

**AZ EURÓPAI ÚJJÁÉPÍTÉSI ÉS FEJLESZTÉSI BANK  
DOKUMENTUMA**

**MAGYARORSZÁG STRATÉGIA**

**az Igazgatóság által 2003. szeptember 2-án elfogadva**

*A dokumentum szövegét az EBRD csak az olvasó kényelme érdekében fordította le. Noha minden lehetséges intézkedést megtett a fordítás hitelességének biztosítására, az EBRD nem vállal semminemű garanciát a fordítás pontosságáért. A fordítás felhasználása az olvasó saját felelősségére történik. Az EBRD, alkalmazottai, illetve képviselői semmilyen körülmények között nem vállalnak felelősséget az olvasó, vagy bármely más személy felé a fordítás bármely okból eredő pontatlanságáért, hibáiért és/vagy a fordítás tartalma bármely részének bármilyen megváltoztatásáért, illetve bármely ezekből eredő kárért. Az angol eredeti és a fordítás közötti bármely eltérés, vagy ellentmondás esetén az angol változat az irányadó.*

## TARTALOMJEGYZÉK

<b>VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ .....</b>	<b>3</b>
<b>1. A BANK PORTFÓLIÓJA .....</b>	<b>6</b>
1.1 AZ EDDIGI TEVÉKENYSÉGEK ÁTTEKINTÉSE .....	6
1.2 AZ ELŐZŐ STRATÉGIA MEGVALÓSÍTÁSA .....	7
1.3 A BANK PORTFÓLIÓJÁNAK AZ ÁTALAKULÁSRA GYAKOROLT HATÁSA, TANULSÁGOK ...	8
1.3.1 A vállalati szektor .....	9
1.3.2 A pénzügyi szektor .....	9
1.3.3 Infrastruktúra és környezetvédelem .....	10
1.4 PORTFÓLIÓ ARÁNY .....	10
1.5 TÁRSFINANSZÍROZÁS MOZGÓSÍTÁSA .....	10
1.6 TANULSÁGOK.....	11
<b>2. MŰKÖDÉSI KÖRNYEZET.....</b>	<b>11</b>
2.1 ÁLTALÁNOS REFORM KÖRNYEZET.....	11
2.1.1 Politikai fejlemények .....	11
2.1.2 Európai Unió csatlakozás .....	12
2.1.3 Szomszédi viszonyok .....	12
2.1.4 Korrupció elleni harc .....	12
2.1.5 Munkaerőpiaci kérdések .....	14
2.1.6 Jogi környezet .....	15
2.1.7 Szociális kérdések .....	16
2.1.8 Környezetvédelem .....	17
2.2 ELŐRELÉPÉS AZ ÁTALAKULÁSBAN ÉS A GAZDASÁG VÁLASZA .....	18
2.2.1 A Bank tevékenységének makro-ökonómiai feltételei .....	19
2.2.2 Siker az átalakulásban és kihívások .....	21
2.3 A TŐKÉHEZ VALÓ HOZZÁFÉRÉS .....	27
<b>3. STRATÉGIAI IRÁNYOK .....</b>	<b>27</b>
3.1 A BANK PRIORITÁSAI A STRATÉGIA IDŐSZAKÁRA .....	27
3.2 ÁGAZATI KIHÍVÁSOK ÉS A BANK CÉLKITŰZÉSEI.....	28
3.2.1 A vállalati szektor .....	28
3.2.2 A pénzügyi szektor .....	29
3.2.3 Infrastruktúra és környezetvédelem .....	31
3.2.4 Politikai dialógus .....	32
<b>4. EGYÜTTMŰKÖDÉS EGYÉB NEMZETKÖZI INTÉZMÉNYEKSEL .....</b>	<b>32</b>
4.1 IMF.....	32
4.2 VILÁGBANK CSOPORT.....	33
4.3 EIB.....	33
4.4 EURÓPAI BIZOTTSÁG .....	34
4.5 OECD .....	34
<b>1A MELLÉKLET – AZ EBRD EDDIGI ÜGYLETEI.....</b>	<b>35</b>
<b>1B MELLÉKLET – TECHNIKAI EGYÜTTMŰKÖDÉSI PROJEKTEK .....</b>	<b>37</b>
<b>2. FÜGGELÉK – POLITIKAI FÜGGELÉK.....</b>	<b>40</b>
<b>3. FÜGGELÉK - JOGI ÁTALAKULÁS.....</b>	<b>42</b>
<b>4. FÜGGELÉK – GAZDASÁGI MUTATÓK.....</b>	<b>50</b>

## VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

Magyarország továbbra is megfelel a Bank Létrehozásáról Szóló Megállapodás 1. Cikkelyében meghatározott feltételeknek, jelentős előrelépést tett az átalakulásban, a gazdasági tevékenység 80 %-a magánkézben van, az árliberalizáció fejlett szinten áll. Az országot nyitott külkereskedelem és befektetési környezet jellemzi és jelentős előrehaladást ért el a meghatározó piacok, például a távközlés vagy az energiapiac megnyitásában. Mutatkoznak azonban továbbra is elmaradások a reformfolyamatban csakúgy, mint a reformok megvalósításában. A belső piacok működése nem éri még el a jól működő piactársadalmak szintjét. Az átalakulás további előrehaladására lesz szükség a gazdaság és intézményei megerősítése érdekében.

A befektetési környezet továbbra is vonzó. Az elmúlt időszak kedvezőtlen makro-ökonómiai fejleményei, mint például a nagymértékű fiskális expanzió, a romló külső gazdasági feltételek és a termelékenység növekedését meghaladó mértékű bérnövekedés kedvezőtlenül érintették Magyarország versenyképességét. Ezen fejlemények korlátozni fogják az ország mozgásterét a következő években, amikor Magyarország az Európai Unióhoz és az Európai Monetáris Unióhoz történő csatlakozás jelentette kihívásokkal igyekszik szembenézni. Magyarország az elmúlt években bizonyította, hogy képes jelentős mennyiségű zöldmezős külföldi működőtőke beruházást vonzani a stabil befektetési környezetnek és a magasán képzett munkaerőnek köszönhetően. Ennek ellenére, a külföldi működőtőke beruházások révén beáramlott összegek jelentős mértékben csökkentek 2002-ben a globális recesszió, a választásokhoz kapcsolódóan megnövekedett bizonytalanság és különösen a munkaerő igényes szektorokban bekövetkezett versenyképesség romlás következtében. A kihívást most a külföldi működőtőke beruházások 2002-ben tapasztalt csökkenésének megállítása fogja jelenteni a szigorú Európai Uniói versenyszabályok közepette. Számos kulcsfontosságú kihívással kell szembenézni a múlt sikereire építve és az ország versenyképességének további növelése érdekében:

- A fiskális helyzet reformot sürget: míg a 2002-s deficit egy része egyszeri tételeknek tulajdonítható, a meghatározó költségvetési pozíció, a rendkívüli tételeket leszámítva, egészségtelen. Strukturális reform szükséges a közigazgatás, az egészségügy és az oktatás területén a hatékonyság növelése érdekében azt követően, hogy 2002-ben nagyarányú bérfelállításra került sor a közszférában. Ezen kívül, folytatódnia kell a nyugdíjreformnak az állami rendszerben megtalálható fedezetlen kötelezettségek kezelése érdekében, a vasúti közlekedés reformjának pedig fel kell gyorsulnia a versenyképesség javítása és az állami finanszírozásra rótt terhek csökkentése érdekében.
- Az üzleti környezetnek javulnia kell annak érdekében, hogy az országba történő jelentős mértékben lelassult külföldi működőtőke beáramlás új lendületet kapjon, a kevésbé instabil, nagyobb hozzáadott értéket képviselő projektekre. Különösen az egységre jutó bérköltség növekedést kell kézben tartani, különös figyelmet fordítva a nominális bérnövekedésre és bérjárulékokra, a külső versenyképesség fenntartása érdekében. A szakképzett munkaerő nagyobb mértékű biztosítása érdekében fejleszteni kell az oktatást és ösztönözni kell a mobilitást, továbbá állami megrendelések elbírálásánál fokozni kell az átláthatóságot. Fontos továbbá, a

korruptió elleni harc érdekében, a közelmúltban végrehajtott - egyébként üdvözlendő - jogszabályváltozások hatékony végrehajtása.

- A fennmaradó állami tulajdonú társaságok, mint például a Postabank, az FHB Bank, az MVM, az Antenna Hungária, a Malév, a Mahart és a Dunaferr privatizációját be kell fejezni, valamint végre kell hajtani a privatizált társaságokban fennálló kisebbségi részesedések eladását. Ezen túlmenően, továbblépés szükséges az energiaszektor szabályozói reformjában, lehetővé téve ezzel a további privatizációt, és a gáz- és villamos energia piacoknak az idővel esedékes teljes liberalizációját.
- A helyi vállalati szektor, különösen a kis- és középvállalatok, több figyelmet érdemelnek. A helyi tulajdonú és a külföldi tulajdonú vállalatok között nagy eltérés mutatkozik a termelékenységben és a helyi társaságok gyakran jelentős hátrányt szenvednek kis méretük miatt. Ezen kívül, számos hazai tulajdonú társaság nem kellően felkészült az Európai Unióhoz történő csatlakozásra és ezeknél jelentős beruházási igény fog jelentkezni bizonytalan finanszírozási lehetőségek mellett. Ezen vállalatok működési környezete szintén fejlesztésre szorul, különösen az adóstruktúra felülvizsgálata és a különböző méretű vállalatok csoportjaira alkalmazott ösztönzők felülvizsgálata révén (a jelenlegi rendszer elsősorban a nagyméretű külföldi tulajdonú társaságokat részesíti előnyben).
- Végül, a kormánynak és a regionális, valamint az önkormányzati testületeknek meg kell fontolniuk, hogy milyen módon mobilizálhatók a magán társfinanszírozási források infrastrukturális projektekhez, és hogyan fejleszthető az adminisztratív kapacitás az Európai Unió forrásainak felhasználásának maximalizálása és a költségvetésre nehezedő nyomás enyhítése érdekében.

2002. december 31-i állapot szerint a Bank kumulatív kötelezettségvállalása 60 projektben 1.326 millió €, mely hozzájárult további 4,04 milliárd € beruházáshoz szponzorok és társfinanszírozók részéről. A Bank továbbra is jelentős mértékben járulhat hozzá az átalakuláshoz abban az időszakban, amelyre a jelenlegi stratégia vonatkozik azáltal, hogy szelektív módon olyan projektekre összpontosítja figyelmét, amelyek a fenti kihívásokra választ adnak és amelyek esetében a Bank addicionális szerepet játszhat.

A kihívásoknak történő megfelelés, valamint annak érdekében, hogy Magyarország továbbra is az átalakulási folyamat élvonalában legyen, a Bank tevékenysége az alábbi operatív célkitűzéseken fog alapulni:

- **Pénzügyi szektor**

A Bank elsősorban a helyi pénzügyi szektorral és új szponzorokkal próbál együttműködni és szükség szerint igyekszik termékeinek körét bővíteni. Különös figyelmet fog fordítani a tőke, valamint a mezzanin finanszírozásra, a kis- és középvállalatok finanszírozására, valamint a jelzálog finanszírozásra. A Bank ezen túlmenően támogatni fogja az olyan nem-banki pénzügyi intézmények fejlesztését, mint például lízingtársaságok, jelzálog finanszírozó pénzügyintézetek, nyugdíjalapok és vagyionkezelő társaságok. Végül a Bank megpróbálja elősegíteni a szektor konszolidációját és hosszúlejáratú forrásokkal támogatja a hitelezési tevékenység fejlesztését a szektorban.

- **Vállalati szektor**

A Bank támogatni fogja a még meglévő, részben, vagy teljes mértékben állami tulajdonú vagyontárgyak privatizációját, ami gyakran számos kihívást jelent. A Bank aktívan támogatni fogja a helyi magánszektor szerkezetátalakítását, konszolidációját és regionális bővülését, hozzájárulva ezzel a versenyképesség növeléséhez az Egységes Piacon, és az Európai Unió szabályok teljesítéséhez. A Bank különös figyelmet fog szentelni a tőke, mezzanin és egyéb strukturált termékek nyújtásának (beleértve a kisebb mértékű tőkefinanszírozást is) annak érdekében, hogy javítsa a gazdaság szereplőinek tőkeellátottságát. A Bank támogatni fogja a külföldi működőtőke beruházást, figyelve középpontjában az (i) elmaradott régiókban megvalósuló projektek; (ii) az országgal kapcsolatban korlátozott tapasztalatokkal rendelkező, közepes méretű külföldi befektetők által megvalósított projektek; valamint a (iii) széleskörű átvilágítást és bonyolult strukturálást követelő projektek és az olyan kockázatokat jelentő beruházások fognak állni, amelyek a helyi banki szektor számára ismeretlenek. Végül, a Bank továbbra is erőfeszítéseket fog tenni a kis- és középvállalatok rendelkezésére álló finanszírozási lehetőségek bővítésére.

- **Infrastruktúra és környezet**

A Bank igyekszik elősegíteni olyan megfelelően strukturált megoldások bevezetését, amelyek mellett nincs állami garancia, hatékonyan osztják meg a kockázatokat a résztvevők között és növelik a szektor számára biztosított hosszűlejáratú tőkefinanszírozást. A Bank mozgósítani fogja meglévő magyarországi és külföldi tapasztalatait a projektek finanszírozási lehetőségeinek bővítése érdekében a public-private partnershipeken keresztül (magánvállalkozói és állami tőkével közösen megvalósított projektek, rövidítve PPP), elsősorban az önkormányzati, a környezetvédelmi és a közlekedési ágazatokban, illetve lehetőség szerint olyan új szektorokban, mint például a lakásépítés, ahol a magánszektor részvétele javíthatja a Kormány kötelezettség-teljesítési képességét. A Bank lehetőség szerint támogatni fogja a kisebb önkormányzatoknál megvalósuló projekteket az Önkormányzati Finanszírozási Keret révén. A Bank különös figyelmet fog szentelni a kevésbé fejlett régiók fejlesztését elősegítő projekteknek csakúgy, mint a határokon túlmutató regionális integrációt elősegítő projekteknek. A Bank ezen túlmenően lehetőség szerint támogatni fogja az energiapiaci liberalizációt és versenyt csakúgy, mint a regionális szereplők megjelenését az energiaiparban. A Bank továbbá aktívan keresni fogja azon lehetőségeket, ahol hozzájárulhat olyan projektek és programok előkészítéséhez, társfinanszírozásához, illetve megvalósításához, amelyek révén az állam maximalizálni tudja az Európai Unió Kohéziós és Strukturális Alapjainak kihasználását. Ezen kívül, a Bank szorosán együtt fog működni a nemzeti hatóságokkal csakúgy, mint az EIB-vel az állami finanszírozású projekteken mutatkozó hiányosságok azonosítása és kezelése érdekében. Végül, a Bank támogatást fog nyújtani a régóta szükséges vasúti szerkezetátalakításhoz és modernizációhoz, és igyekszik forrást biztosítani a kis önkormányzatok részére helyi pénzüzeteken keresztül az Európai Bizottság támogatásával.

A Bank továbbra is biztosítani fogja azt, hogy valamennyi magyarországi EBRD projekt esetében érvényesüljenek környezetvédelmi alapelvei és ahol szükséges, ott környezetvédelmi akcióterv kerüljön kidolgozásra.

## 1. A BANK PORTFÓLIÓJA

### 1.1 Az eddigi tevékenységek áttekintése

A Bank aktív szerepet játszott Magyarország piacgazdaságra történő átállásában azáltal, hogy elsősorban magánszektorbeli projekteket finanszírozott a gazdaság legkülönbözőbb ágazataiban. 2002 végén a Bank nettó kumulatív, a Bank Igazgatósága által jóváhagyott magyarországi befektetéseinek összege 1.212 millió €<sup>1</sup> volt. A kumulatív aláírt befektetések<sup>2</sup> teljes összege 1.326 millió €, ami a Bank nettó kumulatív kötelezettségvállalási volumenjének 6,13 %-át képviseli. Magyarországra irányul a Bank tevékenységének negyedik legnagyobb része mind kumulatív aláírt üzletek, mind pedig a jelenlegi portfólió kötelezettségvállalások tekintetében. A magánszektor portfólióbeli aránya Magyarországon 82 %-os, ami a Banknál a legmagasabbak közé számít.

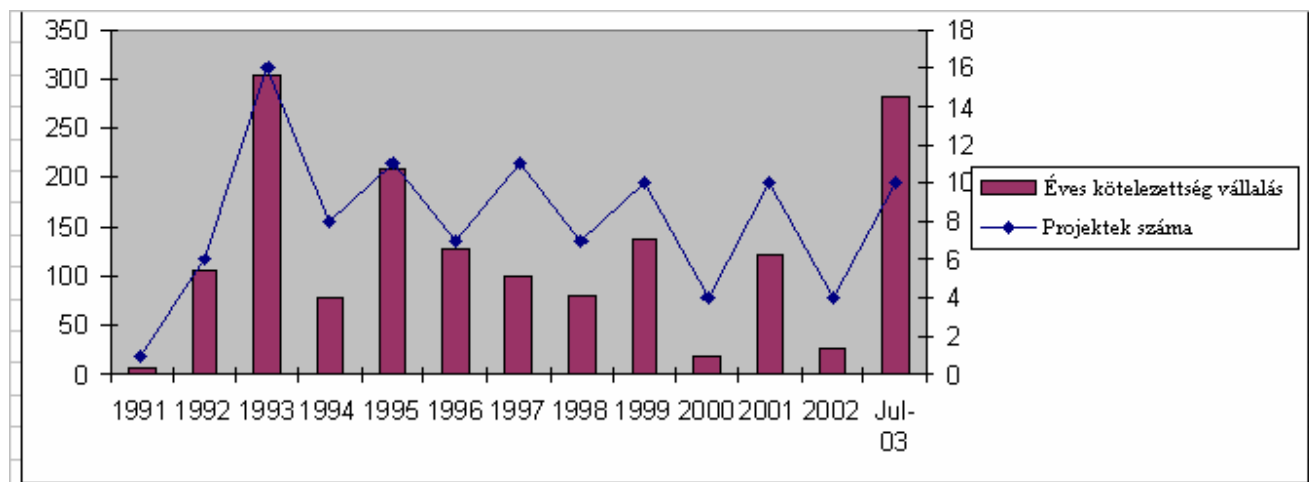
**1. Táblázat: Nettó kumulatív üzleti volumen iparáganként**

Magyarország - beleértve a regionális projekteket is							
2002. december 31-i állapot							
Üzleti csoport	Ágazati team	Proj. száma	Teljes költség	EBRD hitel	EBRD tőke	EBRD finanszírozás	Részesedés
			millió €	millió €	millió €	millió €	%
Energia	Természeti erőforrások	1	81	24		24	2
	Energia-hatékonyság	2	61	14	12	27	2
<i>Összes energia</i>		3	142	38	12	50	4
Pénzügyintézetek	Banki tőke	6	172	0	114	114	9
	Bankhitel	8	244	199	0	199	15
	Tőkealapok	5	419	0	80	80	6
	Nem-banki PI	2	86	12	20	32	2
<i>Összes pénzügyintézet</i>		21	921	211	214	425	32
Szakosodott iparágak	Agrárszektor	2	98	18	8	25	2
	Ingtatlan turizmus és szállítás	5	226	13	34	47	4
	Távközlés, informatika és média	8	2.228	186	60	246	19
<i>Összes szakosodott iparág</i>		15	2.552	216	102	318	24
Általános ipar	Általános ipar	13	375	65	75	139	11
<i>Összes általános ipar</i>		13	375	65	75	139	11
Infrastruktúra	Önkorm.-i és körny.véd. infrastruktúra	2	179	77	1	78	6
	Közlekedés	7	1.200	311	4	315	24
<i>Összes infrastruktúra</i>		9	1.379	388	5	393	30
<b>Ország összesen</b>		<b>60</b>	<b>5.368</b>	<b>919</b>	<b>407</b>	<b>1.326</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Az 1a Melléklet részletes információt tartalmaz a Bank Igazgatósága által jóváhagyott valamennyi magyarországi EBRD befektetésről.

<sup>2</sup> Nettó kumulatív üzleti volumen, ami magában foglalja a regionális projekteket.

Az 1. Ábra az EBRD magyarországi tevékenységére világít rá a projektek száma és az 1991 óta Magyarországon az EBRD által finanszírozott összegek tekintetében. Amint megfigyelhető, az idősor időben nem lineáris egyik dimenzióban sem.



**1. Ábra Magyarország - EBRD tevékenység (beleértve a regionális tevékenységet is)**

A 2003. májusi állapot szerint a Bank portfolió állománya 628,4 millió € összeget tett ki, az operatív eszközök értéke 466,6 millió € volt. A portfolió megoszlása a következő: infrastruktúra–40%, pénzügyi szektor–33%, szakosodott és általános iparágak–24%, valamint energia–3%.

## 1.2 Az előző stratégia megvalósítása

A 2001. szeptemberében elfogadott legutolsó országstratégia a Bank számára Magyarországgal kapcsolatban az alábbi stratégiai prioritásokat fogalmazta meg:

- A helyi vállalati magánszektor fejlesztése tőke és kockázati tőke nyújtása révén;
- A gazdasági diverzifikáció és a legelmaradottabb régiók fejlesztésének elősegítése, elsősorban a kis- és középvállalatoknak nyújtandó támogatás révén; valamint
- Hozzájárulás ahhoz, hogy Magyarország vonzó legyen a külföldi befektetők számára, különösen az infrastruktúrába történő befektetések révén.

Az előző országstratégia által lefedett időszakban a Bank 14 magyarországi projektet hajtott végre, amelyekben a Bank teljes kötelezettségvállalása mintegy 150 millió € volt. A Bank tevékenysége 2001-ben jelentősebb mértékű volt, mivel a 2002-es választások késleltették a döntéshozatalt mind a magánszektorban (amint azt a nettó külföldi működőtőke beáramlások jelentős visszaesése is mutatja), mind pedig az állami szektorban. Számos elhalasztott projekt valósult meg, illetve kellett volna megvalósuljon 2003-ban. A 2003-ban aláírásra kerülő projektek összege a várakozások szerint eléri, vagy meghaladja a 300 millió €-t.

2002 során a Bank működését érintette a tavasszal, illetve ősszel megtartott két választás, és a parlamenti többség váratlan megváltozása, ami a döntéshozatal késedelméhez vezetett. Valamennyi új tranzakcióra a magánszektorban került sor, ezek nagy része tőke tranzakció volt.

A Bank továbbra is támogatta a tőke és kvázi-tőke biztosítását oly módon, hogy befektetéseket eszközölt egy ingatlanalapba és a régió első mezzanin finanszírozást nyújtó alapjába. A Bank ezen túlmenően támogatást tudott nyújtani az EU csatlakozás előtt álló agrárszektorban is egy meghatározó tevékenységben történt 9 millió €-s befektetés révén. A Bank növelte továbbá elkötelezettségét a nyugdíj- és életbiztosítási szektor mellett két folytatódó projekt révén a Winterthur-ral. Végül, a Bank, kihasználva egy környezetvédelmi rülirozó hitelkeret sikerét, meghosszabbította mind a folyósítási időszakot, mind pedig a végső lejárat dátumot, ezzel lehetővé téve a résztvevő bank számára a források további hároméves időszakra történő visszaforgatását és további alprojektek támogatását.

