

匈牙利经济迈向趋同发展之路

毛托尔奇·捷尔吉，保洛陶伊·丹尼尔

从匈牙利本土和国际经济指标来看，2010年之后，匈牙利经济增长强劲，因此也让匈牙利成为欧盟经济增长的一大原动力。匈牙利政府推行的系列政治经济改革举措也成功地将该国引向经济趋同发展之路，在提高就业率、减少失业率、改善收支平衡和政府债务以及恢复对外均衡等方面，匈牙利走在了欧盟的前列。因此，匈牙利的经济稳定、储备充足，可通过针对性措施增强竞争力转型升级。据国际经济指标显示，匈牙利宏观经济发展取得斐然成就，这些成就同时为该国经济发展奠定了基础，确保了匈牙利国家经济的可持续性趋同发展。本文对相关宏观经济成就展开讨论。

《经济文献杂志》（JEL）编码：E52、E61、E62、O10、O23、O47

关键词：趋同发展；可持续性；经济政策；竞争力

一、引言

匈牙利正处于经济趋同发展阶段，这一阶段在匈牙利经济史上都是独一无二的。得益于成功的经济体制改革，匈牙利自2013年开始便进入持续趋同发展阶段，同时保持着宏观的财务均衡及经济脆弱性的渐进弥补。除了取得的这些成就以外，又再次为匈牙利提供了一个现实机遇，让其在可预见的未来向更发达的欧洲国家趋同发展。

但是，匈牙利并未就此止步经济趋同发展之路，还需稳定地继续贯彻实施竞争力转型举措（Palotai – Virág, 2016）。从国际经验来看，专注经济政策也具有重大意义，因为在国际经济史上成功的经济趋同发展非常罕见。大部分经济趋同发展常常会丧失动力，甚至被阻碍推翻。事实上，这也并不奇怪，因为在趋同发展过程中，会出现更多新的增长机遇，为经济趋同发展指明下一步方向，所以必须能够不断辨识把握这些机遇。只有推行坚定、具有创意和创新性且被社会广泛支持的经济方针才可实现这一点。

自2010年起，匈牙利政府开始创造经济趋同发展的条件，并出台一系列配套措施，寻求全新的危机管理模式，并通过经济增长支撑恢复预算平衡，

毛托尔奇·捷尔吉（Matolcsy György），匈牙利国家银行行长。

保洛陶伊·丹尼尔（Palotai Dániel），匈牙利国家银行执行理事兼职首席经济学家。

电子邮箱：palotaid@mnb.hu

本文原文发表于《金融与经济评论》2019年第3期。<http://doi.org/10.33893/FER.18.3.528>

作者对鲍克绍伊·盖尔盖伊（Baksay Gergely）、加伯里埃尔·彼得（Gábor Péter）和萨博·劳约什（Szabó Lajos）在本文写作过程中所提供的帮助表示感谢。

同步推行税收体制改革，以促进就业和平衡预算。自2013年开始，另一项经济发展措施——即财政金融政策协调配合方针也相应出台。匈牙利央行（匈牙利国家银行，MNB）鼓励新型创新项目，支持经济增长，帮助重新启动信贷，同时弥补国家经济的脆弱性。

随着2010年之后改革初见成效，匈牙利经济于2013年迈上均衡增长之路。匈牙利的国内生产总值（GDP）多年来快速增长，且增长速度高于发达国家的平均值。同时，还保持了较低的预算赤字、政府债务水平降低、贸易顺差和轻度通货膨胀。低失业率和工资不断增长让匈牙利的经济增长在广泛的社会层面实现有形化。自2013年开始的经济增长和均衡期在匈牙利现代经济史上从未有过。但是，若想实现向发达国家的经济趋同发展还需要坚持不懈的努力。进行经济趋同发展以保持十年以上的经济增长作为条件，而这期间必须激活更多经济增长储备潜力，即必须实现竞争力转型升级。

本文的主要目的是介绍当前趋同发展过程的主要成就。在之前的文章中已经对促进经济成果实现的措施进行了详细介绍（参见：例如，匈牙利央行，2017a，Matolcsy – Palotai，2018），因此本文中我们只是对此进行概述，仅用于成果的评估。本文结构如下：首先，介绍匈牙利经济基线，即全球金融危机爆发前后匈牙利的经济状况。然后，介绍2010年后匈牙利政府为应对金融危机进行的改革，这些改革是匈牙利经济增长和财务均衡成功的奠基石。最后，对匈牙利经济趋同发展阶段已经实现的成果进行分析，同时与欧洲各国的经济表现进行对比。

二、危机前和危机期间的经济政策失误

全球金融危机无情地向我们强调了一个事实，即只有在宏观经济稳定的情况下才可能实现持久的趋同发展。21世纪伊始，匈牙利在经济政治上的政策失误使失衡进一步加剧。因此，匈牙利受到全球金融危机的冲击尤其严重。

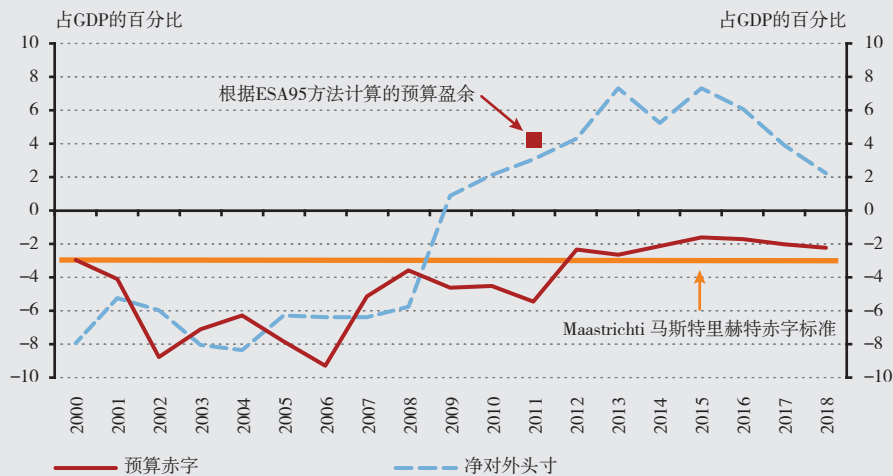
全球金融危机爆发前，匈牙利财政政策过度宽松，且私营企业的债务水平不断加剧。2002年到2006年间，匈牙利政府赤字平均为8%，国外借款净值要求平均也是8%，长期来说这是不可持续的（图1）。从国际指标来看，劳务所得税非常重（再加上宽松而非公平的社会福利，并未形成对就业的促进作用），因此到2007年，匈牙利的就业率和劳动力参与率排在欧洲最低行列。本国基金无法支持高额的政府债务融资（Matolcsy，2008）。政府债务融资中非税务居民比重的提高加剧了匈牙利经济的脆弱性，增加了国家的集资成本，并也间接抬高了私营企业的集资成本。

政府超支和私营企业负债导致通胀超出央行预期。政府出台新的货币政策，试图通过采用高名义利率遏制通胀（图2）。但是，在持久的扩张性财政政策刺激下，这一措施更显乏力；而且，较高的名义利率导致了利息支出的增加，使得国家储备进一步亏空（Matolcsy – Palotai，2016）。此外，较高的利率造成了外汇贷款的蔓延。由于金融监管部门的不作为，个人外币拆借交易激增，这一现象自2003年开始，到金融危机爆发之际大部分未偿还的住房贷款按照外币计价（Lentner，2015）。增持外汇让本国经济极易受国际金融市场的影响。到2006年，由于债务水平上升导致难以维持财政平衡，政府采取了财政紧缩政策，想要降低政府赤字。然而由于政府采取的措施抑制了经

