



FIZETÉSI MÉRLEG JELENTÉS



2020
JÚLIUS

*„Nem mindig lehet megtenni, amit kell,
de mindig meg kell tenni, amit lehet.”*

*Levelek 27
Bethlen Gábor*



FIZETÉSI MÉRLEG JELENTÉS

2020
JÚLIUS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

ISSN 2064-8693 (nyomtatott)

ISSN 2064-874X (on-line)

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bank elsődleges céljaként az árstabilitás elérését és fenntartását jelöli meg, amelynek veszélyeztetése nélkül a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartása is a jegybankfeladata. A külső egyensúly alakulása a pénzügyi stabilitás szempontjából kiemelt jelentőséggel bír, mivel a fizetési mérleg folyamatai alapján következtetni lehet a gazdasági növekedés fenntarthatóságára, illetve az ezzel kapcsolatos kockázatokra. Emellett a fizetési mérleg elemzésével a gazdasági problémákat már korábban, azok kialakulásakor fel lehet tárni, és lépéseket lehet tenni elkerülésük érdekében.

A Magyar Nemzeti Bank ezért átfogóan és rendszeresen elemzi a külső egyensúlyi folyamatokat, több mutatón keresztül vizsgálja a makrogazdasági egyensúlytalanságokat, valamint azonosítja az ország sérülékenysége szempontjából kritikus elemeket, folyamatokat.

A pénzügyi válság, illetve az elmúlt időszak tapasztalatai alapján egy ország esetleges külföldi ráutaltságáról informáló fizetési mérleg és annak alakulása a gazdasági sajtóban is kiemelten kezelt téma, az ország külső egyensúlyi pozíciójának alakulását a piaci szereplők és az elemzők is folyamatosan figyelemmel kísérik. A Fizetési mérleg jelentés kiadvány fő célja, hogy a rendszeresen megjelenő elemzés segítségével tájékoztassa a piaci szereplőket a fizetési mérleg folyamatairól, és ezzel felhívja a figyelmet a gazdaság mélyebb összefüggéseire.

Az elemzés a Monetáris politika és pénzügyi elemzés igazgatóságán készült. A jelentés készítésében részt vettek: Boldizsár Anna, Kóczyán Balázs, Koroknai Péter, Sisak Balázs, Tóth Daniella és Varga Márton. A publikációt Virág Barnabás alelnök hagyta jóvá.

A jelentés a 2020. június 22-éig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel.

Összefoglaló

2020 első negyedévében Magyarország négy negyedéves külső finanszírozási képessége a GDP 1,2 százalékára emelkedett, amivel párhuzamosan a **nettó külső adósság** historikus mélypontra, a **GDP 6,3 százalékára mérséklődött**. A **folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 0,8 százalékán stabilizálódott**: a lassuló ipari termeléssel és mérséklődő turizmussal összefüggésben **enyhén csökkenő nettó export** hatását ellensúlyozta a **jövedelemegyenleg hiányának mérséklődése**. A finanszírozási képesség – hazánkhoz hasonlóan – a visegrádi országok többségében is bővült, azonban továbbra is a **magyar gazdaság külső pozíciója az egyik legnagyobb a régióban**.

A reálgazdasági megközelítés szerint a **külső finanszírozási képesség emelkedése döntően a transzferegyenleg bővüléséhez kötődött**. A **külkereskedelmi többlet mérséklődése** mögött a **visszafogottabb szolgáltatásegyenleg** és az **áru egyenleg hiányának emelkedése** egyaránt szerepet játszott. A koronavírus járvány az első negyedévben még korlátozottan érintette a külkereskedelmi folyamatokat: a **turizmus visszaesését** és a lassuló ipari termelés mellett **csökkenő áruexport** hatását némileg tompította a cserearányok kedvező alakulása. A **transzferegyenleg többletének emelkedését** főként az **EU források növekvő felhasználása** eredményezte. A külső pozíciókat javította a **jövedelemegyenleg csökkenő hiánya**, amit a külföldi vállalatok alacsonyabb profitja magyarázott, miközben a kamategyenleg alacsony szinten stabilizálódott.

A finanszírozási oldal is **pozitívba forduló négy negyedéves finanszírozási képességet** jelzett, ami a **nettó külső adósság mérséklődése** és a **közvetlentőke jelentős beáramlásának** eredőjeként alakult ki. A gazdaság **nettó adósságjellegű forrásai számottevően csökkentek**, amihez elsősorban a **vállalati szektor járult hozzá**, az állam és a bankszektor mutatója nem változott érdemben. **A forráskiáramlás mellett az átértékelődés és a GDP növekedése is érdemben csökkentette a nettó külső adósságállományt**. Mindezek eredményeképpen a **nettó külső adósság historikus mélypontra, a GDP 6,3 százalékára csökkent**, miközben az ország **bruttó külső adóssága a GDP 50,2 százalékát** tette ki. Az ország rövid külső adóssága 19,3 milliárd euróra emelkedett, amihez leginkább a bankszektor járult hozzá. Az állam külső adósságának – devizakötvény-lejárat és -visszavásárlás miatti – csökkenésével párhuzamosan a **devizatartalék** is mérséklődött, ugyanakkor továbbra is **jelentősen meghaladja a befektetők által elvárt, biztonságosnak tartott szintet**.

A szektorok megtakarítása felől vizsgálva a külső finanszírozási képesség emelkedéséhez **döntően a magánszektor járult hozzá**. Az **államháztartás hiánya továbbra is visszafogott**, mivel a koronavírus hatásai az első negyedévben még csak kismértékben jelentkeztek. **A háztartások** lassuló fogyasztási dinamikája a koronavírus járványhoz köthető, ami a negyedév során még erős jövedelemkiáramlás mellett a **pénzügyi megtakarítás emelkedésének** irányába hatott. A **vállalatok** esetében a készletek mérséklődése és a javuló cserearányok jövedelembővítő hatása a **finanszírozási igény csökkenésében** is tükröződött. Az első negyedévben csökkenő ütemben, de **tovább bővült a háztartások – elsősorban a MÁP+ állománynövekedésében megvalósuló – állampapír-állománya**.

A Fizetési mérleg jelentés **kiemelt témájában a 2008–2009-es válság külkereskedelmi hatásait mutatjuk be**, ami támpontot jelenthet a koronavírus-válság potenciális hatásainak feltérképezéséhez. A gazdaság a 2008-as válság **külkereskedelmi hatásait mintegy három év alatt heverte ki**, de a korábban töretlen emelkedést mutató GDP-arányos külkereskedelmi forgalom stagnálásba váltott. A 2008-as válság az **áruk külkereskedelmében bekövetkezettnél kisebb hatást fejtett ki a szolgáltatásokra**, míg a mostani válságban **fordított lehet az összefüggés**. A külső egyensúly szempontjából fontos fejlemény 2008-at követően, hogy **az export visszaesése a külföldi tulajdonú vállalatok visszaeső nyereségén keresztül mérsékelte a jövedelemegyenleg hiányát**. Ezen kívül a válságokban jellemzően **visszaeső olajárak** az energiaimportőr országokban növelik a külkereskedelmi egyenleget. Összességében a 2008-as válság hatására a korábban jelentős hiányt mutató uniós országok **külkereskedelmi egyenlege általában javulást** mutatott.

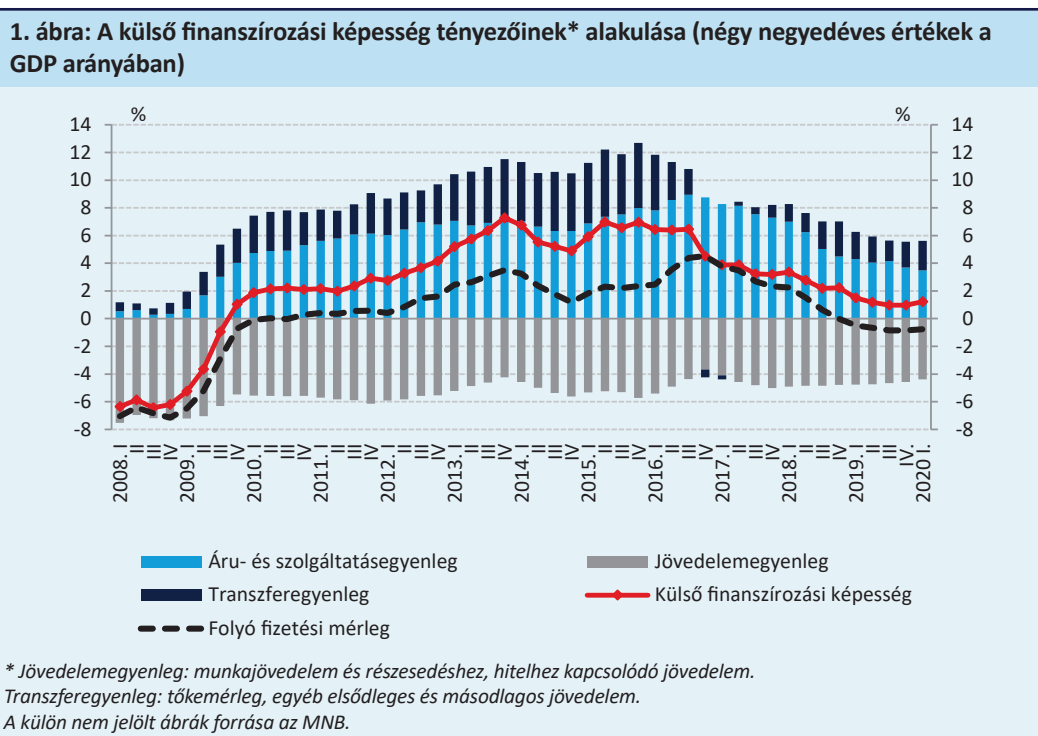
Tartalom

Összefoglaló	5
1. Reálgazdasági megközelítés	7
1.1. Külkereskedelmi egyenleg	7
1.2. Jövedelemegyenleg	10
1.3. Transzferegyenleg.....	10
1.4. Régiós kitekintés.....	11
2. Finanszírozási megközelítés	12
2.1. Nem adósság jellegű források	13
2.2. Adósságjellegű források	14
3. Állományi mutatók alakulása.....	16
3.1. A nettó és bruttó külső adósság alakulása	16
3.2. A rövid külső adósság alakulása	17
3.3. A devizatartalék és a tartalékmegfelelés alakulása	18
4. Szektorok megtakarítása szerinti megközelítés.....	20
5. Válság és külkereskedelem – a 2008–2009-es válság tapasztalatai	22
Ábrák és táblázatok jegyzéke	27

1. Reálgazdasági megközelítés

A reálgazdasági megközelítés szerint 2020 első negyedében Magyarország négy negyedéves külső finanszírozási képessége a GDP 1,2 százalékára emelkedett, míg a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 0,8 százalékán stabilizálódott. A külső egyensúlyi mutatók háttérben zajló folyamatokban már érzékelhető volt a koronavírus-járvány hatása. A külső finanszírozási képesség enyhe növekedése mögött elsősorban a transzferegyenleg többletének – a növekvő EU-forrás felhasználás miatti – emelkedése áll, de a jövedelemegyenleg hiányának enyhe mérséklődése is támogatta. A külkereskedelmi többlet mérséklődése mögött főként a korábbinál visszafogottabb mértékű szolgáltatásegyenleg-többlet állt. A nettó export a korábbinál kisebb mértékben fékezte a növekedést, ugyanakkor az export és import volumenének jelentős mértékű csökkenését tompította a cserearányok kedvező alakulása. Az export és import dinamikájának első negyedéves alakulásában már a járvány márciusi hatása is tükröződött. A magyar gazdaság külső finanszírozási képessége régiós összevetésben továbbra is magas.

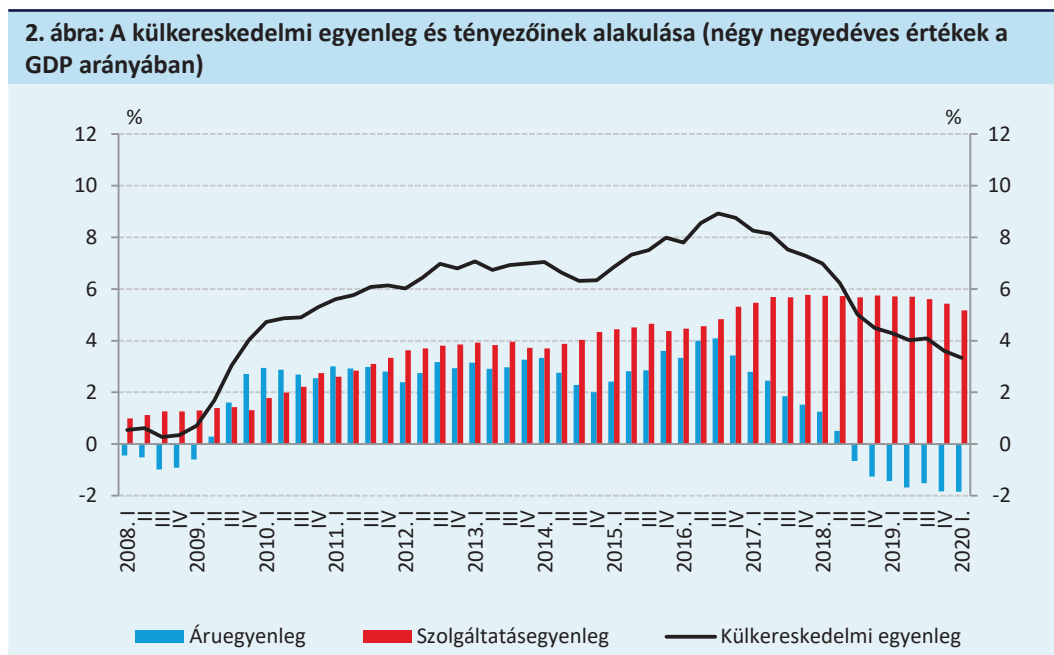
2020 első negyedében Magyarország reálgazdasági megközelítés szerinti négy negyedéves külső finanszírozási képessége enyhén, a GDP 1,2 százalékára emelkedett, míg a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 0,8 százalékán stabilizálódott (1. ábra). Az igazítatlan negyedéves adatok szerint az első negyedévi külső finanszírozási képesség 569 millió euro volt, ami úgy alakult ki, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlege lényegében nullára csökkent, így a finanszírozási képesség kizárólag a tőkemérleg 567 millió eurós aktívumának volt köszönhető. A külső finanszírozási képesség javulása elsősorban a transzferegyenleg emelkedéséhez köthető, de a jövedelemegyenleg változása is hozzájárult, míg az áru- és szolgáltatásegyenleg többlete csökkent.



