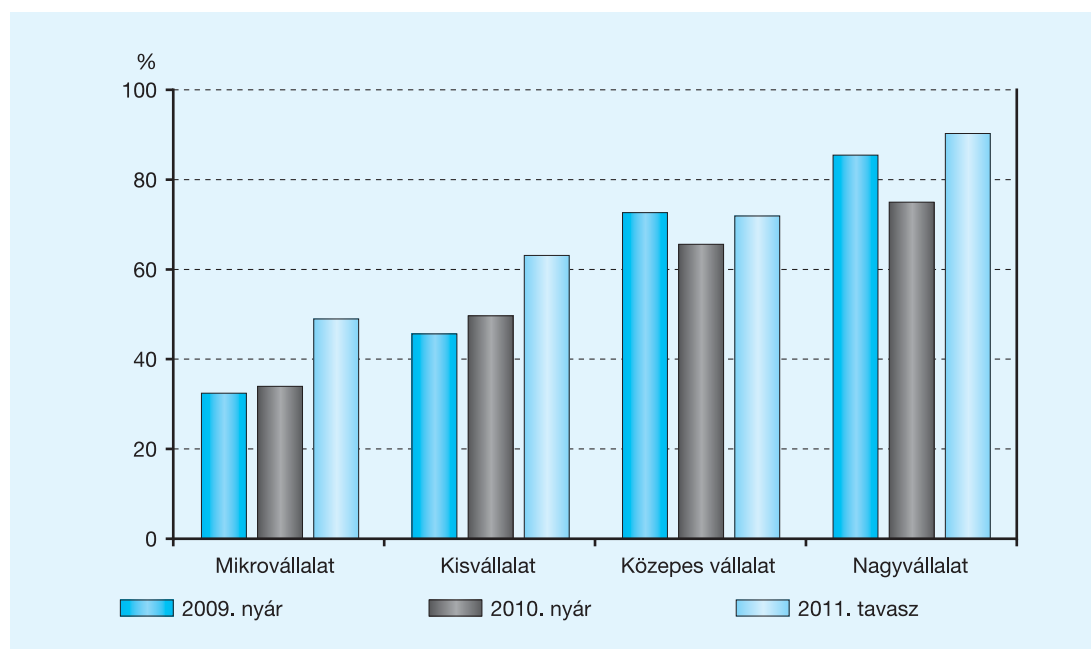
A BELSŐ KERESLETET MEGHATÁROZÓ TÉNYEZŐK: A JÖVEDELMEK ÉS A BANKI HITELEZÉS

A háztartások és a vállalati szektor jövedelmének alakulása

A vállalati és lakossági jövedelem alakulása az egyik, a hitelfelvételi lehetőségek alakulása a másik kulcstényező a fogyasztás és a beruházások újraindulásában. A jövedelmek alakulását