### 1.3 A Bank portfóliójának az átalakulásra gyakorolt hatása, tanulságok

A Bank meghatározó szerepet játszott Magyarország szabad piacgazdaságra való átállásának támogatásában és elősegítésében. Ezen szerep az ország változó igényei szerint alakult az átalakulási folyamat során, és jobbára jelentős vagy nagyon jelentős minősítést kapott a Bank Átalakulási Hatás Értékelés (Transition Impact Retrospective – TIR)<sup>3</sup> című felmérése szerint.

<b>MAGYARORSZÁG – Átalakulási Hatás Visszatekintés</b>	
<b>PÉNZINTÉZETEK</b>	
Bankok	nagyon jelentős
Nem-banki pénzüintézetek	jelentős
Kis- és középvállalatok	jelentős
<b>SZAKOSODOTT ÉS ÁLTALÁNOS IPARÁGAK</b>	
Általános ipar	nagyon jelentős
Távközlés	nagyon jelentős
Ingtatlan és turizmus	jelentős
Mezőgazdaság	mérsékelt
<b>INFRASTRUKTÚRA</b>	
Közlekedés	jelentős
Önkormányzati és környezetvédelmi infrastruktúra	mérsékelt
<b>ENERGETIKA</b>	
Energia hatékonyság	nagyon jelentős
Természeti erőforrások	mérsékelt
Elektromos áram	minimális

<sup>3</sup> Az Átalakulási Hatás Visszatekintés – TIR célja a Banknak az átalakulás elősegítésében elért sikereinek és gyengébb teljesítményeinek értékelése, következetes értékelést alkalmazva valamennyi szektorban és országban. A TIR a Banknak az átalakulásra gyakorolt hatását vizsgálta öt különböző szempontból: hatás a tőkeáramlásra, a projektszintre, a szektorszintre, a jogrendszerre, valamint a környezetre.



### **1.3.1 A vállalati szektor**

- A Bank segítséget nyújtott a kezdeti külföldi működőtőke beáramlás Magyarországra vonzásában azáltal, hogy hosszú lejáratú, korlátozott garanciavállalás mellett nyújtott finanszírozást számos nagy, és az érdeklődés homlokterében álló projekthez, amelyeket külföldi befektetők valósítottak meg az 1990-es évek elején (GM, PCA, TVK-CC), amikor az ilyen finanszírozás még nem volt elérhető. Az egyéb forrásokból rendelkezésre álló finanszírozás miatt (adicionális elve) a Bank valamelyest csökkentette tevékenységét ezen piacon az elmúlt pár évben, és jelenlétét a problémásabb szektorokban megvalósuló projektekre korlátozta (Ózdi mini-acélmű). Lehetséges, hogy nagyobb kockázatot jelentő lehetőségek fognak felmerülni az Európai Unióhoz történő csatlakozással, azáltal hogy olyan befektetők célozzák meg Magyarországot amelyek a jelenlegi Európai Unió országokban kisebb befektetőnek számítanak, vagy új területekről érkeznek. Ezekben az esetekben felmerülhet, hogy befektetők megpróbálják kihasználni a Bank tapasztalatait, mivel lehetséges, hogy a kereskedelmi bankok számára nehezen kezelhető kockázatot jelentenek.
- A Bank aktív szerepet játszott a nemzetközi hitel- és tőkepiacok számos magyar vállalat számára történő megnyitásában, beleértve a MOL-t, a Matáv-ot, a BorsodChem-et és a Rábát. Ezen ügyfelek jelentős része sikerrel használta ki a Bankkal megvalósított első tranzakcióját, amelynek révén később önállóan tudtak ismét visszatérni a piacra. A Bank azonban fenntarthatja a szerepét ezen ügyfelek némelyikével és finanszírozhat egyes kiválasztott projekteket a megfelelő átalakulási hatás elérését megcélzandó, főleg mert ezen tranzakciók olykor elérik a helyi bankok ügyletenkénti hitellimitjét.
- A Bank szintén aktív szerepet játszott a helyi menedzsment és a külföldi partnerek által finanszírozott magyarországi vállalatok privatizációjának és szerkezetátalakításának támogatásában. A Bank szintén aktív befektető volt magyar vállalatokba, és összességében pozitív tapasztalatot szerzett ezen a területen.
- A távközlési szektorban eszközölt befektetése révén a Bank elősegítette az országos szolgáltató (Matáv, a régió első távközlési privatizációja) szerkezetátalakítását és privatizációját, valamint az egyeduralkodó versenyképes riválisának (Vivendi Telecom Hungary) progresszív megjelenését. Ezen befektetések együttesen hozzájárultak a régió mára egyik legdecentralizáltabb és legversenyképesebb távközlési és média szektorának kialakulásához.

### **1.3.2 A pénzügyi szektor**

- A Bank a magyar bankszektorban az 1994-es reformok kezdete óta van jelen, támogatva a privatizációt és a külföldi stratégiai befektetők bevonását. A Bank közvetlenül hozzájárult az egyik nagy ágazati átalakulási sikerhez, a bankrendszer piaci körülmények között történő újratőkésítéséhez (jól szabályozott és egymással versenyhelyzetben lévő privatizált társaságokkal). A Bank közreműködése a szektorban egy, a Külkereskedelmi Bank (MKB) számára kibocsátott átváltható kötvénnyel vette kezdetét. Ezt követően befektetésekre került sor négy magyar nagybankban. A Bank tevékenységét elsősorban a szabályozásból eredő kockázatok csökkentésére irányította, annak érdekében, hogy javuljon a befektetési klíma a magánbefektetők számára, és a bankok igazgatóságában meglévő széleskörű jelenléte révén a vállalati irányítás, a vállalati belső szabályozás (angolul corporate governance) fejlesztésére koncentrált. A Bank úttörő szerepet játszott számos magyarországi

innovatív pénzügyi konstrukció kialakításában, többek között a hosszúlejáratú, helyi pénznemben kibocsátott kötvények, garanciák és átváltható kötvények kialakításában.

- A Bank sikereket ért el a kis- és középvállalati szegmens elérésében is, először az ágazati hitelkeretek révén (ARP projektek), majd a későbbiek során dedikált hitel- és lízingkeretek, valamint befektetési alapok révén (az EBRD-EU KKV alap révén), amelyek jelentősége folyamatosan nő.
- A Bank úttörő szerepet játszott számos magyarországi innovatív pénzügyi konstrukció kialakításában, beleértve a hosszúlejáratú, helyi pénznemben kibocsátott kötvények, garanciák és átváltható kötvények kialakítását.
- A Bank meghatározó szerepet vállalt a magyarországi jelzálog ügyletekre vonatkozó törvény reformjában és a centralizált nyilvántartási rendszer kialakításában is. Azt követően, hogy egy 2000–2001 során nagy nyilvánosságot nyert eset rávilágított a felvásárlási szabályzat és a kisebbségi részvényesek védelmével kapcsolatos szabályozás hiányosságaira, a Bank támogatta az Értékpapír Törvény felülvizsgálatát csakúgy, mint a szabályozóhatóság hatékonyságának növelését, mely folyamatot részben a Bank speciális, elsősorban konzultációs célokra felhasználható, vissza nem térítendő támogatási keretéből finanszíroztak (technikai együttműködési keret, angolul Technical Cooperation, rövidítve TC), és ez hozzájárult a szabályozottabb értékpapírpiac kialakulásához.

### **1.3.3 Infrastruktúra és környezetvédelem**

- A Bank kulcsszerepet játszott Magyarország közlekedési infrastruktúrájának fejlesztésében. Konkrétan, a Bank tette lehetővé a régió egyik legnagyobb autópálya építési programjának folytatódását (M0, M1/M15 és M5) és úttörő szerepet játszott abban, hogy az ágazat kereskedelmi finanszírozáshoz juthatott (és megmutatta annak korlátait). Az M5-ös projekt refinanszírozása ezen túlmenően lendületet adott a jelenlegi Kormányzat PPP kezdeményezéseinek. A vasúti ágazat lassú reformja és szerkezetátalakítása fékezte a Bank erőfeszítéseit, és ezen a területen csak két tranzakcióra adódott lehetőség.
- Az Önkormányzati és Környezetvédelmi szektorban a Bank bizonyos sikereket ért el a szennyvízgazdálkodás privatizációjának és kiszervezésének elősegítése terén. Az erőfeszítéseket azonban akadályozták a demográfiai adottságok (csak öt magyar város rendelkezik 150.000 főt meghaladó lélekszámmal) és az, hogy az Európai Unió és központi költségvetési támogatások a nagyobb projektekre koncentrálnak, így kis összegekre korlátozva a társfinanszírozási igényeket. A kis- és közepes méretű önkormányzatoknak szánt konstrukció eszközt ad a Bank kezébe, amellyel a korábban kizárt önkormányzatokat is megközelítheti.

## **1.4 Portfólió arány**

A Bank portfóliója 82 %-ban magántőke, ami a Bank portfóliójának legmagasabb, 5-ös minősítését jelenti. A további állami projektek lehetősége korlátozott. Mutatkozik azonban némi lehetőség a központi, állami garanciák nélkül megvalósuló közösségi projekteknek (angolul sub-sovereign projects) ahol a szponzorok önkormányzatok és régiók, ami növelné az állami szektor portfólió volumenét.

## **1.5 Társfinanszírozás mozgósítása**

Saját befektetése mellett a Bank segítséget nyújtott további 4,0 milliárd €-nyi társbefektetés mozgósításához az 1991–2002-ig tartó időszakban, ami  $4.0 \times 10^4$ -os szorzót képvisel. A Bank közreműködésével megvalósult projektek teljes értéke 5.368 millió €.

A Bank továbbra is segítséget tud nyújtani a nagy, társfinanszírozásban megvalósuló projekteknél, különösen az infrastrukturális projektek esetében, illetve a nagyarányú szindikált tranzakciók keretein belül az olyan hitelezők által kockázatosabbnak ítélt szektorok esetében, mint például a távközlés. A Bank kockázatsökkentő szerepe kulcsfontosságú volt az M1/M15 és az M5-ös autópálya építések társfinanszírozásának mozgósításánál, amely projekteknél a Bank továbbra is addicionális szerepet játszik, és a jelenlegi kormányzat érdeklődése a PPP koncepció iránt új lehetőségeket nyithat a Bank számára.

## 1.6 Tanulságok

A Bank magyarországi tapasztalata szolgált bizonyos általános tanulságokkal, amelyek a jövőbeni tevékenységeknél figyelembe veendőek:

- Az átalakulás nem lineáris folyamat; Magyarország jelentős fejlődése ellenére továbbra is vannak lehetőségek a Bank számára olyan szektorokban, illetve olyan ügyfelekkel is, amelyekkel kapcsolatban a Bank korábban elvesztette addicionalitását, de a körülmények megváltozhatnak (kereskedelmi bankok étvágya, hitelkorlátok, stb.).
- Az átalakulás lendületének fenntartásához a Banknak egyre inkább fontolóra kell vennie az innovatív, munkaigényes és végső soron kockázatosabb projekteknél való részvételt kisebb helyi, vagy külföldi vállalatokkal, illetve olyan, állami garanciák nélkül megvalósuló közösségi projekteknél (sub-sovereign project) melyek rugalmas, strukturált termékeket igényelnek.
- A Bank továbbra is hozzájárulhat állami projektek előkészítéséhez, strukturálásához és megvalósításához. További lehetőségek adódhatnak a jövőben az Európai Unió Alapokkal és az EIB-vel együttműködve.
- Bár előrehaladás mutatkozik az átalakulásban, a tőkepiacok továbbra is fejletlenek, legyen szó akár hitel-, akár tőkefinanszírozásról. Noha ez a Bank figyelmének központi helyén van, a Bank azon képessége, hogy döntő változásokat idézzon elő ezen a területen, korlátozott, a feladat pedig továbbra is hosszútávú erőfeszítéseket fog igényelni.

## 2. MŰKÖDÉSI KÖRNYEZET

### 2.1 Általános reform környezet

#### 2.1.1 Politikai fejlemények

Magyarország stabil parlamenti demokrácia, ami teljes mértékben megfelel a Bank Létrehozásáról Szóló Megállapodás 1. Cikkelyében megfogalmazott követelményeknek. Az ország élén az elnök áll, a törvényhozó testület pedig az egykamarás parlament,

---

<sup>4</sup> Teljes projektköltség/nettó kumulatív üzleti volumenként számítva (EBRD kötelezettségvállalások).

amelyet az állampolgárok négyévente választanak meg. Az Alkotmány kimondja a bírói függetlenséget, amit a kormány a gyakorlatban tiszteletben tart. Mind az állampolgári, mind pedig az emberi jogok védelme hatékonyan valósul meg. Medgyessy Péter miniszterelnök vezeti a 2002. áprilisában megtartott választásokat követően megalakított koalíciós kormányt, amelynek vezető pártja a Magyar Szocialista Párt (MSZP), a kisebbik koalíciós partner pedig a Szabad Demokraták Szövetsége (SZDSZ). A Cseh Köztársasággal és Lengyelországgal együttesen Magyarország 1999-ben vált a NATO tagjává és 2002 decemberében meghívást kapott az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén történő csatlakozásra.

### ***2.1.2 Európai Unió csatlakozás***

Magyarország a tervek szerint 2004 májusában válik az Európai Unió tagjává. Magyarország volt az első közép-kelet-európai ország, amely 1994 márciusában hivatalosan Európai Unió tagságért folyamodott. Amint arról az Európa Tanács 1997 decemberében Luxemburgban döntött, a tárgyalások Magyarországgal 1998. március 30-án megkezdődtek. Azóta Magyarország csatlakozás irányában történt előrehaladását a Bizottság minden ősszel kiadott rendszeres jelentései követik. A 2002. október 9-én nyilvánosságra hozott legutóbbi Jelentés szerint Magyarország teljesíteni fogja a gazdasági és a közösségi vívmányok követelményeit, és 2004 elejétől kész az uniós tagságra. Az Európa Tanács 2002. október 24-én és 25-én Brüsszelben jóváhagyta a Bizottság ajánlásait. Az Európa Tanács 2002. december 13-án Koppenhágában lezárta a tárgyalásokat. A 2003. április 12-én megtartott, a csatlakozásról szóló népszavazás a csatlakozás rendkívül erős támogatottságára világított rá (84 %) a részvételi arány nagyon alacsony volta (48 %) ellenére. Az Európai Unió csatlakozási szerződés aláírására 2003. április 16-án Athénban került sor.

### ***2.1.3 Szomszédi viszonyok***

Magyarország szoros szomszédi kapcsolatokat ápol Ausztriával, Horvátországgal és Szlovéniával. Kapcsolata Szerbiával és Montenegróval (a korábbi Jugoszláv Szövetségi Köztársasággal) a Slobodan Milosevic rezsimjének 2000 októberi megbuktatását követően bekövetkezett demokratikus változások óta az elmúlt évtized feszültségeit követően javult. Javulás következett be az északi tartományban, a Vajdaságban koncentrálódó magyar kisebbség által tapasztalt bánásmódban. A jelentős magyar nemzetiségi lakossággal rendelkező Románia és Szlovákia azonban éles hangon kritizálta az úgynevezett Státusz Törvényt, amelyet a Magyar Parlament 2001 júniusában jelentős többséggel fogadott el. A törvény a szomszédos országokban élő magyar nemzetiségű lakosoknak lehetőséget ad a magyar személyazonossági kártya megszerzésére, ami feljogosítja őket az oktatásra, egészségügyi ellátásra, utazási és kulturális kedvezményekre csakúgy, mint rövidtávú munkalehetőségek kihasználására Magyarországon. Budapestről pénzügyi támogatást kapnak azok a szülők, akik gyermekeiket magyar nyelvű iskolákban taníttatják a szomszédos országokban.

### ***2.1.4 Korrupció elleni harc***

2003. február 21-én Medgyessy Péter miniszterelnök elfogadta a komoly politikai tényezőnek számító Kiss Elemér, a Miniszterelnöki Hivatal vezető miniszter lemondását. Nyilvánosságra került ugyanis, hogy a Kiss Elemér, mint partner nevével jegyzett ügyvédi iroda több, összesen 30 millió Ft-ot (121.000 €) is meghaladó értékű állami megbízást kapott 2002-ben. Törvénysértésre, illetve szabálytalanságra nem derült fény.

2003. április 7-én a Magyar Parlament egyhangúlag, az ellenzéki pártok támogatásával elfogadta az úgynevezett „üvegseb” programot. A közpénzek felhasználásának áttekinthetőbbé tételét célzó egyik elem a programban az Állami Számvevőszék szerepének kiterjesztése, amely hivatal jelenleg jogosult a közpénzek útját végigkísérni – még állami, vagy önkormányzati szervekkel szerződéses kapcsolatban álló magántársaságok esetében is. Az új törvény szerint, a magánszektorbeli vállalkozók a továbbiakban nem tarthatják titokban azt, hogy milyen állami megbízást szereztek és hogyan használják az állami pénzeket. A törvény előírja, hogy az állami és önkormányzati testületeknek valamennyi, nagy pénzüsszegeket érintő állami megbízást nyilvánosságra kell hozniuk.

Az 1998–2002 között hatalmon volt, ma ellenzéki Fidesz tagjai a „jéghegy csúcsáról” beszéltek és azt követelték, hogy a Miniszterelnöki Hivatal által tavaly óta odaítélt valamennyi megbízás képezze alapos vizsgálat tárgyát. Amióta a Medgyessy-kormány tavaly hatalomra került, a Rendőrség, illetve az Ügyészi Hivatal számos vizsgálatot indított az előző, Orbán Viktor vezette Fidesz-kormány hivatali ideje alatt bekövetkezett, feltételezett nagyarányú korrupciós ügyekben. Ezen vizsgálatok jelenleg is folyamatban vannak.

Az Európai Bizottság 2002 októberében napvilágot látott, Magyarország csatlakozás irányában tett előrelépéséről szóló, 2002. évi jelentésében a korrupció továbbra is problémaként szerepel. A 2002. évi Jelentés felsorol néhány, a 2001-ben elfogadott hosszútávú korrupcióellenes stratégiával összhangban megtett új intézkedést (a stratégia megvalósítása a Belügyminisztérium és az Igazságügyi Minisztérium feladata):

- A vagyonbevallás kötelező a vezető köztisztviselők számára 2001 októberétől. 2001 decemberében ezen kötelezettséget kiterjesztették a köztársasági elnökre, a bírákra, az ombudsman-okra, az Állami Számvevőszék elnökére, elnökhelyetteseire és kontrollereire csakúgy, mint a Nemzeti Bank elnökére, elnökhelyetteseire és alkalmazottaira, a közjegyzőkre, a polgármesterekre, az önkormányzatok tagjaira és más, közvagyonot kezelő személyekre. Az országgyűlési képviselők vagyonynyilatkozatairól szóló jelentések rendszeresen megjelennek a Hivatalos Közlönyben.
- A 2001 novemberében elfogadott, módosított Közbeszerzési Törvény megszigorította a megbízások odaítélési folyamatának ellenőrzését.
- A 2002 áprilisa óta hatályos módosított Büntető Törvénykönyv súlyosabban szankcionálja a vesztegetés büntetettét.
- A vámszolgálat fizetési struktúráját felülvizsgáló gyakorlati intézkedések kerültek bevezetésre (fizetésemelések és prémiumok).

Magyarország tagja a pénzmosásból, valamint bűncselekményből származó jövedelmek felkutatásáról, lefoglalásáról és elkobzásáról szóló Európa Tanácsi, valamint számos egyéb konvenciónak. Magyarország kétoldalú megállapodást kötött a korrupció elleni harc tárgyában 45 országgal, további 17 országgal pedig folyamatban van a megállapodás kidolgozása. Magyarország tagja a GRECO-nak, az Európa Tanács Korrupcióellenes Csoportjának. Amint azonban a 2002-es Jelentés rámutat, a korrupció ellen folytatott küzdelem nyilvános megítélése nem igazán javult, a közszféra számos területének továbbra is rossz a híre ebben a tekintetben.

2002-ben Magyarország 102 ország között a 33. volt (Szlovákia és Észtország mögött az átalakuló országok csoportjában) 4,9 osztályzatot szerezve a Transparency International által felállított korrupció érzékelési indexben. 2001-ben Magyarország a 31. helyet foglalta el. Az index az üzletemberek és a kockázatelemzők által érzékelt korrupciós szintet tükrözi, és értéke 10 (nagyon tiszta) és 0 (nagyon korrump) között változhat.

A magyar törvények tiltják az emberkereskedelmet. Az Amerikai Külügyminisztérium 2003. márciusában kiadott, az emberi jogok magyarországi alkalmazásával kapcsolatos országjelentése szerint az emberkereskedelem nők és gyermekek esetében prostitúciós céllal, férfiak esetében kényszermunka céllal továbbra is problémát jelent. Az ország elsősorban tranzitpontot, egyszerismind azonban forrása és célországa is az emberkereskedelemnek. A nők és gyermekek kereskedelmére szexuális kizsákmányolás céljából elsősorban Romániából, Ukrajnából, Moldáviából, Lengyelországból, Szerbiából és Montenegróból (korábbi Jugoszláviából) és Kínából került sor Magyarországon keresztül, Ausztriába, Németországba, Spanyolországba, Hollandiába, Olaszországba, Franciaországba, Svájcba és az Egyesült Államokba. Az emberkereskedelem magyarországi áldozatai jellemzően az ország magas munkanélküliséggel jellemzett keleti részéből származó nők voltak. A kényszermunka céljából az országon keresztül az Európai Unió országaiba és az Egyesült Államokba csempészett férfiak általában Irakból, Pakisztánból, Bangladesből és Afganisztánból származnak.

### ***2.1.5 Munkaerőpiaci kérdések***

A Munka Törvénykönyve elismeri a szakszervezetek jogát a szerveződésre, és megengedi a szakszervezeti pluralizmust. Hat szakszervezeti szövetség létezik, ezek a gazdaság különböző ágazatait fedik le. A legnagyobb szakszervezet a Magyar Szakszervezetek Országos Szövetsége, a korábbi monolitikus kommunista szakszervezet utódja, amely mintegy 235.000 tagot számlál. A magyar adóhatóság adatai szerint 2001-ben 654.000 adófizető igényelt bevallásában a szakszervezeti díjak fizetése miatti adócsökkentést. Az Országos Munkaügyi Tanács fórumot jelent a háromoldalú tanácskozásoknak, amelyekben a munkaadói oldal, a dolgozók és a kormány képviselői jelennek meg. 1998-ban a korábbi Munkaügyi Minisztérium feladatát felosztották a irányelvek kidolgozásáért politikai kérdésekért felelős Gazdasági Minisztérium, és a konkrét foglalkoztatási kérdésekért, valamint a munkaüggyel kapcsolatos törvények előkészítéséért felelős Szociális és Családügyi Minisztérium között. A 2002. évi XI. törvény ismét egyesítette ezen két terület illetékességét, létrehozva a Foglalkoztatási és Munkaügyi Minisztériumot. Sztrájkokra csak szórványosan kerül sor, és ezek gyakran belföldi politikai kérdésekből adódnak, nem pedig munkaügyi konfliktusokból.

A munkaerőt jelentős mennyiségű képzett dolgozó és felsőfokú végzettséggel rendelkező alkalmazott képviseli. Sokan vannak, akiknek még mindig egynél több munkahelye van, amint az jellemző volt a szocializmusban is. A munkanélküliség a keleti megyékben jelent súlyos gondot. A bérek sokkal alacsonyabbak, mint Nyugat-Európában, magasabbak azonban a közép-európai átlagnál. Az elmúlt években regisztrált termelékenység növekedés ellenére, a termelékenység szintje Magyarországon még mindig jóval az Európai Unió szintje alatt marad. A Központi Statisztikai Hivatal által kiadott tanulmány szerint a magyarországi egy főre jutó GDP az Európai Unió átlagának 50,7 %-át tette ki 2000-ben, és feltételezhetően nem növekedett 55 % fölé 2002-ben sem.