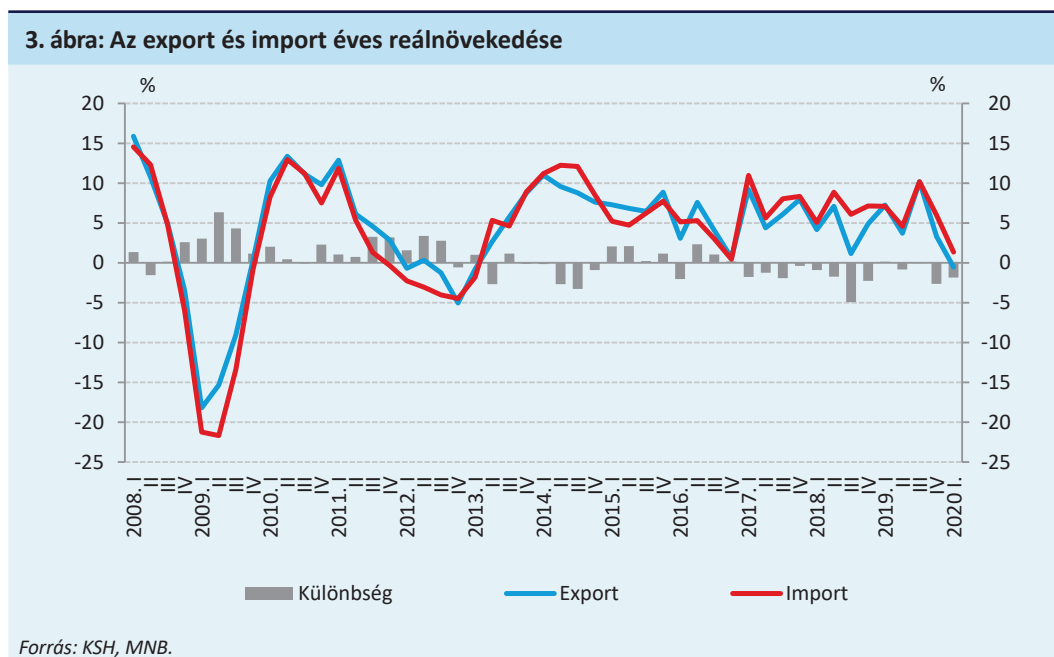
1.1. Külkereskedelmi egyenleg

2020 első negyedében mérséklődött a külkereskedelmi többlet, amiben főként az áruegyenleg csökkenése, illetve kisebb részben a szolgáltatásegyenleg többletének – járvány miatti – mérséklődése játszott szerepet (2. ábra). A külkereskedelmi egyenleg 2017 eleje óta tartó trendszerű csökkenése 2019 harmadik negyedében megállni látszott, azonban 2020 első negyedében újra mérséklődött. A külkereskedelmi többletben továbbra is kiemelt szerepet játszik a *szolgáltatásegyenleg*, ennek többlete azonban a korábbi negyedévek 6 százalék közeli szintjéről 2020 első negyedére 5,4 százalék alá csökkent. A szolgáltatásegyenlegben belül jelentős súlyú turizmus, illetve szállítási szolgáltatás ugyanis már márciusban csökkent, ami magyarázhatja a szolgáltatásegyenleg korábbinál mérsékeltebb alakulását. A GDP-arányos *áruegyenleg* az előző negyedévben

tapasztaltnál erőteljesebben mérsékelte a külkereskedelmi egyenleget, annak euróban kifejezett négy negyedéves hiánya meghaladta a 2,7 milliárd eurót. Az első negyedéves – a járvány negatív hatását részben tükröző – hiányt valamelyest tompíthatta még a kedvező január-februári áruexport, amikor az árukivitelben nagy súlyt képviselő gépek és szállítóeszközök, valamint a gyógyszerészeti termékek exportja még az előző évek átlagát meghaladó ütemben bővült.

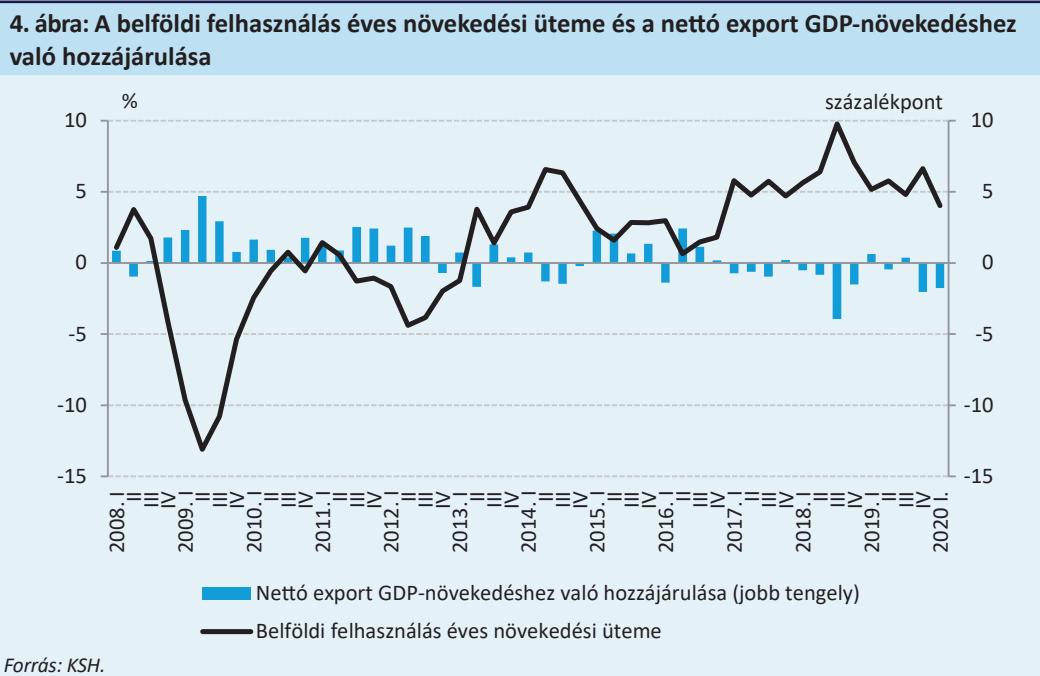


2020 első negyedévében az import növekedése – bár jelentősen elmaradt a korábbi negyedévekre jellemzőtől – továbbra is meghaladta az export dinamikáját (3. ábra). Ezzel együtt mind az export, mind az import növekedési üteme érdemben csökkent az első negyedévben, ami a koronavírus-járvány márciusban már hazánkban is érezhető hatásának következménye lehetett. Az export éves reálnövekedése negatívvá vált, amiben egyik oldalról a külső kereslet mérséklődése, másik oldalról a hazai gyárleállások, a járműipari-export visszaesése is szerepet játszhatott. Az exportdinamika csökkenése magával húzta az import lassulását is, de emellett az importigényes beruházások is csökkentek, míg a lakossági fogyasztás – vélhetően a járvány kezdeti szakaszában jellemző élelmiszer és egyéb használati cikkek felhalmozása miatt – csak enyhén mérséklődött.

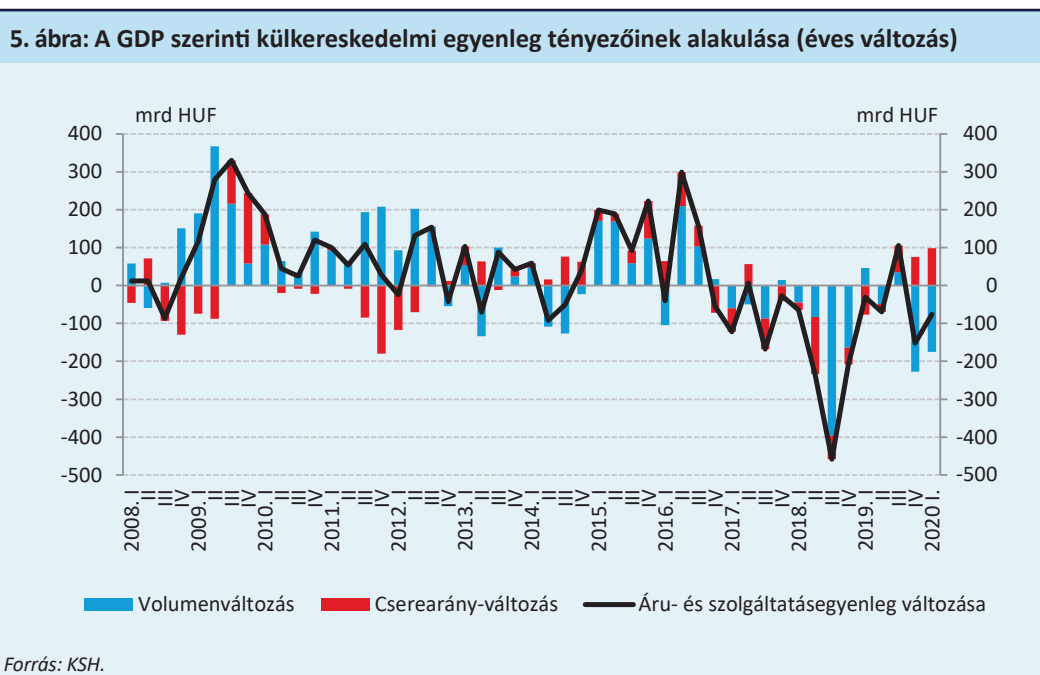


A belföldi felhasználás éves növekedési üteme lassult az előző negyedévhez képest, miközben a nettó export az előző negyedévinél kisebb mértékben fékezte a növekedést (4. ábra). 2020 első negyedévében a lakossági fogyasztás növekedése enyhén, a beruházás jelentősen lassult, amelynek háttérében szintén a koronavírus-járvány gazdasági kilátásokra gyakorolt

átmeneti hatásai állhattak. Az első negyedévben megfigyelt beruházáscsökkenés elsősorban az állami szektor beruházásainak visszaeséséhez köthető, de a vállalati szektor beruházása is hozzájárult – utóbbin belül a gépjellegű beruházásokban, ezen belül is a nagysúlyú járműgyártás terén történt jelentős csökkenés, illetve a szolgáltatás szektor is kisebb mérséklődést regisztrált. A belföldi felhasználási tételek éves növekedésének lassulásával összhangban 2020 első negyedévében a nettó export növekedési hozzájárulása az előző negyedévben tapasztaltnál kisebb mértékben mérsékelte a gazdasági növekedést.

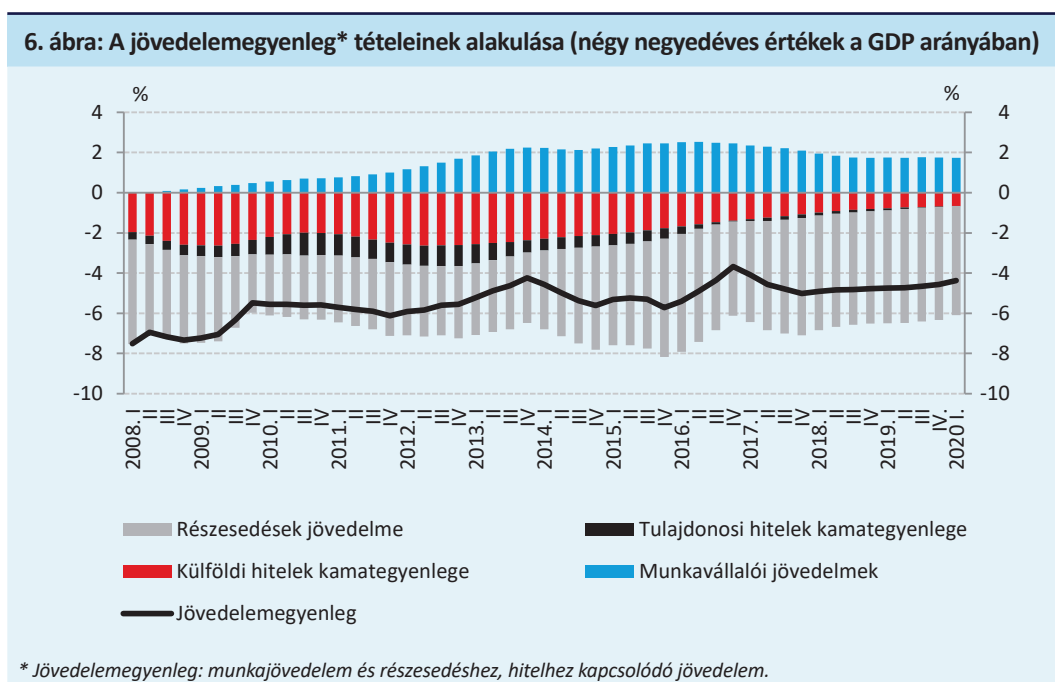


A külkereskedelmi egyenleg mérséklődéséhez 2020 első negyedévében elsősorban a volumenváltozás járult hozzá, míg a cserearányváltozás részben ellensúlyozta azt. 2020 első negyedévében mind az export, mind az import volumene lényegesen alacsonyabban alakult a korábbi időszakoknál megfigyelnél. Az exportvolumen utoljára 2013-ban látott alacsony szintre süllyedt, a nagy importigényű exportágazatok termelésének visszaesése pedig az import csökkenésében csapódott le. Ugyanakkor a járványhoz kapcsolódó globális keresleti aggodalmak az energiahordozók, elsősorban az olaj árának zuhanását, így a cserearány javulását eredményezte, amely tompította a volumenváltozásból eredő negatív hatást (5. ábra).