8. ábra

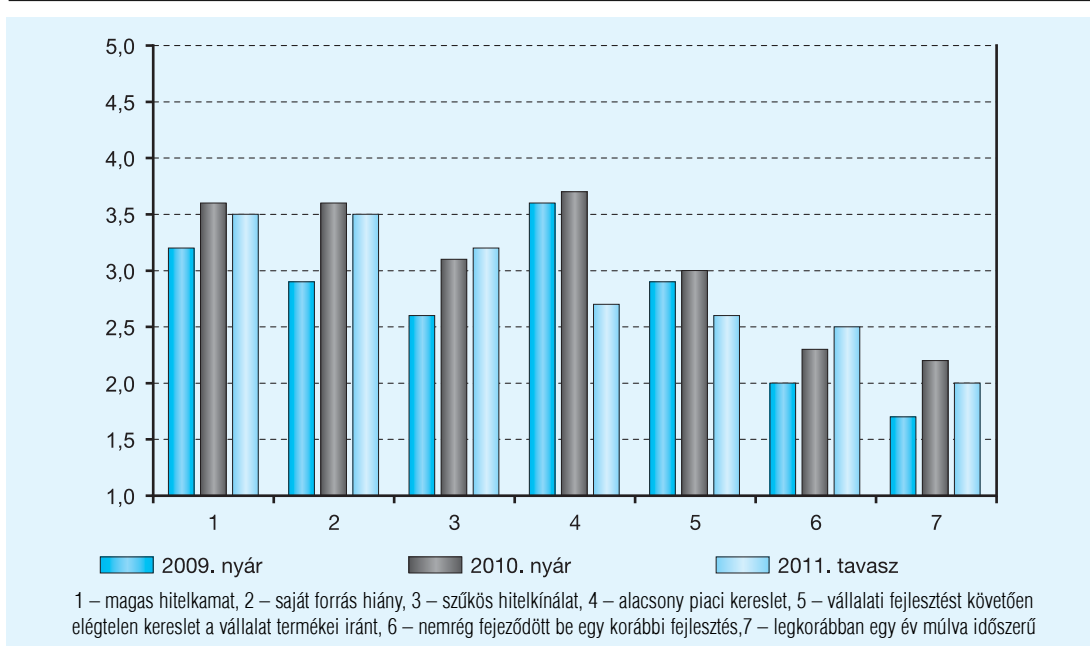
A KÖVETKEZŐ 12 HÓNAPBAN BERUHÁZÁST TERVEZŐ MAGYARORSZÁGI VÁLLALATOK ARÁNYA



Forrás: MFB-INDIKÁTOR vállalati felmérés

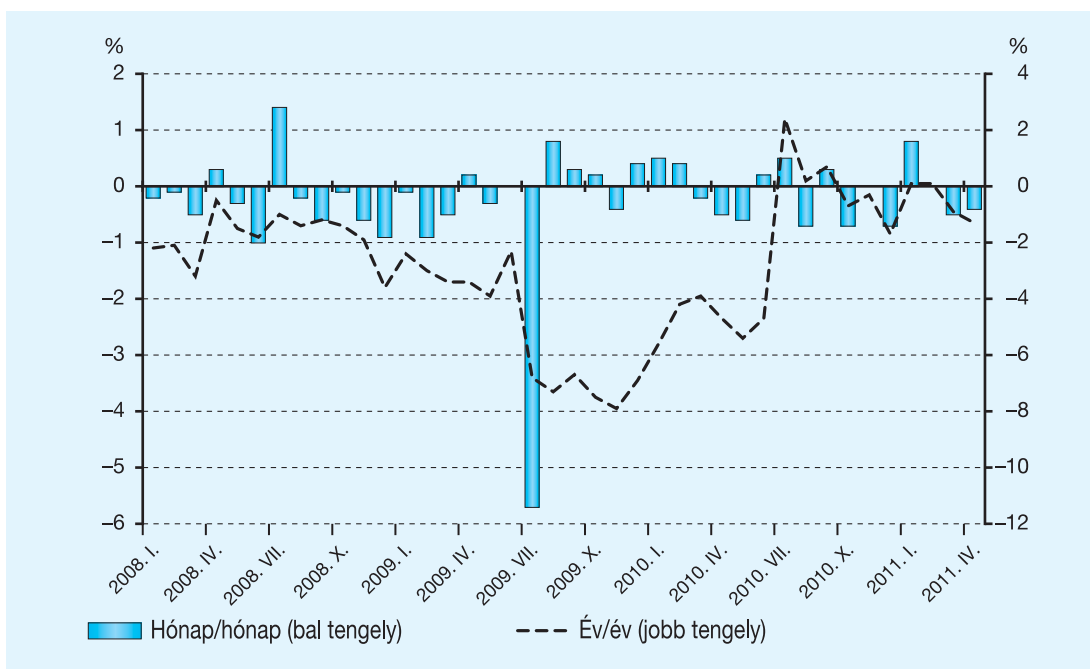
VÁLLALATI BERUHÁZÁST HÁTRÁLTATÓ TÉNYEZŐK

(1 – legkevésbé fontos tényező, 5 – legfontosabb szempont)