A különbség 20 %-a az alacsonyabb foglalkoztatási szintből, 80 %-a pedig az alacsonyabb termelékenységből adódik. Ebben a tekintetben Magyarország az Európai Unió csatlakozásra váró országok között az ötödik helyen áll – Ciprus, Málta, Szlovénia és a Cseh Köztársaság után. Magyarország azonban csoportvezető helyen áll az egységnyi bérköltség tekintetében.

2003. március 31-én a Parlament elfogadta a Munka Törvénykönyvének módosítását. A törvénykönyv 2003. július 1-jén hatályba lépő legfőbb célkitűzése az Európai Unió öt irányelvében megfogalmazott rendelkezés beépítése a hazai foglalkoztatási törvényekbe. A legfőbb módosítások a következők:

- A hátrányos megkülönböztetés tilalma, mind a határozott idejű, teljes munkaidős foglalkoztatás, mind pedig a részmunkaidős foglalkoztatás esetében;
- Az otthoni munka szabályozása az Országos Érdekegyeztető Tanács feladata;
- A jogutódlás tekintetében garantálni kell a dolgozói képviselőlet folyamatosságát a dolgozói képviselők bizottságának megszűnésekor addig is, amíg az új képviselőleti testületek létrejönnek;
- A munkaszerződések tartalma nem irányulhat az alkalmazottak törvényes érdekeinek korlátozására;
- A 183-as ILO konvencióval összhangban tilos lesz olyan vizsgálatok elvégzése, amelyek annak meghatározására irányulnak, hogy a potenciális alkalmazottak várandósak-e, és/vagy tilos alkalmazottakat, vagy jelentkezőket arra kötelezni, hogy várandósságukat kizáró igazolásokat mutassanak be;
- Amennyiben a munkateljesítmény 100 %-os és a teljes munkaidő letelt, a kötelező minimálbért garantálni kell az alkalmazottaknak.

### ***2.1.6 Jogi környezet***

Az elmúlt évtizedben Magyarország jelentős reformokat hajtott végre a jogi környezetben. A jogrendszer komoly fejlődésen ment keresztül a nemzetközileg elfogadott szint irányába, és Magyarország a Bank működési területét jelentő országok között az egyik legfejlettebb a jogszabályi környezet átalakulásának (modernizáció) tekintetében. Az országnak azonban folytatnia kell azon intézményei megerősítését, amelyekről a piacgazdaság zökkenőmentes működése függ.

A magyarországi gazdasági szabályzók gazdasági viszonyokat szabályozó törvényei fejlettebbek számos szomszédos közép-európai és régióbeli ország törvényeinél. A jogi reformok sikeresek voltak a tekintetben, hogy közelítették az ország kereskedelmi törvényeit a nemzetközileg elfogadott standardokhoz és az Európai Unió csatlakozási szinthez. A piacgazdaság kialakulásának előrehaladtával azonban, a jogi intézmények fejlődése elmaradást mutathat. A jogi szabályozás és az intézmények fejlődésének folyamatos felülvizsgálata kulcsfontosságú az országba történő befektetések további ösztönzése szempontjából.

A magyarországi kedvező befektetési klíma kialakulásához közvetlenül hozzájáruló gazdasági törvények, például a jelzáloggal biztosított ügyletekkel, valamint a csőd eljárással kapcsolatos törvények elemzése rámutatott arra, hogy a jó törvények időnként nem megfelelően kerülnek alkalmazásra. Az EBRD Jogi Osztálya (Office of the General Counsel, rövidítve OGC) 1995 óta végez éves felmérést azon ügyvédek körében, akik a magyar törvényekkel kapcsolatban tanácsot adnak, vagy ezeket más okból

kifolyólag jól ismerik. Ezek a felmérések megerősítik a fenti véleményt, azaz, hogy a gazdasági törvények szenvednek kárt a nem mindig megfelelő alkalmazásukból, illetve a nem megfelelő adminisztratív, vagy bírói támogatásból eredően. Ezért ezen törvények alkalmazásának hiányosságai aláássák azok konkrét hasznát. Magyarországnak a jogi intézmények fejlesztése révén foglalkoznia kell ezzel a problémával. Magyarország erőfeszítései, amelyeket az Európai Unióhoz történő csatlakozás érdekében tesz, elő fogják segíteni mind a gazdasági törvények, mind pedig a jogi intézmények standardjának javítását.

### **2.1.7 Szociális kérdések**

A Központi Statisztikai Hivatal éves jelentése szerint Magyarország népessége 2002-ben 10,175 millió volt, ami 1981 óta 534.000 fős csökkenést jelent. A népességszám 1982 óta csökken, amikor a halálozási ráta először haladta meg a születési rátát. Az ország öregedő népessége növekvő terhet ró a hagyományosan nagyvonalú nyugdíj- és korai nyugdíjazási rendszerre. 1994 után a szocialista kormány gazdasági megszorító programja részeként jelentős mértékben csökkentette az anyasági és családi juttatásokat. 1998–2002 között a Fidesz-kormányzat a népességcsökkenési tendencia megfordítására irányuló, célkitűzésének részeként adókedvezményekkel kísérelte meg növelni a családoknak juttatandó támogatást.

Magyarország jól fejlett intézményi keretekkel rendelkezik a kisebbségek érdekeinek védelmére, valamint kulturális és oktatási autonómiájuk ösztönzésére. 13 elismert nemzeti kisebbség él Magyarországon, amelyek a teljes népesség 2 %-át képviselik az 1990-es népszámlálás adatai szerint. Nem hivatalos becslések szerint, a kisebbségi népesség aránya ennél magasabb lehet. Például az 1990-es népszámlálás szerint 142.700 roma él Magyarországon, a nem hivatalos becslések azonban ennél sokkal magasabb számról szólnak (az Európai Romajogi Központ szerint több mint félmillió roma él Magyarországon, vagy a teljes lakosság 5,7 %-a). A társadalmi egyenlőtlenségek a roma közösséget érintik a legsúlyosabban: a munkaképes korú roma népesség mintegy 70 %-a jelenleg is munkanélküli. A roma gyermekeknek csak 33 %-a kezdi meg a középfokú oktatásban való részvételt (összevetve a nem-roma gyermekek jelentette 90 %-kal) és alacsony a felsőfokú oktatásban résztvevő romák száma (a teljesnek mintegy 1 %-a). A roma népesség helyzete – nemcsak Magyarországon, hanem a régióban szélesebb körben is – képezte a témáját egy 2003. májusában Budapesten megrendezett nemzetközi konferenciának. A konferencián többek között számos régióbeli miniszterelnök is részt vett. Az Európai Bizottság 2002 októberi rendes beszámolója Magyarországnak az Európai Unió csatlakozás felé megtett előrehaladásáról rámutatott arra, hogy „összességében a magyar kormány folytatta erőfeszítéseit a roma kisebbség helyzetének megoldására”.

2003. április 1-jén a kormány bejelentette, hogy több mint 1 milliárd forintot különített el a roma diákok felsőfokú tanulmányainak elősegítését célzó segélyekre. A pénz fedezni hivatott 18.200 roma diák továbbtanulását. A romák nagy részének lakáskörülményei szintén rendkívül szegényesek. A közelmúlt egészségügyi felmérései arra utalnak, hogy a romák várható élettartama 15 évvel alacsonyabb a magyar átlagnál, ami 2000-ben 76 év volt nők, és 67 év férfiak esetében.



A várható élettartam Magyarország valamennyi lakosára vetítve a legalacsonyabb az OECD országok között. 2003. április 7-én a Parlament elfogadta az „Egészség évtizede” elnevezésű programot, amelynek célja biztosítani, hogy a következő évtizedben a születéskor várható élettartam Magyarországon legalább három évvel kitolódjon. A csecsemőhalandóság ugyanakkor látványosan csökkent (az 1980. évi 1.000 élve születésre eső 23,2-ről 1.000 élve születésenként 9,2-re 2000-ben). A teljes középiskolai beiratkozási arány a 15–18 éves népesség 70 %-áról 98 %-ra növekedett 1980–1998 között. A teljes beiratkozási arány a felsőoktatási intézményekbe szintén megemelkedett az 1980-ban mért, a 19–24 éves korosztály 14 %-áról 1998-ra 34 %-ra. Magyarországon 1998-ban a lakosság 7,3 %-a élt a 2 \$/fő napi szegénységi szint alatt (vásárlóerő paritáson számítva), ezzel Magyarországot a Cseh Köztársaság, Észtország, Lengyelország, a Szlovák Köztársaság és Szlovénia mögé sorolva. Az állam egészségügyi kiadásai az 1990-es években csökkentek és 1999-ben a GDP 6,1 %-át jelentették.

### **2.1.8 Környezetvédelem**

A 2004 májusi Európai Unió csatlakozást célozva Magyarország folyamatosan tesz lépéseket környezetvédelmének fejlesztése valamint a Európai Unió környezetvédelmi irányelveivel történő harmonizáció érdekében. A 2003–2008-as időszakra vonatkozó második Nemzeti Környezetvédelmi Program fő célkitűzése a természeti kincsek megőrzése és a környezeti minőség javítása, valamint a gazdasági fejlődés és a környezetvédelem közötti egyensúly kialakítása. A magyar lakosság magasfokú környezettudattal bír, és a régió többi részéhez képest jobb hozzáférést élvez a környezetvédelmi információhoz és a döntéshozatali folyamathoz.

Magyarország környezetvédelmi mutatóinak több paramétere (pl. üvegházhatású gáz kibocsátás, szilárd hulladék újrafelhasználás) megegyezik az Európai Unió tagországaira jellemző paraméterekkel. Az Európa Tanács barcelonai találkozásán elfogadott összefoglaló jelentés strukturális környezeti mutatói azt jelzik, hogy az ország környezetvédelme általánosságban közel áll az Európai Unió átlagához. A környezeti minőség területének jelentős strukturális változásai között szerepel az ipari szennyeződés jelentős csökkenése, ami az előregedett és nem versenyképes ipari üzemeknek az 1990-es évek első felében történt bezárásának eredménye. Azóta a növekvő termelő tevékenység nem járt a szennyezés növekedésével.

Mindazonáltal, az Európai Unió irányelveivel történő teljes harmonizáció és a környezet minőségének további javítása további kihívásokat támaszt a következő területeken: a személtelakóhelyek, valamint a veszélyeshulladék kezelő létesítmények fejlesztése; megújuló energiaforrások kihasználása; vízminőség fejlesztése az Európai Unió ivóvíz normáknak való teljes megfelelés, valamint a közegészség védelme érdekében; a szennyvíztisztító kapacitások megerősítése; valamint az árvízvédelem. Ahhoz, hogy Magyarország megfeleljen az Európai Unió irányelveknek, jelentős beruházási igény jelentkezik a környezetvédelem területén, különös tekintettel a szennyvízkezelésre, amelynek értéke becslések szerint 4 milliárd € a következő 15-éves időszakban. Ezen kihívások teljesítése érdekében, a központi költségvetés máris a GDP 1%-át fordítja a környezetvédelmi beruházások finanszírozására. A Kyoto-i egyezmény ratifikált tagjaként Magyarország határozott lehetőségekkel rendelkezik a Joint Implementation (Közös Megvalósítás, angol rövidítéssel JI) keretében, és egyes európai országok és Japán aktívan érdeklődnek a magyarországi JI projektek iránt.

A Bank hozzáállása a magyarországi környezetvédelmi ügyekhez tükrözi az ország gazdasági fejlettségének előrehaladott állapotát csakúgy, mint a bank konkrét projektekkel összefüggő, Magyarország Európai Unió irányelvek teljesítéséhez szükséges beruházások támogatását. A Bank jóváhagyta a MOL-Duna szennyvíztisztítómű projektjét, melynek keretében a MOL, a magyar olaj- és gázipari társaság, külső vállalkozót bíz meg (outsourcing) azzal, hogy Dunai Finomítójánál fejlessze, majd üzemeltesse a szennyvízkezelési és gazdálkodási létesítményeket. A feladatot egy nemzetközi környezetvédelmi társaság fogja elvégezni. A projekt lehetővé teszi a MOL számára az Európai Unió környezetvédelmi szabványainak teljesítését 2005 végére. A pénzügyi szektorban 1995 óta a Bank környezetvédelmi vizsgálati tanfolyamokat (environmental due diligence training) biztosított 8 Magyarországon működő pénzügyi közvetítőnek. A tanfolyam azt hivatott biztosítani, hogy azok a pénzügyi közvetítők (pénzintézetek, angol rövidítéssel FI) amelyeknek a Bank biztosít kihelyezhető forrást, képesek legyenek maguk is elvégezni a hitelebírálati/befektetési döntési folyamathoz szükséges környezetvédelmi vizsgálatokat.

Más szervezetek mellett, az EU ISPA és PHARE (2003. decemberéig) alapok továbbra is fontos szerepet játszanak a sürgető magyarországi környezetvédelmi befektetések támogatásában. A Világbank a tervek szerint a Globális Környezetvédelmi Keretből (Global Environmental Facilities, angol rövidítéssel GEF) nyújtotta finanszírozást fogja felhasználni Magyarországon és a Fekete-tenger országaiban a Duna és a Fekete-tenger medence stratégiai partnerségi program részeként az irányelveket kialakító, jogi és intézményi reformok végrehajtására tett erőfeszítéseinek támogatására, és a felszíni vizekbe jutó szervesanyag csökkentését célzó beruházások társfinanszírozására. Magyarország esetében ez segítséget nyújt ahhoz, hogy az ország adaptálni tudja az Európai Unió környezetvédelmi normákat és eleget tehessen a Duna Egyezményből adódóan rá háruló nemzetközi kötelezettségeknek. A Bank továbbra is együttműködik más szervezetekkel a hatékony környezetvédelmi befektetéseket szolgáló szinergiák kialakításában.

## **2.2 Előrelépés az átalakulásban és a gazdaság válasza**

A legutóbbi stratégia óta a magyar gazdaság sikerrel ellenállt a globális lassulásnak, figyelemre méltó, 2001-ben 3,7 %-os, 2002-ben pedig 3,3 %-os növekedést mutatva fel. A gazdaság nagyfokú nyitottságából adódóan, a növekedés érzékenyen reagál az Európai Unió fejleményeire, amely régió a magyarországi export csaknem háromnegyedet fogadja. Az Európai Unió gazdasági hanyatlásának kedvezőtlen hatását a magyar exportra azonban két tényező ellensúlyozza: az állami szektor befektetései, amelyek lendületet adnak az Európai Unió csatlakozást megelőző követelmények, valamint a fogyasztói kereslet, amit az expansionista fiskális politika ösztönöz, beleértve a nagyarányú bér- és fizetésemeléseket a közszférában. Az árfolyam felértékelődésből, valamint az egységnyi bérköltség növekedésekből adódó versenyképesség csökkenés ellenére Magyarország továbbra is vonzó környezetet jelent a külföldi befektetőknek a strukturális reformok területén elért korábbi teljesítmény, valamint a magasan képzett munkaerő miatt. Ez szilárd alapot teremt a növekedés jövőbeni fenntartásához.

### **2.2.1 A Bank tevékenységének makro-ökonómiai feltételei**

Azóta, hogy a legutóbbi Stratégiát a Bank Igazgatósága 2001-ben jóváhagyta, **a gazdaságnak elfogadható növekedési rátát sikerült fenntartania a külső környezeti tényezők romlása ellenére.** A növekedés 2002-re mintegy 3,3 %-ra csökkent a 2001-es 3,7 %-ról, és 2003. I. negyedévében 2,7 %-ot tett ki éves szinten. A gyorsan növekedő reáljövedelmek és az Európai Unióhoz történő csatlakozás befektetési követelményei által ösztönözve, 2001. I. negyedétől kezdődően a növekedést egyre inkább a magánfogyasztás és az állami befektetés hajtotta. Az állami szektor befektetési továbbra is jelentős volumenűek, ezeknek a hajtómotorjai az infrastruktúra területén kialakított nagyarányú állami befektetési programok, miközben a magánberuházások mértéke csökken. A nettó export erőteljesen negatívvá vált, mivel az export növekedése lelassult, az import növekedése felgyorsult. Az ágazati összetételt tekintve a 2002. évi kibocsátás növekedésének hajtómotorja elsősorban az építőipar (amelyre a nagyvonalú, államilag támogatott jelzáloghitel támogatás ösztönzőleg hatott), valamint a szolgáltatások (elsősorban nagykereskedelem/kiskereskedelem és pénzügyi szolgáltatások) voltak, miközben az ipar stagnált, a mezőgazdaság pedig összeszűkül.

2001 októberében a csúszó árfolyampolitikát eltörölték, szabad utat engedve a forint/euró árfolyam ingadozásának a központi paritás körül meghatározott sávon belül. A sáv szélessége azonos maradt a 2001 májusában, a csúszó árfolyampolitika keretében kialakítottal:  $\pm 15\%$ . A jelentős tőkebeáramlások miatt a forint ezt követően reálértékben felértékelődött az euróhoz képest, mintegy 8 %-kal mind 2001-ben, mind pedig 2002-ben. Az erős forint lehetővé tette, hogy az infláció 2003 májusára évi 3,6 %-ra csökkenjen. A fiskális expanzió és a növekedő személyes, szabadon felhasználható jövedelmek jelentette nyomás azonban a további csökkentések ellen hathat. Az általános költségvetési hiány 2002-ben elérte a GDP 9,3 %-át, ami részben az egyszeri kiadási tételeknek tulajdonítható (körülbelül a GDP 3 %-a), valamint a nagyvonalú közalkalmazotti bérfeljesztéseknek. A kormány azon célja, hogy a költségvetési hiány 2003-ra a GDP 4,5 %-ára, 2006-ra pedig 2 %-ra csökkentse, túlzottan tűnik. Középtávon a folyó nem-kamat jellegű ráfordítások fontos politikai kihívást fognak jelenteni, amennyiben az általános adóterhek jelentős növelése elkerülendő.

2003 januárja során a forint központi paritásának várt elmozdítása által előidézett nagyarányú spekulatív tőkebeáramlások nyomán 200 bázispontos kamatláb csökkenés következett be, és 2003. január közepén a jegybank nagymértékű intervenciót hajtott végre a devizapiacra (3,8 milliárd €<sup>5</sup>). Ezen intervenciókkal sikerült a forintot a 15 %-os intervenció sávon belül stabilizálni, és lecsökkenteni a nem-belföldiek általi, helyi valuta kötvényvásárlást (a januári 73 milliárd forintról februártól kezdődően 23 milliárd forintos havi átlagra), ezzel csökkentve a 2002-re és 2001 első felére jellemző, a valutára nehezedő felértékelési nyomást. Azt követően, hogy a jegybank május végén bejelentette, hogy abbahagyta a forint visszavásárlását, amit januárban injektált a rendszerbe, a forint megnövekedett volatilitást mutatott. Június 4-én a pénzügyminiszter a központi paritás 282,36/euróra történő, 2,3 %-os leértékelését jelentette be, fenntartva a  $\pm 15\%$ -os sávot. A piac nagyon hevesen reagált, és a forint a 255-ös árfolyamról 265 eurónkénti árfolyamra változott, szinte a bejelentés utáni percek alatt. A pénzügyminiszter a változtatás fő okaként a versenyképesség növelését és a munkahelyteremtést jelölte meg.

<sup>5</sup> A devizapiaci intervenciójával a jegybank becslések szerint 43 milliárd forintos nyereségre tett szert.

Ezzel egyidejűleg, a pénzügyminiszter bejelentette a közkiadások 75 milliárd forintos csökkentését, beleértve a jelzáloghitel támogatások és egyéb folyó kiadások csökkentését is. A csomag világosan jelzi, hogy a kormányzat lépéseket kíván tenni annak érdekében, hogy a fiskális szigor csökkenését, valamint a 2002 során bekövetkezett versenyképesség romlást korrigálja. A kormány és a jegybank közötti koordináció hiánya azonban ahhoz vezetett, hogy a Nemzeti Bank összességében 300 bázispontos<sup>6</sup> kamatlábemelést hajtott végre néhány nappal később, júniusban az erősebb árfolyam érdekében, ami megkönnyítené az inflációs cél elérését. Ez a magyarországi tapasztalat némileg sarkítja példázza, hogy az Európai Unióhoz és az Európai Monetáris Unióhoz való csatlakozás előtti időszakban ezen fejlettebb országok milyen egymásnak ellentmondó kihívásokkal kell szembesüljenek. A monetáris és a fiskális hatóságok közötti koordináció hiánya megnehezíti ezen kihívások leküzdését. A leértékelés, majd az egy héten belül bekövetkezett kamatlábnövelés összességében kiszámíthatatlan és következetlen politikát jelent, ami gyengíti a jegybank hitelét és megnöveli az árfolyam volatilitását. A 2003 júniusához hasonló körülmények között, a magyarországi kötvénybefektetőket vonzani és az árfolyamot megerősíteni, valamint az alacsony inflációt támogatni hivatott kamatlábnövelés könnyen visszaüthet. Ez ugyanis elijesztheti a potenciális portfólió befektetőket (magyar állampapírokat vásárló külföldi befektetők) és arra is készítheti őket, hogy lezárva pozícióikat, a valuta nem szándékos gyengülését idézzék elő.

A kormány 2008-ban tervezi bevezetni az eurót. Feltételezve a kétéves minimális részvételi időszakot az ERMII-ben az euró bevezetését megelőzően, a teljes EMU tagság legkorábbi lehetséges dátuma 2007. Amennyiben azonban a magyar hatóságok úgy döntenek, hogy az Európai Monetáris Unióhoz való csatlakozás maastricht-i követelményeit fokozatosabban teljesítik (beleértve azt a követelményt is, hogy az államháztartási hiány nem haladhatja meg a GDP 3 %-át), végül lehet, hogy későbbi belépési dátumban fognak megállapodni (például 2009–2010-ben).

Az élénk belföldi kereslet és Magyarország hagyományos exportpiacainak gyengülése miatt a folyó fizetési hiány 2002-re a GDP 4 %-ára nőtt. Ez a fejlemény megfordította a folyó fizetési hiány elmúlt 3 évre jellemző csökkenő tendenciáját. Ugyanakkor, a nettó külföldi működőtőke beáramlás a folyó fizetési hiány 23 %-ára esett vissza a 2001-es 200 %-ról. 2003 első hat hónapjában a külföldi működőtőke befektetést jelentős nettó kiáramlás jellemezte, ami a magyar társaságok komoly külföldi befektetési tevékenységét tükrözi.