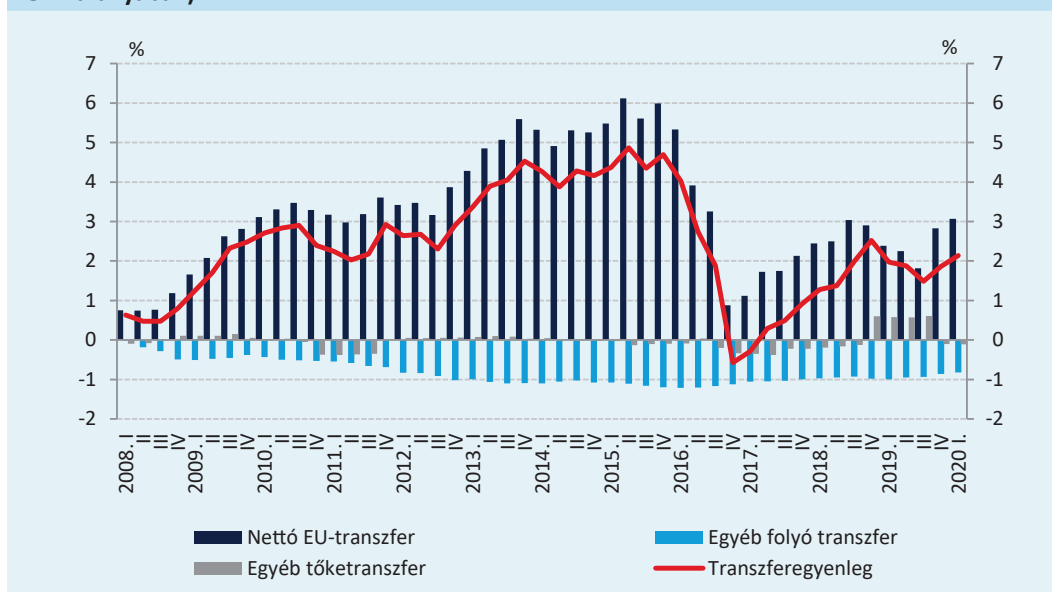
1.2. Jövedelemegyenleg

A jövedelemegyenleg hiánya 2020 első negyedében tovább mérséklődött, ami elsősorban a külföldi vállalatok alacsonyabb eredményével állt összefüggésben (6. ábra). A jövedelemegyenleg négy negyedéves hiánya a GDP 4,4 százalékára csökkent az első negyedévben, ami a jövedelemegyenlegen belül legnagyobb súlyt képviselő külföldi tulajdonban lévő vállalatok részesedéshez kapcsolódó jövedelmének – a járvány hatásai miatt bekövetkezett – csökkenéséhez kötődött. A külföldi és tulajdonosi hitelekhez kapcsolódó nettó kamatkidás igen alacsony (a GDP 0,7 százaléka alatti) szinten stabilizálódott. A munkavállalók külföldi jövedelme – vélhetően a vendégmunkásokat fogadó országokban megnövekedett munkanélküliséggel összefüggésben – enyhén csökkent az előző negyedévhez képest.



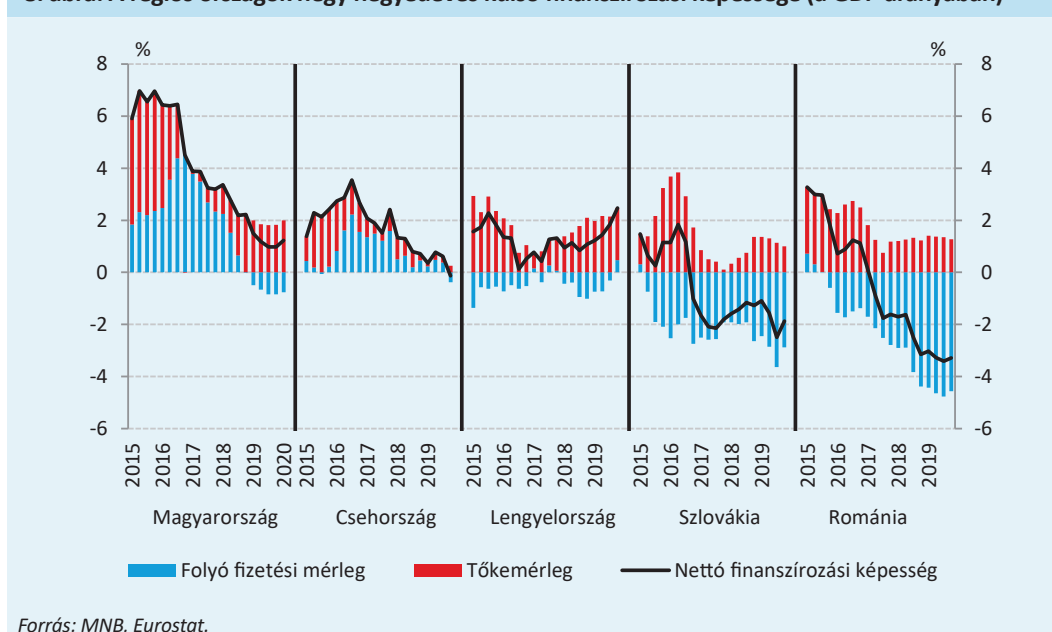
1.3. Transzferegyenleg

A transzferegyenleg többletének emelkedésében elsősorban az EU-források növekvő felhasználása tükröződött. A transzferegyenleg többlete 2020 elején a GDP 2,1 százalékára emelkedett, ami jelentősen hozzájárul Magyarország kedvező külső egyensúlyi pozíciójának fennmaradásához (7. ábra). A négy negyedéves adat EU-forrásbeáramlás a GDP 3,1 százalékát tette ki, míg az egyéb folyó transzfer a korábinál kisebb mértékben rontotta a transzferegyenleget – a járvány miatt ugyanis már csökkenhetett a rövid távon külföldön munkát vállalók jövedelme, ezzel együtt pedig az egyéb folyó transzfer soron a külföldön befizetett adók és járulékok összege is.

7. ábra: A transferegyleg tételeinek négy negyedéves alakulása (négy negyedéves értékek a GDP arányában)


1.4. Régiós kitekintés

A magyar gazdaság külső finanszírozási képessége régiós összehasonlításban továbbra is jelentős, meghaladja a régióban jellemző átlagos szintet (8. ábra). A kedvező egyensúlyi pozíciót a tőkemérleg jelentős többlete támogatja, míg a folyó fizetési mérleg egyenlege a régió középmezőnyébe tartozik. 2016 óta a régiós országokban jellemzően csökkentek a külső egyensúlyi mutatók, ami mögött egyrészt a két EU-költségvetési ciklus határán csökkenő tőkemérlegek, másrészt az országok folyó fizetési mérleg egyenlegének mérséklődése állt. A folyó fizetési mérleg négy negyedéves hiánya 2019 végén jellemzően csökkent a régiós országokban, ugyanakkor Romániában továbbra is meghaladja a GDP 3 százalékát, míg Szlovákiában a GDP 2 százaléka körüli a hiány. Ezzel szemben Csehországban az eddig többletes folyó fizetési mérleg enyhe hiányba fordult, míg Lengyelországban a folyó mérleg már enyhe pozitívumot könyvelhet el. Magyarországon a folyó fizetési mérleg négy negyedéves hiányát a tőkemérleg pozitívuma több mint ellensúlyozza, így hazánk nettó finanszírozási képessége Lengyelország után a második legmagasabb a régióban.

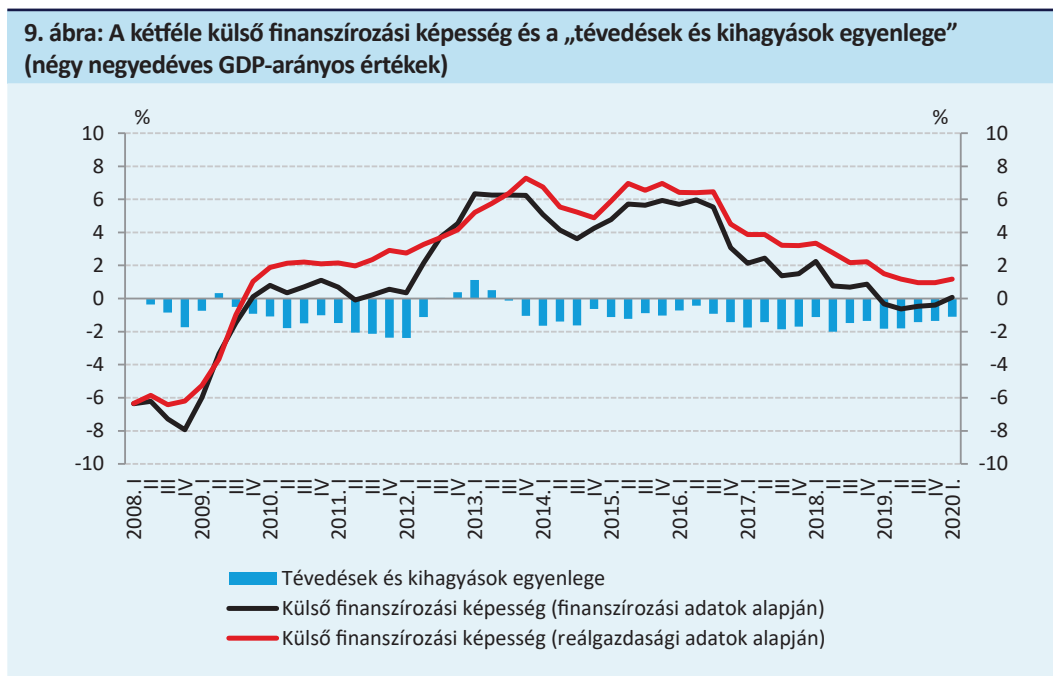
8. ábra: A régiós országok négy negyedéves külső finanszírozási képessége (a GDP arányában)


Forrás: MNB, Eurostat.

2. Finanszírozási megközelítés

Az első negyedévben a pénzügyi mérleg alapján számított négy negyedéves finanszírozási képesség – a reálgazdasági folyamatokhoz hasonlóan – enyhén emelkedett. Az első negyedéves tranzakciókat tekintve a közvetlentőke-befektetés beáramlása meghaladta az adósságjellegű források – vállalatokhoz kötődő – csökkenését, így az ország nettó külső tartozása kismértékben emelkedett. A vállalatok jelentős külföldi eszközfelhalmozásának hatására a szektor nettó adósságkiáramlása 1 milliárd eurót tett ki. Az államháztartás és a bankok nettó külső adóssága a tranzakciókból eredően nem változott érdemben.

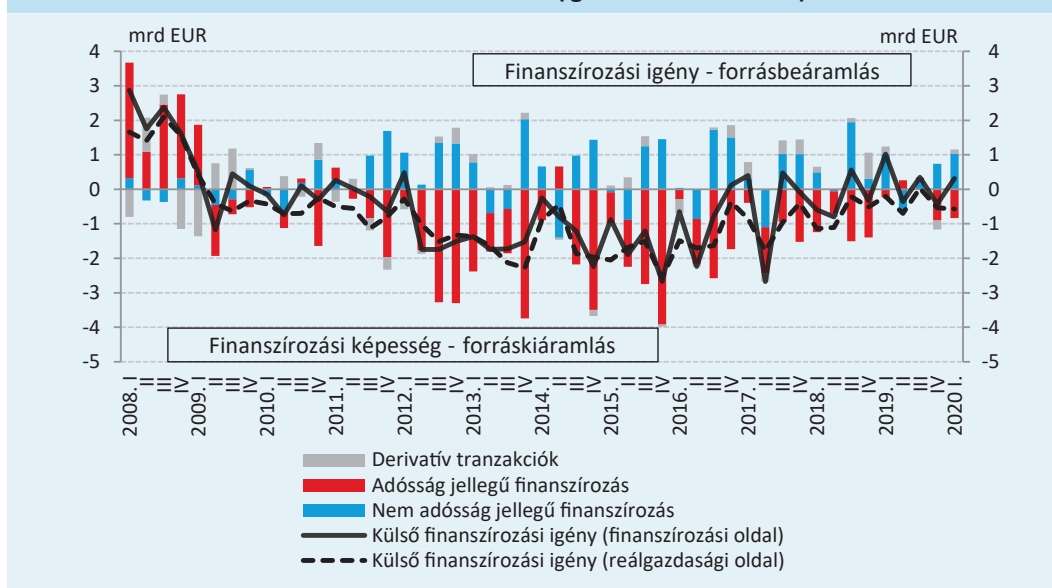
A finanszírozási adatok szerint 2020 első negyedévében érdemben, pozitív tartományba emelkedett a gazdaság négy negyedéves finanszírozási képessége (9. ábra). Fontos megemlíteni, hogy ezzel párhuzamosan a reálgazdasági megközelítés szerinti négy negyedéves külső finanszírozási képesség is jelentősen bővült. A négy negyedéves gördülő értékek alapján a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg összesített egyenlege számottevő többletet mutatott, míg a finanszírozási tételek alapján a külföldi források nettó kiáramlása 0,1 milliárd euro körül alakult.¹ A tévedések és kihagyások egyenlege az első negyedévben a GDP 1 százaléka közelébe mérséklődött, ami azt jelenti, hogy a fizetési mérleg hibája enyhén elmarad a korábbi negyedévekben jellemző szinttől.



