

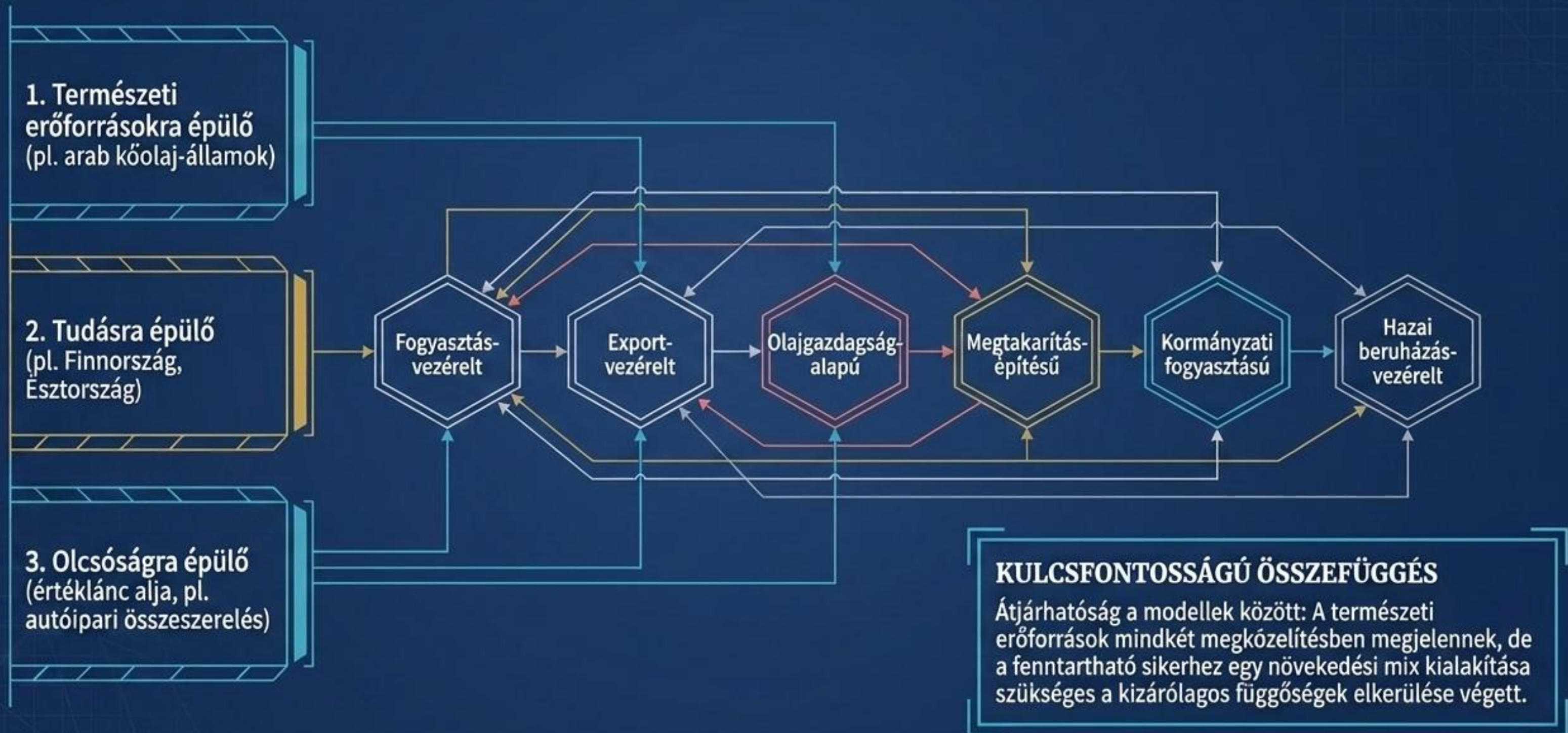
# A gazdasági növekedés tervrajza

Modellek, mechanizmusok és a magyar valóság  
diagnózisa

Dr. Tóth Róbert PhD



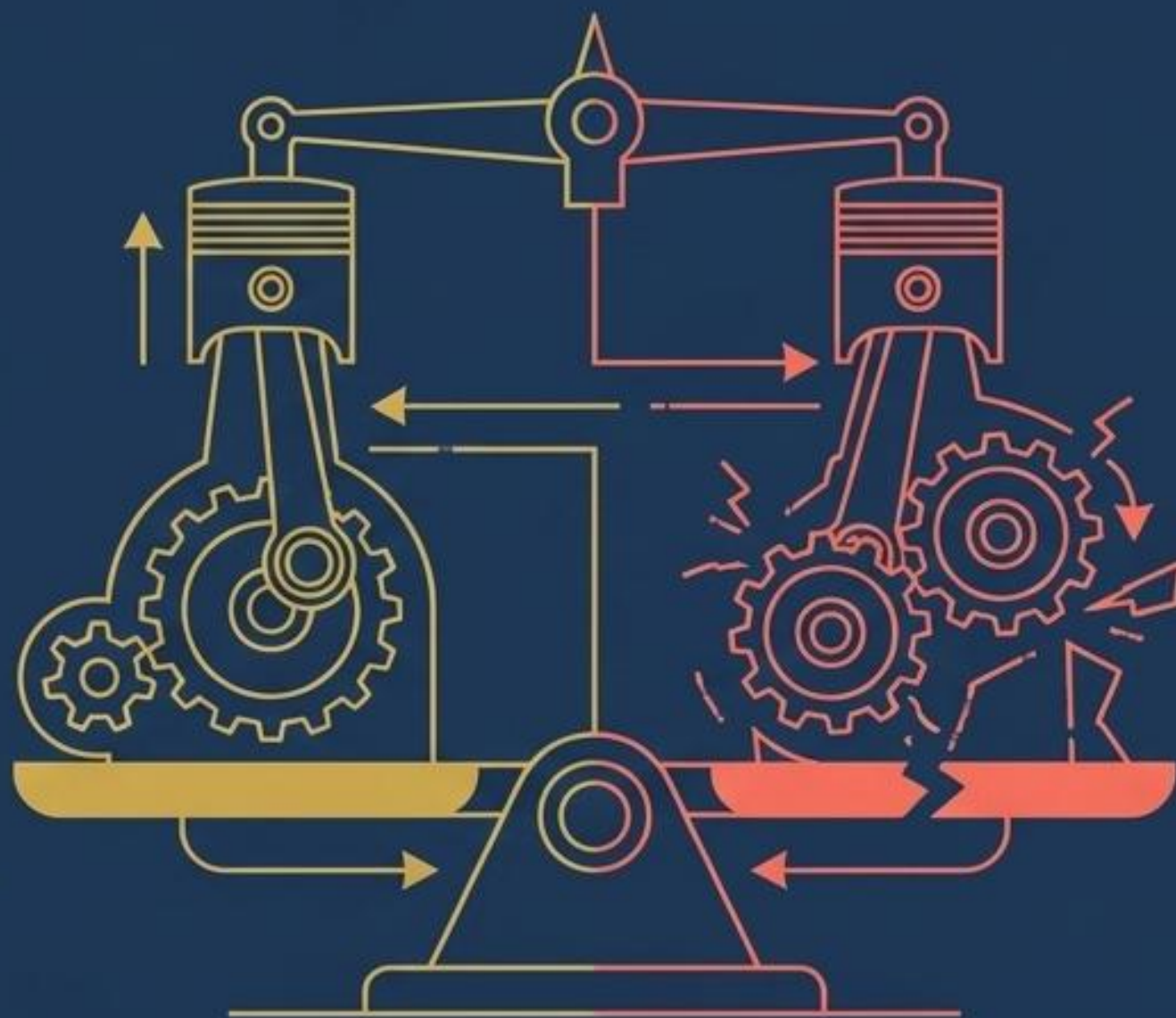
# A növekedés motorjai: Makrogazdasági modellek szintézise



# Az exportvezérelt motor: Dinamika és sebezhetőség

## A modell előnyei

- Magas növekedési ütem garantálása.
- Technológia és know-how importjának finanszírozása (Példa: Kína).
- Masszív munkahelyteremtés az export-ágazatokban és kapcsolódó szolgáltatásokban.