济增长，匈牙利的经济趋同发展因此出现停滞，在经济增长放缓的情况下，也未能实现预期中的平衡改善。

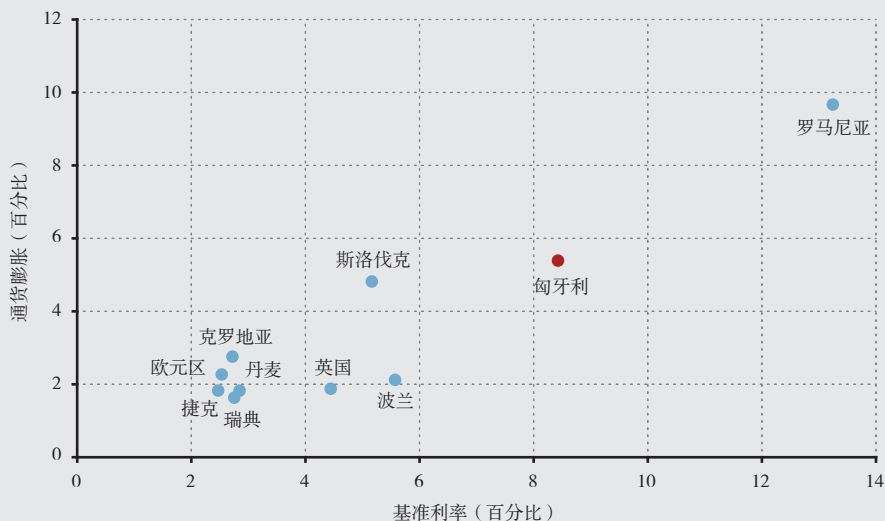
基本上，金融危机之前积累的经济脆弱性和基于政府措施进行的危机管理造成匈牙利在全球金融危机爆发后的几年内成为欧洲经济下滑最严重的国

图1 政府赤字和国民经济的净对外头寸



来源：匈牙利中央银行、欧洲统计局

图2 2002-2007年期间央行的平均基本利率和通货膨胀



来源：国际清算银行（BIS）、欧盟统计局

家。较高的政府债务和持续性高额政府赤字的存在完全压缩了宽松财政政策施行的空间，而当时只有采取宽松财政政策才可缓解经济的低迷。危机爆发后，投资者风险偏好全面降低且信心动摇，从而导致国际金融市场流动性被约束。投资者们纷纷转向安全资产，这就大大加剧了匈牙利预算融资的复杂性。与政府债务融资问题同时出现的还有金融中介机构体系的稳定性被动摇。商业银行频频蒙受损失，并预计会继续负担放款损失，也限制了银行的放款活动，进一步加剧危机影响。理所当然，按揭贷款业务不断恶化所引发的问题不仅仅限于金融部门。人们失去住所的风险也在增加，这也加剧了发生严重社会危机的风险。由于无法从市场上进行政府债务融资，当时的政府转向欧盟和国际货币基金组织寻求一揽子金融救援计划。但是，一揽子救援计划的获批是有条件的，即需要切实的额外财政紧缩措施，这又进一步加深了危机。

三，2010年后成功的危机管理

2010年后，新政府结束之前的危机管理实践，将重点从政府调控转为刺激经济。为遏制预算赤字采取的一项重要促增长措施便是刺激就业。通过税制改革，税收收入结构发生了变化，有利于经济的增长：劳务所得税征收比例下调（Svraka等，2014），同时上调消费税，引入均一个人所得税税收体制，该体制的实施大大降低了劳务边际税率（Giday – Mádi，2018）。除了减税，大力促进就业的另一项举措是缩减不利于就业的社会福利，同时需要公务雇佣配合教育项目及家庭支持的大幅度增加（以就业为前提）。对小型企业进行税收减免倾斜以及转化为劳动力需求的增加提供了额外支持。《劳动保护行动方案》的目的是为劳动力市场处于弱势的人员提供支持。除了刺激就业外，部门特定税的引入及退休金制度的改革也大大改善了预算平衡。为稳定财政而采取的举措被证明是成功的，因此欧盟于2013年取消了针对匈牙利采取的超额赤字程序（EDP）。相较而言，这算是一项重大成就，因为超额赤字程序已经持续长达9年，欧盟基金的中止确实造成了真实的风险。

财政金融政策协调配合是让经济走上增长道路的基本条件（Matolcsy – Palotai，2016）。虽然货币政策的主要目标是促进经济增长，但自2013年开始，其在促进经济增长方面也发挥着更加积极的作用。由于基本利率的逐步下调，私营企业的财务成本降低，同时投资和消费增加，基本利率的降低和央行项目的实施降低了政府债券的市场收益率，同时大大降低了预算的利息支出（Kicsák，2019）。匈牙利央行利用新型创新元素对系列金融政策手段进行扩展，从而有助于匈牙利货币政策的转型。

匈牙利央行发起多项具有针对性的计划，巩固了金融稳定并刺激了经济增长。在增长投资计划（NHP）实施的前三个阶段中，匈牙利央行通过银行业为中小企业部门提供了2.8万亿匈牙利福林的融资。该计划的目的是重启企业贷款，因为金融危机后商业银行的去杠杆化造成了企业贷款的大量下降（Bokor等，2014）。商业银行可利用央行的免息资金，以最高利率为2.5%的形式向中小型企业发放贷款，进行新投资，增加流动资产，实现对欧盟基金的预先融资及对外汇贷款的再融资。通过放宽贷款限制和增加投资，该计划在2013年到2017年间让匈牙利GDP增长了2-2.5个百分点（Fábián – Pulai，2018）。

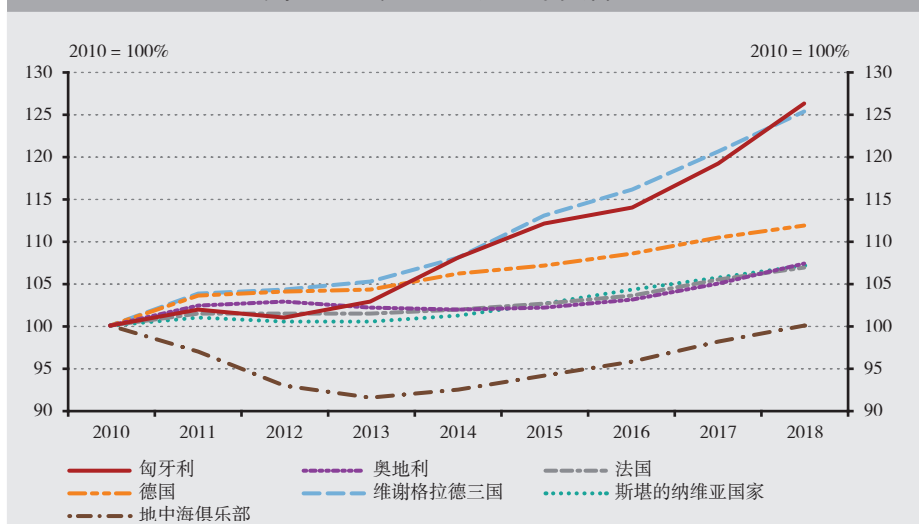
外汇贷款的逐步淘汰对金融稳定性的强化发挥了重要作用。2011年到2012年期间，政府通过提前还款计划减轻了家庭负担。为支持外汇贷款的转换，匈牙利最高法院（Kúria）达成一致决定，匈牙利央行为银行业提供了共计97亿欧元的资金，用以实施福林转换（Kolozsi, 2018）。福林转换不仅为匈牙利解除了严重的金融不稳定风险，而且通过循序渐进的实施，还增加了货币政策传导效率。这一措施执行的时机也非常有利，因为在这之后不久，瑞士央行就放弃了瑞士法郎的汇率下限，这一行为造成了福林兑瑞士法郎汇率的大幅贬值（更多详细信息，请参考Fábián – Zágonyi, 2015; Nagy, 2015）。