A pénzügyi mérleg alapján az első negyedévi finanszírozási igény az előző negyedévhez képest ugyan enyhén emelkedett, de érdemben elmaradt az előző év azonos időszakában tapasztalt értéktől, így a négy negyedéves adat kismértékű finanszírozási képességbe váltott (10. ábra). Az adósságjellegű források kiáramlása 0,8 milliárd euro körül alakult, amivel szemben a nem adósságjellegű források beáramlása – az előző negyedévhez képest emelkedve – meghaladta az 1 milliárd eurót. Mindezek eredőjeként a pénzügyi mérleg alapján számított finanszírozási igény összességében mintegy 0,3 milliárd euro körül alakult az első negyedévben.

¹ A fizetési mérleg alakulása a reálgazdasági tranzakciók finanszírozása felől is szemléltethető. A pénzügyi mérleg ugyanis azt mutatja meg, hogy a rezidens gazdasági szereplők milyen, a nettó pénzügyi vagyont érintő ügyletekkel finanszírozták a reálgazdasági tranzakciókat. A reálgazdasági és finanszírozási megközelítés szerinti adatnak elméletben egyezőnek kellene lennie, de a nem integrált adatforrások, a nem teljes körű megfigyelés, illetve az árfolyamok eltérő kezelése eltéréseket okozhat, amit a „Tévedések és kihagyások egyenlege” mutat.

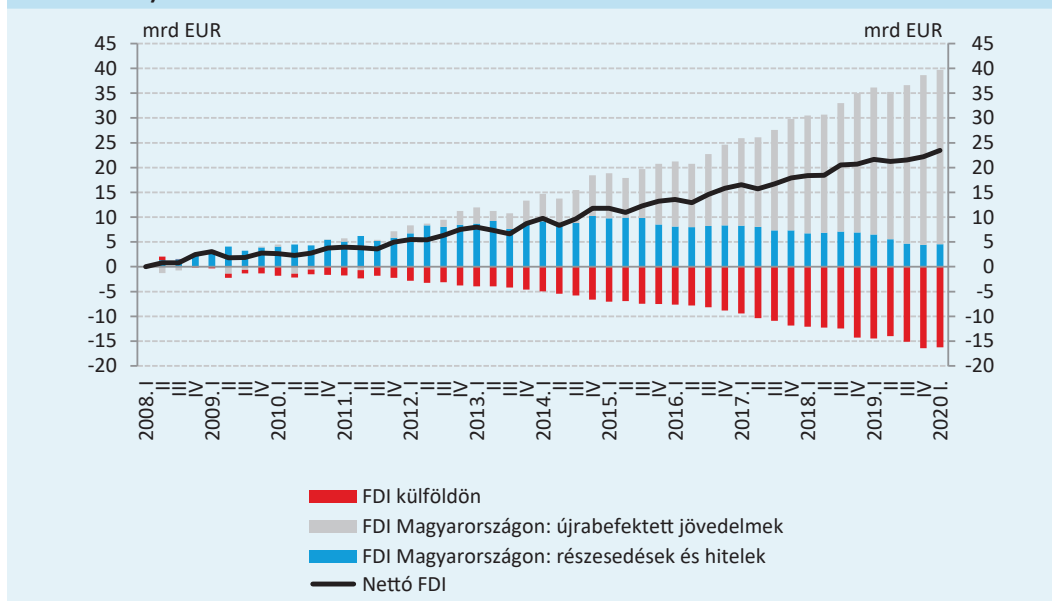
10. ábra: A külső finanszírozási szerkezet alakulása (igázatlan tranzakciók)



2.1. Nem adósság jellegű források

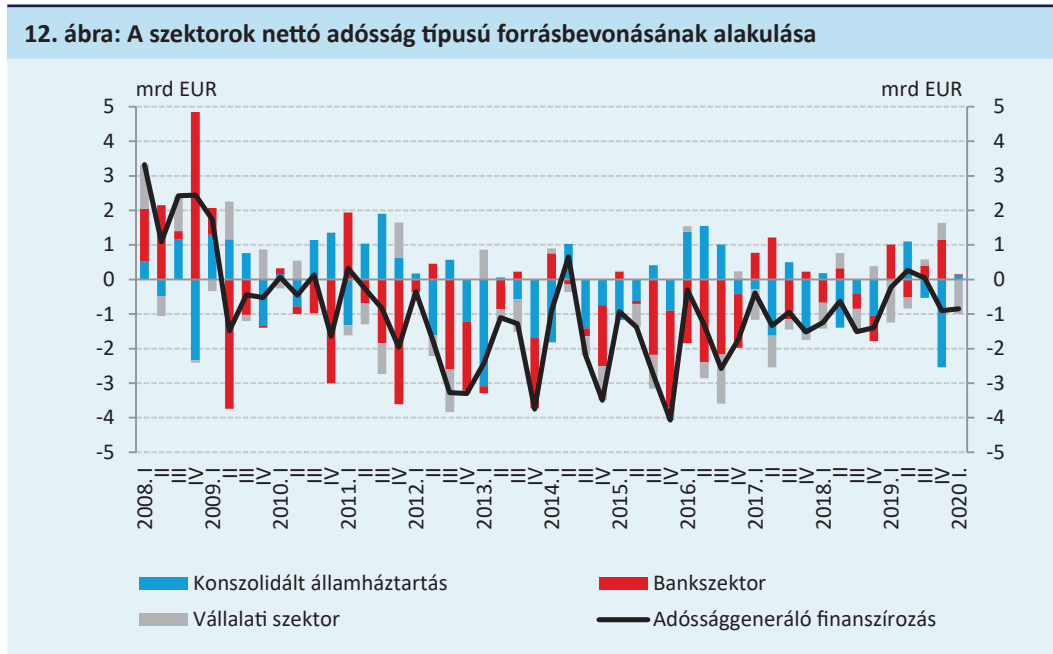
A közvetlentőke-befektetések az első negyedévben jelentősen emelkedtek, amely továbbra is döntően a külföldi vállalatok újrabefektetett jövedelméhez kötődött (11. ábra). Az átfolyótőke-tranzakcióktól és az eszközportfólió-átrendező-déstől szűrt adatok alapján a nettó FDI-állomány a tranzakciókból eredően közel 1,2 milliárd euróval nőtt az első negyedévben. A külföldi vállalatok hazai közvetlentőke-befektetései több mint 1,1 milliárd euróval bővültek, míg a hazai vállalatok külföldi kifizetései közel 0,1 milliárd euróval mérséklődtek. A külföldi vállalatok részesedés jellegű forrásainak jelentős csökkenése egy multinacionális nagyvállalat megszavazott osztalékához kötődött. Ezzel párhuzamosan az újrabefektetett jövedelmek az előző év azonos időszaki adatához hasonló mértékben bővültek.

11. ábra: Közvetlentőke-befektetések alakulása, átfolyótőke-tranzakciók nélkül (kumulált tranzakciók)

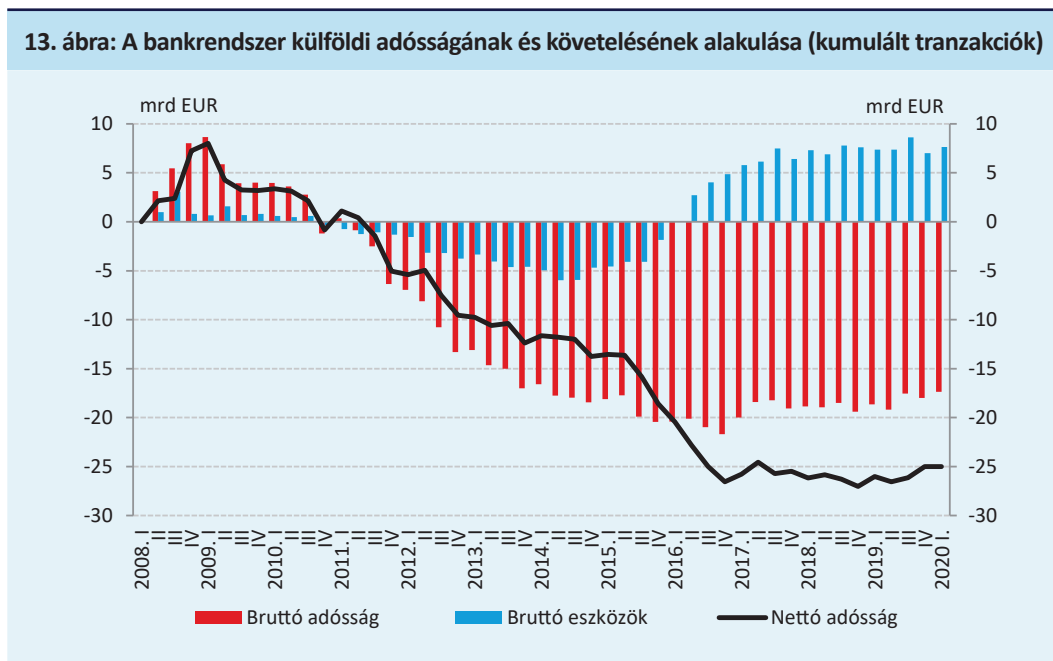


2.2. Adósságjellegű források

Az első negyedévben a tranzakciókból eredően számottevően mérséklődött az adósságjellegű források állománya, ami a vállalati szektor adósságkiáramlásához kötődött (12. ábra). A konszolidált államháztartás és a bankszektor nettó külső adóssága a tranzakciókból eredően nem változott érdemben. A vállalati szektor nettó külső adósságának mérséklődését elsősorban a külföldi eszközök számottevő bővülése eredményezte, miközben a külföldi tartozások csak kismértékben bővültek.

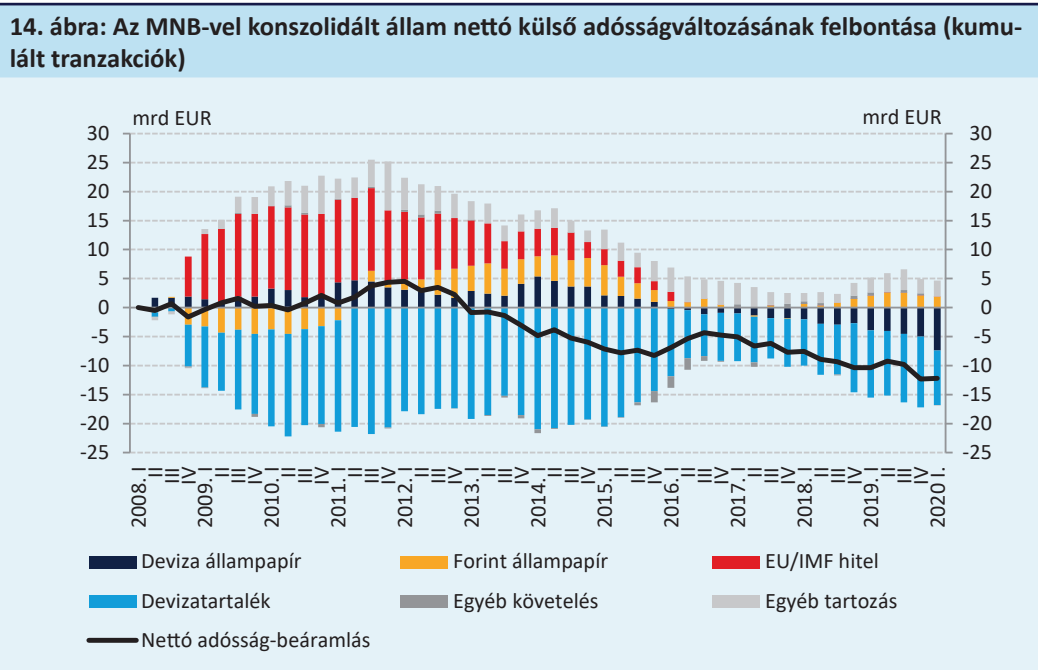


A bankrendszer külföldi tartozásai és követelései hasonló mértékben emelkedtek, így a szektor nettó adósságállománya nem változott érdemben az első negyedévben (13. ábra). A bankok rövid lejáratú külső adóssága mintegy 1,3 milliárd euróval bővült, míg a hosszú lejáratú adósságállomány a tranzakciókból eredően közel 700 millió euróval csökkent.



Az MNB-vel konszolidált államháztartás adósságjellegű külső forrásai nem változtak érdemben a negyedév során (14. ábra). A külföldiek első negyedévében lejáratú devizakötvény-állománya, illetve a januári devizakötvény-visszavásárlás mind a külföldi tartozásokat, mind a devizatartalékokat csökkentették, így a nettó mutatót nem befolyásolták. A devizatarta-

lékot mérsékeltek – így a nettó külső adósság emelkedésének irányába hatottak – az év ezen időszakában szokásos (EU befizetés) és újonnan felmerülő (járvány elleni védekezés kiadásai) állami devizakifizetések, ezzel szemben ugyanakkor a külföldiek hosszú futamidejű forint állampapír-állományának csökkenése javította az adósságmutatót.