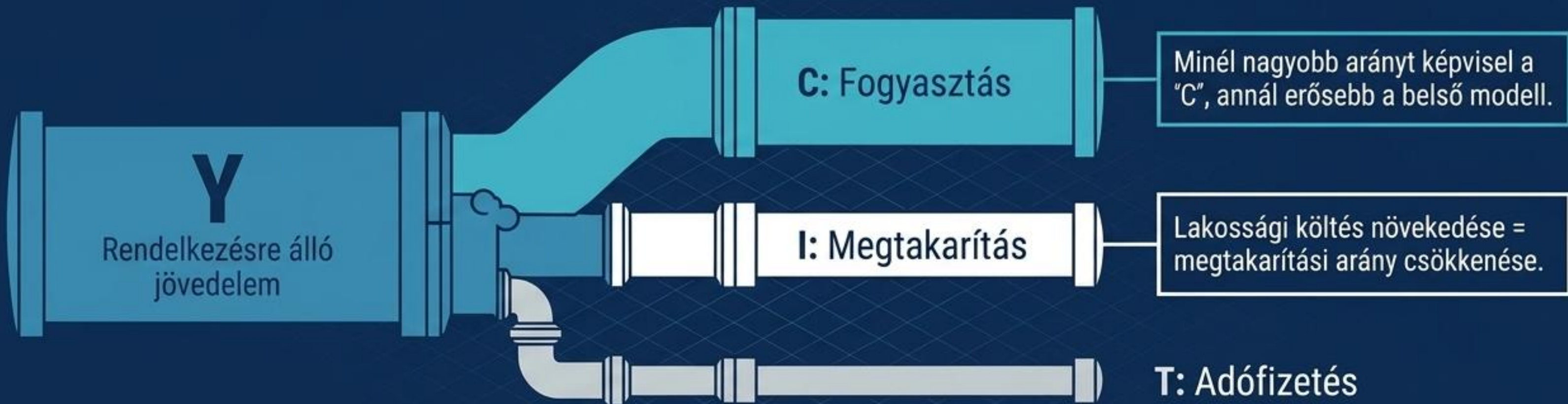
## Kockázatok és függőség

- Erős globális kitettség váratlan krízisek esetén (pl. Koronavírus).
- Külső gazdasági lassulás importálása (Példa: a jelenlegi német gazdasági hatások).

Palley (2002, 2011) rámutat: Mivel az exportvezérelt modell a legpopulárisabb, az országok közötti verseny folyamatosan élesedik. A tisztán exportorientált út helyett diverzifikációra van szükség.

# A belső kereslet anatómiája: A fogyasztásvezérelt modell

$$Y = C + I + T \quad (\text{Jövedelem} = \text{Fogyasztás} + \text{Megtakarítás} + \text{Adófizetés})$$



↳ **Alapfeltétel:** A modell stabil működésének alapfeltétele a kiskereskedelmi forgalom tartósan növekvő pályán maradása.

# A tőke és technológia fúziója: A Solow-Hicks integráció



**Szintézis:** A tartós gazdasági növekedéshez elengedhetetlen a pénzügyi intézményrendszer aktivitása és a források elérhetősége a technológiai ugrások finanszírozására.

# A hitelezési gépezet: A tőkeallokáció mechanizmusa



**A fenntartható növekedés alapfeltétele a vállalati szektor hitelállományának folyamatos, kockázat-tudatos bővülése.**

# A magyar modell paradigmaváltása

2010 előtt: Fogyasztásközpontúság



- **Fókusz:** Belső fogyasztás dominanciája.



- **Állapot:** Alacsony, EU-átlag alatti beruházási ráta (~15%).



- **Kockázat:** Tőkehiányos és alacsony növekedési potenciállal rendelkező szerkezet.



2010 után: Beruházás- és Exportfókusz



- **Fókusz:** Exportvezérelt gazdaságpolitika.



- **Változás:** A belső megtakarítások felértékelődése lakossági és vállalati szinten.



- **Eredmény:** Elmozdulás a megtakarításokon alapuló, beruházás-vezérelt modell felé, amely a stabilizáció és felzárkózás legfontosabb bástyája lett.