由于匈牙利财政和货币政策转向，积极的危机管理阶段结束，平衡恢复，其后经济政策的焦点转向了对可持续性趋同发展的支持。

四，匈牙利经济趋同发展成就（2013年起）

自2013年转向增长开始，匈牙利经济走上了趋同发展道路。若要实现经济趋同发展的成功，经济增长应当明显超过基准国家的经济增长。2013年到2018年之间，匈牙利的GDP累计增长了23%，即远高于西欧更先进国家的产值。例如，在这六年的四年期间，匈牙利的经济增长比奥地利的年增长率高2%以上。匈牙利的经济趋同发展更直接地体现在人均GDP增长率（经济发展的最常见指数）的变化。2013年到2018年期间，匈牙利的人均GDP提高了约20%，比欧盟大型经济体、地中海国家或斯堪的纳维亚国家的生长还快，与作为欧盟增长引擎的维谢格拉德国家¹增长速率相同（图3）。

图3 人均GDP（按照不变价格）

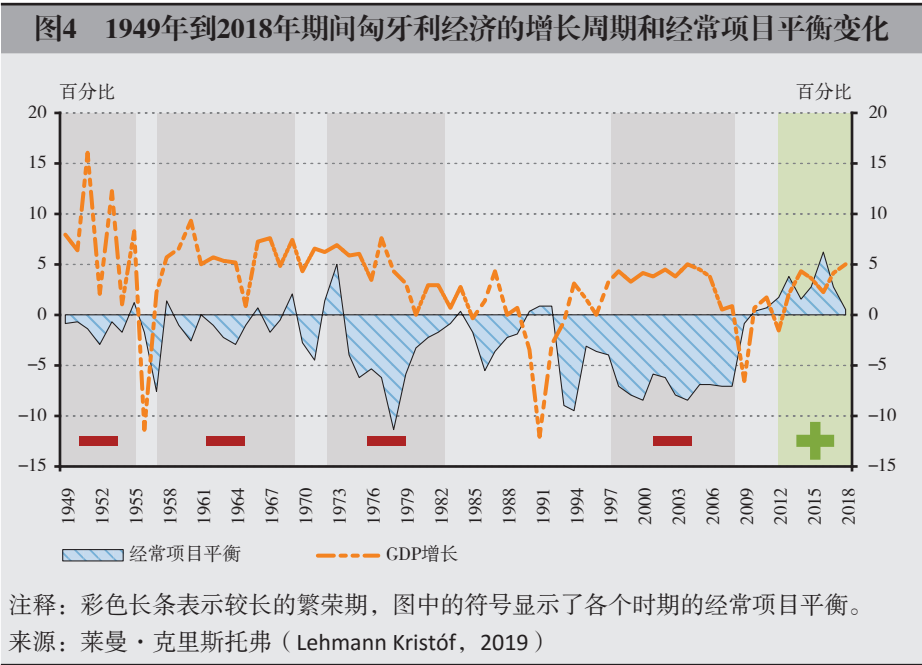


注释：维谢格拉德三国指的是捷克共和国、波兰和斯洛伐克，斯堪的纳维亚国家包括丹麦、芬兰和瑞典，地中海俱乐部集团包括希腊、意大利、葡萄牙和西班牙。

来源：欧洲统计局

¹ 维谢格拉德集团包括捷克共和国、匈牙利、波兰和斯洛伐克。

同时考虑到匈牙利经济的融资结构，自2013年开始的增长期在匈牙利经济史上前所未有。此前，匈牙利经济增长以外债为特点，与当前动态经济增长形成鲜明对比，当前动态经济增长是连同稳定的国际收支经常项目顺差和较低的预算赤字同步实现（图4）。

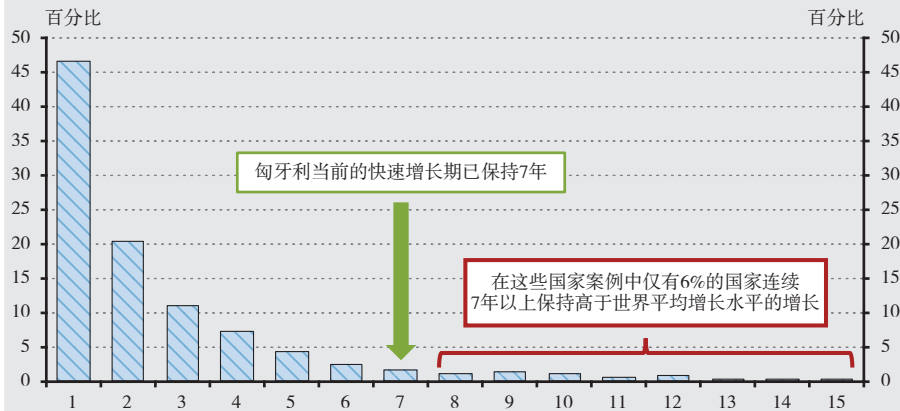


从更广泛角度评估匈牙利自2013年开始的增长表现也是非常有意义的。根据1920年到2016年间的的历史数据，图5显示了各个国家经济增长可超过全球经济增长的年限。过去经验表明单个国家经济增长率超过全球经济增长率的年限通常仅为1到2年。匈牙利当前增长期已经持续了7年，稳步超过全球经济增长且比匈牙利当前增长期还要长的比率仅为6%。

20世纪成功的趋同发展经验表明趋同发展至少每十年发生一次。相应地，如果想要突破中等收入陷阱，匈牙利也需要将当前增长期再延长十数年。在过去五十年间，仅有几个经济体实现了这一目标：例如地处东南亚（Krugman, 1994; Felipe, 2006）的韩国（Yoo, 2008）和新加坡（Kaushik, 2012），西欧的奥地利（Prammer, 2004）和爱尔兰（Powell, 2003）等（图5）。

接下来，我们对经济趋同发展过程的几个因素进行调查，这些因素同时反映在经济增长和稳定性中，其中成因和结果往往相互交织。我们可假定，这些因素无法在其他领域没有进步的情况下独自实现重大且可持续的进步。因此，很难确定影响的顺序，但是在我们看来，就业增长是最重要的因素，因此我们的推理以此作为开端。