Forrás: MNB-INDIKÁTOR vállalati felmérés

KISKERESKEDELMI FORGALOM MAGYARORSZÁGON



Forrás: KSH

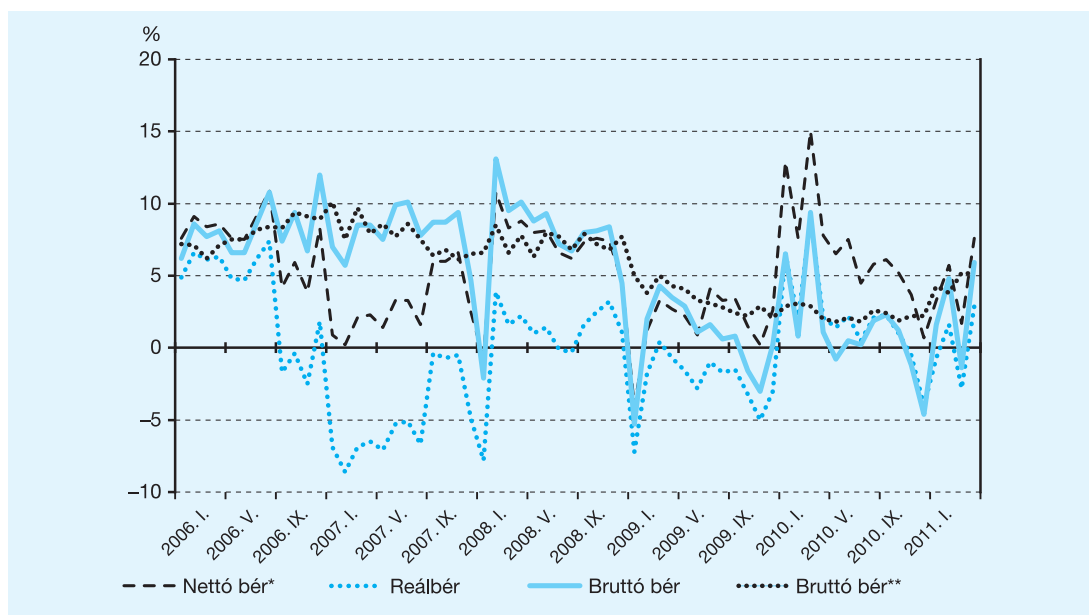
vizsgálva, az némileg eltérő a vállalatok és a háztartások körében: az előbbieket növekedése még várta magára, a kereseti adatok azonban a lakosság jövedelmének emelkedését mutatják. (Lásd 11. ábra) A válság kirobbanása után a bruttó és nettó bérek növekedési üteme 2 százalékpont körülre mérséklődött, ami a reálbérek csökkenésével járt. 2010-ben az személyi jövedelemadó változásai hatására a nettó bérek növekedése gyorsult, majd némi visszaesés után a növekedés 2011 elején is folytatódott, s várhatóan tartóssá vált. Az idei adókulcs-csökkentés hatásaként a 2011-es költségvetésben mintegy 400 milliárd forinttal kevesebb szja-bevételt tervezett a kormány, mint tavaly, s az eddigi szja-befizetések tervek szerinti alakulása alapján úgy tűnik, a változtatások költségvetési bevételi hatását elég pontosan vették számba. A növekvő nettó keresetekhez tavasszal hozzájárult a pénzbeli transzferok némi bővülése is, ami 2009 közepe óta csökkentette a rendelkezésre álló jövedelmeket.

A lakosság jövedelmét várhatóan növelni fogja a munkaerőpiac már megindult, lassú javulása és a magánnyugdíj-hozamok realizálása is.

A háztartások jövedelmének emelkedése azonban nem tükröződik a fogyasztásról szóló adatokban: ahogy korábban láttuk, a fogyasztás és a kiskereskedelmi forgalom még 2011 tavaszán is stagnál, illetve enyhén csökken. Ennek alapvető oka, hogy a válság kirobbanása óta változás állt be a lakosság és a vállalatok magatartásában. A 2000-es évek gyors eladósodása és a megtakarítási hajlandóság romlása után felerősödött az óvatosság a jövedelmek felhasználásánál. A magánszektor 2009 közepe óta nettó megtakarító, aminek egyik oka a jelentős hiteltörlesztés (2010-ben a vállalati szektor 1,1, a háztartások 3,6 százalékos GDP-arányos hiteltörlesztést valósított meg), másik oka a csökkenő hitelfelvétel. Ennek következtében a háztartások nettó meg-