Az előrejelzésekben a következő néhány évre fenntartható növekedés és reál értéken felértékelődés szerepel. A gyors jövedelemnövekedés azonban a folyó fizetési hiány további bővüléséhez vezethet. A nyugat-európai gazdaság talpraállása továbbá valószínűsíthetően a magyarországi magánbefektetésekre is ösztönzőleg fog hatni, különösen a külföldi tulajdonú vállalatok körében, amelyek a magyarországi vállalati szektor jelentős részét képviselik. Ez tovább növelné a folyó fizetési mérleg hiányát. A GDP 4 %-át kitevő, vagy ennél némileg magasabb folyó fizetési mérleg hiány nem kell, hogy aggodalomra adjon okot egy jól irányított és viszonylag fejlett átalakuló országban, amely tényleges konvergenciára törekszik nyugat-európai szomszédaival. A jelentős

---

<sup>6</sup> 100 bázispont június 10-én (június 1-ig hatállyal) és 200 bázispont június 19-én (aznapi hatállyal).

folyó fizetési mérleg hiány azonban, amennyiben nagyon nagy fiskális deficittel párosul, valószínűsíthetően korlátozólag hat a kereslet növekedésére. A magyar hatóságok által tervezett szükséges fiskális megszorítások rövid távon kedvezőtlenül hathatnak a gazdasági tevékenységre a jelentős reálbér növekedések és a 2003-ban bevezetett személyi jövedelemadó csökkentések elhúzódozó hatása által előidézett továbbra is élénk magánfogyasztás ellenére. A belföldi ár és költség infláció jobb kézben tartása és a restriktív fiskális változás által lehetővé tett alacsonyabb kamatlábak azonban ösztönzőleg fognak hatni mind az export keresletre, mind pedig a belföldi beruházásokra. A korai és határozott fiskális költségcsökkentés javítani fogja a közép- és hosszútávú növekedési és valódi konvergencia kilátásokat.

### ***2.2.2 Siker az átalakulásban és kihívások***

Magyarország nagyon jó eredményeket ért el a strukturális reformok területén. Számos tekintetben, mint például a privatizáció és a tulajdonjogok tiszteltetben tartása, Magyarország a mérce a többi átalakuló ország számára is. A bátor hozzáállás, amelyet az ország az 1990-es évek elején és közepén az átalakulással kapcsolatban tanúsított, és az ország nyitottsága a külföldi befektetések irányában, olyan környezetet teremtett, ami továbbra is kedvező a magánbefektetések számára. Ezek a reformok az óvatos makro-ökonómiai irányítással együttesen megalapozták a határozott növekedés és erőteljes export teljesítmény által jellemzett évtizedet, és hozzájárultak a jelentős mértékű külföldi működőtőke beáramlásához.

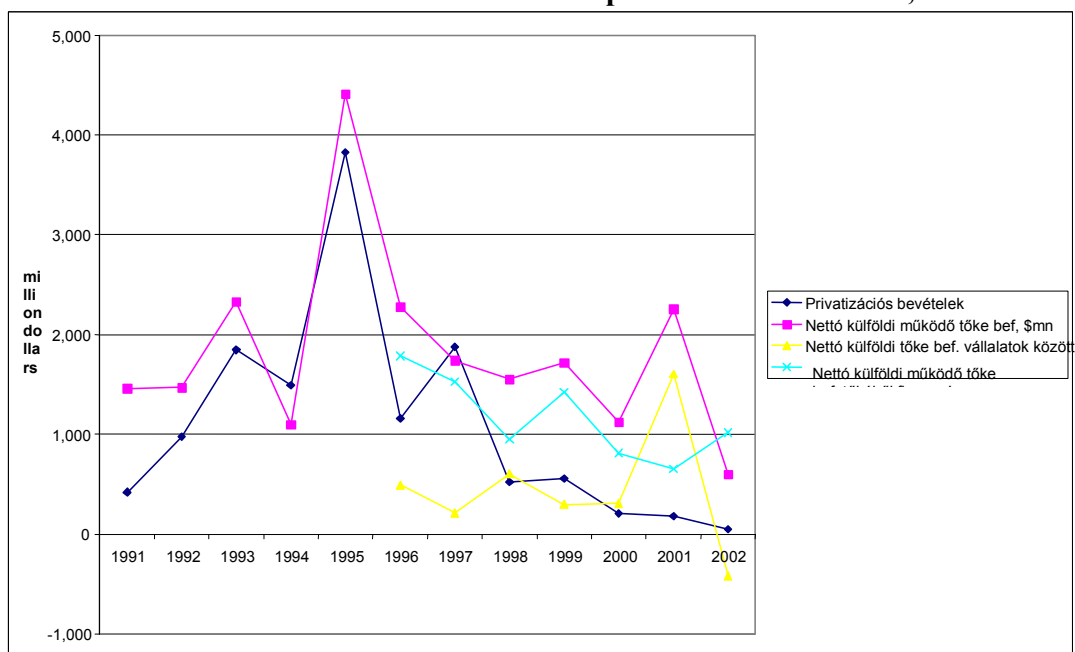
Magyarország továbbra is az egyik legkedvezőbb környezettel rendelkezik a külföldi befektetők számára az átalakulóban lévő országok között, leszámítva néhány kivételt bizonyos szektorokban, mint például az energetika és a gyógyszergyártás. A globális gazdasági recesszió (a globális külföldi működőtőke befektetés 2002-ben zsugorodott, noha a teljes nettó külföldi működőtőke befektetés az EBRD működési területén lévő országokban növekedett), az előző kormány azon gyakorlata, hogy a nagy infrastrukturális beruházási megbízásokat csak helyi vállalkozók nyerhették el, a versenyképesség elvesztése és a parlamenti választások kimenetelét övező bizonytalanság ahhoz vezetett, hogy a nettó külföldi működőtőke beáramlások 2002-ben a GDP kevesebb, mint 1 %-ára csökkentek a 2001-es 4,4 %-ról. Nettó eltolódás volt tapasztalható 2002-ben a külföldi működőtőke befektetések finanszírozásában is, mivel eltolódás következett be a vállalkozói hitelektől a részvénybefektetések irányába (lásd a 2.1 ábrát). 1998 óta Magyarország a külföldi befektetések privatizáció utáni fázisába lépett, és a külföldi működőtőke-befektetések túlnyomó többsége zöldmezős beruházásra irányult.

2002-ben a versenyképesség csökkenése eltolódást idézett elő a külföldi működőtőke beruházások összetételében is, mivel egyes elektronikai alkatrészgyártók (amelyeket alacsony szállítási költségek jellemeznek) termelésüket alacsonyabb költségű országokba, például Kínába, helyezték át. A nyújtott szolgáltatások minőségének fejlesztésére, vagy a termelésük kifinomultabbá, nagyobb hozzáadott értéket képviselő termékekre történő átállítására képtelen befektetők elhagyták Magyarországot. A jelenlegi külföldi működőtőke-beáramlás nagyrészt vagy a visszaforgatott jövedelmekből származik, vagy pedig a meglévő befektetők tőkésítik újra társaságaikat az új törvényi követelményeknek megfelelően. A stratégiai okok miatt Magyarországon maradni kívánó meglévő (és új) befektetők előtt álló kihívás abban áll, hogy képesek-e termelésüket

olyan áruk és szolgáltatások irányába elmozdítani, amelyek esetében a termelékenységi és hatékonysági megtakarítások ellensúlyozhatják a növekvő bérköltségeket. A befektetők egy része máris tanúsította hajlandóságát és képességét ilyen átállás megvalósítására. Ilyen például az Opel üzem Szentgotthárdon, amely átállt az importált alkatrészekből történő gépjármű-összeszerelésről a motorok és kifinomult hajtóművi berendezések szakosodott gyártására. Ez az üzem a hatékonyság mércéjévé vált az európai autógyártás számára.

Magyarországon az állami vagyon privatizációja csaknem befejeződött, a munkaerő pedig mára jelentősen magasabb bérekkel rendelkezik, mint a legutóbbi stratégia idején. Az Európai Unióhoz történő csatlakozás miatt lecsökkent a külföldi befektetőknek adható pénzügyi ösztönzők lehetősége. Ezen fejlemények eredményeként a külföldi működőtőke-beruházási kilátások mára szinte kizárólag magas hozzáadott értékű képviselő, tőke- és tudásigényes, zöldmezős beruházásokra korlátozódnak. Magyarország továbbra is vonzza a tőkeigényes termelő létesítményeket (a Philips sikképernyős televízió gyártása közelmúltbeli példa erre) a szakképzett munkaerő széles körű hozzáférhetősége, a munkaerőpiacon jelenlévő nagyarányú magasan képzett munkaerő, valamint a megfelelően ösztönző gazdaságpolitika miatt. A magyarországi versenyképesség támogatására tett erőfeszítéseinek részeként a kormány egy 134 millió eurós alap létrehozását tervezi a társaságok kutatásba és fejlesztésbe történő beruházásának támogatására, különös tekintettel olyan területekre, mint például az informatika, a biotechnika, az egészségügy, a társadalomtudományok és a mezőgazdaság. 2001 óta ugyancsak léteznek a K+F beruházásokra ösztönző adókedvezmények.

## 2.1 Ábra: Külföldi működőtőke-befektetés és privatizációs bevételek, 1991-2002



Magyarország 2004 májusában válik az Európai Unió tagjává. Ez azt jelenti, hogy az ország teljesítette az *acquis communautaire* (közösségi vívmányok)-ban meghatározott, a törvények, az intézmények és a gyakorlat reformjára vonatkozó követelményeket, ami lehetővé fogja tenni, hogy az ország helyt állhasson a közös piaci versenyben. A

közösségi vívmányok azonban nem írnak elő átfogó szabványokat és nem jellemzik teljes körűen a gazdaság valamennyi területén végrehajtandó reformokat, amelyek a hatékonyan működő piacgazdaság eléréséhez szükségesek. A csatlakozást követően Magyarországnak még továbbra is lesznek teendői ahhoz, hogy a piacgazdaságra történő átállást teljeskörűen megvalósítsa.

A legutóbbi stratégia óta az addigra már a készpénzes eladás módszerével csaknem befejeződött privatizáció nem lépett előrébb. A jelenlegi kormány a privatizációs folyamat három éven belüli befejezése mellett döntött. Az eladásra váró állami vagyontárgyak között megtalálható a Dunaferr (acélmű), a Malév (légitársaság), a Mahart (hajózás), a Bábolna (mezőgazdasági üzem), az MVM, az FHB (jelzálogbank), a Konzumbank és 25 %-os tulajdonrészek a MOL-ban (magyar olajtársaság) és a Richterben. A hároméves időszak végére 37 társaság marad tartósan állami tulajdonban. A 2003-ban privatizálni tervezett vagyontárgyak között van az FHB (amelynek eladását nyilvános tőzsdére vitel révén tervezik a jelzálogpiacon jelenleg kibontakozó támogatások torzításának elkerülése érdekében), a Postabank (az Erste Bank nyerte meg a privatizációs tendert és a tranzakció a várakozások szerint az év vége előtt lezajlik), a Konzumbank (a privatizációs pályázat jelenleg van folyamatban) és a MOL egy része, a piaci feltételek függvényében.

## 2.1 Táblázat: Átalakulási mutatók a jövőbeni EU tagországokban

	<i>A magánszektor részesedése a GDP-ből<sup>1</sup></i>	<i>Az ipari munkaerő hatékonysága, %, változás<sup>2</sup></i>	<i>EU-ba irányuló export részesedése, %, 2002</i>	<i>Egy főre jutó külföldi működőtőke ber. 1989-02</i>	<i>Elektr. áram díj (US c)<sup>3</sup></i>	<i>100 lakosra jutó telefonvonalak száma, 2001</i>	<i>Az állami tulajdonú bankok eszköz részesedése 2001</i>	<i>Rossz hitelek (az összes %-ában), 2001</i>
<b>Magyarország</b>	<b>80</b>	<b>128,6</b>	<b>76</b>	<b>2.253</b>	<b>6,8</b>	<b>37,4</b>	<b>9,0</b>	<b>3,1</b>
Bulgária	70	13,1	56	547	3,7	35,9	19,9	7,9
Cseh Köztársaság	80	60,7	68,6 (2000)	3.413	6	37,4	3,8	13,7
Észtország	75	75,5	68	1.864	4,9	35,2	0,0	1,5
Lettország	65	68,3	60,4	1.336	6,5	30,8	3,2	3,1
Litvánia	70	9,2	48,4	1.024	6,3	31,3	12,2	7,4
Lengyelország	65	118,8	70,6	997	7,8	29,5	12,2	20,1
Románia	65	86,3	67,1	405	5,2	18,3	45,4	3,4
Szlovák Köztárs.	80	46,1	60,5	1.784	5	28,8	4,9	24,3
Szlovénia	65	33,4	59,3	1.722	6,4	40,1	48,4	9,2

<sup>1</sup> EBRD becslés, 2001

<sup>2</sup> Változás összesen 1992-2001

<sup>3</sup> kW-óránként; átlagos lakossági díjszabás az aktuális árfolyamon, 2001

2003. januárjában megnyílt a villamosenergia-piac hozzávetőlegesen 200 nagy, a 6,5 GWh-t meghaladó fogyasztású ipari felhasználó számára, amelyek az összes villamosenergia-értékesítés mintegy 30 %-át képviselik. Ezen vevők jelenleg szabadon megválaszthatják villamosenergia-szolgáltatójukat áramfelhasználásuk 50 %-ára. Mivel azonban az import kapacitás 95 %-a hosszútávú szerződésekkel lefedett és az áramtermelő kapacitást az MVM-mel megkötött hosszútávú megállapodások kötik le, ez az intézkedés csak fokozatosan fog a verseny kibontakozásához vezetni. Az Energia Hivatal becslése szerint a szabályozott villamosenergia árak nemrégiben bekövetkezett emelése lehetővé fogja tenni az MVM számára, hogy költségei megtérüljenek és ez véget vethet az MVM állami támogatásoktól való függésének. A kormány ugyancsak tervezi a kedvezményes árazás eltörlését a földgázpiacon, ahol a lakossági felhasználók és kisvállalkozások számára megállapított árak jóval a világszínvonal alatt vannak. A piac teljes liberalizációja az ütemezés szerint 2010-re valósul meg.

A pénzügyi szektor reformja előrehaladott állapotban van. A piacgazdaságra jellemző legtöbb pénzügyi szektorbeli intézmény jelen van Magyarországon, jól tőkésített és nyereségesen működik. Ezen intézmények viszonylagos jelentősége és piaci részesedése azonban a fejlett piacgazdaságokban tapasztalható mérték alatt marad. Az országon belül nyújtott hitelek állománya a GDP 52 %-át teszi ki (2002 decemberi adat), ami csak mintegy negyede az euróövezet átlagának. Ehhez hasonlóan, a hazai magánszektorban nyújtott hitelek GDP-hez viszonyított 34 %-os aránya még mindig nagyon alacsony a nyugati szomszédainkra jellemző adatokhoz képest.

A bankok eszközeinek mintegy 42 %-át a nem pénzügyi intézeteknek nyújtott kölcsönök teszik ki. A banki közvetítő szerep ilyen alacsony szintje aggodalomra ad okot még akkor is, ha figyelembe vesszük, hogy Magyarországon a vállalati szektorban széles körben jellemző külföldi tulajdon a külföldi finanszírozási forrásokhoz való hozzáférést könnyűvé teszi ezen társaságok számára. Ami igaz azonban a multinacionális cégek



tulajdonában lévő nagyvállalatokra, az nem érvényes a kisebb, helyi tulajdonú társaságokra. Ezen kisebb vállalatok egy része az elmúlt években kihasználta a PHARE, vagy a Magyar Kormány (Széchenyi-terv) által jelentős mértékben támogatott programokat. A bankszektort komoly verseny jellemzi, ami a jó ügyfelek marge-jainak csökkenését vonta maga után. Ez ösztönzőleg hatott a kis- és középvállalatoknak nyújtott hitelezés növekedésére, noha mindez nagyon alacsony szintről indult. A finanszírozás hiánya a legsúlyosabban azon közepes méretű vállalatokat érinti, amelyek nem élvezték a külföldi működőtőke beruházások eredményeit.

Aggodalomra ad okot a bankhitel viszonylag kis számú, nagy hitelfelvevőkre koncentrálódása és a fogyasztási és jelzáloghitelezés gyors növekedése, amelyet a túlzottan nagyvonalú és nem fenntartható mértékű állami támogatások tesznek lehetővé. A nyugat-európai bankszektorban végbemenő konszolidáció, tulajdoni összetételükből adódóan, vélhetően hatással lesz a magyar bankokra is. Magyarország Európai Unió csatlakozásakor az „egységes európai útlevél” megvalósítása lehetővé fogja tenni az európai bankok számára a szolgáltatások nyújtását Magyarországon akár közvetlenül, akár fiókokon keresztül (az állami alaptőke követelmény meg fog szűnni). Mivel a magyar bankoknak több mint háromnegyede külföldi tulajdonban van, nehezen mérhető fel a csatlakozásnak a pénzügyi szektor struktúrájára majdan gyakorolt hatása.

A nem-banki pénzügyi közvetítők gyorsan fejlődnek, de méretüket tekintve nyugati mércével továbbra is kicsik. Tevékenységi körük szűk és a tőkepiacok viszonylag sekélyek. A pénzügyi közvetítési tevékenység mintegy háromnegyed részét a banki intézmények valósítják meg.

A Budapesti Értéktőzsde részvényszekciójára a GDP-hez viszonyítva az elmúlt három évben csökkenő tendenciát mutatott, és 2002 végén 17,4 %-on állt. Az Értéktőzsde részvényszekciójának forgalma 2001-ben összeomlott, és 2002 végén csak a 2000. évi forgalom 44 %-át képviselte. A 2001 januárjában bevezetett büntető mértékű tőkenyereség-adó eltörlése nem idézte elő az állampapírok által uralt értéktőzsde tőkésítettségének ugrásszerű növekedését. Az elmúlt két évet több, helyi tulajdonban lévő, közepes méretű társaság tőzsdéről történő kivételése jellemezte. A nagyvállalatokat a helyi tőkepiacok gyengesége kevésbé érinti, mivel ezek egy része a nyugati tőzsdéken szerepel.

Magyarország számos nem-banki pénzintézettel rendelkezik, ezek között biztosítótársaságokkal és nyugdíjalapokkal. Ezek portfóliójában azonban az állampapírok dominálnak.

2000-ben az FHB, az állami tulajdonú Földhitel és Jelzálog Bank 60 évnyi szünet után ismét bevezette a jelzálogkötvényeket. Noha az állampapírpiac fejlett és likvid, és Magyarország nemzetközi kötvénykibocsátásai is sikeresek voltak, a vállalati kötvénypiac lemaradása tetemes.

A nyugdíjreform második fázisa még nem valósult meg, és a nyugdíjreform előző fázisának bizonyos elemei meggyengültek. Az elmúlt kormány hivatali ideje alatt eltörölték azt a szabályt, hogy a nyugdíjrendszer új belépői nem választhatták az állami finanszírozású pillérben maradási. Jelenleg szabadon választható a részvétel az állami

finanszírozású pillérben. A közkiadások kézbentartásának megszilárdítása és a minőségi szolgáltatások nyújtásának fejlesztése érdekében az egészségügy reformjának elsőbbséget kellene élveznie a hatóságok napirendjén. A legfontosabb és politikailag legellentmondásosabb kérdések a túlzott kórházi kapacitás és a beruházás hiánya.

Azok a szektorok, amelyekben a külföldi befektetők jelenléte számottevő, látványos mértékben növekedtek, a kis- és középvállalatok által uralt helyi vállalati szektor növekedése és exportteljesítménye azonban ettől lényegesen elmarad. A finanszírozás hiányán túl egyéb problémák is érintik a vállalati szektort. Annak ellenére, hogy Magyarországon a vállalati nyereségadó kulcs 18 %, ami az OECD országok legalacsonyabbjai közé tartozik, a helyi adózás jelentős terhet jelent a vállalati szektor számára. A helyi hatóságok a társaságokra forgalmuk 0 és 2 %-a közötti mértékű adót vetnek ki és a költségeknek csak egy korlátozott részét, mint például a termelő berendezések vásárlását lehet az adóalapból levonni.<sup>7</sup> Mi több, Magyarországon szűk a vállalati középmezőny („Mittelstand”), mivel a társaságok európai mércével mérve még mindig kicsik és vállalatirányítási és belső szabályozási problémáik vannak. Célzott intézkedések hiányában ezek várhatóan nehézségekbe fognak ütközni, amint az Európai Unióhoz történő csatlakozást követő verseny jelentette nyomással próbálnak megküzdeni.

Továbbra is súlyos regionális aránytalanságok állnak fenn, noha ezek talán enyhültek a két évvel ezelőtti állapothoz képest. Nagyon kevés külföldi befektetőt csábítottak a kormány ösztönző programjai (föld- és helyi adó kedvezmények) és az alacsonyabb munkabérek (akár 25 %-kal is alacsonyabbak, mint Nyugat-Magyarországon) arra, hogy Magyarország kevésbé fejlett területein vessék meg lábukat. Az Európai Unió határtól való fizikai távolságon kívül problémát jelentenek a nagyon gyenge közlekedési kapcsolatok és a szegényes önkormányzati infrastruktúra. A külföldi befektetések túlnyomórészt a nyugati, az Európai Unióval határos régiókra koncentrálnak, és ezek felszívták az ott rendelkezésre álló (és magasan képzett) munkaerő nagy részét. A Magyarország nyugati régiójában megüresedő állások nagyon lassan telnek be, és a munkanélküliség itt rendkívül alacsony, a munkaerő 3 %-át képviseli. Ezzel szemben, Kelet-Magyarország bizonyos területein a munkanélküliség eléri a munkaerő 20 %-át. Vásárlóerő paritáson („PPS”) számolva a budapesti 1 főre jutó GDP 8 %-kal az EU átlaga felett van, és magyarországi Központi Régió (Budapestet is magában foglalva) az EU átlag 83,5 %-án áll. Ezzel szemben, Észak-Magyarország az EU átlagnak csak 34,6 %-át éri el. Magyarország hét régiója közül csak a központi régió haladja meg az Európai Unió átlag 75 %-át (az Európai Unió segélyre való jogosultság mércéjét). A munkaerő-mobilitás alacsony foka szintén akadályozza a regionális különbségek kiegyenlítését. A nagymértékben támogatott jelzőprogram által is ösztönzött, az építőiparban tapasztalt közelmúltbéli fellendülés még nem okozott jelentős változást a munkaerő mobilitása terén.

Az Európai Unió csatlakozáshoz kapcsolódó környezetvédelmi fejlesztési és infrastrukturális beruházásokért felelős önkormányzatok finanszírozása továbbra is megoldatlan kérdés.

---

<sup>7</sup> A helyi iparüzési adó módosítását jelenleg tervezik, oly módon, hogy annak számítása a korrigált nyereség alapján történik.

## 2.3 A tőkéhez való hozzáférés

Magyarország, köszönhetően az egyre kedvezőbb hitelminősítéseknek, amelyek közelítenek a fejlett gazdaságokra jellemző mutatókhoz, továbbra is könnyen hozzáfér külső finanszírozási forrásokhoz (a Moody's 2002 novemberében A1 minősítésűre értékelte fel Magyarország keményvalutában számolt államadósságát, a Standard & Poor és a Fitch Ratings fenntartotta az A- minősítését, és a Fitch-et kivéve, amelyik júliusban negatívra változtatta előrejelzését, mindegyikük fenntartotta a kedvező kilátásra vonatkozó megjegyzését)<sup>8</sup>. Az úgynevezett „konvergencia elméleteken” alapuló befektetési és finanszírozási stratégiák (amelyeket a viszonylag magas magyar kamatlábak és az EMU tagságot megelőző forint-felértékelési várakozás motivál) szintén hozzájárultak, a referenciaként használt (benchmark) államkötvények hozamainak további csökkenéséhez, amelyek a régióban a legalacsonyabbak közé tartoznak. A 2003. januári, 1 milliárd € értékű, 10 éves magyar eurókötvényt, amelynek kamata 4,54 %, 50 %-kal túljegyezték. Ez a kamatszint 27 bázisponttal van az Euribor hozamok és 45,5 bázisponttal a német kötvényhozamok felett. Annak ellenére, hogy a makrogazdasági feltételek romlottak a megelőző évben, valamint hogy ez az eurókötvény akkor került kibocsátásra, amikor a 2002-es belföldi és külső deficitekről szóló kedvezőtlen adatok napvilágot láttak, a tőkéhez való hozzáférés feltételei jelentősen javultak 2001-hez képest, amikor is egy hasonló kötvényre Magyarországnak 30 bázisponttal kellett az Euribor és 70 bázisponttal a német államkötvények felett ígérnie. Így a nagy volumenű portfólió befektetésből eredő tőkebeáramlások (2002-ben a GDP 2,3 %-a) a külső deficit kényelmes finanszírozását tették lehetővé a lecsökkent külföldi működőtőke beáramlás ellenére. Amint arra az Állami Adósságkezelő Központ rámutat, a tendencia a kisebb számú, de nagyobb összegű és a hosszabb futamidejű kibocsátások irányába fog mutatni a következő néhány évben.