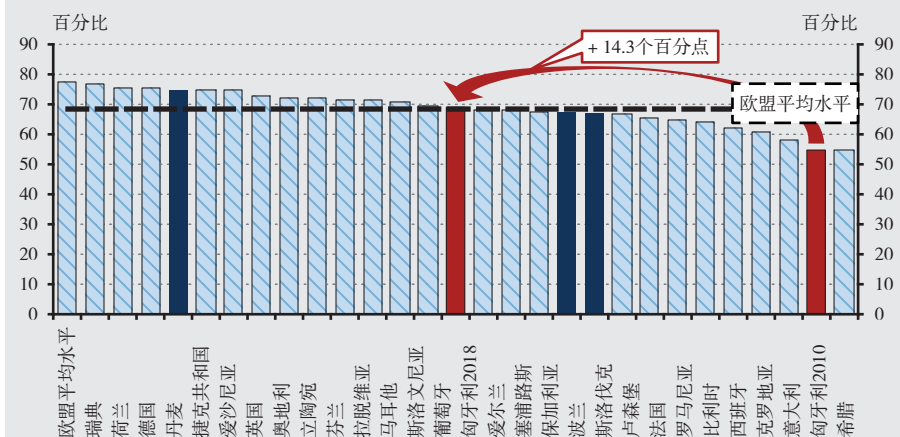
图5 高于全球平均增长率的增长期长度分布（1920至2016年）



来源：根据麦迪森数据库计算

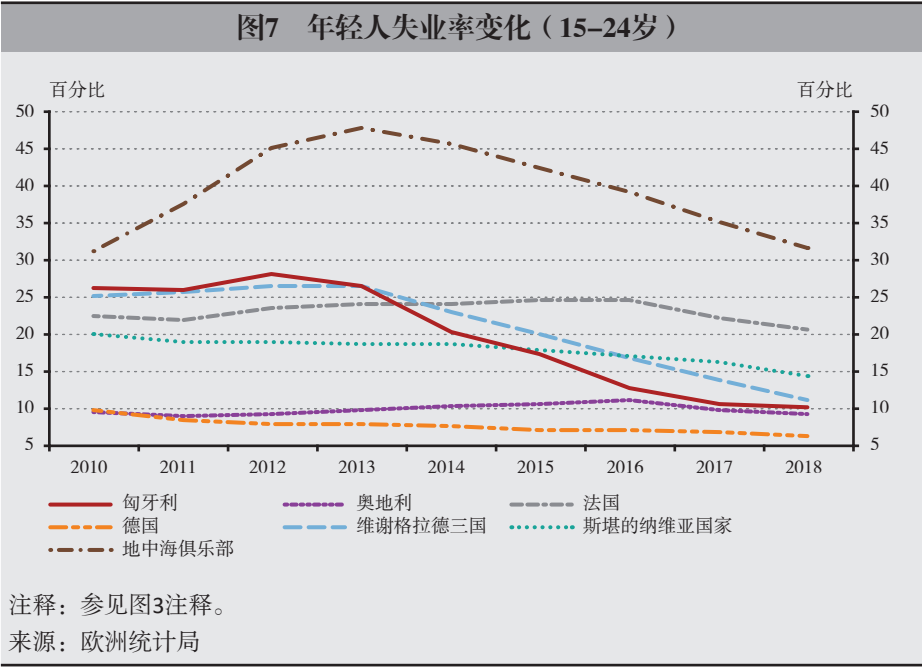
近年来，最重要的经济增长基础便是就业的增长。2010年，匈牙利新政府认为通过提高就业可同时实现经济增长和财政均衡，因此对税收体制（主要通过引入均一个人所得税税收体制）和社会福利系统的改革都是以最大程度上刺激就业为目的。其结果显而易见，2011年到2018年间，匈牙利的就业人数增长了75万，2019年达到了450万。因此，匈牙利的就业率（2010年是欧盟最低水平）已经达到欧盟平均水平，超过法国和爱尔兰公布的就业水平（图6）。

图6 2018年就业率（15-64岁）



来源：欧洲统计局

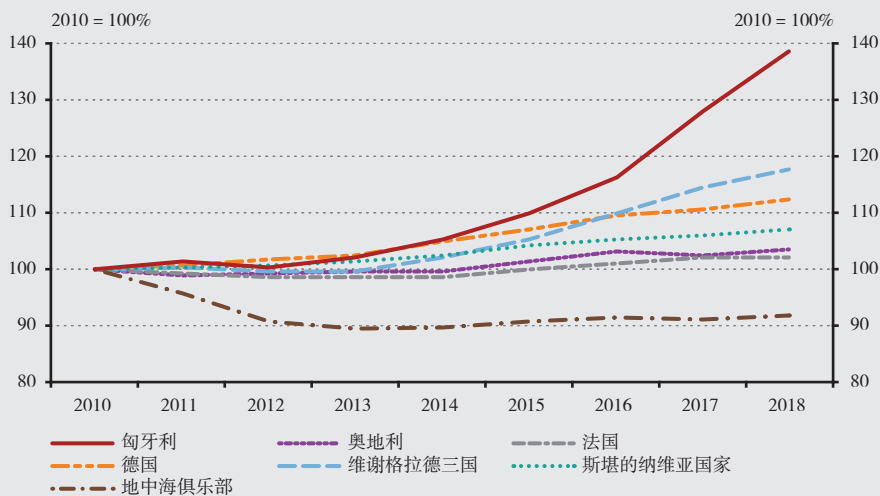
就业增长的同时，失业比率也显著下降，因此匈牙利向实现充分就业迈出了重要的一步。2018年，失业人数比率为3.7%，排名欧盟最低失业率第三。其失业率仅高于德国和捷克共和国，欧盟其他更发达成员国的失业率都超过了匈牙利。匈牙利年轻人失业人数的降低尤为明显。其失业率从危机前的25%降低到10%（图7），这主要归功于《工作保护行动方案》（以促进25岁以下年轻人就业为目的）中的措施。



就业率的增长对经济趋同发展的成功发挥着至关重要的作用，但是也意味着存在着限制，约束就业的进一步增长。匈牙利经济的某些社会团体中仍然存在劳动力过剩，但是远比以前要下降。相应地，经济增长也可主要来源于劳动生产率的提高，及劳动力向更高生产率工作的转型。而这些都依托于投资、技术开发和对经济结构的持续调整。

针对劳动力市场，除了就业增长之外，实际工资上调也是趋同发展过程中的一个标志。工资增长影响了紧缩劳动力市场下大范围的从业人员。最低工资标准上调极大促进了低收入人群的工资增长：2010年到2019年间，全职员工最低工资翻了一番。工资购买力的增长也受到多年通胀的支持。与西欧国家相较，匈牙利实际工资增长率不断提高，并且也超过了其他维谢格拉德国家记录的平均增长率（图8）。但是，工资的动态增长并未影响匈牙利整体经济的竞争力，因为工资水平在最近几年达到了其历史平均值（Balatoni – Erdélyi, 2018）。

图8 实际总平均工资变化

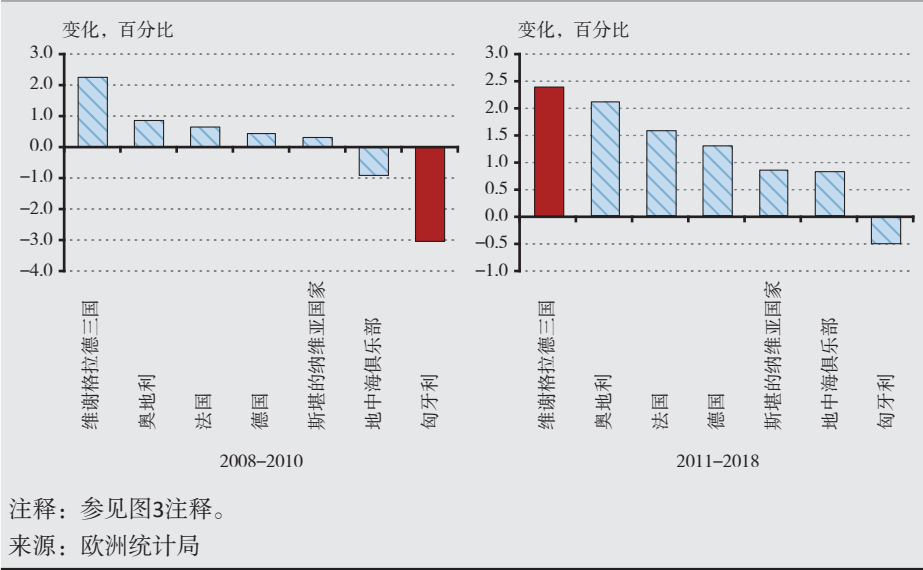


注释：参见图3注释。

来源：欧盟统计局、匈牙利中央统计局

收入的增长同时带动了家庭消费的转向。在金融危机期间，即使与国际水平比较，匈牙利的家庭消费也出现了极大程度的下降（图9），造成这一现象的原因是分期付款的增加和财政紧缩措施的实施：到2010年，扣除物价因素，其消费已经下降到21世纪初期的水平。但是，自2013年的增长转向开始，由于就业和实际工资的增长，家庭的消费支出也加速增加，其中2018年增加了5%以上。因此，匈牙利在这一方面也处于欧盟的前列。匈牙利消费增长不仅超过了大部分发达成员国所公布的水平，而且与维谢格拉德国家平均水平相比也实现了增长，显示了类似的动态GDP增长。因此，税收体制焦点向消费和销售税的转向并没有抑制消费，而是更大程度上增加了预算收入。

