



## Lengyelország és az IMF: kölcsönös elégedettség

*Wisniewski Anna*

A válság regionális tapasztalataival és tanulságaival foglalkozott Bas Bakker, az IMF Európai Főosztályának vezetője varsói előadásában, ahol a régió gazdasági kilátásairól készített IMF-kiadványt mutatták be. A kelet-közép-európai helyzet sajátosságait, a régió kilátásait elemezve több fontos gondolatot fogalmazott meg a válság regionális sajátosságairól, és érdekes adalékokkal szolgált a pozitív lengyel tapasztalatokkal, valamint az ország gazdasági kilátásaival kapcsolatban.

Arra a kérdésre, hogy miért volt olyan mély a gazdasági visszaesés a régió országaiban, több tényező együtt hatása adja meg a választ. A külföldi tőke beáramlása hirtelen megtorpant a nyugati bankválság következményeként. Ehhez hozzájárult a kereskedelmi forgalom hirtelen visszaesése a kereslet csökkenése miatt. Emellett belső tényezők sora mélyíthette tovább a válság hatásait. Ilyen a válságot megelőzően a térség több országára is jellemző *hitelboom*, ami sok esetben a növekedés és a belső fogyasztás fő hajtóereje volt, és hozzájárult a gazdaság túlfűtöttségéhez, óriási egyensúlytalanságokat okozva. További negatív hatása ennek az ország megnövekedett kitettsége a külföldi devizaadóságokkal összefüggésben. Amíg a magánkereslet gyorsan bővült, a közkiadások folyamatosan növekedtek, az ingatlanárak és ezzel az infláció is emelkedett.

Mindez csak súlyosbította a sebezhetőséget, az egyensúlytalanságot. Miért kerültek mégis el ezek az országok a csődöt és miért nem következett be bankválság? A nemzetközi szervezet vezetője kiemelte a nemzetközi pénzügyi segítségnyújtás szerepét ebben (IMF, EC, WB, EBRD, EIB stb.). Az egyensúly megtartásában fontos szerepet játszott még az is, hogy a nyugati nagybankok megtartották regionális érdekeltségeiket. Amíg tehát a nyugati bankok válságot megelőző szerepéről egyértelműen megállapítható, hogy hitelpolitikájukkal megágyaztak a válság kialakulásának, addig a válság kitörése után stabilizáló szerepük vitathatatlan. A válság hatásainak enyhítéséhez hozzájárult a Nyugat-Európában megkezdett kontraciklikus gazdaságpolitika, ami kamatvágásokban, az ECB biztosította likviditásban, a fiskális politikák kiigazításában mutatkozott meg. Végül a folyó mérleg önmagát is korrigálta a régió országaiban, mivel a tőkebeáramlás visszaesése az import visszaesését is hozta, s az egyensúlytalanság ily módon magától helyreállt.

Jól látható, hogy a válság kialakulásában és annak mélységében rendkívül nagy súlya volt az adott ország által alkalmazott gazdaságpolitikának, a válságot megelőző belső gazdasági környezetnek. A legérzékenyebben azok az országok reagáltak, ahol igen nagy volt az

egyensúlytalanság, és ahol a hitelnövekedés kiemelkedő volt. A jövőre nézve megfogalmazható ezért több tapasztalat, következtetés. (a) A *hitelboom* rövid távú növekedési előnyei nem tudják ellensúlyozni a kockázatokat és a jövőbeli áldozatokat. Bebizonyosodott, hogy hosszú távon azoknál az országoknál, ahol a *hitelboom* hajtotta a növekedést, ott az átlagos növekedés mértéke az egész periódust tekintve alacsonyabb volt. (b) A külföldi valuta-alapú hitelek felvételének szigorítása lehűthette volna a folyamatot, és egyértelműen megakadályozhatta volna az egyensúlytalanságok kialakulását. (c) A *hitelboom* válsághatásainak kezelése különösen nehéznek bizonyult a rögzített árfolyamrendszert alkalmazó országokban (Észtország, Lettország, Montenegró, Bulgária, Ukrajna). A rugalmasabb árfolyamrendszert alkalmazó országokban ezzel szemben az árfolyam leértékelődésével már kezelhetővé váltak az egyensúlytalanságok, mert az infláció növekedésével az importáruk drágultak, versenyképességük romlott, a behozatal visszaesett. (d) Nagy tanulsága a válságnak, hogy az aktív fiskális politika nagyon fontos a válság-megelőzés és kezelés szempontjából. A gyors növekedés időszakának tartalékait a válság-időszak kontraciklikus politikájának finanszírozására lehet fordítani. (e) Végül az euró szerepéről bebizonyosodott, hogy enyhíthette volna a következményeit. A régió országainak helyzete stabilabb maradhatott volna, ha bent vannak az euróövezetben. Nemcsak azért, mert az eurótagállamok számára az ECB korlátozott azonnali hitelkeretet biztosít, hanem azért is, mert így kizárták volna az árfolyamkockázatot, és ezzel az egyensúlytalanságot is.

Lengyelország miért nem süllyedt recesszióba a régió többi országától eltérően? A kedvező gazdasági folyamatokhoz hozzájárult az, hogy Lengyelország fáziskésésben volt a belső

piac hitelen keresztül történő élénkítésének gyakorlatában, a *hitelboom* épphogy elkezdődött, és nem ért el olyan csúcsot, mint a régió más országaiban. A devizaalapú hitelezésre emellett korlátozásokat vezettek be, ami csökkentette a hitelezési kedvet. A válság hatásainak ellensúlyozására alkalmas volt a lebegő árfolyamos zloty. Emellett a lengyel növekedés diverzifikáltabb, több tényező együttesen hajtotta a növekedést (belső kereslet, beruházások, export), ezzel a visszaesés is diverzifikáltnak alakulhatott. Hozzájárult a kedvező eredményekhez a 2007-es adóreform, ami addicionális lendületet biztosított a keresletbővülésnek. Végül egy nagyméretű belső kereslettel rendelkező, relatíve zárt piacról van szó, amely kevésbé függ a globális kereskedelem alakulásától. Az IMF nemrégiben Lengyelországban járt delegációja a lengyel kilátásokat most is kedvezőnek ítéli. A növekedés 2010-ben elérheti a 3,5 százalékot, és 2011-re az előrejelzést felfelé korrigálták, ami 3,75 és 4,00 százalék között lehet. Pozitívan értékelték a kormányzati intézkedéseket is a hiány és az államadósság szinten tartására. Amíg a 2010-es költségvetési hiány eléri majd a GDP nyolc százalékát, addig jövőre lecsökkenhet 6,5-6,7 százalékra. Az infláció a 2,5 +/- 1 százalékos határszinten belül maradhat. Annak mértéke az idén 3,5 százalék lesz a várakozások szerint.

\* \* \* \* \*

Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a [www.vki.hu](http://www.vki.hu) honlapról