11. ábra

A BÉREK ALAKULÁSA (ÉV/ÉV) A MAGYAR GAZDASÁGBAN



* Családi kedvezmények nélkül

** Prémium, jutalom egyhavi juttatás nélküli bruttó bér

Forrás: KSH, MFB

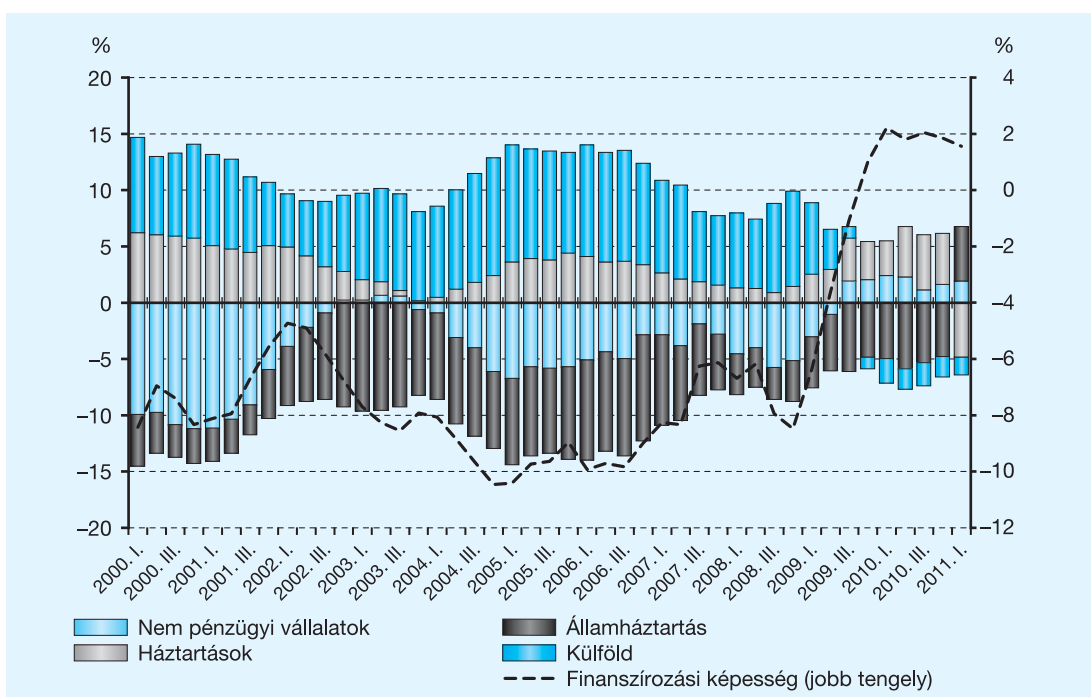
takarításai (finanszírozási képessége) a GDP 4,8 százalékát tették ki 2011 első negyedévében (a nyugdíjpénztári pénzáramlások nélkül számolva), míg a vállalatoké a GDP 2,2 százalékát. (2010-ben még ugyancsak 4,8, illetve 1,9 százalékot.) Ugyanakkor a két szektor pénzügyi eszközei is nőttek: a vállalatoké a GDP 1,6, a háztartásoké⁵ 3,3 százalékát tették ki 2010-ben). S bár ez a másfél éve tartó tendencia pozitív a magyar gazdaság pénzügyi egyensúlya és a külföldre való ráutaltság csökkenése szempontjából, a belföldi kereslet bővülését jelentősen hátráltatja. (Lásd 12. ábra) A rendelkezésre álló jövedelem fogyasztásra költését gátolta ugyanakkor az ez év elején újra gyengülésnek indult fogyasztói bizalom – ami a fogyasztói bizalmi indexek romlásában is megmutatkozott –, valamint a magas infláció is.

A vállalati jövedelmek a vártnál később induló és mérsékeltébb fellendülés miatt lassan regenerálódnak, ami a költségvetés 2011-re tervezett társaságiadó-bevételeinek a tervezettől való elmaradásában is megmutatkozik.⁶ Az MFB vállalati felmérése szerint ugyanakkor várhatóan némi javulás mutatkozik a vállalati jövedelmek terén, mivel a vállalatok egyre nagyobb része számolt be profitja bővüléséről: 2011 tavaszán már a minta 40 százaléka, míg 43 százalék számít arra, hogy a következő 12 hónapban nőni fog az adózás előtti eredménye. (Lásd 13. ábra) A vállalati méret egyértelműen elősegíti a vállalat eredményességét: mintánkban a nagyvállalatok 35 százalékának 5 százaléknál nagyobb mértékben nőtt a profitja az elmúlt egy évben, míg ugyanez a közepes vállalatoknál 25 százalék, a mikro- és kisvállalatok körében pedig 15 és 17 százalék. (Lásd 14. ábra)