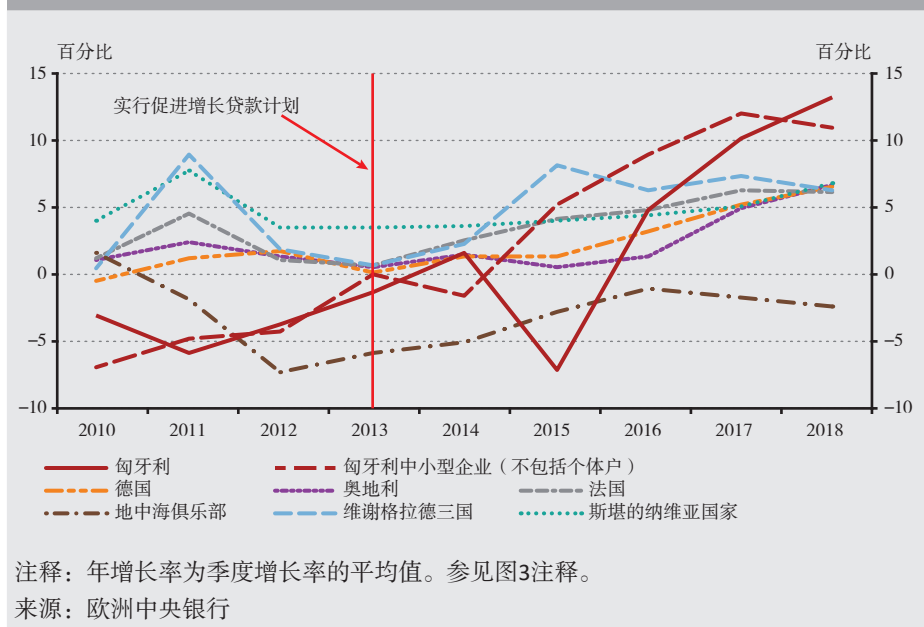
图9 欧盟和匈牙利的消费变化（年平均变化）



除了就业方面的转向，另一个促进增长的动力便是贷款的恢复。金融危机期间，匈牙利经历了信贷紧缩，信贷紧缩的延长影响了金融危机后的贷款恢复进程。匈牙利央行发起了“增长投资计划”，意在阻止信贷紧缩，确保借贷市场上处于不利地位的中小型企业可以按照适宜的利率获得贷款。同时，基本利率下调为各领域贷款利率下调提供了支持。“增长投资计划”结束后，匈牙利央行又出台新的计划，支持中小型企业获得资金。2015年秋实施了以市场为导向的贷款计划，在这一计划框架内，匈牙利央行通过一定手段促进了银行业的贷款意愿，促进了风险管理和清偿能力管理。匈牙利央行2019年实施的计划（即增长投资计划方法和债券融资增长计划）旨在对企业的融资结果产生重要影响，目标是提高长期和固定利率融资的比率。

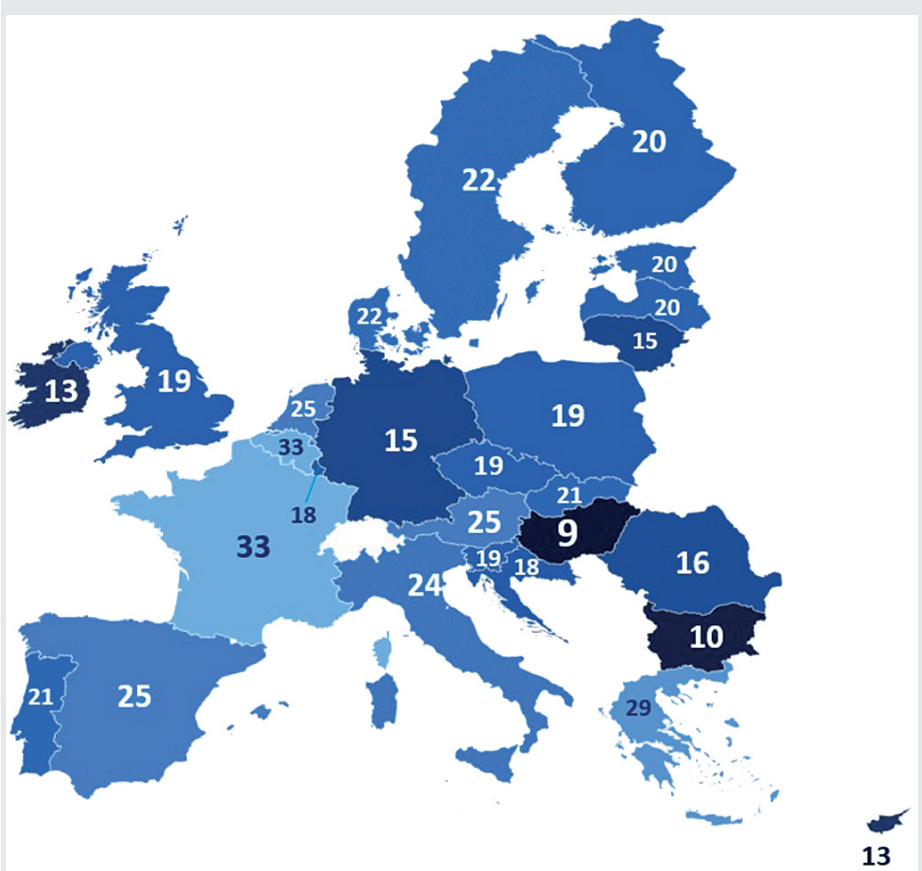
央行所采取的计划和经济前景的改善成功地导致了贷款的转向（图10）。2017年和2018年企业贷款增长都超过10%，与欧洲其他国家相比是极具活力的，而在此期间部分地中海国家由于危机管理失败，其贷款比例仍在下滑。贷款的增长也表明企业有信心保持持续增长和趋同发展。鉴于金融危机期间投资比例下降到GDP 20%以下，而由于贷款转向、欧洲结构基金提供的融资机制和增长支持性政府措施，到2014年该比例超过了22% GDP，2018年达到25% GDP。匈牙利央行2019年通胀报告预计2019–2020年的投资比列为28%左右，确保了公司资产的增长和翻转，从而实现生产力增加。

图10 企业未清偿债项的年度变化



企业所得税税率的大幅度削减也促进了投资活动的增加。除了劳务所得税的削减以外，对直接影响企业的企业所得税下调也刺激了经济活动。自2010年起对规模较小企业的课税进行减负，刚开始时是扩大了可享受优惠企业所得税的企业范围，之后又针对小型企业建立了新的征税方式（小型纳税者的分项一次性征税和小型企业税）。因为财政状况创造了有利条件，自2017年起匈牙利企业所得税税率统一降低至9%，欧盟范围内的最低值（图11）。企业所得税和劳务税税率的削减都大幅度改善了匈牙利的招商引资条件及企业投资的意愿、盈利能力和资本积累能力。投资者更友好环境的出现也反映在就业和投资数据中。跨国企业，包括对匈牙利工业非常重要的汽车行业公司，近年来进行了若干大规模投资。

图11 2018年企业所得税上限比率（百分比）

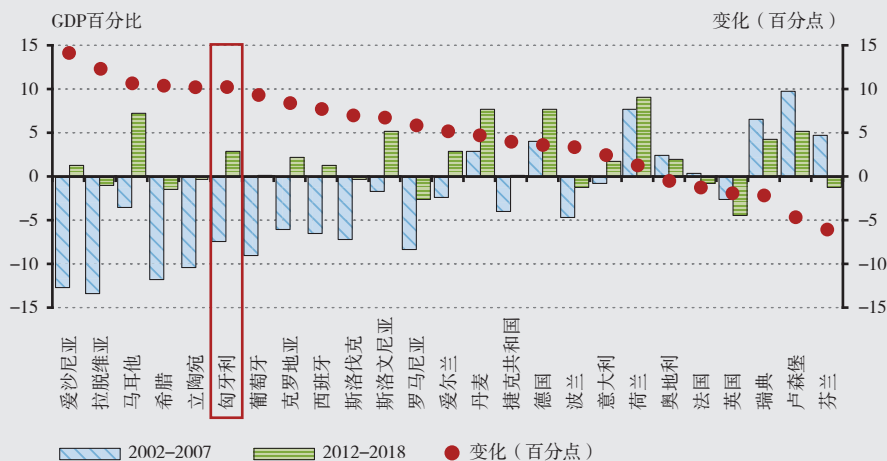


来源：欧盟委员会

过去几年中，匈牙利的经济增长也从国际金融环境和匈牙利重要贸易伙伴的扩张中获得了支持。但是，只有经济趋同发展持续足够长的时期方能称为成功，因此这一阶段也需跨越外部环境不利于经济增长的时期。对于经济趋同发展，金融危机期间全球经济和相对表现衰退与环境有利时所观察到的情况同样重要。国际经验表明，落后国家或陷于中等收入陷阱的国家通常因危机期间遭受重大衰退无法而成功追赶（Cerra – Saxena, 2017）。由于欠发达的制度体系、危机管理机制的缺失、金融风险的累积以及私营企业较差的适应性，与发达经济体相比，危机会对趋同发展中国家造成更大的损害，因此此类国家可能会因危机很快放弃趋同发展。