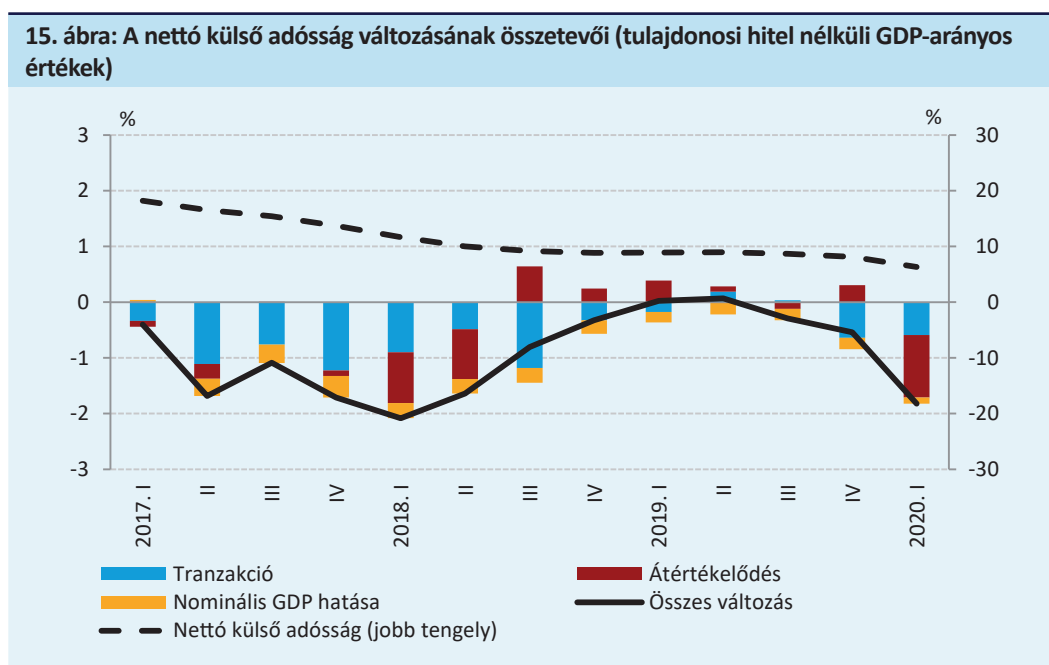


3. Állományi mutatók alakulása

A külföldi követelések folytatódó emelkedésének köszönhetően az első negyedévben tovább, a GDP 7 százaléka alá mérséklődött az ország nettó külső adóssága, míg a bruttó külső adósság a GDP 50,2 százalékát tette ki. A nettó külső adósság mérséklődéséhez a tranzakciók mellett az átértékelődési hatások nagyobb, a nominális GDP növekedése kisebb mértékben járultak hozzá. A nettó külső adósság csökkenését szektorálisan a vállalatok adósságkiáramlása és az államháztartás mutatójának – átértékelődéshez kapcsolódó – javulása támogatta. A bruttó külső adósságráta – a nettó mutatóhoz hasonlóan – szintén mérséklődött, amely az államháztartás bruttó külső adósságának csökkenéséhez köthető. A rövid külső adósság 1,6 milliárd euróval, 19,3 milliárd euróra nőtt, amelyhez a bankrendszer nagyobb, az államháztartás és a vállalatok kisebb mértékben járultak hozzá. A devizatartalék – elsősorban a külső adósság mérséklését célzó januári állami devizakötvény-törlesztés és visszavásárlás hatására – csökkent az első negyedévben, ugyanakkor továbbra is jelentősen meghaladja a befektetők által elvárt, biztonságosnak tartott szintet.

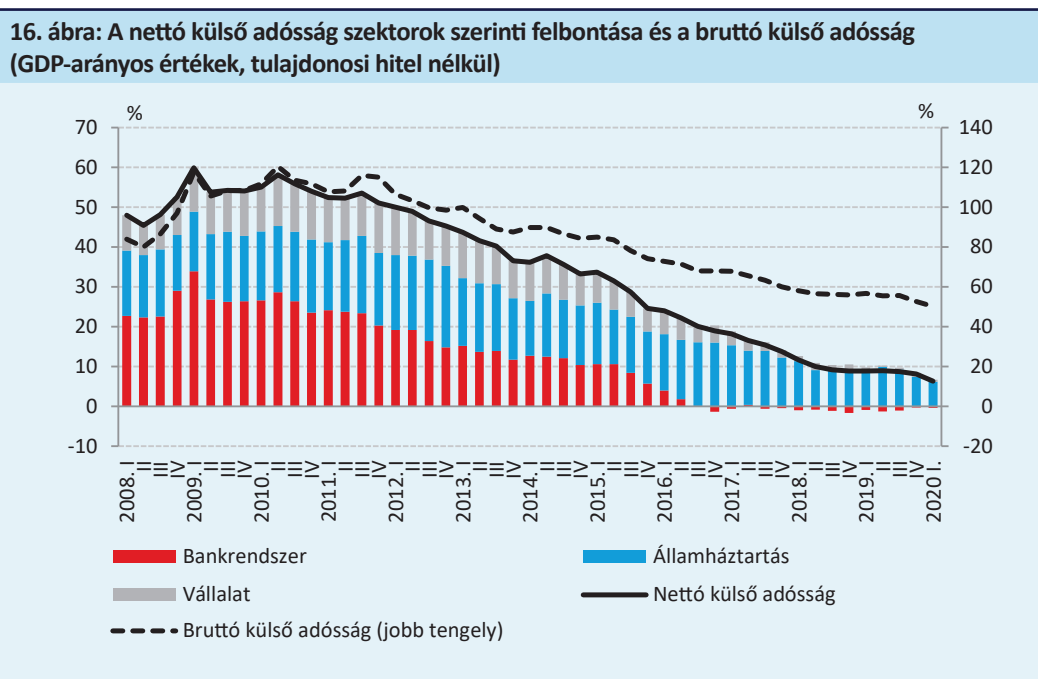
3.1. A nettó és bruttó külső adósság alakulása

2020 első negyedévében újra jelentősen csökkent a nettó külső adósság, amihez a tranzakciókból eredő mérséklődés mellett az átértékelődési hatások nagyobb, a GDP növekedése kisebb mértékben járult hozzá. A GDP-arányos nettó külső adósság március végén 6,3 százalékot tett ki, 1,8 százalékponttal alacsonyabb volt a 2019. végi értéknél. Az adósság-típusú források kiáramlása a GDP-arányos nettó külső adósságállomány 0,6 százalékpontos csökkenését eredményezte, míg az átértékelődési hatások 1,1 százalékponttal javították a mutatót. Utóbbihoz a forint árfolyamának gyengülése hatására átértékelődő, magasabb devizatartalék, és a hozamemelkedés hatására átárazódó állampapír-állomány is hozzájárult. A nettó külső adósság ugyan pozitív, de annak egy része forintban áll fenn, így mivel nemzetgazdasági szinten a külföldi devizaeszközök már meghaladják a külföldi devizatartozásokat, a forint árfolyamának leértékelődése – így a negyedév során tapasztalt forintgyengülés is – javítja a nettó adósságmutatót. A nominális GDP emelkedése a nettó külső adósság enyhe csökkenését eredményezte (15. ábra).



A GDP-arányos adósságmutató folytatódó javulását a vállalati szektor adósságkiáramlása és az államháztartás – átértékelődéshez kapcsolódó – adósságcsökkenése támogatta (16. ábra). Az államháztartás nettó külső adóssága a GDP 1,3 százalékával mérséklődött, ami elsősorban az állományok átértékelődéséhez kötődött: a nemzetközi tartalék árfolyamváltozás miatti emelkedése és az állampapírok hozamemelkedés miatti átárazódása is javították a mutatót. A vállalatok nettó külső adóssága 0,4 százalékponttal csökkent: a követelések nagyobb bővülése mellett végbemenő adósságkiáramlás hatását némiképp ellensúlyozta a szektor devizahiteleinek – árfolyamhatás miatti – átértékelődése. A bankok nettó külső adóssága – a külföldi követelések és tartozások hasonló mértékű emelkedése mellett – nem változott érdemben a negyedév során.

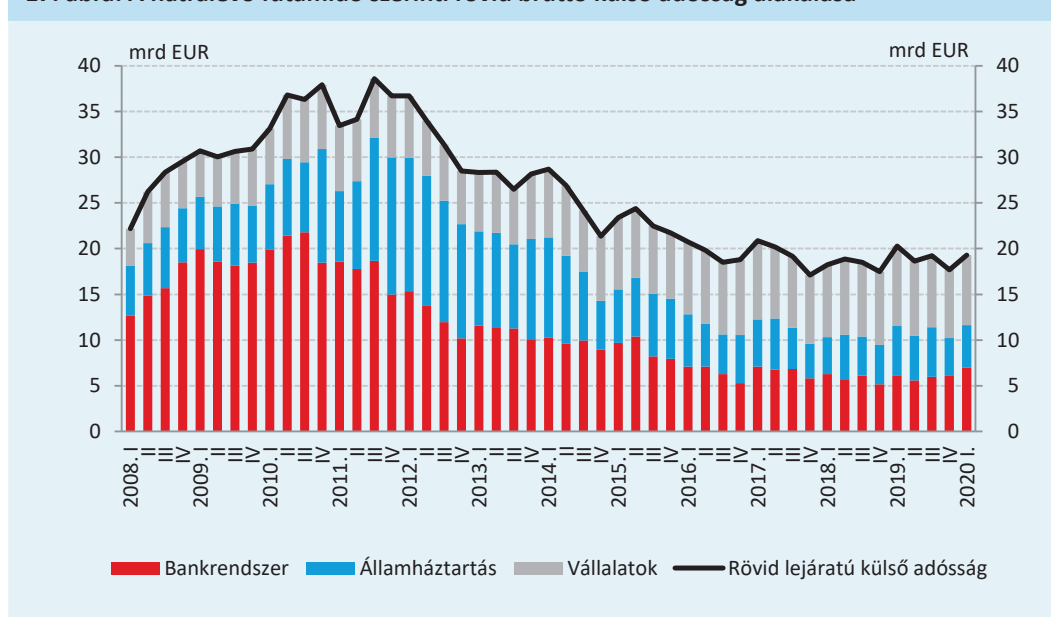
A 2019 végén tapasztalt nagyobb csökkenés után az első negyedévben tovább mérséklődött az ország GDP-arányos bruttó külső adóssága, március végén a GDP 50,2 százalékát tette ki. A mutató mérséklődése elsősorban az államháztartás csökkenő külföldi tartozásához köthető, aminek hatását enyhén mérsékelte a magánszektor bruttó adósságának növekedése. A bankrendszer bruttó tartozásainak – főként ügyfélbetétekhez köthető – emelkedése 0,2 százalékponttal növelte a GDP-arányos bruttó külső adósságot. A vállalatok mutatója a szektor hitelállományának növekedése mellett a GDP 0,3 százalékaival emelkedett a negyedév során. Ezzel szemben az adósságráta javulásának irányába hatott, hogy az államháztartás GDP-arányos bruttó külső adóssága 2,9 százalékponttal csökkent, amiben az első negyedévi devizakötvény-törlesztés és devizakötvény-visszavásárlás hatása tükröződött. A bruttó külső adósság emelkedésében a tranzakciókon túl az adósságállományok – forint gyengülése miatti – átértékelődése is tükröződött, amit csak kis mértékben ellensúlyozott a hozamok emelkedésének – állampapírok árváltozásán keresztül – hatása.



3.2. A rövid külső adósság alakulása

2020 első negyedévének végén a rövid külső adósság – 1,6 milliárd eurós emelkedést követően – 19,3 milliárd eurót tett ki (17. ábra). A rövid külső adósság növekedése nagyobb részben a bankrendszerhez kötődött, de kisebb részben az államháztartás és a vállalatok mutatója is emelkedett. A bankrendszer rövid külső adóssága – vélhetően átmenetileg – közel 880 millió euróval emelkedett, a negyedév végén 7 milliárd eurót tett ki, amelyben a koronavírus körüli pénzügyi feszültségek március végi hatása is szerepet játszhatott. Az államháztartás rövid külső adóssága 550 millió euróval emelkedett részben a 2021 márciusában lejáró devizakötvények berövidülésének, részben a dollárkitettséget euróra fedező marginszámlák dollárárfolyam erősödése miatti növekedésének hatására – amelyet csak részben ellensúlyozott a január-februári devizakötvény-törlesztések hatása. A vállalatok rövid külső adóssága 190 millió euróval nőtt, ami főként a szektor kereskedelmi hitel-felvételéhez kapcsolódott.

17. ábra: A hátralévő futamidő szerinti rövid bruttó külső adósság alakulása



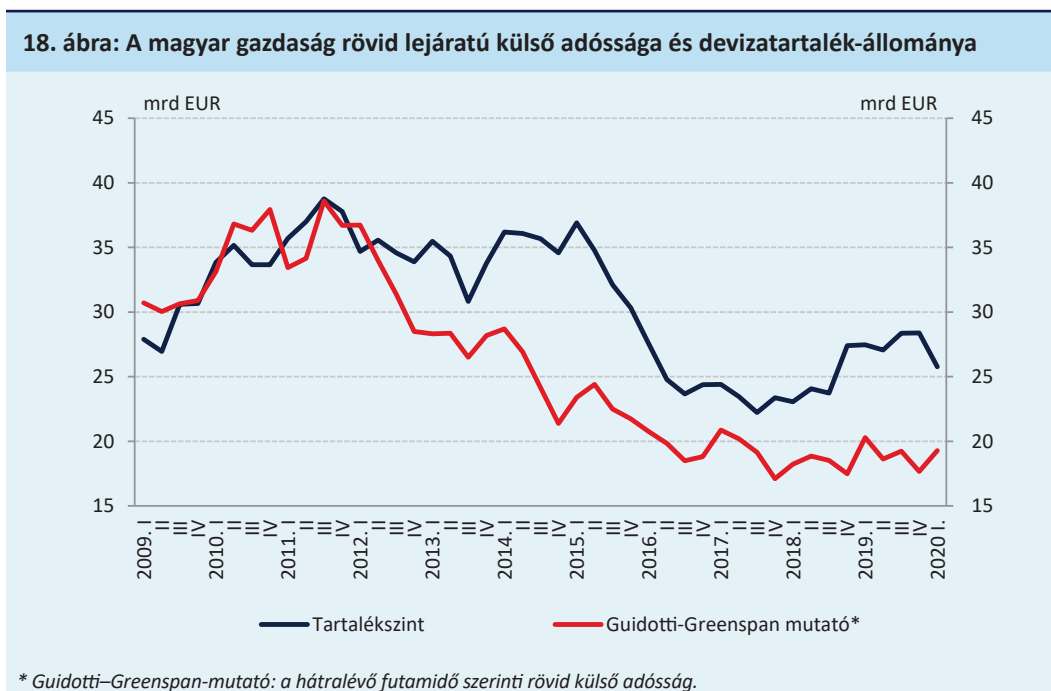
3.3. A devizatartalék és a tartalékmegfelelés alakulása