Ezen helyzet fenntarthatóságának értékelésekor két tényezőt kell figyelembe venni. Először is, a külső eladósodottság viszonylag magas szintje (a bruttó GDP 55 %-a) korlátozza a további hitelfelvétel lehetőségét a nemzetközi piacokon. Másodsorban, a külföldi befektetők nagyon magas aránya a magyar állampapírpiacon (ez a 2002-es 40%-os növekedés után a kötvények esetében 38,8%, ami a piacképes állampapírok mintegy 50%-t képviseli) sebezhetőséget jelent akkor, ha egy bármilyen ok miatt bekövetkező bizalomvesztés miatt ezeket a konvergenciaelméleten alapuló pénzügyi befektetéseket felszámolják. A tőkekiáramlás esetleges megindulása és a helyi valuta árfolyamának jelentős gyengülése nagyon káros lehet a gazdaságra. Ez erősen negatív hatással lehet a vállalati szektorra, mivel számos magán hitelfelvévőnek nagy devizatartozása van a mérlegében. Ez a negatív hatás bőven túltehet a gyengébb forint export versenyképességre gyakorolt pozitív hatásán. A makro-gazdaságpolitika következetessége és hihetősége kulcsszerepet játszik a befektetői bizalom megtartásában.

## 3. STRATÉGIAI IRÁNYOK

### 3.1 A Bank prioritásai a stratégia időszakára

---

<sup>8</sup> A hosszúlejáratú, helyi valutában számolt államadósság-minősítések a következők: Moody's A1, Fitch Ratings A+, és Standard & Poor: A, ezek mindegyike stabil kilátást jelöl meg, kivéve a Fitch-et, amelyik júliusban negatív kilátásra váltott.

Az átalakulás során jelenleg Magyarország előtt álló kihívások értékelése alapján a Bank öt kulcsfontosságú prioritást határozott meg az elkövetkező időszakra. A Bank figyelmét az alábbi területekre fogja összpontosítani:

- A privatizáció befejezése (különös tekintettel a nehézségekkel küzdő vállalkozások struktúraváltásának elősegítését célzó, valamint a helyi tőkepiacok elmélyítéséhez vezető tranzakciókra) és piacliberalizáció (legfőként az energia- és a távközlési szektorokban);
- A megfelelő méretű helyi vállalatok tőkebefektetésekkel történő támogatása, hogy felkészülhessenek a csatlakozást követő kihívásokra, valamint és ugyanilyen fontossággal a helyi pénzügyi szektor kis- és középvállalatok felé történő közvetítő szerepének erősítése révén;
- A külföldi működőtőke-befektetések élénkítésének támogatása, különös tekintettel a közepes méretű befektetőkre (szponzorok) és a kevésbé fejlett régiókban megvalósuló projektekre;
- A pénzügyi szektor konszolidációjának és fejlesztésének támogatása. A Bank az elmúlt időszak sikereire alapozva különösen keresni fogja annak lehetőségét, hogy támogassa a tőke- és pénzközvetítés növelését a gazdaságban, főként a kisebb méretű gazdasági szereplőket, valamint az új termékek és megoldások bevezetését célozva;
- Az infrastruktúra fejlesztésének támogatása, különös tekintettel a közlekedésre és a környezetvédelemre, és különös figyelmet szentelve a kevésbé fejlett régióknak, az állami garanciák nélkül megvalósuló közösségi projekteknek (sub-sovereign projects) és a kisebb önkormányzatoknak.

### **3.2 Ágazati kihívások és a Bank célkitűzései**

#### **3.2.1 A vállalati szektor**

##### *Átalakulási célok*

A Bank tisztában van azzal, hogy a helyi és a külföldi tulajdonban lévő vállalatok között jelentős szakadék mutatkozik, és továbbra is támogatni fog olyan projekteket, amelyek ezen szakadék mérséklésére irányulnak, különös tekintettel a kis- és középvállalatokat célzó projektekre. Az elmúlt időszak állami támogatású erőfeszítései jártak bizonyos eredményekkel, azonban nem bizonyultak fenntarthatónak. Ezen kívül, a csökkenő privatizációs lehetőségek és a növekvő munkabérek költségek fényében, Magyarországnak a külföldi működőtőke új forrásait kell vonzania a magas befektetési arányok fenntartása és az átalakulási erőfeszítések kevésbé fejlett régiókban történő folytatása érdekében. Ez elengedhetlenné teszi a magasabb hozzáadott értéket képviselő projektek és új szponzorok vonzásához szükséges feltételek megteremtését. Végül, a legfőbb reformoknak, mint például a privatizációnak és a piaci liberalizációnak, ki kell teljesedniük.

##### *Működési prioritások – vállalati szektor*

Annak elősegítése érdekében, hogy a magyar gazdaság teljesítse ezen célkitűzéseket, a Bank az alábbi működési prioritásokra fog koncentrálni:

- A Bank aktívan támogatni fogja a privatizációs erőfeszítések befejeződését, különös figyelmet fordítva a nehézségekkel küzdő vállalkozások struktúraváltásához vezető tranzakciókra (Dunaferr, Bábolna, Malév, Mahart), illetve olyan tranzakciókra, amelyek a tőkepiac kiszélesedéséhez és fejlődéséhez vezetnek (Antenna Hungária, MOL, MVM, Richter). Az előbbi esetekben a tranzakciók magukban foglalhatnak hiteleket, illetve tőkebefektetéseket, továbbá aktívan keresni fogjuk stratégiai befektetők támogatását. Az utóbbi esetben, a tranzakciók a várakozások szerint elsősorban részvénytársasági műveletek lesznek.
- A Bank megkísérli elmélyíteni és kiszélesíteni a kis- és középvállalatok számára a bankszektor által kínált pénzeszközök és pénzügyi termékek körét, illetve ahol erre lehetőség van, ott szakosodott tőkealapokkal együtt közvetlenül eszközöl befektetéseket. A Bank, tőke és kvázi-tőkebefektetések, rugalmas, hosszúlejáratú hitelkonstrukciók és az ipari konszolidáció segítése révén, támogatni fogja a közepes és nagyobb helyi vállalatokat a csatlakozást követő időszak kihívásaira történő felkészülésben (beleértve az Egységes Piacon való versenyképességet, a regionális integrációt és a környezetvédelmi/biztonsági előírásokat, stb.).
- A Bank szelektív módon, de hitelezni kívánja a nehézségekkel küzdő, az elmaradottabb régiókban lévő, vagy közepes méretű szponzorokkal rendelkező külföldi működőtőke projekteket, illetve azokat, amelyeket méretüknél fogva a magánszektor nem tud egyedül finanszírozni.
- A Bank támogatni fogja a villamosenergia-, a gáz- és a távközlési piacok további liberalizációját és megnyitását. Az energiaágazatban a Bank támogatni fogja a szerkezetátalakítást és azokat a módosításokat, amelyek ahhoz szükségesek, hogy a társaságok megfeleljenek az Európai Unió követelményeinek, valamint támogatást fog nyújtani azon erőfeszítéseknek, amelyek az energiahatékonyság nyugati normákhoz való felzárkóztatását célozzák. Konkrétan a villamosenergia-szektorban a Bank tőkebefektetéseken keresztül javíthatja az áramtermelő vállalatok likviditását, és segítséget nyújthat a befagyott költségek kezelésében is. A távközlési szektorban a Bank támogathatja az alternatív, illetve újonnan belépő szolgáltatókat, innovatív termékeket és megoldásokat biztosíthat valamennyi szolgáltató számára, támogatást nyújthat a folyamatos tulajdon racionalizáláshoz és megoldást kínálhat az ágazat problémáiból adódó potenciális finanszírozási hiányosságokra.

### **3.2.2 A pénzügyi szektor**

#### *Átalakulási célkitűzések*

Noha Magyarország bankszektora sokszínű, jól tőkésített, nyereséges és túlnyomórészt külföldi tulajdonban van, a banki közvetítés szintjei továbbra is alacsonyak és a kínált szolgáltatások skálája kevésbé kifinomult, mint az a fejlettebb piacokra jellemző. A szektor ily módon nem kínál kiegyensúlyozott megoldást a magánszektor szükségleteire. Az élesedő verseny azonban egyre fogékonyabbá teszi a bankokat az új kezdeményezések iránt, és a kis- és középvállalati finanszírozás, valamint az áruhitelzés terén már mutatkozik is bizonyos előrelépés. A szektor várhatóan további konszolidáción fog keresztülmenni, amelyet valószínűleg a Nyugat-Európában csoportszinten végbemenő akvizíciók fognak kiváltani, miközben az OTP, a legnagyobb magyar bank, a környező országokba irányuló aktív regionális expanziós stratégiát követ.

A szakosodott pénzügyi szektor a jelzálogintézmények és áruhitelző társaságok megjelenését tapasztalta az elmúlt két évben. Ennek hajtómotorja a fogyasztói kereslet és a bőkezű jelzálogtámogatási rendszer. Az önkormányzati finanszírozás továbbra is alulfejlett, annak ellenére, hogy egyre növekvő mértékben tudatosul a befektetési teher, amely a helyi önkormányzatokra hárul amiatt, hogy meg kell feleljenek az Európai Unió közlekedési és környezetvédelmi előírásainak.

A magyar tőkepiac mindeddig nem fejlődött megfelelően, leszámítva a jól működő belföldi és nemzetközi államkötvény piacot, valamint a jelzálogkötvények látványosan fejlődő piacát. Nincs említésre méltó vállalati kötvénypiac, és a részvénytőkepiac is nehézségekkel küzd. A kereskedelmi volumenek alacsonyak, a likviditás, leszámítva a blue chip részvények szűk körét, alacsony, mintegy négy éve nem történt említésre méltó új kibocsátás nyilvános forgalombahozatal, miközben számos társaság ténylegesen kivonult a tőzsdéről az elmúlt két évben.

A pénzügyi szektor előtt álló jelenlegi kihívások fényében Magyarország legfőbb átalakulási célkitűzése az, hogy megszilárdítsa és diverzifikálja a pénzügyi szektor válaszát a magánszektorban pénzügyi termékek és szolgáltatások iránt jelentkező keresletre.

#### *Működési prioritások – pénzügyi szektor*

A Bank korábban meghatározó szerepet játszott és jelentősen hozzájárult a magyar pénzügyi szektor korai struktúraváltásához. A Bank megkísérel segítséget nyújtani Magyarországnak a fent leírt célok megvalósításához az alábbi prioritások megvalósítása révén:

- A Bank támogatni fogja a szektor konszolidációját, modernizációját és regionális expanzióját, valamint hozzájárul a privatizáció befejezéséhez (FHB Bank, Postabank, Konzumbank). A folyamatot leginkább tőkebefektetésekkel és az alárendelt hitelekkel kívánjuk segíteni.
- A Bank aktívan kívánja segíteni a kis- és középvállalatok rendelkezésre álló finanszírozás pénzügyi közvetítőkön keresztüli növelését. Konkrétan, az EU/EBRD kis- és középvállalati finanszírozási keret rendelkezésre bocsátása új partnerbankok és lízingtársaságok számára, előnyt fog élvezni. Ezen túlmenően, a Bank keresi a lehetőségét annak, hogy megszilárdítsa a kis- és középvállalatok tőkebázisát további növekedésük elősegítése érdekében.
- A Bank támogatni fogja a születőben lévő jelzálogpiacot a lakossági jelzálog finanszírozást nyújtóknak biztosított hosszúlejáratú finanszírozás révén. A Bank ezen túlmenően megpróbál alárendelt hitelt nyújtani a szakosodott jelzálog bankoknak tőkebázisuk megszilárdítása érdekében, lehetővé téve számukra, hogy megfeleljenek a jelzálogfinanszírozás iránti növekvő keresletnek, és hogy elősegítse a lakások magántulajdonba kerülését és a lakásállomány fejlesztését.
- A Bank be fogja vezetni az újonnan kidolgozott EU/EBRD SMM Finanszírozási Konstruktívumot a magyar piacon annak érdekében, hogy a partnerbankokat a kis- és közepes méretű önkormányzatok hosszabb távú finanszírozására ösztönözze és elősegítse azt, hogy az önkormányzatok megfeleljenek a csatlakozás utáni időszak beruházási követelményeinek.

- A Bank kezdeményezni fogja új termékek kifejlesztését, amelyek között lesznek mezzanine és strukturált termékek, különféle kockázatmegosztási konstrukciók, az eszközportfóliók értékpapír alapú befektetésekké alakítása, hiteljavítások, infrastrukturális projektek másodlagos finanszírozása, és lehetséges együttműködés a Globális Környezetvédelmi Alappal (GEF) a határokon átnyúló szennyezést csökkentő projektek megvalósításának elősegítésére.

### **3.2.3 Infrastruktúra és környezetvédelem**

#### *Átalakulási célok*

A közlekedési, környezetvédelmi és önkormányzati infrastruktúra fejlesztése Magyarország egyik utolsó nagy átalakulási kihívása. Becslések szerint, 20 milliárd €-t meghaladó összegű beruházás szükséges a következő 12 évben csak a közösségi vívmányok (*acquis communautaire*) jelentette követelmények teljesítéséhez. Jelenleg a közlekedési szektor az egyik legfőbb átalakulási célja a meglévő közlekedési folyosók fejlesztése az ország elmaradottabb régióiban, a befektetések és a gazdasági fejlődés elősegítése, valamint Magyarországnak az európai közlekedési hálózatba történő integrációja érdekében. A vasutak racionalizálásának folytatása kritikus jelentőségű a teher miatt amit az ágazat a költségvetésre ró, illetve az ehhez kapcsolódó makrogazdasági hatások miatt. A szerkezetátalakítási program azonban további lendületet igényel, különösen a hálózat racionalizálása szempontjából. Magyarország jelentős beruházási igényvel bír a környezetvédelmi és az önkormányzati infrastruktúra területén is, és fejlesztenie kell a szennyvíz- és szilárd hulladék-kezelést az Európai Unió környezetvédelmi szabványoknak történő megfelelés érdekében. Mindezeket a követelményeket szigorú pénzügyi keretek között kell kielégíteni.

#### *Működési prioritások – infrastruktúra és környezetvédelem*

A Bank segítséget nyújthat Magyarország versenyképességének javításában és a regionális fejlettségi különbségek áthidalásában az átalakulás következő fázisában az infrastruktúra fejlesztés támogatása révén. Ezen tekintetben a legfőbb kihívást az olyan új projektstruktúrák kidolgozása fogja jelenteni a kormány és egyéb állami szervek számára, amelyek a magántökre támaszkodnak és nem növelik az állami adósságterhet.

- A Bank olyan megoldásokra fogja figyelmét összpontosítani, amelyek nem támaszkodnak állami garanciára, növelik a szektorba történő hosszúlejáratú tőkebeáramlást és megfelelően osztják meg a résztvevők között a kockázatot. A Bank aktív támogatást kíván nyújtani a Kormány erőfeszítéseiben a magyarországi PPP koncepció kidolgozásához, az infrastruktúra, a környezetvédelem és az önkormányzati szektorok területén. Ennek konkrét formája lehet a közreműködés az irányelvek kidolgozásánál, a párbeszéd elősegítése külföldi PPP befektetőkkel ill. azok részvételével, valamint oly módon, hogy a Bank vezető szerepet vállal a megfelelően strukturált teszt-projektekben. A Bank ezen túlmenően megvizsgálja az egyéb területeken felmerülő lehetőségeket, mint például a lakásügy, illetve az egészségügy, ahol a magánszektor részvétele segítheti a Kormányt kötelezettségei teljesítésében.
- A Bank az országos és helyi hatóságok rendelkezésére fog állni a Kohéziós és Strukturális Alapok felhasználásának maximalizálására irányuló projektek és programok előkészítése, társfinanszírozása és megvalósítása területén. Ezen kívül, a Bank szorosan együtt fog működni az országos hatóságokkal csakúgy, mint az EIB-

vel az állami finanszírozású projektekben jelentkező hiányok azonosítására, melyek leküzdésében a Bank hozzáadott értékkel bírhat.

- Az EU/EBRD SMM (kis- és közepes méretű önkormányzat) Finanszírozási Keret felhasználása mellett, mellyel az EBRD a helyi kereskedelmi bankokat a kis- és közepes méretű önkormányzatok hosszútávú finanszírozására ösztönzi, a Bank megvizsgálja a többfelhasználós PPP és több hitelfelvevős hitelkonstrukciók felhasználásának lehetőségét is a kis projektek/önkormányzatok regionális csoportjai számára.
- A Bank támogatni fogja a politikai irányelvek reformját, a struktúraváltást, a modernizációt és a kommercializációt, végső soron a vasúti privatizációt is, specifikus, célzott beruházási projektek finanszírozásával és a Bank Műszaki Együttműködési Keretének (Technical Cooperation) felhasználásával.
- A Bank támogatni fogja az energiahatékonyság javítására irányuló erőfeszítéseket mind a magán-, mind pedig az állami szektorban, ahol lehet ott közvetlenül, ahol pedig nem, ott közvetítők révén. A Bank megkísérel támogatást nyújtani a széndioxid kibocsátási kvóták kereskedelmének fejlesztéséhez is.
- Végül, a Bank különös figyelmet fog szentelni az elmaradottabb régiók fejlesztését elősegítő, valamint a határon keresztülnyúló regionális integrációt támogató projekteknek.

### **3.2.4 Politikai dialógus**

A Bank nagy múltra visszatekintő és eredményes párbeszédet folytat a magyar hatóságokkal, amelynek egyik kiemelkedő eredménye a Jelzálog Ügyleteket szabályozó törvény. A következő stratégiai időszak során a Bank folytatni kívánja a párbeszédet a Kormánnyal és az egyéb kormányzati hatóságokkal a kis- és középvállalatok támogatásáról. Ezen túlmenően, a Bank törekedni fog arra, hogy segítséget nyújtson olyan jogi környezet kialakításában, amely elősegíti a magánszektor bevonását az infrastrukturális projektekbe történő beruházásokba, valamint folytatja erőfeszítéseit a tőkepiacok elmélyítésének és fejlesztésének támogatására.

## **4. EGYÜTTMŰKÖDÉS EGYÉB NEMZETKÖZI INTÉZMÉNYEKSEL**

### **4.1 IMF**

Magyarország 1982-ben vált a Nemzetközi Valutaalap tagjává. Részesedése 1.038,4 millió SDR. Az ország 1996. január 1-jével elfogadta a Nemzetközi Valutaalap Alapszabályának XVIII. Cikkelyét, amely kimondja, hogy a tagországok nem alkalmaznak korlátozásokat a folyó fizetésekre. Magyarország az elmúlt húsz évben 7 alkalommal vett igénybe pénzügyi támogatást. A legutóbbi készletléti konstrukció 1998 februárjában járt le. Magyarországnak nincsenek fennálló kötelezettségei a Nemzetközi Valutaalap felé. Az ország 12 hónapos, a IV. Cikkely által szabályozott konzultációs ciklusban van. A Nemzetközi Valutaalap Magyarországra vonatkozó, a IV. Cikkely szerinti konzultációját 2003. május 2-án zárta le.<sup>9</sup> Ez aláhúzta az elmúlt időszak túlnyomórészt pozitív fejleményeit az elismerésre méltó növekedési ráták fenntartása és az inflációs célkitűzések két egymást követő évben történt teljesítése tekintetében. A konzultáció azonban felhívja a figyelmet a fiskális lazaság és a túlzott bérnövekedés veszélyeire. A Kormány idejekorán megvalósítandó fiskális konszolidációra irányuló

<sup>9</sup> <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2003/pn0358.htm>



tervei ezért támogatást élveznek, és a bémérséklés a dezinfláció és a külső versenyképesség elősegítésének kulcsaként szerepel. A IV. Cikkely szerinti misszió nagyra értékelte a privatizáció és az energiaszektor liberalizációja területén a közelmúltban hozott politikai döntéseket, miközben rámutatott, hogy további intézkedések szükségesek.

#### **4.2 Világbank Csoport**

A magyar Kormánnyal egyetértésben, a Világbank kezdeményező szerepet szándékozik játszani Magyarország felzárkózási folyamatában. A 2002-es, Magyarországra vonatkozó támogatási stratégia nem számol további magyarországi hitellel a Magyarország EU csatlakozását megelőző és követő időszakban. A Világbank fenntartja azonban segítségnyújtási programját, amely legfőként elemzési és tanácsadási szolgáltatásokat tartalmaz az Európai Unió csatlakozási folyamat támogatására, a szegénység csökkentésének, a szociális befogadás, a környezetvédelem, a tudásalapú társadalom fejlesztése és Magyarország, mint donor szerepének elősegítésére. Továbbra is aktív egy 32 millió \$ összegű önkormányzati szennyvíz-projekt. Az IFC közép- és kelet-európai országokra vonatkozó általános üzleti stratégiája azon szektorokból való kivonulással számol, amelyekben szerepe és addicionalitása nem nyilvánvaló, és ahol a magánszektor és az európai pénzügyi intézmények aktívan jelen vannak. Az egyedül meglévő magyarországi programja a kis- és középvállalatoknak az energiahatékonysági beruházások megvalósítására nyújtott hitelekre összpontosít. A MIGA továbbra is igény szerint befektetési garanciákat fog kínálni külföldi befektetőknek a nem kereskedelmi jellegű kockázatokra.

#### **4.3 EIB**

Magyarországi tevékenységének 1990-es kezdete óta az EIB számos hitelügyletet fejezett be Magyarországon, ezek teljes kötelezettségvállalása 2,3 milliárd €. A folyósított összegeket elsősorban infrastrukturális projektekre (30 %), kis- és középvállalati, valamint önkormányzati finanszírozást nyújtó pénzügyintézetek finanszírozására (37 %), valamint a magánszektorra (33 %) fordították. Az Európai Unió tagságra történő felkészülés részeként és a csatlakozást követően az EIB továbbra is olyan területekre fogja összpontosítani figyelmét, mint például az infrastruktúra, a környezetvédelem, valamint az ipari projektek, hitelezési tevékenységét azonban kiterjeszti olyan új területekre is, mint az egészségügy és az oktatás, továbbá támogatni kívánja az innovációt és a technológiai fejlesztést. A hangsúly – banki refinanszírozási kereteken keresztül - továbbra is a kis- és közepes vállalatok támogatásán és az önkormányzati infrastruktúrán, valamint a környezet fejlesztésére és védelmére irányuló projekteken lesz. Az olyan szektorokban, ahol kifinomultabb finanszírozási formák lennének alkalmazhatóak, az EIB, várakozásai szerint, idővel szintén részt vesz. Az 1998-ban aláírt MÁV modernizációs projektet az EBRD és az EIB közösen dolgozta ki. A két intézmény között további együttműködés lehetséges nagy infrastrukturális és környezetvédelmi projekteknél, és ezt elsősorban költségmegtérülések és a kormányzati prioritások fogják meghatározni.