根据上述内容我们可以知道，保持经济所有领域部门的财务均衡是实现经济趋同发展和长期增长的必要条件（Matolcsy, 2015）。这也就是匈牙利在危机稳定后必须弥补经济脆弱性的原因所在。自2010年起，匈牙利的贷款实现了定期顺差。虽然危机前的经常项目平衡表现出高幅度的赤字，但2012到2018年期间，匈牙利已经实现高额顺差（图12）。

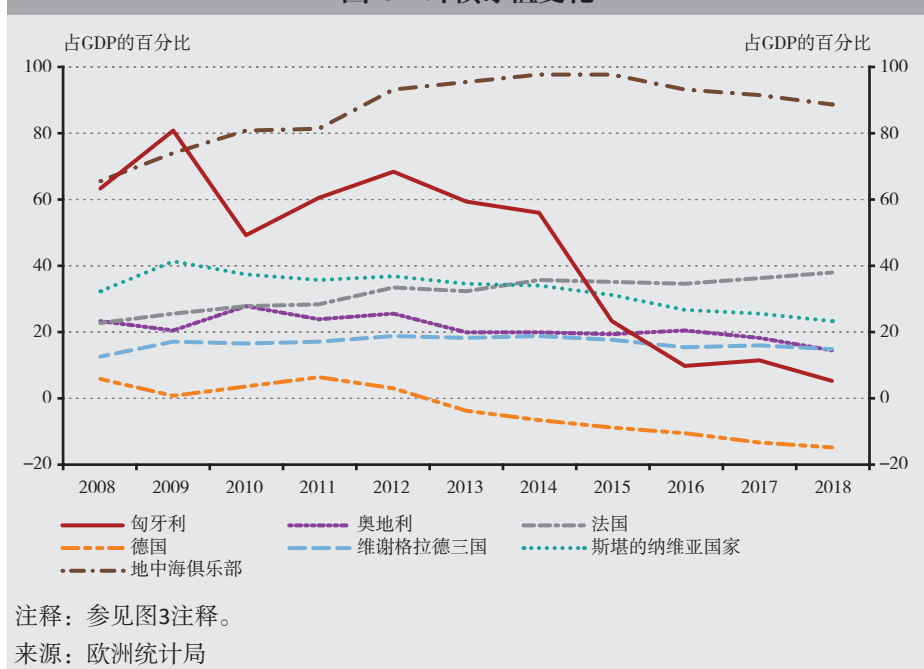
图12 2002到2007年期间和2012到2018年期间平均经常项目平衡



来源：欧盟委员会年度宏观经济数据（AMECO）

国际收支经常项目顺差不断降低了匈牙利的外债，因此也弥补了匈牙利国家经济的脆弱性。2010到2018年期间，匈牙利的外债净值从GDP的49%下降到5.3%（图13），因此匈牙利即将成为净出借人。

图13 外债净值变化

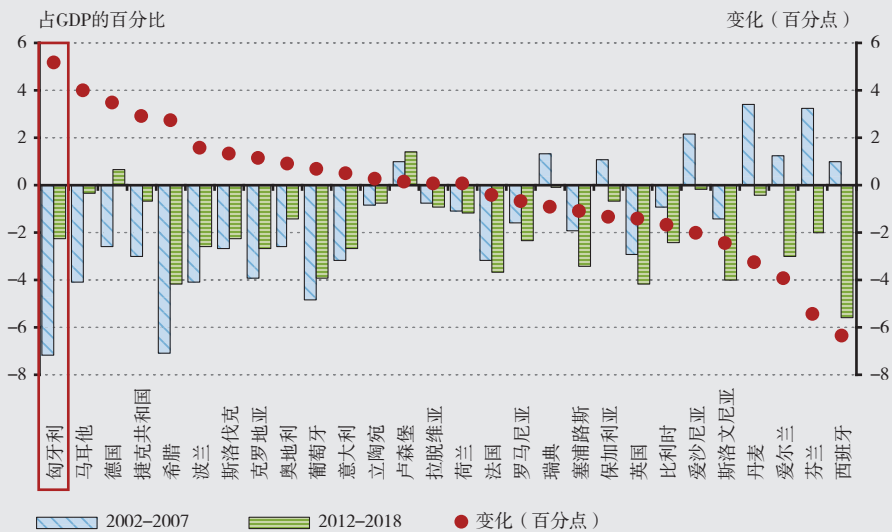


2010年后所采取的严格财政政策也是一大成功。由于财政转向的成功，自2012年开始预算赤字稳定保持在3%马斯特里赫特阈值以下，处于2%左右。与危机前相较，匈牙利的预算平衡改善程度比欧盟其他国家的改善程度都大（图14）。2010年后税制改革渐渐地发挥了其影响，发挥影响的方式部分是通过促进增长实现的。根据索伯斯劳伊（Szoboszlai）等的计算（2018），税制改革与转型升级共同推动了匈牙利政府国库存量的增长，增加值约为2000亿福林。2014年到2016年间在未进行任何增税措施的前提下，税收收入占GDP比率增加了2个百分点（Palotai, 2017）。除了税制改革以外，也通过“席尔·卡尔曼（Széll Kálmán）计划”在支出方面进行了改革。预算赤字的下降也得到匈牙利央行货币政策的支持，支持方式一方面通过基本利率下调，另一方面通过其他各项针对性计划的实施。正是由于这个原因，政府债券的投资效益出现大幅下降，因此预算的利息支出从2012年GDP的4.3%下降到2018年的2.3%，在此期间整整节省了2.4万亿福林。

预算赤字的削减也得益于对影子经济和偷税漏税的大规模打压。之前，偷税漏税不仅削减了预算收入，而且阻碍了公平竞争，增加了利益相关者面对的不确定性风险（例如，未登记的从业人员）。为了完善税务征缴的效率，2012年政府决定引入电子银行交易制度，该引进工作于2014年完成。公路货物运输电子监察系统（EKÁER）及反向增值税税率的引入也为更有效税务征缴的实现提供了支持。通过此类针对性措施，增值税差，即预计增值税收入和实际征缴税收间的差值，在2012年到2016年期间从22%下降到13%。所实

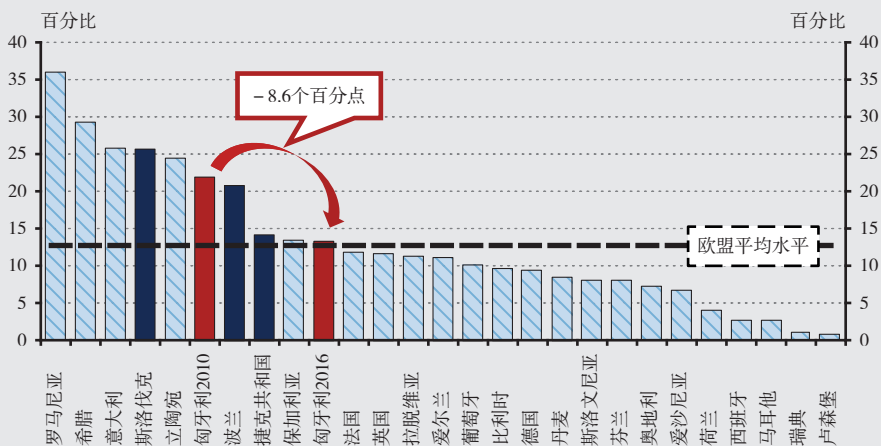
现的水平在四个维谢格拉德国家中为最优，且在这一方面匈牙利也更加靠近欧盟平均水平（图15）。发票实时报告制度于2018年7月1日生效，这一制度的出台更进一步削弱了影子经济的影响。