A devizatartalék szintje 2020 első negyedében 2,6 milliárd euróval csökkent a 2019. végi szinthez képest, így március végén 25,8 milliárd eurót tett ki. A tartalék alakulását befolyásoló legjelentősebb tényezők a következők voltak:

- Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) nettó devizafinanszírozása összesen 2,5 milliárd euróval csökkentette a tartalékot, a devizakötvények lejáratát ugyanakkor semleges volt a Guidotti-Greenspan mutatóra nézve. Januárban lejárt egy dollárkötvény, ami törlesztéskori árfolyamon számítva megközelítőleg 0,9 milliárd eurót tett ki. Az ÁKK januárban visszavásárlási aukció során dollárkötvényeket vásárolt, megközelítőleg 1 milliárd euro értékben. Emellett januárban lejárt egy 0,8 milliárd eurós eurokötvény is. Az ÁKK-nál elhelyezett margin állomány mintegy 0,2 milliárd euróval emelte a tartalékot.
- A forintlikviditást nyújtó FX-swap eszköz állományváltozása közel 0,5 milliárd euróval csökkentette a tartalékszintet. Az év eleji likviditásbővülés hatására a jegybanki O/N betét állománya érdemben meghaladta az MNB által az első negyedévre kitűzött, legalább 300–500 milliárd forintos célértékét, melyre a jegybank a swapállomány óvatos csökkentésével reagált.
- A MÁK devizatranszakcióinak tartalékcsonkító hatásában a szokásos kiadásokon (például devizakamatfizetés) felül márciustól kezdve megjelentek az egészségügyi veszélyhelyzet kezeléséhez kapcsolódó kormányzati eszközbeszerzések közül azok, amelyek devizában kerültek kifizetésre.
- A tartaléknövelő tényezők közül a legfontosabb európai uniós források tartaléknövelő hatása 0,6 milliárd euro volt, amely döntően agrártámogatási programokból, kisebb részben pedig a 2014–2020-as uniós költségvetési ciklus teljesítés alapú számláinak Európai Bizottság általi kifizetéséből adódott.
- A tartalékot emellett még növelte az egyéb devizák euróval szembeni erősödéséből adódó, illetve az arany euróban kifejezett ártértékelődése is.

Az MNB nemzetközi tartalékainak állománya 2020 első negyedének végén 6–7 milliárd euróval meghaladta a befektetők által kiemelten figyelt rövid lejáratú külső adósság szintjét. A nemzetközi tartalék 2020. március végén 25,8 milliárd eurót tett ki, a rövid külső adósság pedig 19,3 milliárd eurót. A rövid külső adóssághoz viszonyított tartalékmegfelelés a 2019. végi 10 milliárd eurós szinthez képest mérséklődött 2020. első negyedében, a jegybank és a befek-

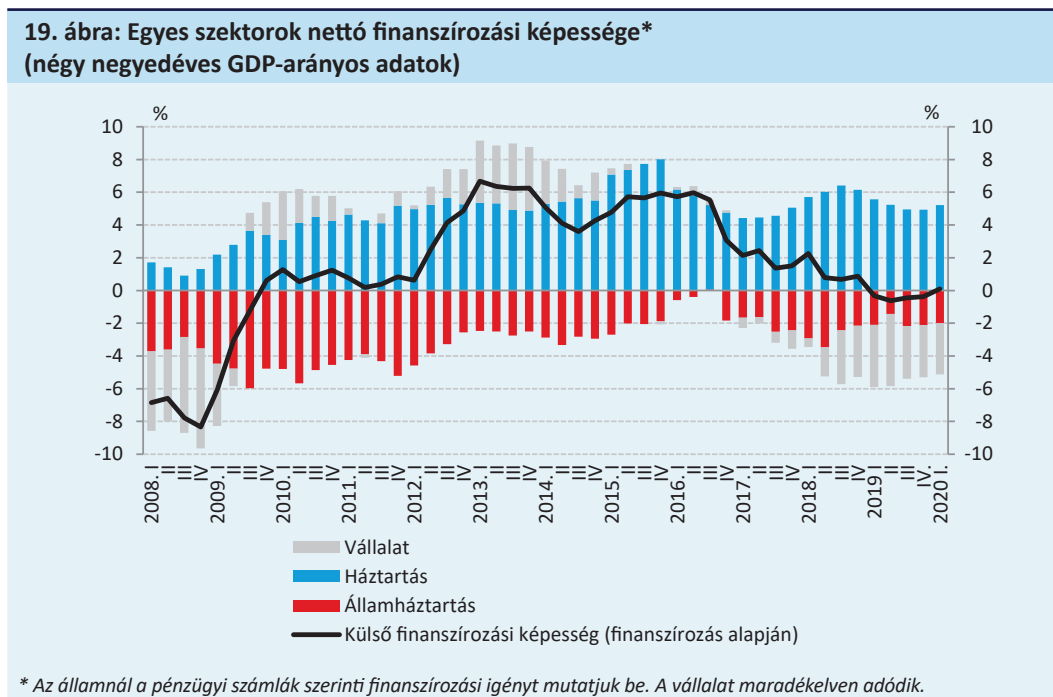
tetők által is kiemelten követett Guidotti-Greenspan mutató feletti mozgástér azonban továbbra is számottevő, 6,5 milliárd euro volt március végén (18. ábra). A második negyedévben a devizatartalék növekedéséből eredően újra emelkedni kezdett a tartalékmegfelelési mozgástér.



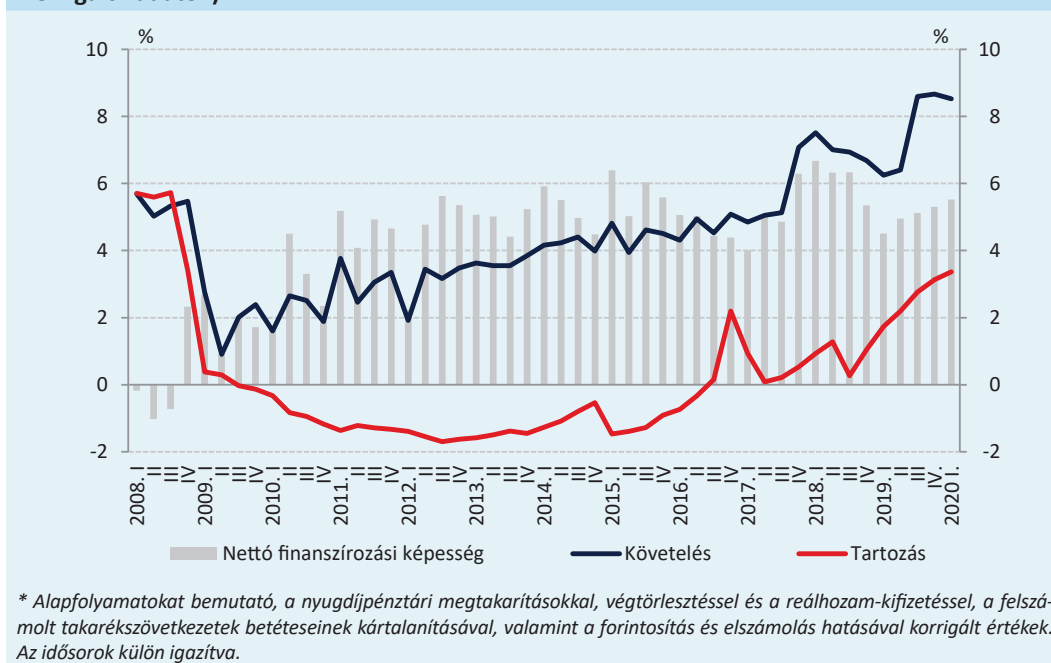
4. Szektorok megtakarítása szerinti megközelítés

A finanszírozási képesség emelkedése elsősorban a magánszektor megtakarítási pozíciójának növekedéséhez kötődött, miközben az állam finanszírozási igénye továbbra is igen alacsony szinten stabilizálódott. A lakosság nettó megtakarítói pozíciója – az év elején erős jövedelemkiáramlással összefüggésben – számottevően emelkedett. A negyedévben tovább növekedett a lakosság állampapír-állománya, ami döntően a hosszú futamidejű MÁP+ papírok vásárlásához kötődött.

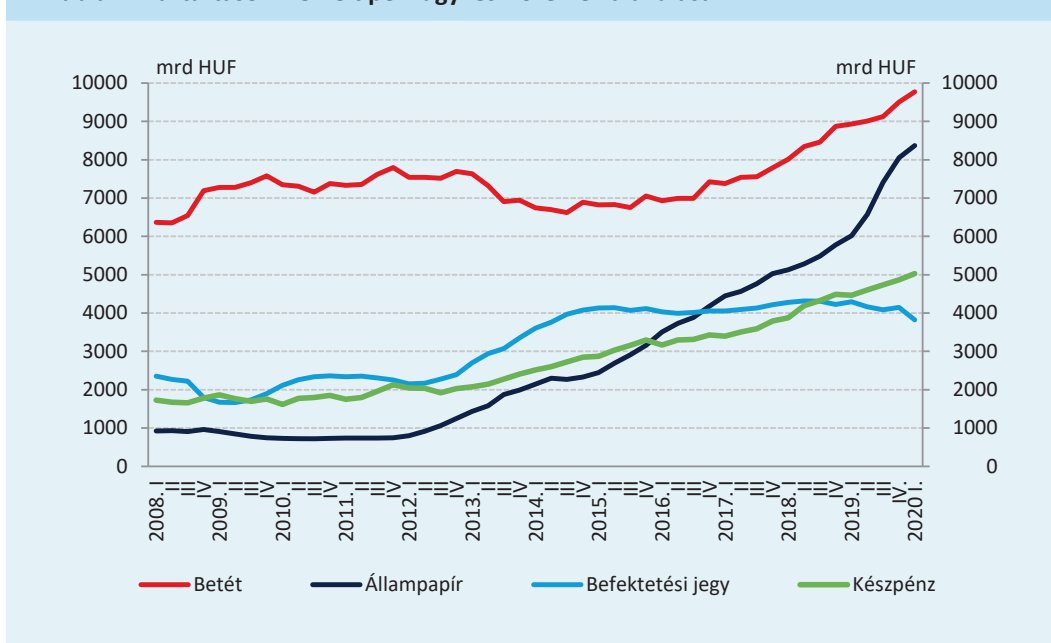
A szektorok megtakarítási folyamatai alapján a magyar gazdaság finanszírozási képességének emelkedéséhez a háztartások és a vállalatok járultak hozzá döntő mértékben (19. ábra). A háztartások nettó megtakarításának emelkedése, valamint a vállalatok finanszírozási igényének mérséklődése egyaránt a külső egyensúlyi pozíció javulásának irányába hatott. Emellett az államháztartás négy negyedéves finanszírozási igénye is – az első negyedévben visszafogottabb állami beruházásoknak köszönhetően – alacsony szinten stabilizálódott: a hiány szintje továbbra is a GDP 2 százaléka körül alakult, ami visszafogottnak mondható. A járványhelyzet miatt a negyedév végén mérséklődő fogyasztási dinamikával összhangban továbbra is magas a háztartások pénzügyi eszközfelhalmozása, ami a lassuló hitelezéssel együtt a nettó pénzügyi megtakarítás emelkedésének irányába hatott. A vállalatok esetében az egy évvel korábbtól elmaradó készletszint, illetve a mérséklődő olajárak jövedelmet javító hatása a finanszírozási igény csökkenésében is tükröződött.



A háztartások szezonálisan igazított, alapfolyamatok szerinti nettó pénzügyi megtakarítása az első negyedévben a GDP 5 százaléka fölé emelkedett (20. ábra). Az év elején tovább élénkült a lakossági hitelkereslet, amiben döntő szerepet játszott a babaváró hitelek térnyerése, miközben az ingatlanhitelek is érdemben bővültek. Mindezek eredőjeként a háztartások nettó hitelfelvétele a GDP 3,5 százalékra emelkedett az első negyedévben. A továbbra is dinamikus bővülő babaváró hitelek kiáramlása részben a pénzügyi eszközöket is növelhette, így hatással lehetett a továbbra is historikusan magas pénzügyi eszköz felhalmozásra.

20. ábra: A háztartások nettó finanszírozási képessége (szezonálisan igazított GDP-arányos korrigált* adatok)


Az első negyedév végén a járványhelyzet miatt fokozódó bizonytalanság következtében a lakosság érdemben növelte készpénz és folyószámlabetét állományát (21. ábra). A koronavírus járvány hatásainak erősödésével a lakosság jelentős mértékű készpénz tartalékokat halmozott fel: az első negyedévi szokásos készpénzállomány csökkenés helyett mintegy 160 milliárd forinttal nőtt a bankjegyek és érmék állománya. A folyószámla betétállomány emelkedése szintén érdemben meghaladta az előző év azonos időszakának értékét. A bizonytalanság erősödésével felgyorsult a hosszú távú, kockázatos – az első negyedévben komoly árfolyamvesztéséget elszenvedő – befektetési jegyek eladása. Lassult a lakossági állampapírok nettó vásárlása: az új állampapír konstrukció, a MÁP+ állománya jelentősen bővült, azonban a rövidebb futamidejű papírok állománya jelentősen csökkent. Ezzel együtt a háztartások állampapír állománya 300 milliárd forinttal emelkedett, így továbbra is támogatta az ország külső sérülékenységének a csökkenését.