2002-ben az EIB tovább erősítette együttműködését az Európai Unió Bizottságával, és a Bizottság társfinanszírozója és tanácsadója volt az új ISPA támogatású magyarországi projekteknél.

#### **4.4 Európai Bizottság**

2000. január óta három, az Európai Közösség által finanszírozott előcsatlakozási konstrukció létezik Magyarországon és a többi csatlakozó közép-európai ország előcsatlakozási előkészületeinek támogatására. A PHARE programon kívül, amely 1989 óta nyújt támogatást Közép-Kelet-Európa országainak, a SAPARD (Special Accession Programme for Agricultural and Rural Development) a mezőgazdaság és a vidék fejlesztésére nyújt támogatást, az ISPA (Instrument for Structural Policies for Pre-Accession) pedig infrastrukturális projekteket finanszíroz a környezetvédelem és a közlekedés területén. Ezen programok támogatásukat a Csatlakozási Partnerségben meghatározott prioritásokra összpontosítják, amelyek segítségével a jelölt országok teljesíthetik a tagsággal kapcsolatos követelményeket. A három keret számára elkülönített, az előcsatlakozási támogatást szolgáló teljes éves összeg (2000 óta) mintegy 220 millió €.

A PHARE programban Magyarország számára elkülönített összeg 1992–1999 között 1.030 millió €, 2000-ben 119,8 millió €, 2001-ben 108,8 millió €, és 2002-ben 130,7 millió € volt. 2003-ban Magyarország 120,7 millió €-ra lesz jogosult, amely már allokálásra került.

Magyarország 2000-ben az ISPA-tól 88 millió €-t, 2001-ben 90,8 millió €-t, 2002-ben 92,4 millió €-t kapott, 2003-ban ez az összeg 94,4 millió € lesz, ami nagyjából egyenlő mértékben oszlik meg környezetvédelmi és közlekedési projektek között. Az ISPA program magyarországi megvalósításában jelentős előrelépés történt. A program működésének első két évében valamennyi ISPA pénzeszközt lekötötték.

A magyarországi SAPARD program a mezőgazdasági szektor és a feldolgozóipar versenyképességének javulásával számol, a környezetvédelemre összpontosít és megkísérli a vidéki területek alkalmazkodóképességének javítását. Az állami kiadások éves átlaga mintegy 50,5 millió € volt a 2000–2006 közötti időszakban, amelyből 38,7 millió € volt az Európai Unió hozzájárulása. 2002. novemberben a Bizottság ezen pénzeszközök kezelését átruházta a magyarországi SAPARD Ügynökségre.

#### **4.5 OECD**

Magyarország 1996 óta az OECD tagországa. Legutóbbi Gazdasági Felmérésében (2002. június) az OECD rámutat a fiskális konszolidáció szükségességére amely azért fontos, hogy elkerülhető legyen a korai EMU tagság érdekében gyors dezinflációra törekvő monetáris politikával való szembekerülés. A felmérés szerint a fiskális konszolidáció nem valósulhat meg a hiteles kiadási korlátok és a teljesítményen alapuló költségvetési tervezés bevezetése nélkül. Az OECD a közszolgáltatások (oktatás és egészségügy) reformját is sürgeti a humántőke és a hosszútávú növekedési kilátások javítása érdekében. A jelentés szerint, a privatizáció befejezésre vár, és felgyorsítandó az energiaszektor liberalizációja. Ezek szükséges előfeltételei annak, hogy a termelékenység olyan szintet érjen el, amely lehetővé teszi az Európai Unió átlagos jövedelmi szintjeihez történő felzárkózáshoz szükséges gyors növekedést. E tekintetben, az alacsony munkarésztvételi ráta súlyos növekedési korlátot jelent, és a gazdasági és szociális egyenlőtlenség okának tekinthető.

## 1A MELLÉKLET – AZ EBRD EDDIGI ÜGYLETEI

Ügylet neve	Típus	Aláírás dátuma	Teljes projekt érték	EBRD Finansz.	Hitel	Tőke
Petőfi Nyomda Rt.	Közvetlen	91/11/06	5,1	5,1	5,1	0,0
Magyar Távközlési Projekt	Közvetlen	92/03/09	216,4	33,6	33,6	0,0
Westel Rádiótelefon KFT	Közvetlen	96/06/08	8,4	8,4	8,4	0,0
Fusion Bef. Rt. – Gyorséttermi lánc	Közvetlen	92/06/25	21,5	3,0	0,0	3,0
General Motors	Közvetlen	92/07/09	82,1	30,7	30,7	0,0
Budapestet elkerülő autópálya (M0) Projekt	Közvetlen	92/09/15	108,8	21,0	21,0	0,0
TVK/Columbian Tiszai Koromgyártó KFT	Közvetlen	92/11/18	47,1	7,6	7,6	0,0
Kner Nyomda RT	Közvetlen	93/03/03	5,5	1,5	1,5	0,0
Eurocorp	Közvetlen	93/05/11	2,7	0,1	0,0	0,1
New Europe East Investment Fund	Regionális	93/05/28	23,0	4,9	0,0	4,9
PCA-Budaörs (Kartongyár) KFT	Közvetlen	93/06/01	13,8	3,4	3,4	0,0
Magyar Külkereskedelmi Bank (MKB) - Kötvénykib.	Közvetlen	93/06/02	33,2	7,7	7,7	0,0
Magyar Hotec (Formulac 1 Hotel), az RZB sor alatt	Közvetlen	93/06/30	1,7	0,9	0,9	0,0
Dun & Bradstreet	Regionális	93/07/15	0,8	0,3	0,0	0,3
ARP – Budapest Bank RT	Közvetlen	93/08/26	6,8	6,8	6,8	0,0
ARP - Kereskedelmi Bank (Kereskedelmi és Hitelbank)	Közvetlen	93/08/26	34,2	34,2	34,2	0,0
ARP - OTP (Országos Takarékpénztár)	Közvetlen	93/08/26	18,0	18,0	18,0	0,0
Budapesti Tömegközlekedési Rehabilitációs Projekt	Közvetlen	93/08/26	86,1	46,1	46,1	0,0
Goldsun	Közvetlen	93/08/30	4,1	4,1	4,1	0,0
Magyar távközlési tőkebefektetés	Közvetlen	93/11/18	275,2	50,9	0,0	50,9
Pannonia	Közvetlen	93/11/22	49,6	6,3	0,0	6,3
EGIS Gyógyszergyár - részleges privatizáció	Közvetlen	93/12/20	38,0	37,8	0,0	37,8
M1-M15 Autópálya Projekt	Közvetlen	93/12/23	256,7	72,2	68,3	4,0
Budapest Nagybani Piac	Közvetlen	94/03/08	20,2	4,4	4,4	0,0
Framochem - Borsod Chem/SNPE	Közvetlen	94/04/08	5,1	0,6	0,6	0,0
ARP - Magyar Hitel Bank	Közvetlen	94/06/08	9,2	9,2	9,2	0,0
Magyar Külkereskedelmi Bank (MKB) - Privatizáció	Közvetlen	94/07/12	23,1	17,5	0,0	17,5
Advent Private Equity Fund - Central Europe LP	Regionális	94/08/17	39,6	5,8	0,0	5,8
OTP Bank	Közvetlen	94/11/02	11,0	11,0	11,0	0,0
Central Business Center	Közvetlen	94/12/16	18,4	5,9	4,9	1,0
MOL Rt: Zsana Gáztároló Projekt	Közvetlen	94/12/30	71,8	21,1	21,1	0,0
Hungarian Capital Fund	Közvetlen	95/01/12	34,3	9,4	0,0	9,4
Cofinec SA (Kner)	Közvetlen	95/01/26	10,1	4,2	0,0	4,2
MBA Hitel projekt (garancia)	Regionális	95/03/06	2,1	1,3	1,3	0,0
Graboplast tőkeemelés	Közvetlen	95/06/27	8,6	2,4	0,0	2,4
East European Food Fund	Regionális	95/07/18	38,8	7,8	0,0	7,8
Investel szindikált hitelkeret	Közvetlen	95/09/05	863,2	13,5	13,5	0,0
ARP - Budapest Bank Rt- bővítés	Közvetlen	95/10/12	0,4	0,4	0,4	0,0
M5 koncessziós autópálya B.O.T.	Közvetlen	95/12/11	350,7	101,2	101,2	0,0
Budapest Bank privatizáció (tőke)	Közvetlen	95/12/15	26,1	36,6	0,0	36,6
Prometheus ESCO finanszírozás	Közvetlen	95/12/15	3,8	3,8	3,8	0,0
Déltav Rt. - magyar regionális távközlés	Közvetlen	95/12/12	157,7	23,9	22,0	1,9
ARP - Kereskedelmi Bank (bankbővítés)	Közvetlen	96/01/29	31,6	31,6	31,6	0,0
Borsod Chem Rt privatizáció	Közvetlen	96/02/14	15,8	14,8	0,0	14,8
Digitel 2002 Rt	Közvetlen	96/04/16	97,1	15,5	14,1	1,4
Szikra Lapnyomda Rt.	Közvetlen	96/09/12	10,6	6,1	4,1	2,0
New Europe Insurance Ventures	Regionális	96/10/23	3,3	0,9	0,0	0,9
OTP alárendelt hitel	Közvetlen	96/12/18	42,2	42,2	42,2	0,0
Budapest Bank környezetv. és energetikai hitelkeret	Közvetlen	96/12/31	26,8	9,3	9,3	0,0

Ügylet neve	Típus	Aláírás dátuma	Teljes projekt érték	EBRD Finansz.	Hitel	Tőke
Winterthur MPF/CS L&P Pénztárszolgáltató (tőke)	Közvetlen	97/05/27	8,4	4,5	0,0	4,5
Hungarian Equity Partners	Közvetlen	97/09/09	39,3	8,4	0,0	8,4
Rába Rt.	Közvetlen	97/09/30	82,2	9,6	0,0	9,6
DBG Osteuropa Holding GmbH	Regionális	97/10/01	11,5	2,6	0,0	2,6
Prometheus II	Közvetlen	97/10/01	28,9	16,1	9,6	6,5
Magyar Külkereskedelmi Bank (MKB) tőkeemelés	Közvetlen	97/11/05	63,5	11,5	0,0	11,5
Kereskedelmi és Hitelbank Rt	Közvetlen	97/11/05	25,3	26,2	0,0	26,2
Baring Communications Equity	Regionális	97/12/05	12,7	2,4	0,0	2,4
Magyar kereskedelmi televízió	Közvetlen	97/12/12	53,3	12,3	12,3	0,0
SRP - Magyar SRP - Ganz Gépgyár Holding Kft	Közvetlen	97/12/18	4,0	4,0	0,0	4,0
Környezetvédelmi Befektetési Alap	Regionális	97/12/19	4,7	0,6	0,0	0,6
Advent Central & Eastern Europe II - Regionális Alap	Regionális	98/01/06	44,3	5,3	0,0	5,3
Winterthur MPF/CS L&P Biztosító (tőke)	Közvetlen	98/02/04	10,2	4,9	0,0	4,9
MÁV-Vasúti kocsik modernizációs és marketing projekt	Közvetlen	98/02/23	220,0	40,0	40,0	0,0
Innova/98 LP	Regionális	98/06/10	10,5	1,9	0,0	1,9
MBA hitelprojekt II (garancia)	Regionális	98/12/07	0,5	0,2	0,2	0,0
Budapest szennyvízszolgáltató privatizációja	Közvetlen	98/12/29	40,2	13,7	13,7	0,0
CGE MPF Budapest szennyvízszolg. privatizációja	Közvetlen	98/12/29	40,2	13,7	13,7	0,0
Info. and Comm. Tech & Industrial Electronic Fund	Regionális	99/06/02	11,8	2,9	0,0	2,9
AIG New Europe Fund	Regionális	99/06/29	40,2	6,3	0,0	6,3
M1-M15 autópálya átalakított projekt	Közvetlen	99/08/19	206,0	67,0	67,0	0,0
L&G ESCO Hungary	Közvetlen	99/09/23	3,6	1,2	1,0	0,3
OTP tőkebefektetés	Közvetlen	99/10/26	19,4	21,5	0,0	21,5
Ózdi Acélművek Kft mini-acélmű projekt	Közvetlen	99/11/26	19,9	10,2	10,2	0,0
Honeywell ESCO Hungary	Közvetlen	99/11/30	12,6	2,1	0,0	2,1
Regionális/magántőke alap - Trigránit	Regionális	99/12/07	37,3	6,8	0,0	6,8
Energihatékonysági és kibocsátás csökkentési Alap	Regionális	99/12/22	10,7	3,0	0,0	3,0
Emerging Europe Capital Investors LDC	Regionális	99/12/23	19,9	4,7	0,0	4,7
Budapest Intermodális logisztikai központ	Közvetlen	99/12/29	23,4	10,0	10,0	0,0
Argus Capital Partners	Regionális	00/09/26	45,2	8,1	0,0	8,1
Heitman Central Europe Property Partners Fund	Regionális	00/09/29	36,6	8,1	0,0	8,1
Winterthur MPF/CS L&P Biztosító - 1. tőkeemelés	Közvetlen	00/12/13	6,0	2,1	0,0	2,1
Winterthur MPF/CS L&P Pénztárszolgáltató - tőkeem.	Közvetlen	00/12/13	4,2	1,5	0,0	1,5
Regionális/magántőke alap - Trigránit II	Regionális	01/02/17	2,2	0,7	0,0	0,7
EU/EBRD I. Fázis - Euroventures Danube BV	Regionális	01/02/26	15,0	3,0	0,0	3,0
DVI, Inc. (hitel)	Regionális	01/03/19	6,0	2,0	2,0	0,0
Innova/3	Regionális	01/04/23	37,7	4,5	0,0	4,5
Winterthur MPF/CS L&P Biztosító - 2. tőkeemelés	Közvetlen	01/05/17	9,7	3,3	0,0	3,3
Raiffeisen EU Bővítési Alap	Regionális	01/07/02	8,5	4,1	0,0	4,1
Viking River Cruises	Regionális	01/08/13	6,3	6,3	6,3	0,0
Vivendi Telecom Hungary (VTH)	Közvetlen	01/08/24	378,4	49,2	49,2	0,0
Tecnicredito Hungary (szindikált hitel)	Közvetlen	01/12/03	25,0	10,0	10,0	0,0
EU/EBRD II: Fázis - Ext. - VOLKSBANK	Közvetlen	01/12/12	10,1	10,1	10,1	0,0
Accession Mezzanine Capital LP	Regionális	08/01/02	16,3	7,5	0,0	7,5
Winterthur MPF/CS L&P Biztosító - 3. tőkeemelés	Közvetlen	26/06/02	7,7	2,5	0,0	2,5
Parmalat MPF - Magyarország	Közvetlen	16/09/02	27,8	9,1	9,1	0,0
Heitman Central Europe Property Partners Fund II	Regionális	02/12/09	28,4	8,1	0,0	8,1
DBG Osteuropa Holding II	Regionális	03/01/24	21,8	6,6	0,0	6,6
ORCO APARTHOTELS	Regionális	03/03/07	17,1	1,7	0,0	1,7
MOL - Duna WWTP Outsourcing Project	Közvetlen	03/04/14	39,8	17,4	17,4	0,0
Prometheus III	Közvetlen	03/05/12	3,0	0,6	0,0	0,6
Winterthur MPF/CS L&P Pénztárszol - 2. tőkeemelés	Közvetlen	03/05/27	2,3	0,8	0,0	0,8
Winterthur MPF/S L&P Biztosító - 4. tőkeemelés	Közvetlen	03/05/27	5,3	1,9	0,0	1,9
			<b>5.125,0</b>	<b>1.287,8</b>	<b>873,7</b>	<b>414,1</b>

## 1B MELLÉKLET – TECHNIKAI EGYÜTTMŰKÖDÉSI PROJEKTEK

Kötelezettségvállalás száma	Név	Kötelezettség vállalás EUR	Jóváhagyás dátuma	Kötelezettség vállalás állása	Ágazat
ECP2000-2002-12-12	Általános hitelkeret a Budapest Banknak - környezetvédelmi támogatás	70.000	02/12/05	Elkötelezve	Kommunális/szociális szolgáltatások
ECP96-97-02-44	Környezetvédelmi projekt előkészítés	106.369	97/02/13	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
ECP96-97-02-45	Környezetvédelmi projekt előkészítése	174.704	97/02/13	Lezárva	Közösségi/szociális szolgáltatások
FIN-1992-12-08	Országos Munkaügyi Központ	46.870	92/12/02	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
FIN-1993-10-07	Országos Munkaügyi Központ - projekt kezdés	32.528	93/10/22	Lezárva	Pénzügy, üzlet
FRA-1993-06-02	Önkormányzati fejlesztés - Magyar Kommunális Bank	28.597	93/05/27	Lezárva	Közlekedés, raktározás
FRA-1993-07-04	Budapesti tömegközlekedés - díjszabási rendszer átalakításának tanulmánya	85.797	93/07/09	Lezárva	Közlekedés, raktározás
GER-1994-03-04	Tiszai Vegyi Kombinát Rt - befektetés előkészítése	69.791	94/03/16	Lezárva	Energia
JAP-1991-08-02	GIRO Bankkártya	79.962	91/08/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1992-01-09	Budapest városi infrastruktúra	545.261	92/01/01	Lezárva	Építőipar
JAP-1992-01-13	M1-M15 autópálya koncesszió	462.064	92/01/01	Lezárva	Közlekedés, raktározás
JAP-1992-02-14	Export hitelgarancia	21.490	92/02/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1992-10-28	Mezőgazdasági szerkezetátalakítás	209.998	92/10/01	Lezárva	Mezőgazdaság, erdészet, halászat
JAP-1993-08-36	Budapesti tömegközlekedés rehabilitációs projektje - parkolás ellenőrző rendszer	125.000	93/08/01	Lezárva	Közlekedés, raktározás
JAP-1993-08-37	Budapesti tömegközlekedés rehabilitációs projektje - kommercializációs tanulmány	246.987	93/08/01	Lezárva	Közlekedés, raktározás
JAP-1993-10-53	Mezőgazdasági szerkezetátalakítási projekt - tanácsadási támogatás 4 bank számára	239.437	93/11/17	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1993-10-54	Mezőgazdasági szerkezetátalakítási projekt - tréning támogatás 4 bank számára	207.818	93/11/17	Lezárva	Pénzügy, üzlet
SPA-1994-09-03	Külkereskedelem finanszírozás	137.953	94/08/12	Lezárva	Pénzügy, üzlet
UKC-1994-05-02	Budapesti tömegközlekedés rehabilitációs projektje - kommercializációs tanulmány	17.000	94/05/01	Lezárva	Közlekedés, raktározás
UKC-1994-09-06	Transelektro csoport - környezetvédelmi ellenőrzés	3.378	94/09/01	Lezárva	Energia
UKC-1994-09-07	Transelektro csoport - technikai tanulmány	88.693	94/09/07	Lezárva	Energia
UKE-2001-01-03	Magyar pénzügyi felügyelet - felügyeleti segítségnyújtás	100.000	01/01/19	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
FRA-1995-08-02	Energiahatékonysági projekt fejlesztés - finanszírozás energiaszolgáltató társaságokon keresztül	104.786	95/07/17	Lezárva	Energia
UKC-1996-09-21	Gázzolgáltató szektorral kapcsolatos technikai aktualizálás	18.480	96/09/25	Lezárva	Energia
ECP-1995-12-44	Speciális Szerkezetátalakítási Program – alap vállalati portfólio - Befektetésfejlesztési és Megvalósítási Team (IDIT)	1.024.683	96/01/02	Lezárva	Ipari termelés
ECP-1995-12-45F	Speciális Szerkezetátalakítási Program keretszerződés - Befektetés előtti vállalati támogatás - I. Team	326.941	96/01/02	Lezárva	Pénzügy, üzlet
ECP-1995-12-46F	Speciális Szerkezetátalakítási Program keretszerződés - Befektetést megelőző vállalati támogatás - II. Team	173.727	96/01/02	Lezárva	Pénzügy, üzlet
GER-1994-12-12	Magyarország Speciális Szerkezetátalakítási Program - megvalósíthatósági tanulmány	170.423	94/11/03	Lezárva	Pénzügy, üzlet

Kötelezettségvállalás száma	Név	Kötelezettség vállalás EUR	Jóváhagyás dátuma	Kötelezettség vállalás állása	Ágazat
GER-1995-11-06	Magyarország Speciális Szerkezetátalakítási Program megvalósíthatósági tanulmány – kibővítés	12.194	95/10/24	Lezárva	Pénzügy, üzlet
GERK-1996-05-05	Magyar Hittel Bank - due diligence	307.363	96/05/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1993-01-01	Budapesti Értéktőzsde klíring és betét központ	176.702	93/01/01	Lezárva	Közlekedés, raktározás
EC-1992-08-34	Duna folyammeder fejlesztési program - környezetgazdálkodás a vegyiparban	237.180	10/08/92	Lezárva	Pénzügy, üzlet
EC-1992-09-37	Duna folyammeder fejlesztési program – projektfinanszírozás és befektetés	155.336	92/09/15	Lezárva	Pénzügy, üzlet
ECP-1995-12-38	M1-M15 monitoring tanulmány	165.765	95/11/15	Lezárva	Építőipar
ECP96-97-02-41	MÁV Magyar Államvasutak - személyszállítási tanulmány	345.948	97/02/10	Lezárva	Közlekedés, raktározás
ECP98-2000-02-63	MÁV személyszállítási szolgáltatások tanulmány, II. Fázis	150.000	00/02/08	Lezárva	Közlekedés, raktározás
FIN-1993-01-01	Duna folyammeder fejlesztés - papír és cellulóz értékelés	50.954	93/01/20	Lezárva	Pénzügy, üzlet
GER-1994-11-11	Kombinált szállítás megvalósíthatósága	52.774	94/10/24	Lezárva	Közlekedés, raktározás
SWI-1994-11-03	Kombinált szállítás megvalósíthatósága	131.280	94/10/17	Lezárva	Közlekedés, raktározás
DEN-1997-08-02	TurnAround Management Programme – TAM <sup>1</sup> Transelektro II	4.524	97/08/15	Lezárva	Ipari termelés
GRE-2001-09-03	Biztosított ügyletek: intézményépítés Magyarországon	5.680	01/09/05	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
JAP-1993-08-31	Környezetvédelmi tréning bankárok számára	99.000	93/08/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1993-09-47	TurnAround Management Programme - Ajka	27.822	93/09/01	Lezárva	Ipari termelés
JAP-1993-09-49	TurnAround Management Programme – Caola	4.198	93/09/01	Lezárva	Ipari termelés
JAP-1995-05-14	TurnAround Management Programme – Tanselektro	49.748	95/05/01	Lezárva	Ipari termelés
JAP-1995-05-15	TurnAround Management Programme - Eger East-West Limited	25.624	95/05/01	Lezárva	Ipari termelés
JAP-1997-08-23	TurnAround Management Programme - Transelektro II	10.815	97/08/15	Lezárva	Ipari termelés
LUX-2000-09-04	TAM Program Közép-, Kelet- és Dél-Európában	58.951	00/09/13	Lezárva	Ipari termelés
TAI-2002-01-02	TAM Program – Mályi Téglá	47.927	02/01/15	Folyósítás alatt	Ipari termelés
TAI-2002-01-03	TAM Program - Salgótarján Konfekcióipari	47.927	02/01/15	Folyósítás alatt	Ipari termelés
UKC-1995-12-23	Ingó vagyontárgyak megterhelésére vonatkozó nyilvántartás kialakításához nyújtott segítség	49.793	95/12/12	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
UKC-1997-01-02	Ingó vagyon megterhelésére vonatkozó új törvény szerinti nyilvántartás megvalósításához nyújtott segítség	200.389	97/01/29	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások
UKC-1997-08-08	TurnAround Management Programme - Transelektro II	28.163	97/08/15	Lezárva	Ipari termelés
UKE-1999-11-07	Regionális - close-out netting törvényhozás	50.000	99/11/08	Lezárva	Pénzügy, üzlet
UKE-2001-03-10	Az Új Átfogó Értékpapírtörvény megalkotásával kapcsolatos jogi segítségnyújtási szolgáltatások M.o.-nak	49.684	01/03/20	Lezárva	Kommunális/szociális szolgáltatások

<sup>1</sup> TAM- TurnAround Management Program – Nehéz helyzetben levő vállalatok szerkezetátalakítására irányuló tanácsadási program (ford.)