图14 2002年到2007年间和2012年到2018年间政府总平均余额



来源：欧洲统计局

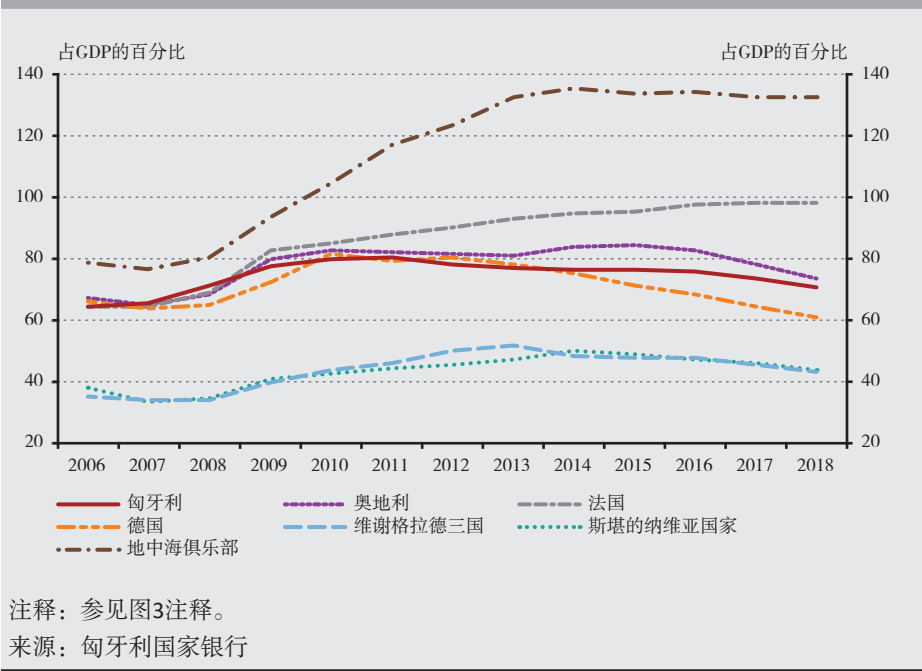
图15 2016年增值税差



来源：欧盟委员会

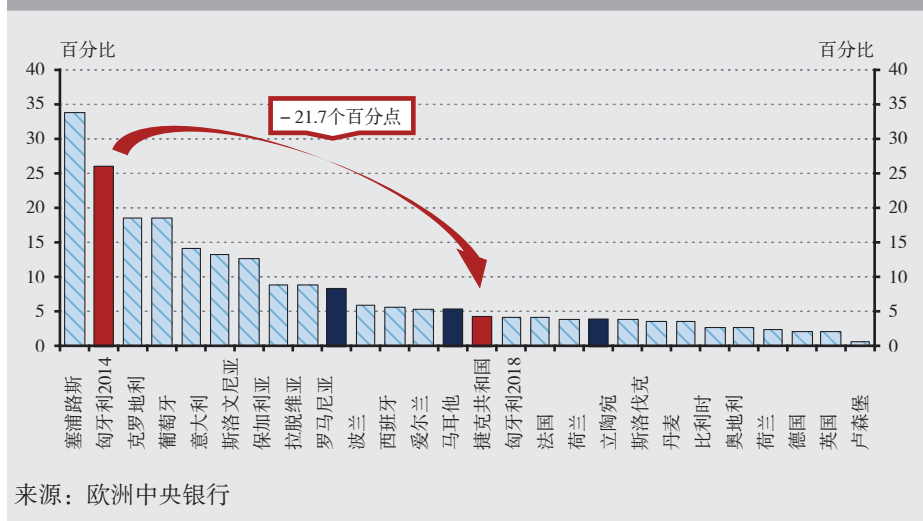
宏观金融稳定的一个最重要标志之一便是政府债务率的削减，其远远低于欧盟平均水平。政府将政府债务削减的目标和要求提升到立宪层次，并纳入到《基本法》中，这一事实证明了政府对该承诺的恪守。由于财政政策的成功，其负债率自2011年开始下降（图16），自此之后，匈牙利力成为欧盟唯一一个政府债务逐年下降的国家。2010年，匈牙利的负债率为80%，高于欧盟的平均值，但是到2018年底，已经下降到71%（欧盟的平均值仍然处于80%左右）。在政府债务下降的同时，债务结构和投资者范围也发生了变化。匈牙利央行在2014年春实施了“自筹资金项目”。该项目的主要目的是增加政府债务融资中匈牙利基金的比率，从而降低外部脆弱性。在“自筹资金项目”框架下，匈牙利央行将银行业的流动资金转向证券市场，包括政府证券市场。央行的项目促进了中央财政预算债务范围内的外汇比率，从2011年底的50%以上降低到2018年底的20%。政府债务的较大部分也是由匈牙利人持有的：2011年，仅三分之一的债务由匈牙利投资者持有，而到2018年底该比率增加到三分之二。稳定的融资结构大大降低了匈牙利的外部脆弱性，该脆弱性的降低也反映在政府债务评级的逐渐提高上。

图16 政府总债务占GDP百分比的变化



对金融系统稳定性的增强也是降低经济脆弱性的必要条件。没有金融稳定也不会有可持续的增长，经济趋同发展也是难以实现的。在央行和金融监管机构进行融合后，匈牙利央行将重点放在改善金融机构的贷款业务质量上。信贷机构将外汇贷款转化成福林投资组合进行整合，并且按照更审慎信贷评估标准实施的新贷款所占份额增加，这两者都促进了不良贷款率的逐渐降低。2012年，家庭和企业经济部门的不良贷款率都差不多是20%，到2018年该比率下降到5%以下。与欧洲其他国家比较，该比率的下降非常突出。到2018年，在维谢格拉德4个国家中，不良企业贷款的比率仅斯洛伐克较低（图17）。金融机构扩大资产负债表，从而使金融中介机构体系成为长期经济增长的中流砥柱。

图17 不良企业贷款比率（2018）



匈牙利央行的宏观审慎政策同时改善了金融中介结构体系长期的稳定性。在央行整合了金融市场监管功能之后，匈牙利央行采取了广泛手段，以防止重大系统风险的形成。广泛措施的实施让匈牙利央行可按照针对性的且高效的方式应对风险。

五、总结与展望

匈牙利当前经历的趋同发展期拥有着经济历史中独一无二的有利条件。基于2010年后成功的危机管理和2013年开始坚持的货币政策转向，匈牙利的经济正走在维持均衡的增长道路上。经济增长率超过欧盟发达经济体的平均水平至少2%（自2013年起按照平均水平来说），这也是经济趋同发展的必要条件，因此这不仅是经济增长，更是趋同发展，后者可从多个方面进行度量。同时保持均衡和增长的基础便是就业率已经达到欧盟平均水平。由于劳动力需求旺盛，最近几年工资水平也出现了趋同发展。收入水平上涨同时也刺激

家庭消费和储蓄，而积极的经济展望和央行计划也在此将贷款提升到一个健康水平。从而可维持经济增长，甚至改善预算平衡。由于较低的预算赤字和积极的经常项目，政府债务率 and 外债都出现下降，而未偿还债务的结构也向更好的方向转变。

但是，趋同发展过程的持续和完成是以竞争力的转向为条件的。自2013年开始的趋同发展是经济历史上的一个重要成果，但是不应将该趋同发展过程的继续视为理所当然。恰恰相反，还需要做出更多的努力。至今，经济增长大部分得益于就业的增长，但是可持续趋同发展是以新增长储备的激活为条件的（匈牙利国家银行，2017b）。这就需要进行其他方面的结构性改革。