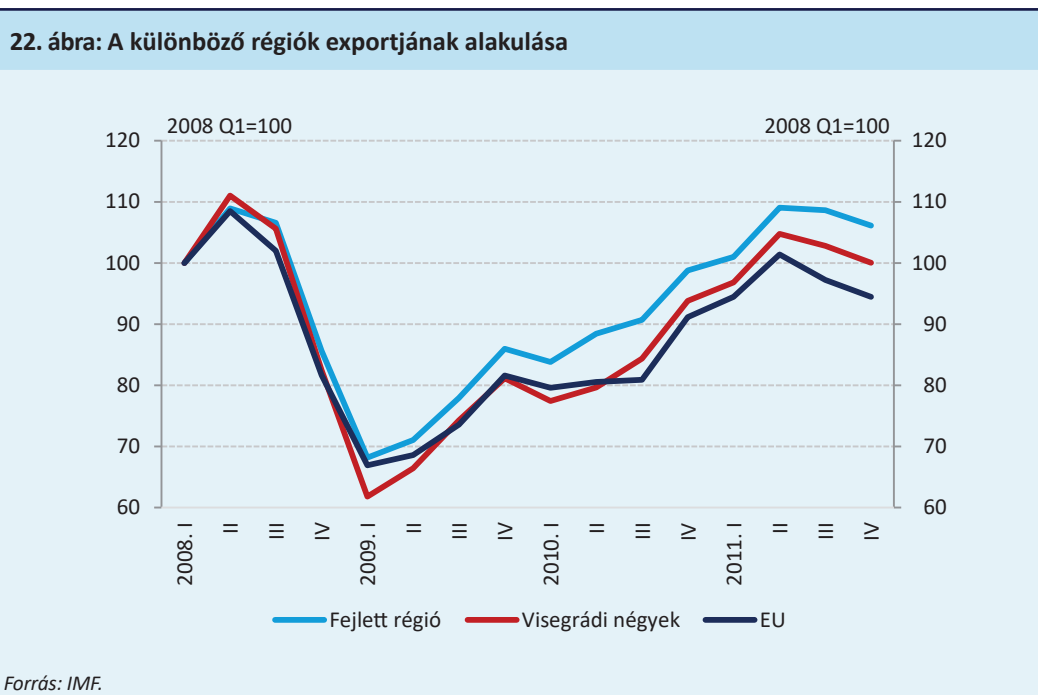
21. ábra: A háztartások kiemelt pénzügyi eszközeinek alakulása


5. Válság és külkereskedelem – a 2008–2009-es válság tapasztalatai

A koronavírus-válság jelentősen visszaveti a külkereskedelmi forgalmat. A potenciális hatások feltérképezéséhez érdemes lehet felidézni és áttekinteni a több mint egy évtizeddel ezelőtti válság hatásait. A gazdaság mintegy három év alatt heverte ki a 2008-as válság külkereskedelmre gyakorolt negatív hatását – ugyanakkor a GDP-arányos külkereskedelmi forgalom korábban töretlenül növekedő trendje stagnálásba váltott. Ilyen szempontból a vírus ismét változást hozhat a globális külkereskedelem jövőbeli pályájában, ennek iránya azonban egyelőre nem egyértelmű. Míg a 2008-as válság az áruknál kisebb hatást fejtett ki a szolgáltatások külkereskedelmére, addig a mostani válságban fordított lehet az összefüggés. A külső egyensúly szempontjából fontos fejlemény volt, hogy 2008-at követően az export visszaesése a külföldi tulajdonú vállalatok visszaeső nyereségén keresztül mérsékelte a jövedelemegyenleg hiányát. Ezen kívül a válságokban jellemzően visszaeső olajárak az energiamportőr országokban növelik a külkereskedelmi egyenleget. Összességében a 2008-as válság hatására a korábban jelentős hiányt mutató uniós országok folyó fizetési mérlege általában javulást mutatott.

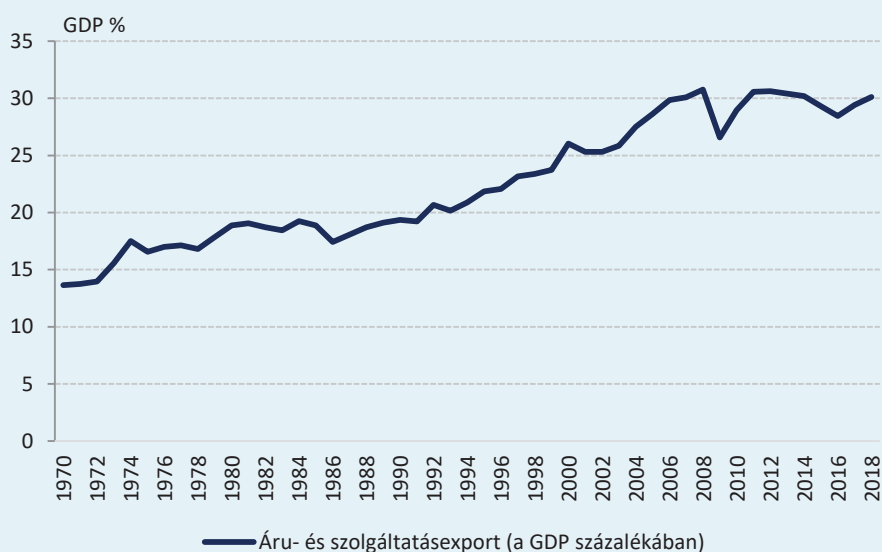
A 2008–2009-es válság hatásai a jelenlegi helyzetben támpontot jelenthetnek a külkereskedelem várható alakulására vonatkozóan. A koronavírus hatására a közelmúltban jelentős változások mentek végbe a gazdaságokban, és azok külkereskedelmében. Habár a változások nagysága és dinamikája országonként eltér, mégis érdemes lehet áttekinteni a korábbi hasonló tapasztalatokat. Viszonylag közeli példaként adódik a 2008-2009-es pénzügyi és gazdasági válság, amelynek szintén jelentős hatásai voltak a gazdaságok közötti külkereskedelmi kapcsolatok nagyságára, és aminek áttekintése hasznos tanulságokat hordozhat a koronavírus külkereskedelmre gyakorolt hatásaira.

A jelenlegi válságban számos új tényező is befolyásolja a helyreállítás gyorsaságát. A 2008-as válságot követően közel 3 évet vett igénybe, amíg a gazdaságok exportja visszaért korábbi szintjére, vagyis viszonylag lassú és hosszantartó volt a kilábalás. A válság mélypontját a globális gazdaság 2009 első negyedévében érte el, onnantól minden térség a kilábalás útjára lépett. Az uniós országok kilábalását nehezítette a 2011–2012-es euroövezeti adósságválság is. A kilábalás sebessége ugyanakkor jelenleg nem csak az adott térség fejlettségi szintjétől, gazdasági ellenálló-képességétől, monetáris és fiskális impulzusaitól függ – hanem attól is, hogy az adott földrajzi térséget mikor érte el a vírus és milyen hosszán okozott leállást a gazdasági termelő szektorokban, illetve a szolgáltatászektorokban. Mivel a vírus más-más időpontban tetőzött/tetőzik a különböző földrészekben, az ipari termelésre és a beszállítói láncokra gyakorolt hatás is időben eltérő. Jelenleg nagyon nehéz megítélni, hogy a kínai, valamint az európai helyreállítás mennyire tartós, illetve, hogy a járvány lecsengése az észak- és dél-amerikai földrészen, a Közel-Keleten, illetve Indiában mikorra várható. Továbbá jelentős bizonytalanságot okoz a koronavírusjárvány második hullámának esetleges megjelenése is.



A 2008-as válság jelentős változást hozott az áru- és szolgáltatásexport bővülésében is: a GDP-arányos export négy évtizedes emelkedő trendje 2008-at követően megtorpant. Kérdéses, hogy a járvány által okozott válság milyen hatással lesz a globalizáció alakulását is tükröző GDP-arányos exportra: elképzelhető, hogy egy esetleg hosszabb ideig tartó bezárkózás, illetve a beszállítói láncok rövidülésének hatására csökkenni kezd a mutató, ami a kilábalás időtartamát is elnyújthatja. Míg a 2008-as válságra elsősorban a keresleti sokk volt jellemző, amely nem járt együtt a beszállítói láncok változásával, addig a mostani válságban a beszállítói láncok töredezettsége hozzájárulhat egy kínálati sokk kialakulásához. Lehetséges, hogy a fejlett gazdaságok eddigi beszállítói láncolata jelentősen átalakul: a korábban egy adott feltörekvő régió beszállítóira támaszkodó fejlett gazdaságok próbálják a korábnál erőteljesebben diverzifikálni beszerzéseiket, illetve részlegesen a saját gazdaságaikból beszerezni a szükséges alapanyagokat, félkész termékeket, alkatrészeket. Emellett ugyanakkor a fejlődő régióknak is meg kell küzdeniük a beszállítói láncok módosulásával. A régiók közül a feltörekvő európai, közel-keleti és afrikai térség (EMEA) integrálódott legszorosabban a globális beszállítói láncokba, megelőzve a latin-amerikai vagy ázsiai régiót, ugyanakkor ez a térség egyben a legellenállóbb is, mivel viszonylag importigényes gazdaságaik diverzifikált termékekre és szállítókra épülnek. Az ázsiai és dél-amerikai gazdaságok egyik hátránya, hogy exporthoz szükséges importjuk kevésbé diverzifikált (keves termékre korlátozódik), illetve viszonylag kevés számú külkereskedelmi partnerük van, így kevésbé tudnak megbirkózni a beszállítói láncok átalakulásának kihívásával.

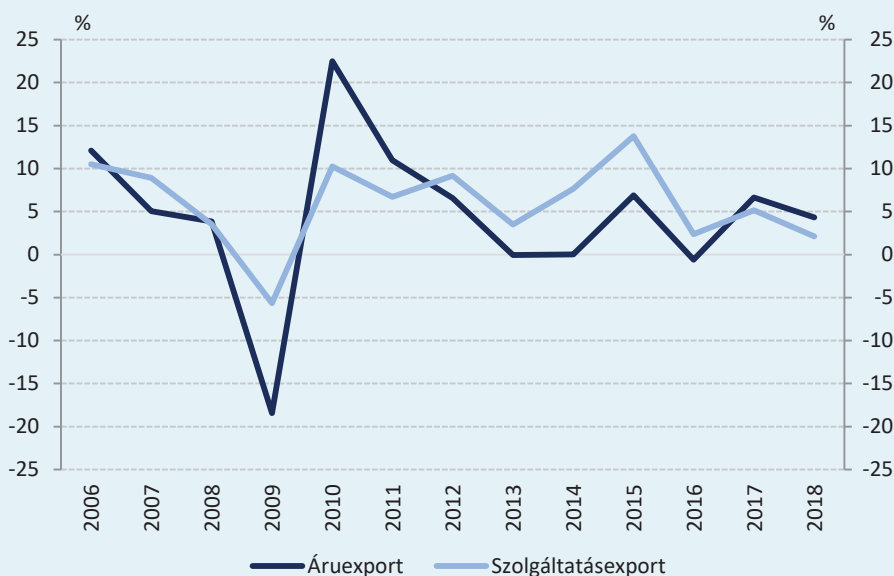
23. ábra: A világ áru- és szolgáltatásexportjának GDP-hez mért aránya



Forrás: Világbank.

A szolgáltatások külkereskedelmét általában kevésbé érinti egy visszaesés, vagyis tompítani tudják egy válság hatását – jelenleg azonban éppen fordított lehet a helyzet. A szolgáltatások válságállóságát jól mutatja a 2008-as pénzügyi válság, amikor a fejlett gazdaságokban az árukivitel nagyobb mértékben esett vissza, mint a szolgáltatások külkereskedelme – ennek háttérében. A mostani válság ugyanakkor érzékenyebben érintheti a szolgáltatások piacát. A kijárási korlátozások ugyanis azzal a hatással járnak, hogy az adott országok szolgáltatószektora a feldolgozóipari szektornál is mélyebben és hosszabban érintett lehet a fertőzéstől való félelem miatt. Minél fejlettebb egy gazdaság, jellemzően annál nagyobb súlyt képvisel a szolgáltatás szektor a gazdasági növekedésben. A járvány miatt azonban éppen a szolgáltatás szektor lehet az, amely sokkal nehezebben áll talpra, így elképzelhető, hogy a korábbi válságtól eltérően nem tompítja, hanem épp súlyosbítja a válság hatását, illetve késlelteti a helyreállást.