12. ábra

NETTÓ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG/IGÉNY ALAKULÁSA A GDP SZÁZALAKÉBAN

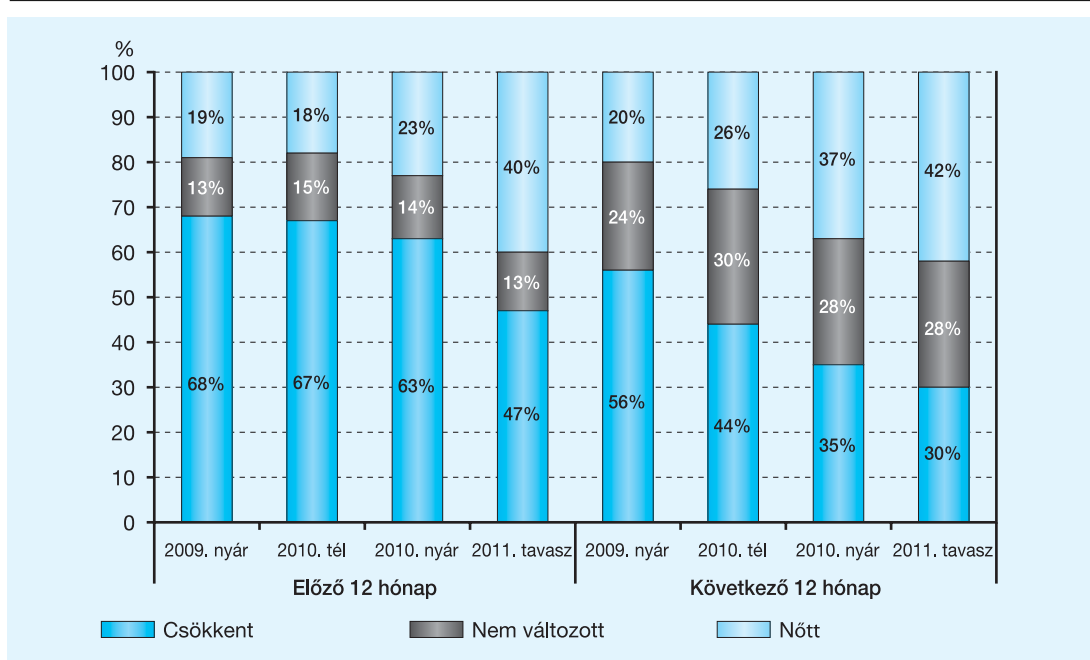
(fő szektorok, tranzakciók)*



* Utolsó négy negyedév egyenlege/utolsó négy negyedév GDP-je

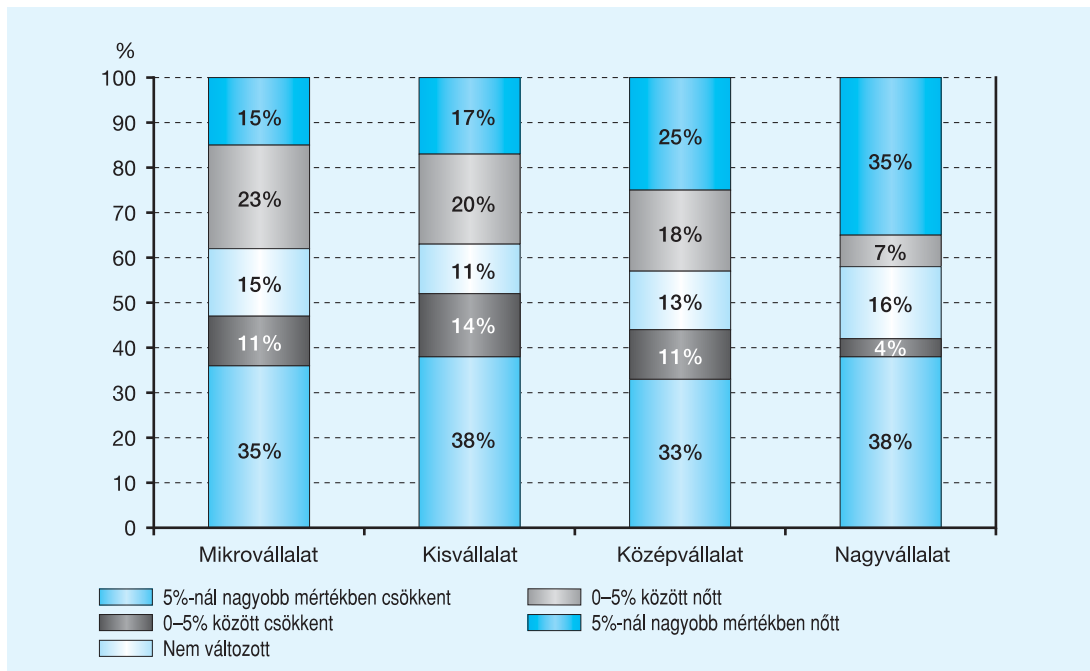
Forrás: MNB

VÁLTOZÁS A VÁLLALATOK (ADÓZÁS ELŐTTI) EREDMÉNYÉNEK ALAKULÁSÁBAN (2009–2011)



Forrás: MFB

PROFITVÁLTOZÁSOK 2010-BEN



Forrás: MFB

A banki hitelezés alakulása

A gazdasági növekedés beindulását nem követte a banki hitelezési aktivitás erősödése: 2010-ben tovább csökkent mind a vállalati (–3 százalék), mind a lakossági hitelállomány, s április kivételével 2011 első öt hónapjában is folytatódott a vállalati hitelek leépülése. (Lásd 15. ábra) Elsősorban a devizahitelek állománya esett vissza, s a csökkenés kétharmada a hosszú lejáratú hiteleket érintette, ami jól jelzi a beruházások hiányát. A hosszú lejáratú hitelek visszaesése ugyanakkor a hitelkeresleti oldal korlátosságát mutatja. Ezzel együtt – bár kisebb arányban –, de a rövid lejáratú hitelek is csökkentek, ami – lévén a forgóeszközhitel a termelés finanszírozásának egyik folyamatos csatornája – már a hitelkínálat szűkösségét jelzi.⁷ Némi bizakodásra ad okot, hogy mind az MNB hitelezési felmérése, mind az MFB vállalati felmérése a vállalkozások hitelfelvételi szándékának erősö-

