

Vonnák Balázs: Kinek használ valójában az NHP?¹

Az MKIK Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (GVI) napokban publikált, 2014. áprilisi vállalati felmérésében a beruházási és hitelfelvételi döntéseket befolyásoló tényezőkről kaphatunk képet. Külön érdekessége a kutatásnak, hogy a jegybank Növekedési Hitelprogramjában való részvételre is kitér, így közvetett információkkal szolgálhat arra vonatkozóan, hogy milyen szerepet játszik a hitelprogram a hitelkínálati korlátok oldásában, a beruházások elmúlt időszakban megfigyelt élénkülésében.

Mint minden kérdőíves felmérésnél, itt is sok múlik a nyers adatok értelmezésén, ami nem magától értetődő feladat. A felmérés publikációjával egy időben egy tanulmányt is közzé tett az intézet, amelyben összefoglalják a főbb statisztikákat, egyúttal interpretálják is az eredményeket. A statisztikai adatok interpretációjának magas szabadsági foka miatt érdemes – a tanulmány következtetéseitől első lépésben elvonatkoztatva - közelről szemügyre venni a felmérés nyers eredményeit.

A magyar gazdaság egyik kulcskérdésévé az elmúlt évtizedben a beruházások visszaesésének oka vált. A felmérés egyik legérdekesebb pontja ezért az, hogy a megkérdezett vállalatok szerint milyen tényezők akadályozzák a beruházásokat. A megkérdezettek 46,3 százaléka említi a bizonytalan szabályozási környezetet, 40,5 százaléka a magas finanszírozási költségeket, 39,4 százaléka a kereslet hiányát, 27,4 százalék pedig a hitelhez jutás nehézségét (a többi tényező említési aránya 20 százalék alatti). Szembetűnő, de nem meglepő a finanszírozási problémákat (magas költség és a hitelhez jutás nehézsége) említő vállalatok nagy aránya. Az MNB saját, ugyancsak tavasszal lefolytatott felmérésében a válaszadók közel fele érezte üzletvitelét súlyosan nehezítő tényezőnek a külső finanszírozás problémáját, ami egybeesik a GVI eredményeivel.

Az MNB Növekedési Hitelprogramja pontosan ezeket a – különösen a kis és középvállalkozások irányában fennálló - finanszírozási korlátokat akarja lebontani. A 2,5 százalékos maximált kamat közvetlenül csökkenti a magas finanszírozási költségeket, a hitelezési verseny élénkítésével és a törlesztési terhek csökkentésével pedig a hitelhez jutási esélyeket javítja közvetett módon a program. Az a tény, hogy a két szakaszban eddig összesen több mint 900 milliárd forint hitel jutott el a kkv-khoz, arra utal, hogy valós problémát igyekeznek megoldani a hitelprogram.

Ugyanezt erősíti meg a GVI felmérése is. A tanulmány adatai szerint a megkérdezettek 55 százaléka említi legalább az egyik finanszírozási problémát a kettő közül. Ez az arány, ha csak a kkv-kat tekintenénk, vélhetően még magasabb (a 10-49 főt foglalkoztatók között 62,5 százalék). A tanulmány szövege erre a tényre nem tér ki, holott fontos információ, hogy a Magyarországon tevékenykedő vállalatok több mint fele küzd finanszírozási problémákkal. Az adatokból az is kiderül, hogy a másik kettő (intézményi és szabályozási környezettel, valamint a piaci folyamatokkal és a kereslettel összefüggő) tényezőcsoportot a megkérdezettek kisebb arányban, 46,3 illetve 50,7 százaléka tekinti a beruházás akadályának.

A tanulmány ezzel szemben arra a következtetésre jut, hogy „az NHP önmagában nem, vagy csak korlátozottan ösztönözheti beruházásra” a hazai cégeket. Ezt arra alapozza, hogy a vállalatoknak kisebb hányadáról, 28,6 százalékról mondható el, hogy a finanszírozást problémának tekinti, de a szabályozói környezet bizonytalanságát nem (ugyanaz az arány a harmadik tényezőcsoporttal szemben 27,4 százalék).

¹ A szerző a Magyar Nemzeti Bank igazgatója

Nem csupán üres spekuláció, de életszerűtlen is azt állítani, hogy az NHP csak azokon tud segíteni, akiknek amúgy más problémájuk nincsen. Amikor egy vállalat egy beruházás elindítását fontolgatja, számos körülményt mérlegel, amelyek befolyásolhatják a projekt várható megtérülését. Tipikusan több tényező kerül a mérleg mindkét - a beruházás mellett illetve ellene szóló érvek - serpenyőjébe. Ezen faktorok relatív súlya dönti el végül, hogy érdemes-e belevágni a vállalkozásba vagy sem.

Az NHP tehát nem csak azon beruházások megvalósulásához járulhat hozzá, amelyeknél a vállalat semmilyen más akadállyal, problémával nem szembesül – ilyen vélhetően nincs is. Az NHP abban az esetben jelent segítséget, amikor a finanszírozási problémák súlyosak, és azok elhárítása átbillentheti a mérleget a beruházás elindításának javára. A GVI felmérése szerint pedig sok esetben erről lehet szó.

A fentiek fényében ezért nehéz azonosulni a tanulmánynak azzal a következtetésével, amely szerint „az NHP korlátozott hatását abban kereshetjük – a vállalatvezetői vélemények is alátámasztják ezt –, hogy ez sem a keresleti oldalról jövő, sem az intézményi környezet bizonytalanságából eredő negatív hatásokat nem orvosolja, nem orvosolhatja.” Ugyanezzel a logikával arra a következtetésre is juthatnánk, hogy nem érdemes a szabályozói környezet bizonytalanságát csökkenteni, ugyanis az nem enyhíti a finanszírozási korlátokat (a vállalatoknak mindössze 19,9 százaléka tekinti a bizonytalanságot problémának, miközben a finanszírozást nem). A helyes konklúzió véleményem szerint ezzel szemben úgy szól, hogy a beruházások élénkítése érdekében a gazdaságpolitika minden egyes ágában és a jogalkotásban meg kell találni azokat a megoldásokat, amelyekről az akadályok lebontásában számottevő előrelépés remélhető.

Megjelent a Világgazdaság 2014. július 10-i számában.