UKE-2001-05-17F	Biztosított tranzakciók: Intézményépítési Projekt	149.915	01/05/03	Folyósítás	Kommunális/szociális szolgáltatások
HOL-1992-11-10	Országos garancia rendszer kialakítása a kis- és középvállalatoknak	9.970	92/11/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
JAP-1993-07-22	Országos garancia rendszer kialakítása kis- és középvállalatoknak	4.181	93/07/01	Lezárva	Pénzügy, üzlet
AUS-1991-07-01	Megvalósíthatósági előtanulmány - távközlés	25.609	91/07/01	Lezárva	Távközlés
AUS-1994-05-01	Kultúra-alapú idegenforgalmi tanulmány	34.854	94/05/30	Lezárva	Kereskedelem, idegenforgalom
EC-1993-12-72	Budapesti Nagybani Piac Projekt kibővítése - piac üzem racionalizálása/Piaci Információs Rendszer kialakítása	323.750	93/12/17	Lezárva	Ipari termelés
FRA-1992-07-05	Budapesti Nagybani Piac	20.305	92/07/13	Lezárva	Ipari termelés
FRA-1993-12-07	Húsfeldolgozó ipar szerkezetátalakítása	185.795	93/02/10	Lezárva	Ipari termelés
ITA-1992-12-01	Budapest Nagybani Piac	75.509	92/07/01	Lezárva	Ipari termelés
JAP-1993-12-62	Budapesti Nagybani Piac bővítésének projektje - projekt tervezés, tender előkészítés és felügyelet	167.908	93/12/01	Lezárva	Ipari termelés
TAI-1992-04-27	Magyar Távközlési Vállalat	52.281	92/04/01	Lezárva	Távközlés
TAI-1993-01-01	Magyar Távközlési Vállalat - due diligence tanulmány	198.772	93/01/01	Lezárva	Távközlés
<b>Az országba irányuló teljes összeg €-ban:</b>		<b>8.713.324</b>			
<b>A bejelentett teljes összeg €-ban:</b>		<b>8.713.324</b>			
<b>Kötelezettségvállalások száma:</b>		<b>67</b>			

## 2. FÜGGELÉK – POLITIKAI FÜGGELÉK

### A politikai rendszer

Magyarország jelenlegi Alkotmánya 1949-ben született, de azóta jelentős mértékű módosításon ment keresztül. 1994–1998 között egy többpárti bizottság dolgozott az Alkotmány új változatán, a pártok közötti és a Kormányon belüli megosztottság azonban megakadályozta a Parlamentet az új Alkotmány elfogadásában. A választási rendszer a többségi és a részarányos szavazási rendszerek elemeit ötvözi. Az Országgyűlés 386 képviselői helyéből 176-ot egyéni választókerületek képviselői foglalnak el. Az egyéni választókerületből a választások első fordulójában történő megválasztáshoz abszolút többség szükséges. A szavazás második fordulójában a győzelemhez a „pluralitás” is elegendő. A fennmaradó képviselői helyek a pártok listáira leadott szavazatok arányában oszlanak meg. A Parlamentbe jutási küszöböt a pártok számára 1990-ben 4 %-ban határozták meg, majd az 1994-es választásokat megelőzően 5 %-ra emelték.

Magyarország politikai élete a bal- és a jobboldal között polarizáltabb, mint Közép- és Délkelet-Európa bármely más országában. A Kormány és az ellenzék közötti konfliktus gyakran éles, a parlamenti pártok azonban rendszeresen együttműködnek a többpárti jellegű kérdésekben. A bal- és jobboldal közötti megosztottság nem felszínes, hanem a történelemben és a kultúrában gyökerezik. Ez a polarizáció az elmúlt évtizedben elmélyült és kétpárti rendszerre hasonlító viszonyok fokozatos kialakulásához vezetett – ami nem jellemző a régió többi országának politikai berendezkedésére. Az egypártrendszer 1989–1990-es megszűnésekor számos párt jött létre, ezek közül azonban jelenleg csak négy képviselteti magát a Parlamentben: a szocialisták és a szabaddemokraták, a baloldalinak minősülő pártok alkotják a Kormányt, míg a jobboldali Fidesz és kisebb szövetségese, a Demokrata Fórum alkotják az ellenzékét. A jelenlegi Parlamenten kívüli pártok között megtalálható a Magyar Igazság és Élet Pártja, amelyet 1993-ban Csurka István, radikális nacionalista író és támogatói hoztak létre, a Magyar Demokrata Fórumból történt kizárásukkor. Csurka ellentmondásos alak, részben a Magyarország első világháborút követően létrejött határainak revízióját támogató nézetei, részben pedig közvetlenül, vagy közvetetten antiszemita megnyilatkozásai miatt. A Párt 1998-ban a szavazatok 5,5 %-át szerezte meg, 2002-ben azonban nem jutott be a Parlamentbe.

A központi kormány jelentős hatalommal bír. A helyi önkormányzatok kicsik, szétdaraboltak, és finanszírozás tekintetében nagymértékben függenek a budapesti központtól. A 19 megyei kormányzat megválasztása közvetlenül történik, ezek azonban nem rendelkeznek politikaalakító és pénzügyi hatalommal. Az 1993-as Kisebbségi Jogi Törvény szerint léteznek nemzetiségi, és ahol erre szükség van, kisebbségi önkormányzatok. A miniszterelnök erős pozícióval rendelkezik: leváltására csak „pozitív bizalmatlansági indítvány” alapján kerülhet sor, amelyhez meg kell nevezni már a szavazás pillanatában a javasolt alternatívát. Az 1998–2002 közötti, Orbán Viktor irányította Fidesz kormányzás alatt a tárca nélküli miniszter irányította Miniszterelnöki Hivatal komoly irányítási és ellenőrzési szerepet szerzett. A miniszterek hatáskörébe tartozik a politika megvalósítása rendeletek és határozatok útján, a miniszterekre azonban nem vonatkozik a parlamenti bizalmatlansági szavazás, csak közvetlenül a miniszterelnökre. Egy kis országban talán elkerülhetetlen módon, a szoros személyes kapcsolatrendszerek fontos szerepet játszanak a politika alakításában és a



kormányzásban. Az 1998–2002 közötti Fidesz kormányzat oly módon próbálta meg igazolni támogatóinak a kormányzati és médiapozíciókba történő kinevezését, hogy azt állította, tevékenységét gátolta a kommunista korszakból visszamaradt személyek és csoportok jelenléte a közélet különböző szektoraiban. Az ombudsman és az Állami Számvevőszék a közvélemény szemében független intézménynek minősülnek. Az Alkotmánybíróság a német bíróság mintájára épül fel, és jelentős hatalommal bír, beleértve a parlamenti törvények felülvizsgálatának és érvénytelenítésének jogát is.

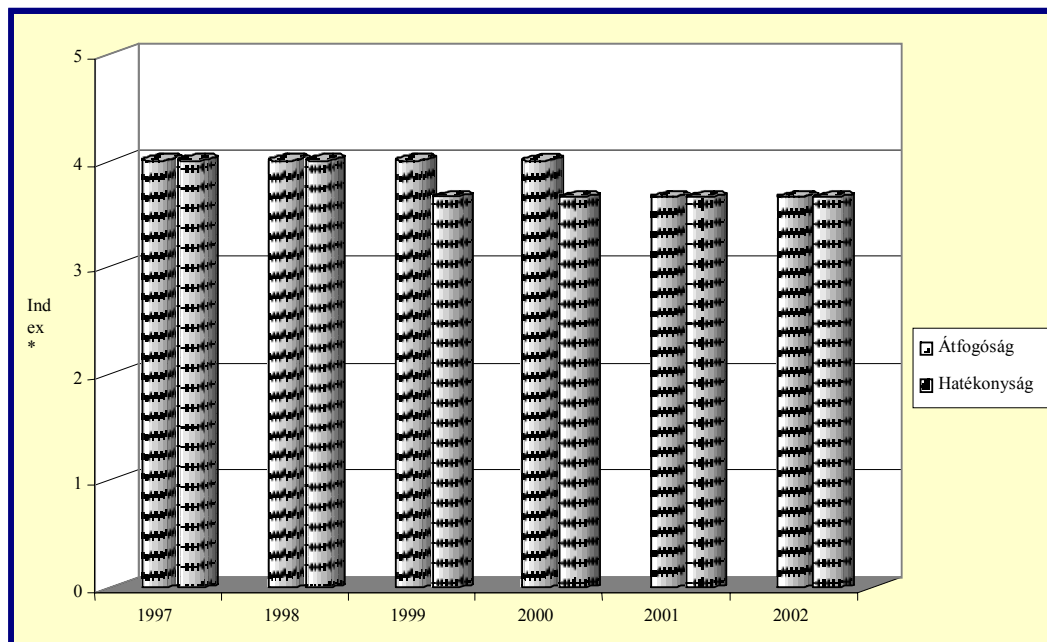
### **Nemzetközi kapcsolatok**

Az 1920-as Trianoni Szerződés óta, amelynek értelmében Magyarország 1918 előtti területének kétharmada a szomszédos országokhoz került (Románia, Csehszlovákia és Jugoszlávia), a szomszédos országokban lévő jelentős magyar nemzetiségi kisebbségek jelenléte mindig problémát jelentett Magyarországnak, valamint szomszédai számára. Az 1980-as években a – különösen a romániai – magyar kisebbségek küzdelme fontos kérdés volt a kialakulóban lévő ellenzéki pártok számára. A kommunista uralom vége óta a magyar kormányok egyensúlyozni próbálnak a szomszédokkal kialakítandó konstruktív kapcsolatok szükségessége és a magyar kisebbségek támogatásának vágya között. Mintegy 1,6 millió magyar nemzetiségű él Romániában, körülbelül 500.000 Szlovákiában és csaknem 300.000 Szerbia/Montenegró területén (ezek többsége az északi Vajdaság tartományban, amely 1918-ig, majd 1941–1945 között Magyarország része volt). Ezen kívül, 156.000 magyar nemzetiségű (az össznépesség 0,3 %-a) él Ukrajnában. A Státusztörvény Magyar Parlament általi elfogadása 2001 júniusában jelentős feszültséget okozott a Romániával és Szlovákiával kialakított viszonyban. A törvény gyakorlati segítséget volt hivatott nyújtani a magyar közösségeknek, miközben jeleznie kellett, hogy - noha Magyarország az Európai Unióhoz történő csatlakozással elfogadja a schengeni határokat az Európai Unió új határán -, nem fordít háttal a nem Európai Unió országokban élő magyar kisebbségnek. Azonban mind Románia, mind pedig Szlovákia tiltakozott a Státusztörvény ellen, mivel azt diszkriminatívnak és területen kívülinek minősítette, valamint károsnak az 1990-es évek közepe óta kialakított bilaterális kapcsolatok szempontjából. Az Orbán-, majd később a Medgyessy-kormány által tett különböző engedmények révén Romániát nagyrészt sikerült megnyugtatni. A két miniszterelnök, Medgyessy Péter és Adrian Nastase, 2003 szeptemberében megállapodást írt alá, amely tartalmazta a két ország jószándékának kinyilvánítását e kérdésben. Szlovákia azonban továbbra is határozottan ellenzi a törvényt. A Medgyessy-kormány közelmúltban tett kísérletei, hogy Szlovákiát véleménye megváltoztatására bírja, mindeddig sikertelenek maradtak, a tárgyalások azonban folytatódnak.

### 3. FÜGGELÉK - JOGI ÁTALAKULÁS

#### I. Időbeni értékelés

Magyarország kereskedelmi törvényeinek kiterjedtsége és hatékonysága<sup>2</sup>



Forrás: Az OGC Jogi Mutatói Felmérése; 1997–2002

\*Megjegyzés: Az y-tengely mutatói 1-től (kis előrelépés) 5-ig (jelentős előrelépés) terjednek

Magyarország kereskedelmi törvényei magas szinten fejlettek és általánosságban ezen a szinten maradtak az elmúlt hat évben. A kereskedelmi tranzakciókat - mint például a jelzáloggal biztosított hitelezést, a hitelátstrukturálást és részvénytársaságok létrehozását - érintő kereskedelmi jogi szabályozás Magyarországon az általános vélemény szerint átfogó jellegű. A helyi jogászok megítélése szerint, noha 1997–1998 óta bekövetkezett némi visszaesés mind a kereskedelmi törvények átfogóságában, mind pedig azok hatékonyságában, a törvények végrehajtásának hatékonysága állandó szinten maradt 1999 óta, az átfogó jellegük pedig 2001 óta nem változott.

<sup>2</sup> Az EBRD minden évben Jogi Mutatói Felmérést végez a közép- és kelet-európai országok, a Balti-államok és a Független Államok Közösségének jogi reform terén tett előrelépéseinek mérésére, arra alapozva, hogy hogyan látják mindezt a helyi ügyvédek és tudományos szakemberek. Az ilyen felmérések eredményei az adott országokban gyakorló ügyvédeknek kiküldött kérdőívekre adott válaszokon alapulnak. A felmérés az ő véleményüket tükrözi az ország jogrendszerével kapcsolatban, valamint konkrétan arról, hogy a legfőbb kereskedelmi és pénzügyi törvények milyen mértékben érték el a nemzetközileg elfogadott standardokat (kiterjedtség) és hogy ezek a törvények milyen mértékben valósulnak meg és kerülnek végrehajtásra (hatékonyság). A felmérés kizárólag a helyi ügyvédeknek a saját országuk törvényeivel kapcsolatos megítélésén alapul, és nem tükrözi az EBRD saját véleményét ezen jogrendszerekkel kapcsolatban. Ezen kívül megjegyzendő, hogy minden egyes válaszadót csak a saját országára vonatkozó kérdőív megválaszolására kérnek, nem pedig összehasonlítás megtételére.

## **II. A többi átalakuló ország helyzete**

Magyarország normatív törvényei megközelítik a nemzetközi szintet, azokat a törvények végrehajtásához szükséges intézményi mechanizmusok támogatják, és ennek eredményeként az ország összességében jól állja az összehasonlítást a többi átalakulóban lévő országgal. Az EBRD 2002. évi Jogi Mutató Összehasonlítása alapján, amely a magyar törvényeket ismerő jogászok megítélését mérte, Magyarország üzleti törvényei megfelelően támogatják a befektetési és egyéb üzleti tevékenységet.

Összehasonlítva a régió más országaival, Magyarország kereskedelmi törvényeit a szakmában dolgozó jogászok a legjobbak között tartják számon. A megítélés szerint Magyarország kereskedelmi törvényei a Cseh Köztársaságéval, Észtországéval és Litvániáéval azonos szintűek.

### **A JOGI SZEKTOR ÉRTÉKELÉSE**

#### **Csődeljárás**

A csődeljárással kapcsolatos jelenlegi magyar szabályozást a csődeljárásról, felszámolási eljárásról és végelszámolásról szóló, 1991. évi IL törvény tartalmazza. Ez a törvény 1992. január 1-jén lépett hatályba, és azóta több alkalommal módosították, legjelentősebb mértékben 1993-ban és 1997-ben. Összességében, a rendszer jórészt az adósoknak volt kedvezőbb, az utóbbi időben eszközölt módosítások által azonban mára valamivel hitelezőbarátabbá vált. Az alábbiakban részletezzük ezen módosítások lényegét.

A 2000. évi CXXXVII. törvényben foglalt csődtörvény módosítások (amelyek 2001. szeptemberétől hatályosak) célja a garantált hitelező pozíciójának javítása a felszámolási eljárás során azáltal, hogy a törvény előírja, hogy a felszámolás során a biztosítéki vagyon értékesítéséből befolyó összeg 50 %-a kizárólag a garantált hitelező követeléseinek kielégítésére használandó fel (a vagyon értékesítési költségeinek levonása után). Az ilyen jellegű fizetésre való jogosultsághoz azonban a garantált hitelezőnek a kérdéses biztosítékot legalább 1 évvel a felszámolási eljárás kezdete előtt kellett létrehozni, és amennyiben ez kérdéses, be kell mutatni azt, hogy a biztosítékot létrehozó szerződést a felek jóhiszeműen, vagy elegendő ellentételezésért hozták létre.

Egy másik lényeges, a közelmúltban bekövetkezett változás a jogi keretekben az úgynevezett „hat hónapos” szabály eltörlése volt, amely szerint a Földhivatalnál a felszámolási eljárás kezdete előtt kevesebb, mint hat hónappal korábban bejegyzett zálogjogokkal biztosított hitelek biztosíték nélkülinek minősülnek a törvényes kifizetési sorrend szempontjából. Ez a reform különös jelentőségű azon hitelezők számára, akik jelzálogára a biztosítékot Budapest területén található ingatlan jelenti, ahol is az adminisztrációs lemaradás a jelzálog Budapesti Földhivatal általi bejegyzését akár 1 évvel is késleltetheti.

A 2000. évi CXXXVII. törvény szintén kibővítette a „kapcsolt felek” megállapodásaira vonatkozó szabályozást oly módon, hogy belevette a felszámolás alatt álló adós rokonságán kívül az adós részvényeseit, vezető tisztségviselőit, ezek rokonait, és közvetlen, valamint közvetett társait is. Bármely, az adós és egy kapcsolódó fél között

létrejött szerződés rosszhiszeműnek tekintendő, és nem érvényesíthető a hitelezőkkel szemben.

A 2000. évi CXXXVII. törvény elfogadása óta négy további módosítást hajtottak végre a Csődtörvénnyel kapcsolatban, ezek elsősorban a csődeljárás és a felszámolási eljárás adminisztrációjával kapcsolatosak.

Noha ez a törvénycsomag jelentős előrelépéseket tartalmaz a modern keretek átültetése tekintetében, még nem megfelelően kezel bizonyos szűk keresztmetszeteket, és bonyolultabb tranzakcióknál ingatag jogi alapot jelent. Noha az Európai Unió a csődeljárás jogi kereteit megfelelőnek találja, a cégfelszámolással és a hitelezői igények kezelésével kapcsolatos végrehajtást továbbra is hosszadalmasnak és bonyolultnak találja.

A még megoldásra váró kihívások a következők: (i) továbbra is meglehetősen hosszú idő telik el a csődeljárás kezdeményezése és a csőd hivatalosan érvényes bejelentése között; (ii) a bíróságoknak és a hitelezőknek a csődgondnokok feletti irányításának hiánya (például a bíróság nem dönthet szabadon az eljárás végével kapcsolatos döntés meghozatalakor); (iii) a csődeljárás megkezdésével kapcsolatos költségek elrettentően hathatnak; végül (iv) a nehézségekkel küzdő társaság pénzügyi és üzleti helyzetére vonatkozó információt időben biztosítani kell a hitelezők számára ahhoz, hogy kezdeményezhessék az átalakítást.

## **Tőkepiacok**

A magyar értékpapírpiacokra vonatkozó legfőbb törvény a Tőkepiacokról szóló, 2001. évi CXX. törvény (a „TPT”). A TPT 2002. januárjában lépett hatályba, és helyére lépett az 1996. évi Értékpapírtörvénynek, az 1994. évi Árutőzsde törvénynek és az 1991. évi Befektetési alap törvénynek. A TPT jobban megfelel az Európai Unió befektetési szolgáltatásokról, értékpapírok nyilvános tőzsdére viteléről és tőzsdei kereskedelméről, a befektetési alapokról, a befektetők védelméről és a pénzügyi szektor felügyeletéről szóló releváns irányelveinek. A TPT ezen túlmenően, a befektetési alapok új típusait hozza létre, adós marad azonban az átruházható értékpapírokba történő kollektív befektetésre vonatkozó kötelezettségvállalásokkal kapcsolatos Európai Uniósi irányelvek teljes végrehajtásával.

A magyar tőkepiac legfőbb szabályozóhatósága az 1999 decemberében elfogadott, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről szóló törvény szerint 2000 áprilisában létrehozott Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete („PSZÁF”). A PSZÁF három különböző, korábban létezett hatóságot, az Értékpapír Felügyeletet, a Bankfelügyeletet és a Biztosítás Felügyeletet helyettesíti. A PSZÁF-re vonatkozó törvény 2002. januárjában módosult, megerősítve a PSZÁF függetlenségét. A PSZÁF nem rendelkezik azonban hatáskörrel saját szabályozás kibocsátására. Ezért a PSZÁF hatalmának megerősítésére irányuló reformtörekvések további figyelmet igényelnek Magyarországon.

Az 1995. évi Biztosítási törvényt 2000 júniusában módosították annak érdekében, hogy a magyar törvényi szabályozás megfeleljen az Európai Uniósi szabványoknak. A módosítások között a biztosítási szövetségekre vonatkozó minimális tőkekövetelmények növelésére, a tulajdonosi struktúrák áttekinthetőségének növelésére, valamint a

körültekintő felügyelet megerősítésére vonatkozó rendelkezések szerepelnek. A magyar nyugdíjrendszer reformjára 1998 januárjában került sor, ennek keretében egy hárompillérű rendszer fokozatosan helyére lépett az akkor létező beszedő-kiróvó rendszernek. A második és a harmadik pillérek, szemben a beszedő-kiróvó rendszerrel, teljes mértékben finanszírozottak – a résztvevők a saját nyugdíjukhoz eszközölnék tőke megtakarítást, szemben az előző rendszer tagságnak történő fizetéseivel. A második pillér magán nyugdíjpénztárakat jelent, amelyekben a részvétel egy bizonyos kor alatt kötelező, míg a harmadik pillér az önkéntes nyugdíjpénztárakat foglalja magában.

### **Társasági törvény és vállalatirányítás**

A jelenlegi Társasági törvény („GT”) 1997-ben CXLIV. törvényként került elfogadásra, és 2001-ben módosították. A GT három különböző vállalati formát különböztet meg: a közös vállalatot, a korlátolt felelősségű társaságot és a részvénytársaságot. A korlátolt felelősségű társaság és a részvénytársaság a két Magyarországon legelterjedtebb társasági forma. A GT különböző tőkekövetelményeket határoz meg a különböző társasági formákra. A Cégbejegyzésre vonatkozó 1997. évi törvény szerint a társaságok cégbírósági bejegyzésére 60 napos határidő vonatkozik. A társaság nem jogosult engedélyhez kötött tevékenységet folytatni bejegyzése előtt, és a Cégbírósági bejegyzés befejezéséig a társasági tulajdonrész nem idegeníthető el.