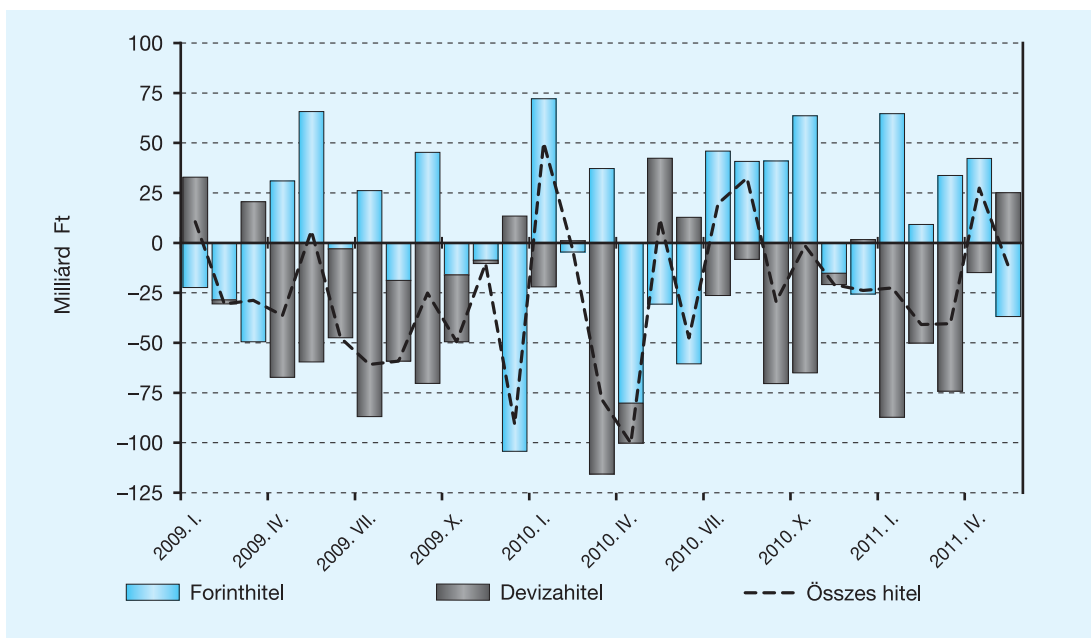
dését mutatja. Napjainkban a vállalkozások jóval nagyobb része tervez forrásbevonást, mint 2009-ben. A vállalati méret azonban itt is meghatározó: a mikrovállalatoknak kevesebb, mint a fele, a nagyvállalatok háromnegyede készül hitelfelvételre. (Lásd 16. ábra) A rossz profitkilátásokra, romló portfólióra és gyengülő tőkepozíciójukra hivatkozva a bankok azonban még 2011 elején is szigorítottak a hitelezési feltételeken az MNB 2011. tavaszi hitelezési felmérése szerint, s valóban, csak szigorú rosta után hajlandók a vállalkozásokat hitelezni. Ez komoly gátja lehet a továbbiakban is a gazdasági növekedésnek, bizonytalanná és sérülékennyé teheti azt.⁸

A lakossági (árfolyamhatástól megtisztított) hitelállomány még ugyancsak csökken (2010-ben 3,3 százalékkal), de itt is a devizahitelek leépülése miatt, a forint-hitelek már nettó értelemben is nőttek. (Lásd 17. ábra) A háztartások hiteleinek csökkenése mögött mind hitelkeresleti, mind hitelkínálati korlátokat találha-