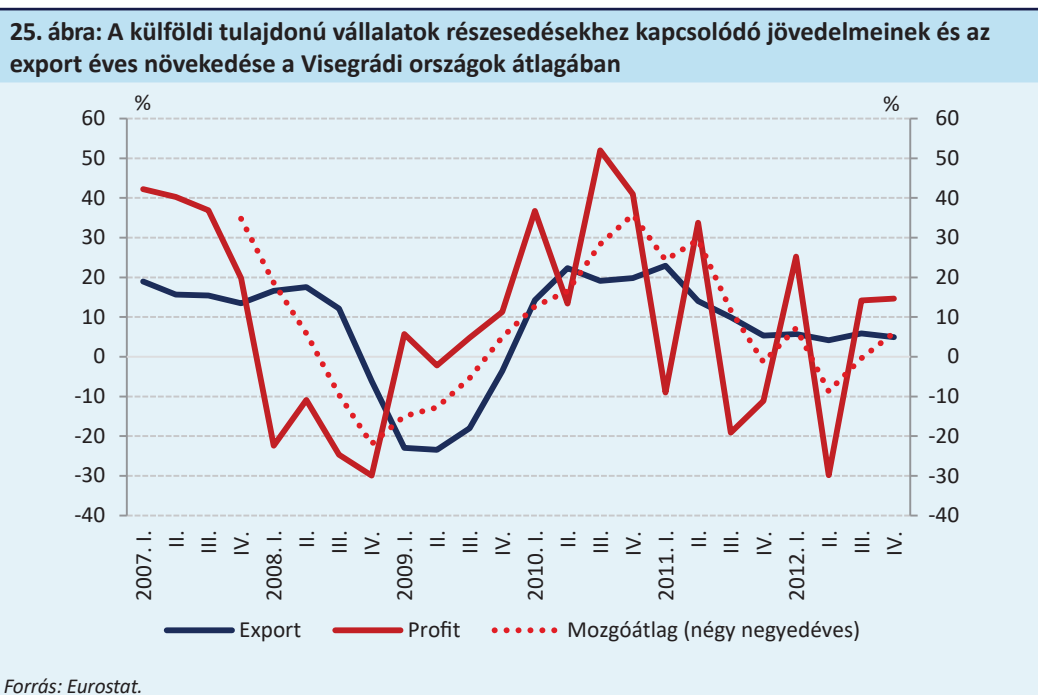
24. ábra: A fejlett országok áru- és szolgáltatásexportjának éves növekedési üteme



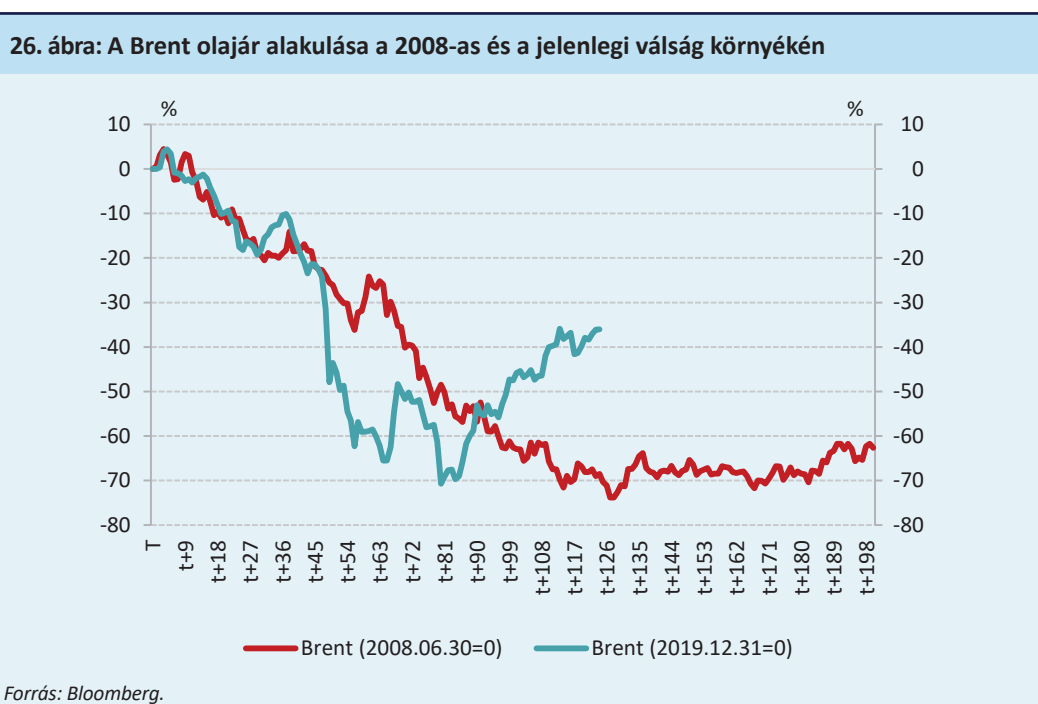
Forrás: ITC, UNCTAD, WTO.

Az export mérséklődéséhez kapcsolódóan a külföldi tulajdonú vállalatok mérséklődő eredménye a 2008-as válságban a jövedelemegyenlegén keresztül javította a folyó fizetési mérleg egyenlegét. Az export dinamikájának meghatározó szerepe van a külföldi tulajdonú vállalatok nyereségességében. A 2008-as válságban azt láttuk, hogy az export visszaesése

a régiós országokban a jövedelemegyenleg hiányát meghatározó profitegyenlegben is jelentős mérséklődést okozott. Ez alapján a koronavírus hatására visszaeső külkereskedelem a régióban most is a jövedelemegyenleg hiányának mérséklődéséhez, és ceteris paribus kedvezőbb folyó mérleg egyenleghez vezethet.



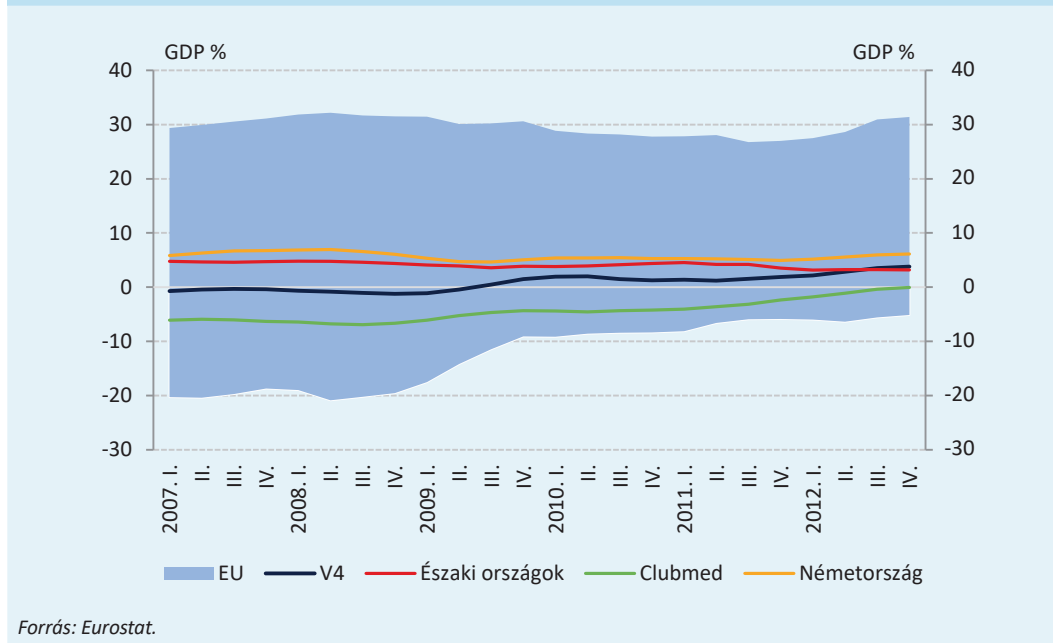
A válságok során a visszafogottabb kereslet hatására jellemzően csökkennek az olajárak, amelyek a cserearányok javulásán kívül a magasabb folyó fizetésimérleg-egyenleg irányába hatnak. A jelenlegi koronavírus-válságban úgy tűnik, hogy az olajárak gyorsabban estek, de a helyreállításuk is sokkal gyorsabb, mint a 2008-as válság idején. A jelenlegi olajár-emelkedést a pozitív piaci hangulat is támogatta, ugyanis a szereplők a kereslet javulása és a vártnál nagyobb kínálat-csökkenés láttán a korábbi túlkínálat megszűnésére számítanak, azonban a távolabbi kilátásokat (vírus második hulláma) továbbra is nagy bizonytalanság övezi. A kereslet helyreállítását az USA-Kína feszültség is nehezítheti.



A 2008-09-es válság hatására a külkereskedelem GDP arányos egyenlege jelentősen emelkedett az EU országokban. Egyes korábban túlzott hiányt mutató országokban – például a mediterrán országokban – az egyenleg tartós javulása ment végbe,

aminek hatására a folyó fizetési mérleg korábbi hiánya is szinte eltűnt. Az EU országainak másik csoportjában – például Németország vagy az északi országok esetében – a mutató stabil többlete a válság hatására sem mérséklődött. A koronavírus hatására ellentétes folyamatok formálhatják majd a nettó export egyenlegét: egyrészt nagyobb hiány felé mutathat a termelés átmeneti leállása és a védekezési kiadások, de annak mértékét a folyó fizetési mérlegben csökkentheti a jövedelemegyenleg hiányának ismételt csökkenése, valamint a mérsékelt olajárak miatt kedvező cserearányok hatása. A 2008-as válságot a visegrádi országok a többi országcsoporthoz képest kedvezőbben alakuló külkereskedelmi többlettel élték át.

27. ábra: A külkereskedelmi egyenleg alakulása az EU egyes országaiban és országcsoportjaiban



Ábrák és táblázatok jegyzéke

1. ábra: A külső finanszírozási képesség tényezőinek* alakulása (négy negyedéves értékek a GDP arányában)	7
2. ábra: A külkereskedelmi egyenleg és tényezőinek alakulása (négy negyedéves értékek a GDP arányában)	8
3. ábra: Az export és import éves reálnövekedése	8
4. ábra: A belföldi felhasználás éves növekedési üteme és a nettó export GDP-növekedéshez való hozzájárulása	9
5. ábra: A GDP szerinti külkereskedelmi egyenleg tényezőinek alakulása (éves változás)	9
6. ábra: A jövedelemegyenleg* tételeinek alakulása (négy negyedéves értékek a GDP arányában)	10
7. ábra: A transzferegyenleg tételeinek négy negyedéves alakulása (négy negyedéves értékek a GDP arányában)	11
8. ábra: A régiós országok négy negyedéves külső finanszírozási képessége (a GDP arányában)	11
9. ábra: A kétféle külső finanszírozási képesség és a „tévedések és kihagyások egyenlege” (négy negyedéves GDP-arányos értékek)	12
10. ábra: A külső finanszírozási szerkezet alakulása (igazítatlan tranzakciók)	13
11. ábra: Közvetlentőke-befektetések alakulása, átfolyótőke-tranzakciók nélkül (kumulált tranzakciók)	13
12. ábra: A szektorok nettó adósság típusú forrásbevonásának alakulása	14
13. ábra: A bankrendszer külföldi adósságának és követelésének alakulása (kumulált tranzakciók)	14
14. ábra: Az MNB-vel konszolidált állam nettó külső adósságváltozásának felbontása (kumulált tranzakciók)	15
15. ábra: A nettó külső adósság változásának összetevői (tulajdonosi hitel nélküli GDP-arányos értékek)	16
16. ábra: A nettó külső adósság szektorok szerinti felbontása és a bruttó külső adósság (GDP-arányos értékek, tulajdonosi hitel nélküli)	17
17. ábra: A hátralévő futamidő szerinti rövid bruttó külső adósság alakulása	18
18. ábra: A magyar gazdaság rövid lejáratú külső adóssága és devizatartalék-állománya	19
19. ábra: Egyes szektorok nettó finanszírozási képessége* (négy negyedéves GDP-arányos adatok)	20
20. ábra: A háztartások nettó finanszírozási képessége (szezonálisan igazított GDP-arányos korrigált* adatok)	21
21. ábra: A háztartások kiemelt pénzügyi eszközeinek alakulása	21
22. ábra: A különböző régiók exportjának alakulása	23
23. ábra: A világ áru- és szolgáltatásexportjának GDP-hez mért aránya	24
24. ábra: A fejlett országok áru- és szolgáltatásexportjának éves növekedési üteme	24
25. ábra: A külföldi tulajdonú vállalatok részesedésekhez kapcsolódó jövedelmeinek és az export éves növekedése a Visegrádi országok átlagában	25
26. ábra: A Brent olajár alakulása a 2008-as és a jelenlegi válság környékén	25
27. ábra: A külkereskedelmi egyenleg alakulása az EU egyes országaiban és országcsoportjaiban	26

Bethlen Gábor

(1580. november 15. – 1629. november 15.)

Erdélyi fejedelem (1613–1629), I. Gábor néven megválasztott magyar király (1620–1621), a 17. századi Magyarország egyik legjelentősebb személyisége. Pályafutása kezdetén híven szolgált Báthory Zsigmond, Székely Mózes, Bocskai István és Báthory Gábor erdélyi fejedelmeket. Amikor Báthory Gábor a Habsburgokkal akart szövetségre lépni, szembefordult vele, és önmagát választotta meg fejedelemnek. Uralkodása alatt megszilárdította Erdély hatalmi helyzetét, az országrész gazdasága és kulturális élete egyaránt fejlődésnek indult – ezt az időszakot általában úgy emlegetik, mint „Erdély aranykora”.

A Bethlen uralkodása előtti huszonöt év külső és belső háborúskodással telt el, ami a lakosság számának jelentős csökkenésével járt. Bethlen türelemmel látott hozzá a belpolitikai helyzet stabilizálásához, hatalmának megszilárdításához és Erdély újjáépítéséhez. Központosított államszervezetet alakított ki, ezzel párhuzamosan arra törekedett, hogy megszilárdítsa a fejedelemség pénzügyi helyzetét. A kincstári jövedelmekről pontos összeírást készíttetett, felülvizsgáltatta az 1588 óta nyújtott birtok- és vagyonadományozásokat, és csak azokat erősítette meg, melyeket az ország szolgálatában szerzett érdemekért juttattak.

Az ipar és a kereskedelem előmozdítására Bethlen merkantilista jellegű gazdaságpolitikát kezdeményezett, s országába külföldi iparosokat telepített. Hatalmát nem az adózásra építette, hanem a fejedelmi státusból fakadó más eszközök ésszerűbb kihasználására. Fejlesztette a nemesfémbányászatot, külföldről elismert szakembereket hívott be, igyekezett élénkíteni a kereskedelmet. Bethlen Gábor értékálló pénzt veretett, és a sokirányú áruforgalmat úgy szabályozta, hogy letiltotta a legfontosabb árucikkek kivitelét.

Bethlen Gábor széles Habsburg-ellenes nemzetközi koalíciót próbált létrehozni a nyugat-európai országok és a kelet-európai népek között. A protestáns hatalmakkal létesített kapcsolatainak megszilárdítása érdekében 1626. március 1-jén feleségül vette György Vilmos brandenburgi választófejedelem húgát, Brandenburgi Katalint, és 1626-ban belépett a protestáns hatalmak westminsteri szövetségébe.

FIZETÉSI MÉRLEG JELENTÉS

2020. július

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.