Részvénytársaságban a legfőbb szerv a részvényesi közgyűlés, amelynek jogában áll a társaság tisztségviselőit megválasztani, illetve visszahívni. A részvényesi közgyűlés 20 nappal korábban a részvényeseknek megküldött értesítéssel hívható össze. Az igazgatótestület a részvénytársaság napi irányításáért felelős legfőbb intézmény. A GT szerint egy személy nem több, mint három társaságban lehet igazgatósági tag. A GT ezen túlmenően meghatároz az összeférhetetlenségre vonatkozó egyéb szabályokat is (például a magyar Polgári Törvénykönyv szerint meghatározott közvetlen hozzátartozókkal kötött üzletek). A GT előírja továbbá a részvénytársaságok számára a felügyelő bizottság létrehozását, amelynek legfőbb feladata a társaság irányítási tevékenységének felülvizsgálata annak biztosítására, hogy ezen tevékenység a társaság és a részvényesek érdekeinek szolgálatában folyik. Az igazgatóság a társaság alapító okiratában meghatározott gyakorisággal, azonban nem kevesebb, mint 3 havonta, jelentési kötelezettséggel tartozik a felügyelő bizottságnak. A felügyelő bizottság mellett, a GT kötelezővé teszi a könyvvizsgáló megválasztását is a részvénytársaságok számára.

A GT szerint, a társaság részvényese kérheti a bíróságtól a társasági határozat felülvizsgálatát, amennyiben az adott részvényes nem szavazott a határozat mellett, és az vélhetően ellentmond a Társasági törvénynek, a társaság alapító okiratának, vagy bármely egyéb törvénynek. Ilyen igényt azonban a határozat tudomásulvételét 30 napon belül kell nyújtani. A felülvizsgálatért felelős bíróság saját belátása szerint felfüggesztheti a kérdéses határozat végrehajtását. A kérdéses határozat érvénytelennek nyilváníthat, amennyiben a bíróság döntése szerint a határozat megszegte a törvényt, vagy a társaság alapító okiratának rendelkezéseit.

Az OECD Vállalatirányítási Alapelveivel összevetve, a Bank 2002. évi vállalatirányítási szektor értékelési projektje alapján a jelenlegi magyar törvényi szabályozás a vállalatirányításról a Bank működési területének országai között a legjobbak közé

tartozik. Megjegyzendő azonban, hogy ez a Projekt a vállalatirányítási kérdésekre vonatkozó meglévő törvények és szabályozások értékelésére törekszik. Az értékelésben a hangsúly a vonatkozó jogi kereteken (azaz a „írott” törvényeken, illetve a törvény „átfogóságán”) van ezen országokban, nem pedig az egyes társaságok gyakorlatán, illetve a törvény tényleges végrehajtásán (azaz az elfogadott törvény „hatékonyságán”). Ezért annak ellenére, hogy a magyarországi törvények esetleg jól szabályozzák a vállalatirányítási kérdéseket, további erőfeszítések szükségesek annak biztosítására, hogy a jó törvények jó gyakorlati megvalósítást nyerjenek a magyar társaságoknál.

## **Koncessziók**

A koncessziókat az Általános Koncessziós Törvény és az ágazatspecifikus törvények együttese irányítja. Az 1991. évi módosított Koncessziós Törvény általános kerettörvény, és utalást tartalmaz különböző ágazatspecifikus, a Koncessziós Törvénynek alárendelt törvényi szabályozásokra. A Koncessziós Törvény látszólag kimerítő listát tartalmaz azon tevékenységekről/szektorokról, ahol a koncessziós megoldások alkalmazandók. Az ágazatspecifikus koncessziókra vonatkozó törvényi szabályozás további meghatározással szolgál az egyes szektorokra vonatkozó koncessziós megoldásokról és keresztreferenciákat tartalmaz a Koncessziós Törvényre. Például, a bányászatra vonatkozó, 1993. évi XLVIII. törvény számos bekezdést tartalmaz a bányászati ágazatra vonatkozó koncessziós megoldásokról, miközben hivatkozik a Koncessziós Törvényre is. A Koncessziós Törvény szerint a koncessziós szerződés időszaka nem haladhatja meg a 35 évet.

A Koncessziós Törvény szabályozza a tenderfolyamatot, valamint hivatkozik a különleges Tendertörvényre és a Polgári Törvénykönyv azon releváns bekezdéseire, amelyek szintén alkalmazandók a koncessziós megállapodásra. A Koncessziós Törvény szabályokat fogalmaz meg a szerződéses megoldásokra, a koncesszió odaítélésének eljárására és rendelkezik a nemzetközi választottbíróóság, mint a jogviták rendezésére hivatott fórum lehetőségéről.

A Koncessziós Törvény jelenleg valamelyest felületesnek és rugalmatlannak tűnik. Például, a koncessziós jogok harmadik félre történő engedélyezését korlátozza azzal, hogy ahhoz a koncesszió odaítélőjének hozzájárulása szükséges. Egyéb nehézségek is fennállnak, például a stabilitási rendelkezés koncepciójának hiánya és a rossz áttekinthetőség tekintetben, hogy létezik-e majd méltányos és működőképes kompenzációs mechanizmus, vitás kérdések felmerülése esetén.

## **Jelzálog ügyletek**

A biztosított ügyletekre vonatkozó törvényt a Polgári Törvénykönyv 251–269. cikkelyei, valamint az 1960. évi 11. számú törvényerejű rendelet 47., 47/A és 48. cikkelyei tartalmazzák. Ezen rendelkezések 2001. szeptember 1-jén az 1996. évi XXVI. törvény által módosított rendelkezéseket helyettesítő, A zálogjoggal kapcsolatos törvényi szabályozás módosításáról szóló, 2000. évi CXXXVII. törvény szerint léptek hatályba. A Polgári Törvénykönyv rendelkezései foglalkoznak az ingó vagyona vonatkozó, birtokon belülségen alapuló zálogjoggal, az ingó és ingatlan vagyona bejegyzett (de birtokba nem vett vagyontárgyon alapuló) zálogjoggal, a vállalkozásokra bejegyzett zálogjoggal, a

jogokra és követelésekre vonatkozó biztosítékkal, valamint a független biztosítékokkal. A prioritásról és a csődeljárásban történő biztosíték végrehajtásról a Csődeljárásról, felszámolási eljárásról és végelszámolásról szóló, a CXXXVII. törvénnyel módosított, 1991. évi IL törvény foglalkozik. Végül, két rendelet szabályozza a kérdést részletesebben: (1) az Igazságügyi Minisztérium 2001/11 (IX.1.) rendelete a zálogjogi nyilvántartás részletes szabályairól; valamint a Kormány 2003/12 (I.30.) számú rendelete a zálogtárgyak bírósági eljáráson kívüli értékesítésének szabályairól.

A törvény a különböző típusú vagyontárgyak zálogjoggal történő megterhelésére átfogó rendszert fogalmaz meg. Az ingó vagyontárgyakra bejegyzett zálogjogot a központi elektronikus nyilvántartás tartalmazza, amelyet 1997 óta működtet a Közjegyzők Magyar Országos Kamarája. A törvény a 2000-es reform óta jelentős tartalmi javulásokon ment keresztül:

- ❖ Az elfogadható biztosítéki fedezetek skálája bővült.
- ❖ Végre lehetővé vált a változó vagyontárgyak alkotta csoport megterhelése.
- ❖ A vállalati biztosíték elsőbbségi szabályai világosabbá váltak.
- ❖ Megszűnt a kétértelműség a követelések és kintlévőségek megterhelésével kapcsolatban.
- ❖ A végrehajtási szabályok lényegesen leegyszerűsödtek, és mára lehetővé vált a bíróságon kívüli végrehajtás. A fent említett rendelet megfelelően részletes útmutatást nyújt ahhoz, hogy a hitelező általi közvetlen értékesítés megoldást jelentsen az adós mulasztása esetén.

A legfőbb terület, ahol további javulás lenne lehetséges, a vállalati biztosíték érvényesítése, ami továbbra is meglehetősen kockázatos. Az Igazságügyi Minisztérium jelenleg dolgozza ki a részletes szabályozást, ami bizonyos tisztázással szolgálhat. Ezen túlmenően, nincs rendelkezés a jogok és követelések zálogjoggal történő megterhelésének bejegyzésére. Továbbá, még mindig jelentős a bizonytalanság az értékpapírok megterhelésének lehetősége körül, és ennek megfelelően ezen területen a további reformok régóta váratnak magukra. A Polgári Törvénykönyv átfogó reformja jelenleg van folyamatban Magyarországon, és noha ez jelentős előnyt hozhat számos területen, létfontosságú, hogy a zálogjoggal biztosított ügyletekre vonatkozó, vagy azokra közvetetten ható szabályok reformja ne ássa alá az eddig elért jelentős előrelépést.

## **Távközlés**

A távközlési szektort jelenleg az Országos Hírközlési Felügyelet („HIF”) szabályozza, és a törvényi kereteket elsősorban a 2001. évi Hírközlési Törvény. A HIF a Közlekedési, Hírközlési és Vízügyi Minisztériumnak (a „minisztérium”) tartozik jelentési kötelezettséggel, és ezen minisztérium politikáját hajtja végre. A törvény 2001. december 23-án lépett hatályba és 2002 januárjával liberalizálta a távközlési piacokat. A törvény a HIF és a minisztérium között újra felosztja a felelősségi köröket és rendelkezik a hírközlési szolgáltatók nyilvántartásáról, beleértve mind a távközlést, mind pedig a postai szolgáltatást. A törvény megfelelően szabályozza az összekapcsolódási megállapodások tárgyalási szabályait csakúgy, mint a díjszabások újraegyensúlyozását.

A HIF jogilag különálló testület, amely független a minisztériumoktól és a szolgáltatókban tulajdonrészrel rendelkező egyéb kormányzati szervezetektől. A HIF külön költségvetési sorral és teljes illetékességgel és országos hatáskörrel rendelkezik a távközlési berendezések, hálózatok, nem koncessziós szolgáltatások engedélyezésére, beleértve a postai szolgáltatásokat is. A HIF tevékenységét a kormánybiztos felügyelete alatt végzi. A HIF felelős a jelentős piaci pozícióval bíró szolgáltatók azonosításáért (ezek a 25 %-os piaci részesedéssel rendelkező társaságok a távközlési szolgáltatások, a mobil rádiótelefon szolgáltatások, a béreltvonalai szolgáltatások, valamint az interconnect szolgáltatások területén). A jelentős piaci pozíciót birtokló szolgáltatókra az Európai Unióban jellemző kötelezettségek hárulnak.

A távközlési szektor szabályozása világosnak és következetesnek mondható. Az átmenet országai közül Magyarországot tartják széles körben az egyik legfejlettebbnek a távközlési törvényeknek az Európai Unió törvényeihez igazítása tekintetében. Magyarország Európai Unió csatlakozási tárgyalásainak távközlési fejezete hivatalosan 2002 decemberében zárult le, noha azt ideiglenesen már 2000 májusában lezárták. A szabályozói környezet átláthatónak mondható. A Kormány rugalmas hozzáállását bizonyította a Matáv (a korábbi állami tulajdonú szereplő) monopóliumának megszüntetése egy évvel az eredetileg tervezett időpont előtt, ezzel felgyorsítva a versenyt az ágazatban.

Noha a liberalizáció minden bizonnyal új lendületet ad a versenynek a szektorban, a verseny kibontakozása időbe fog telni, és a verseny teljesen szabaddá válása nem várható 2003/2004 előtt. Noha Magyarország meglehetősen fejlett, az EU véleménye szerint a távközléssel kapcsolatos Európai Unió vívmányok bizonyos elemeinek átültetése még hátravan. Említést érdemel ebben a tekintetben azonban a 2003 májusában kiadott tervezet, amely, ha megvalósul, Magyarország tervezett csatlakozása előtt lezárja a magyar Távközlési Törvény Európai Unió normákhoz való harmonizáció utolsó nyitott kérdéseit is. A törvénytervezet többek között a telefonszám-hordozhatóság 2004. januári bevezetését javasolja vezetékes előfizetők számára, majd 2004. májusától a mobil előfizetők számára. A szélessávú szolgáltatók kötelesek lesznek lehetővé tenni ügyfeleik számára, hogy különböző szolgáltatókat válasszanak az általuk igénybe vett minden egyes szolgáltatásra, valamint a helyi hurokhoz való hozzáférés is egyszerűsödni fog. A tervezet ezen túlmenően, javasolja az általános hozzáférési szolgáltatások finanszírozásának felülvizsgálatát, a Matáv hozzáférési deficit pótdíjának eltörlését és a vezetékes-mobil végződtetési díjak csökkentését. Ezen kívül, a javaslat szerint az Európai Unió követelményekkel összhangban, jövő évtől a távközlési társaságoknak díjaikat a hosszútávú költségnövekményeik alapján kell számítaniuk, ezzel pontosabban tükrözve valós költségeiket.

## **Jogi reform projektek**

### *Koncessziók*

2003-ban a Bank tárgyalásokat kezdett Magyarország Gazdasági és Közlekedési Minisztériumával a koncessziós törvényi keretek megfelelő fejlesztésére irányuló jogi technikai segítségnyújtás lehetőségéről, amelynek eredményeként a szabályozás megfelelné majd az Európai Unió szabványainak és elősegítené a közszféra-magánszféra partnerségét támogató intézmények kialakulását.



### *Jelzálog ügyletek*

1995 óta a Bank az Igazságügyi Minisztérium kérésére aktív segítséget nyújtott a modern, hatékonyan működő hitelpiac fejlesztéséhez. Ez a segítségnyújtás (ami eredetileg egy 1995-ben és egy 1997-ben indult projektet tartalmazott) a Bank magánszektorban kezdeményezett tranzakciói jogi környezetének fejlesztésére és a magyarországi magánszektorbéli befektetések általános feltételeinek javítására irányult az ingó vagyontárgyakra bejegyzett zálogjognyilvántartó számítógépes rendszer létrehozása révén, majd később ennek sikeres működtetésével és fenntartásával. A nyilvántartás 1997 óta működik, és a statisztika szerint a működésből jelentős előny származik. A keretek 2000 végén a Bank közreműködésével tovább javultak. Ezen fejlesztések 2001 szeptemberével léptek érvénybe, és azóta a bejegyzések száma növekedett. A Bank ezen kívül segítséget nyújtott az Igazságügyi Minisztériumnak a nyilvántartásról és a bíróságon kívüli végrehajtásról szóló végrehajtási rendeletek kidolgozásában is. A Bank részt vesz továbbá a reformok üzleti közösségben való elterjesztésében, különös tekintettel a kis- és középvállalatokra, amelyek számára a rendszerből további előnyök származhatnak. A Bank e területen megvalósított műszaki együttműködési projektjeinek (TC) sikere fényében helye lehet további segítségnyújtásnak a törvényalkotási előkészítési munka további támogatására. Magyarország különleges, a reformokban élenjáró helyzetéből, valamint abból adódóan, hogy mintául szolgál más országok számára a biztosított ügyletek területén, kulcsfontosságú annak biztosítása, hogy a lehető legjobb standardok kerüljenek alkalmazásra, amelyek aztán elterjedhetnek az egész régióban.

## 4. FÜGGELÉK – GAZDASÁGI MUTATÓK

### Magyarország

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 Beccsles	2003 Előrejelzés	2004 Előrejelzés
<b>Output és kiadás</b>											
GDP	2,9	1,5	1,3	4,6	4,9	4,2	5,2	3,7	3,3	3,5	5,0
Magánfogyasztás	-0,2	-7,1	-3,4	1,7	4,9	4,6	4,1	5,0	8,8	na	na
Állami fogyasztás <sup>1</sup>	-12,7	-4,1	-4,2	5,7	-0,3	1,8	1,2	4,4	1,5	na	na
Bruttó beruházás	12,5	-4,3	6,7	9,2	13,3	5,9	7,7	3,5	5,8	na	na
Áruk és szolgáltatások exportja	12,5	13,4	8,4	26,4	16,7	13,1	21,8	9,1	3,8	na	na
Áruk és szolgáltatások importja	8,8	-0,7	6,6	24,6	10,1	12,3	21,1	6,3	6,1	na	na
Bruttó ipari kibocsátás	7,8	4,3	3,6	12,8	13,7	10,7	18,1	3,6	2,6	na	na
Bruttó mezőgazdasági kibocsátás	3,2	2,6	6,3	-1,8	-0,3	0,9	-7,9	10,4	na	na	na
<b>Foglalkoztatás<sup>2</sup></b>											
Munkaerő (éves átlag)	-3,3	-2,6	-1,2	-1,3	0,4	2,1	0,4	-0,5	0,4	na	na
Foglalkoztatás (éves átlag)	-2,0	-1,9	-0,8	0,0	1,4	3,1	1,0	0,3	-0,1	na	na
Munkanélküliség (év végi)	10,7	10,2	9,9	8,7	7,8	7,0	6,4	5,7	5,8	na	na
<b>Árak és bérek</b>											
Fogyasztói árak (éves átlag)	18,8	28,2	23,6	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	4,8	4,5	4,0
Fogyasztói árak (év végi)	21,2	28,3	19,8	18,4	10,3	11,2	10,1	6,8	5,3	5,1	4,4
Termelői árak (éves átlag)	11,3	28,9	21,8	20,4	11,3	5,1	11,6	5,2	-1,1	na	na
Termelői árak (év végi)	14,8	30,2	20,1	19,5	7,1	8,2	12,4	7,3	-1,3	na	na
Átlagos bruttó havi jövedelem a gazdaságban (éves átlag)	22,6	16,8	20,4	22,3	18,3	13,9	13,5	18,2	18,3	7,6	na
<b>Kormányzati szektor<sup>3</sup></b>											
Államháztartási egyenleg	-7,5	-6,7	-5,0	-4,8	-4,8	-3,4	-3,4	-4,7	-9,2	-5,5	-4,5
Államháztartási kiadás	59,5	52,6	48,8	49,5	50,4	44,8	47,1	60,5	63,6	58,2	na
Államháztartási adósság	88,2	86,4	72,8	62,9	61,1	60,7	57,6	52,1	54,3	55,7	55,5
<b>Monetáris szektor</b>											
M3 monetáris aggregátum (év végi)	14,0	20,8	22,7	20,3	16,9	13,2	18,0	17,1	9,5	14,2	12,0
Lakossági (belföldi) hitel (év végi) <sup>4</sup>	18,1	13,7	7,6	12,0	13,2	-6,4	14,8	8,2	20,5	na	Na
M3 monetáris aggregátum (év végi)	49,4	46,4	46,4	45,9	45,5	45,6	46,6	48,4	46,2	48,8	50,1
<b>Kamat és árfolyamok</b>											
Refinanszírozási ráta	25,0	28,0	23,0	20,5	17,0	14,5	11,0	9,8	8,5	na	Na
Bankközi kamatláb (30 napos futamidőig)	31,3	27,8	23,2	19,7	17,3	14,5	11,9	10,0	8,9	na	Na
Betéti kamatláb súlyozott átlaga (egy évnél rövidebb lejtés)	22,9	24,4	18,6	16,3	14,4	11,9	9,9	9,4	7,6	na	Na
Hitel kamatláb súlyozott átlaga (egy éven belüli lejárral)	27,9	32,2	24,0	20,8	18,8	19,4	12,8	12,0	10,3	na	Na
Árfolyam (év végi)	110,7	139,5	164,9	203,5	219,0	252,5	284,7	279,0	225,2	na	Na
Árfolyam (éves átlag)	105,1	125,7	152,6	186,8	214,5	237,3	282,3	286,5	258,0	250,0	260,0
<b>Külső szektor</b>											
Folyószámla	-3,912	-2,480	-1,678	-981	-2,298	-2,081	-1,325	-1,118	-2,618	-5,276	-3,472
Kereskedelmi egyenleg <sup>5</sup>	-3,635	-2,442	-2,645	-1,963	-2,353	-2,176	-1,771	-2,029	-2,082	-4,410	-5,095
Áru export <sup>6</sup>	7,613	12,810	14,183	19,637	20,749	21,844	25,861	28,074	34,792	40,587	44,438
Áru importja <sup>6</sup>	11,248	15,252	16,828	21,600	23,102	24,020	27,632	30,103	36,874	44,997	49,533
Külföldi működőtőke beruházás, nettó	1,097	4,410	2,279	1,741	1,555	1,720	1,123	2,255	598	1,354	1,782
Bruttó tartalékok (év végi), kivéve az aranyat	8,727	11,967	9,681	8,400	9,312	10,948	11,202	10,894	9,437	9,772	9,738
Külső adósságállomány	28,521	31,655	27,956	24,395	27,280	29,336	30,528	33,647	36,453	48,203	52,442
Bruttó tartalékok (év végi), kivéve arany	7,5	7,6	5,7	4,0	4,1	4,6	4,0	3,7	2,6	2,2	1,9
Adósságszolgálat	na	na	85,3	40,2	31,4	20,8	14,9	13,4	12,3	14,9	13,4
<b>Memorandum tételek</b>											
Népesség (év végi, millió)	10,2	10,2	10,2	10,2	10,1	10,1	10,0	10,2	10,0	10,0	10,0
GDP (millió Ft-ban)	4.364.811	5.614.042	6.893.934	8.540.669	10.087.357	11.393.508	13.145.717	14.824.000	16.980.000	18.370.000	20.060.282
Egy főre eső GDP (US\$-ban)	4.052	4.359	4.425	4.495	4.641	4.757	4.637	5.083	6.581	7.348	7.715
Az ipar részesedése a GDP-ből, %-ban	21,9	23,1	23,5	25,0	25,9	26,7	27,9	27,2	na	na	Na
A mezőgazdaság részesedése a GDP-ből, %	5,9	5,9	6,1	5,8	5,4	5,3	4,6	4,9	na	na	Na
A folyószámla/GDP, %-ban	-9,4	-5,6	-3,7	-2,1	-4,9	-4,3	-2,8	-2,2	-4,0	-7,2	-4,5
Külső adósság – tartalékok millió US\$-ban	19.794	19.688	18.275	15.995	17.968	16.332	19.326	22.753	27.016	38.432	42.704
Külső adósság/GDP, %-ban	68,7	70,9	61,9	53,3	58,0	61,1	65,6	65,0	55,4	65,6	68,0
Külső adósság/árúk és szolgáltatások exportja, %-ban	267,2	176,3	138,6	96,2	102,3	106,7	94,9	94,0	85,6	96,2	94,6

Megjegyzés: Az 1992–1999-es adatok az országos hatóságoktól, a Nemzetközi Valuta Alaptól, a Világbanktól, az OECD-től származó kiadványokban szereplő becsléseket tükrözik. A 2000–2001-es adatok az EBRD értékelésén, illetve részben ezen forrásokból származó információkon alapulnak.

<sup>1</sup> Az 1994-es állami kiadásokra és importra vonatkozó adatok tartalmazzák az orosz katonai berendezésekért történt fizetéseket. A kormányzati fogyasztás nem tartalmazza a szociális transfereket, amelyek a háztartási fogyasztások között szerepelnek.

<sup>2</sup> Az adatok a Munkaerő Tanulmányból származnak.

<sup>3</sup> Az állami szektor adatai a 2000-ig terjedő hivatalos fiskális mérlegadatok. A 2001–2003-as fiskális adatokat a hivatalos források az ESA95 alapján számítják.

<sup>4</sup> A lakossági (belföldi) hitelek változásai korigáltak, tükröződve az 1994–1995-ös bank újratökésítést.