15. ábra

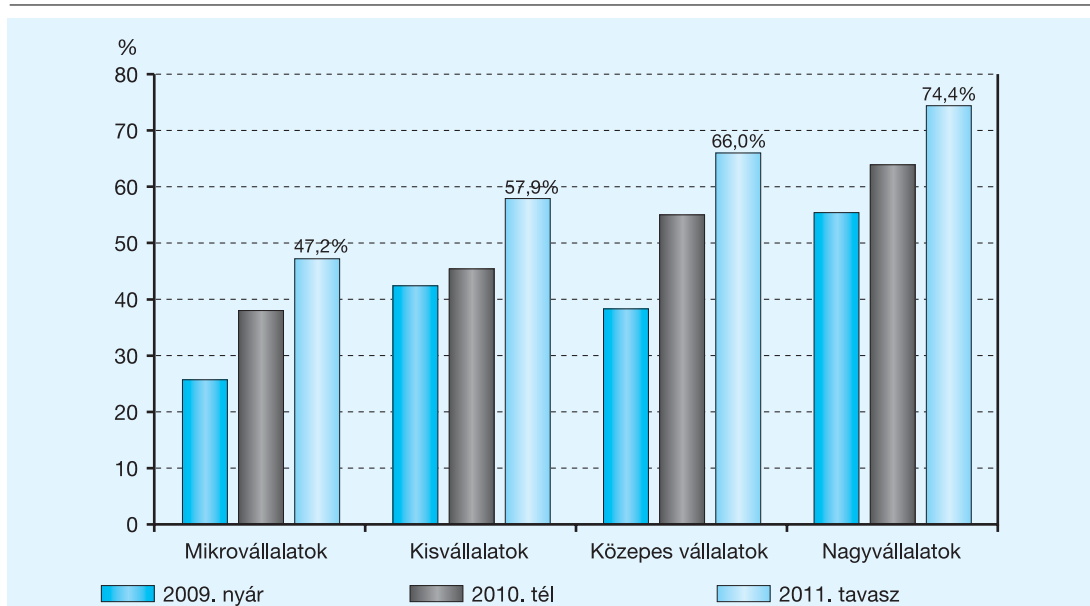
A VÁLLALATI HITELÁLLOMÁNY TRANZAKCIÓKBÓL EREDŐ HAVI SZINTŰ VÁLTOZÁSA

(2009. január–2011. május)



Forrás: MNB

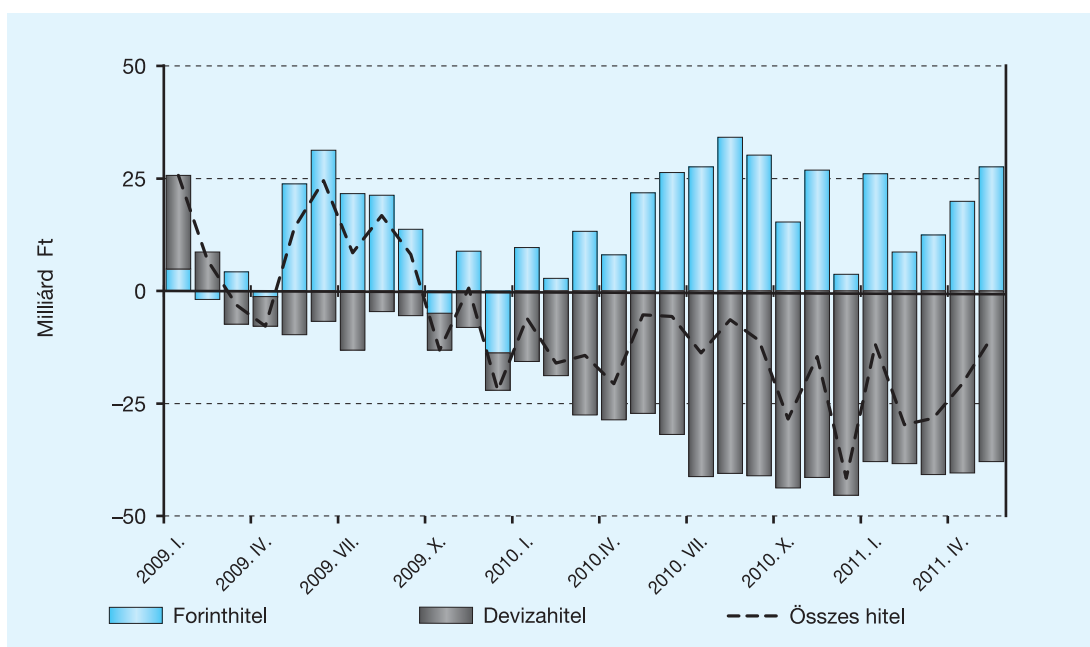
A KÖVETKEZŐ 12 HÓNAPBAN FORRÁSBEVONÁST TERVEZŐ VÁLLALATOK ARÁNYA VÁLLALATMÉRET SZERINT



Forrás: MFB-INDIKÁTOR vállalati felmérés

A HÁZTARTÁSOKNAK NYÚJTOTT HITELÁLLOMÁNY TRANZAKCIÓKBÓL EREDŐ HAVI SZINTŰ VÁLTOZÁSA

(2009. január – 2011. május)



Forrás: MNB

tunk: a lakosság hitelkeresletét a lassan javuló jövedelmi helyzetben óvatosabbá váló fogyasztás mellett az aktív adósságtörlesztés és a szigorodó banki hitelfelvételi kondíciók mérséklék, míg banki oldalról a 2010-es szabályozási szigorítások is gátolják.