除了采取一定手段外，匈牙利央行通过分析和建议为匈牙利的经济趋同发展提供支持。2019年2月发布的“竞争力项目”形成了12个领域中的330条建议，以确保对经济增长潜力的发掘。若要实现让匈牙利在尽可能多的方面走在欧洲和世界的前列这一目标，需要采取大胆创新的措施。在制定“竞争力项目”的同时，匈牙利央行同时强调了其竞争力分析和测量系统。从2019年秋开始，央行将会从两个方面对匈牙利的竞争力变化进行调查：通过持续监测影响竞争力的结构性措施；通过对竞争力的决定性因素进行客观测量。匈牙利央行将在其报告中纳入此类分析的结果，以此为匈牙利完成竞争力转向提供支持。

参考文献：

- Balaton András – Erdélyi Levente (2018): *Nem mese az... a jelentős hazai béremelkedés tényleg megvalósult*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《不再是传说——匈牙利国内工资确实实现显著增长》，匈牙利国家银行文章)
- Bokor Csilla – Endrész Mariann – Fellner Zita – Hidasi Balázs – Komlóssy Laura – Lehmann Kristóf – Módos Dániel – Oláh Zsolt – Pogácsás Péter – Pellényi Gábor – Plajner Ádám – Dr. Szöllősi László – Vadkerti Árpád – Várpalotai Viktor (2014): *Növekedési Hitelprogram – Az első 18 hónap*. MNB tanulmánykötet. Magyar Nemzeti Bank. (《促进增长贷款项目最初18个月情况》，匈牙利国家银行论文集，匈牙利国家银行出版)
- Cerra, V. – Saxena, S. C. (2008): *Booms, Crises, and Recoveries: A New Paradigm of the Business Cycle and its Policy Implications*. IMF WP/17/250. <https://doi.org/10.5089/9781484325759.001> (《繁荣、危机和复苏：商业周期的新范例及其政策含义》)
- Fábián Gergely – Zágonyi Ádám (2015): *Átfogó segítség, a megmaradt lakossági devizahitelek forintosítása*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《全面性帮助，剩余居民外币贷款福林化》，匈牙利国家银行文章)
- Fábián Gergely – Pulai György (2018): *A Növekedési Hitelprogram reálgazdasági hatásainak áttekintése*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《促进增长贷款项目对实体经济的影响概述》，匈牙利国家银行文章)
- Felipe, J. (2006): *A decade of debate about the sources of growth in East-Asia. How much do we know about why some countries grow faster than others?* Estudios de Economía Aplicada,

- 24(1): 181–220. (《关于东亚增长来源的十年辩论——我们对有些国家为什么比其他国家增长更快了解多少?》)
- Giday András – Mádi László (2018): *A munkajövedelem adóterhelése a visegrádi térségben*. Pénzügyi Szemle, 63(3): 387–410. (《维谢格拉德地区工资收入的征税情况》，匈牙利《金融评论》)
- Kaushik, D. (2012): *Evolution of Industrial Landscape in Singapore*. JTC Corporation, Singapore. (《新加坡工业景观的演变》，新加坡JTC公司)
- Kicsák Gergely (2019): *A Bundesbank módszertana szerint is jelentős a magyar költségvetés kamatmegtakarítása*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《按德国联邦银行的方法，匈牙利的预算大幅节省利率》，匈牙利国家银行文章)
- Kolozsi Pál Péter (2018): *A forintosításnak köszönhetően egy kiemelkedő stabilitási kockázattal számolt le Magyarország*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《福林化使匈牙利摆脱重大稳定风险》，匈牙利国家银行文章)
- Krugman, P. (1994): *The myth of Asia's miracle*. Foreign Affairs, 73(6): 62–78. <https://doi.org/10.2307/20046929> (《亚洲奇迹的神话》，美国《外交杂志》)
- Lehmann Kristóf (2019): *Tényszerűen a magyar gazdaság teljesítményéről*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《匈牙利经济的实际变现》，匈牙利国家银行文章)
- Lentner Csaba (szerk.) (2015): *A devizahitelezés nagy kézikönyve*. Nemzeti Közszerkesztési és Tankönyvkiadó. (《外币贷款手册》，匈牙利国家公共服务与教科书出版社)
- Matolcsy György (2008): *Éllovasból sereghajtó. Elveszett évek krónikája*. Éghajlat Könyvkiadó. (《从领先者变成落后者——失落的岁月记事》，匈牙利“气候”出版社)
- Matolcsy György (2015): *Economic Balance and Growth*. Magyar Nemzeti Bank Book Series, Kairosz Könyvkiadó Kft. (《平衡与增长》，匈牙利国家银行丛书，匈牙利“光阴”出版社)
- Matolcsy György – Palotai Dániel (2016): *The interaction between fiscal and monetary policy in Hungary over the past decade and a half*. Financial and Economic Review, 15(2): 5–32. <https://en-hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/gyorgy-matolcsy-daniel-palotai-en.pdf> (《过去15年中匈牙利财政与货币政策的相互作用》，匈牙利《金融与经济评论》)
- Matolcsy György – Palotai Dániel (2018): *The Hungarian Model: Hungarian Crisis Management in View of the Mediterranean Way*. Financial and Economic Review, 17(2): 5–42. <http://doi.org/10.25201/FER.17.2.542> (《匈牙利模式：匈牙利与南欧国家危机管理措施比较》，匈牙利《金融与经济评论》)
- Palotai Dániel – Virág Barnabás (szerk.) (2016): *Competitiveness and Growth – The Road to Sustainable Economic Convergence*. Magyar Nemzeti Bank. (《竞争力与增长——可持续经济趋同发展之路》，匈牙利国家银行)

- MNB (2017a): *The Hungarian Way – Targeted Central Bank Policy*. Magyar Nemzeti Bank Book Series, Magyar Nemzeti Bank. (《匈牙利之路——针对性的央行政策》，匈牙利国家银行丛书)
- MNB (2017b): *MNB Competitiveness Report*. Magyar Nemzeti Bank. (《匈牙利国家银行竞争力报告》，匈牙利国家银行)
- Nagy Márton István (2015): *Forintosítás – hogy is volt ez?* Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《福林化——这是怎么发生的？》，匈牙利国家银行文章)
- Palotai Dániel (2017): *Beértek a 2010–2013 közötti adóreform kedvező hatásai*. Magyar Nemzeti Bank szakmai cikk. (《2010–2013年的税制改革的好利影响已见成效》，匈牙利国家银行文章)
- Powell, B. (2003): *Economic Freedom and Growth: The Case of Celtic Tiger*. Cato Journal, 22(3): 431–448. (《经济自由与增长：凯尔特之虎的案例》，美国《卡托杂志》)
- Prammer, D. (2004): *Expansionary Fiscal Consolidations? An Appraisal of the Literature on Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy and a Case Study for Austria*. Monetary Policy & The Economy, 2004(3): 34–52. (《扩大财政合并？财政政策非凯恩斯效应的文献评价与奥地利案例研究》，奥地利《金融政策与经济》)
- Svraka András – Szabó István – Hudecz Viktor (2014): *Foglalkoztatásösztönző adókedvezmények a magyar munkaerőpiacon*. Pénzügyi Szemle, 58(4): 401–417. (《匈牙利劳动力市场中的鼓励就业税收优惠》，匈牙利《金融评论》)
- Szoboszlai Mihály – Bögöthy Zoltán – Mosberger Pálma – Berta Dávid (2018): *A 2010–2017 közötti adó- és transzferváltozások elemzése mikroszimulációs modellel*. MNB-tanulmányok 135. Magyar Nemzeti Bank. (《使用微观模拟模型分析2010–2017年间的税收和转移变化》，匈牙利国家银行研究报告第135期)
- Yoo, I. (2008): *Korea's Economic Development: Lessons and Suggestions for Developing Countries*. Korean Social Science Journal, 35(1): 31–63. (《韩国经济发展：发展中国家的教训与建议》，《韩国社会科学杂志》)