Az idei növekedési és foglalkoztatási kilátásokat nagymértékben befolyásolja, hogy a belső kereslet (a lakossági és kormányzati fogyasztás, a beruházások) képes-e a lakosság és a vállalkozások minél szélesebb körét érintve emelkedni. Ahogy láthattuk, a banki hitelezés eddig nem, s – a jelek szerint – még ebben az évben sem igazán fogja támogatni ezt a folyamatot. A válságból való kilábalás elősegítésében a fejlett országokban döntő szerepet játszottak a kormányok, ez azonban erejüket meghaladó tehervállalást jelentett egy sor országban. Magyarországot fenntarthatatlanul magas államháztartási hiány- és államadósság-teherrel érte a válság. Ennek leépítését abban az időszakban kényszerült elkezdni, amikor más országok anticiklikus gazdaságpolitikával próbálták enyhíteni a válság következményeit. A fenntartható maastrichti hiánypályához és az államadósság mértékének csökkentéséhez továbbra is fegyelmezett államháztartási politikára és a nagy elosztási rendszerek hatékonyságának és működőképességének javítására van szükség,

mindezek azonban jelentősen szűkítik a kormány keresletélénkítésre költhető forrásait. Ezzel együtt a már meghozott kormányzati intézkedések elősegíthetik a belső kereslet növekedését: az adózási könnyítések mind a lakossági fogyasztást és megtakarítást, mind a vállalatok (különösen a kkv-k) felhasználható jövedelmét növelik, ugyanakkor az EU-s támogatások folyósításának meggyorsítása javítja a hazai vállalatok külső forráshoz jutását. Az államháztartás hosszú távon fenntartható egyensúlyát megteremteni hivatott Széll Kálmán-tervben tervezett kormányzati lépések ugyanakkor várhatóan csökkentik a közösségi fogyasztást és a kormányzati beruházásokat, míg a lakossági transzferek, a közszféra béreinek és az ottani foglalkoztatásnak a visszavágásával pedig várhatóan a háztartások rendelkezésre álló jövedelmét is, ami mérsékelni fogja a belső keresletet. Még ha ez rövid távon vissza is fogja a növekedés gyorsulását, a hosszú távú és fenntartható növekedés érdekében elengedhetetlen a tartós külső és belső gazdasági egyensúlyra törekvés, valamint a külső- és az államadósság mérséklése. E két gazdasági sarokpont – növekedés és egyensúly/adósságcsökkentés, mint *Szküllá* és *Kharübdisz* – közötti navigálás képezi a jelenlegi magyar gazdaságpolitika előtt álló egyik legfőbb kihívást.

JEGYZETEK

¹ A 0–50 főt foglalkoztató magyar mikro- és kisvállalkozások a 2000-es években az összes magyar export 21–22 százalékát, míg az 50–249 fős közepes vállalkozások a 14–15 százalékát adták. Forrás: A kis- és középvállalkozások helyzete 2008, Nemzeti Fejlesztési és Gazdasági Minisztérium

² Az adatok forrása: KSH Foglalkoztatási statisztika, a 4 főnél nagyobb vállalkozásoknál a teljes munkaidőben alkalmazásban állók létszáma

³ Forrás: PSZÁF

⁴ A 2009-ben indult MFB-INDIKÁTOR vállalati felmérésre negyedik alkalommal 2011. január 31. és február 18. között került sor. A 16 oldalas kérdőívet összesen 794 vállalat küldte vissza (a válaszadási hajlandóság 18,6 százalékos volt). Az elemzés – a válaszok tisztítása után – 673 vállalkozás válasza alapján történt. A felmérésbe bevont vállalkozói kör mind szektorális bontásban, mind földrajzi elhelyezkedés és méret alapján megfelel a nemzetgazdasági arányoknak.

⁵ A nyugdíjpénztári változások jelentősen megbolygatják a lakosság pénzügyi eszközeiről szóló adato-

kat: a 2011 első negyedévéről közölt pénzügyi számlák adatai szerint a magán-nyugdíjpénztári megtakarítások lakosságtól államháztartáshoz kerülése a negyedév során a háztartások nettó finanszírozási képességét a negyedéves GDP 37,2 százalékára (–2348 milliárd Ft) rontotta, ugyanakkor az államháztartás nettó finanszírozási képességét a GDP 35,7 százalékára (2252 milliárd Ft) javította. [Ez utóbbi a nyugdíjpénztári átlépések nélkül –6,7százalék, (398 milliárd Ft) nettó finanszírozási igényt mutatott volna.]
 Forrás: MNB Pénzügyi számlák. 2011. I. negyedév

⁶ 2011. első 5 hónapjában a tervezett társaságiadó-befizetések 35 százaléka (131 milliárd Ft) teljesült.
 Forrás: NGM Tájékoztató az államháztartás köz-

ponti alrendszerének 2011. május havi helyzetéről. 2011. június 21.

⁷ Miközben a kereskedelmi banki források szűkülésével, a tőkeellátottság gyengülésével és az alacsony profitabilitással magyarázzák a bankok alacsony hitelezési aktivitását, érdemes felhívni a figyelmet arra, hogy az ugyanazon anyabankok leánybankjaival működő szomszédos országokban a hitelezés bővülése már egy éve megindult s mértéke 5 és 10 százalék országonként változva.

⁸ Lásd egy esetleges „creditless recovery” esetén jelentkező növekedési gátakat (erről részletesebben: MNB Stabilitási Jelentés. 2011. április).