# A fejlődés aranymérceje: A Rostow-benchmark

A Nobel-díjas W. W. Rostow modellje alapján a fejlett országok esetében a tartós gazdasági fejlődést és a szintlépést a 20-25% körüli beruházási ráta garantálja.

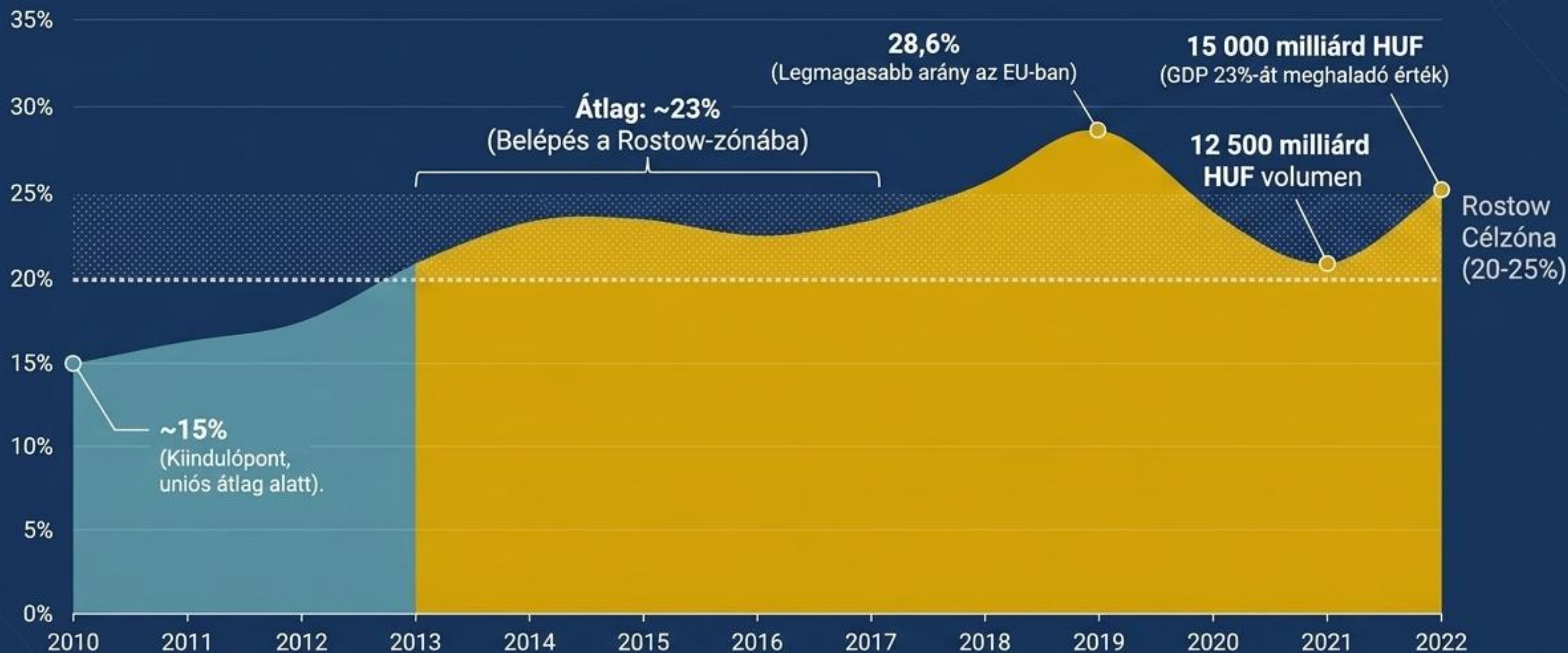
## A Rostow-féle Célzóna



Sikeres szintlépők (Ázsiai Tigrisek):  
Japán, Dél-Korea, Szingapúr, Kína.  
(Ezek az országok mind tartósan 25%  
körül teljesítettek a felzárkózás  
idején).

**Kulcsüzenet:** A hazai modell sikerességének objektív fokmérője, hogy képes-e a gazdaság ezt a 20-25%-os szintet elérni és tartósan fenntartani.

# A magyar beruházások aranykora (2013–2022)



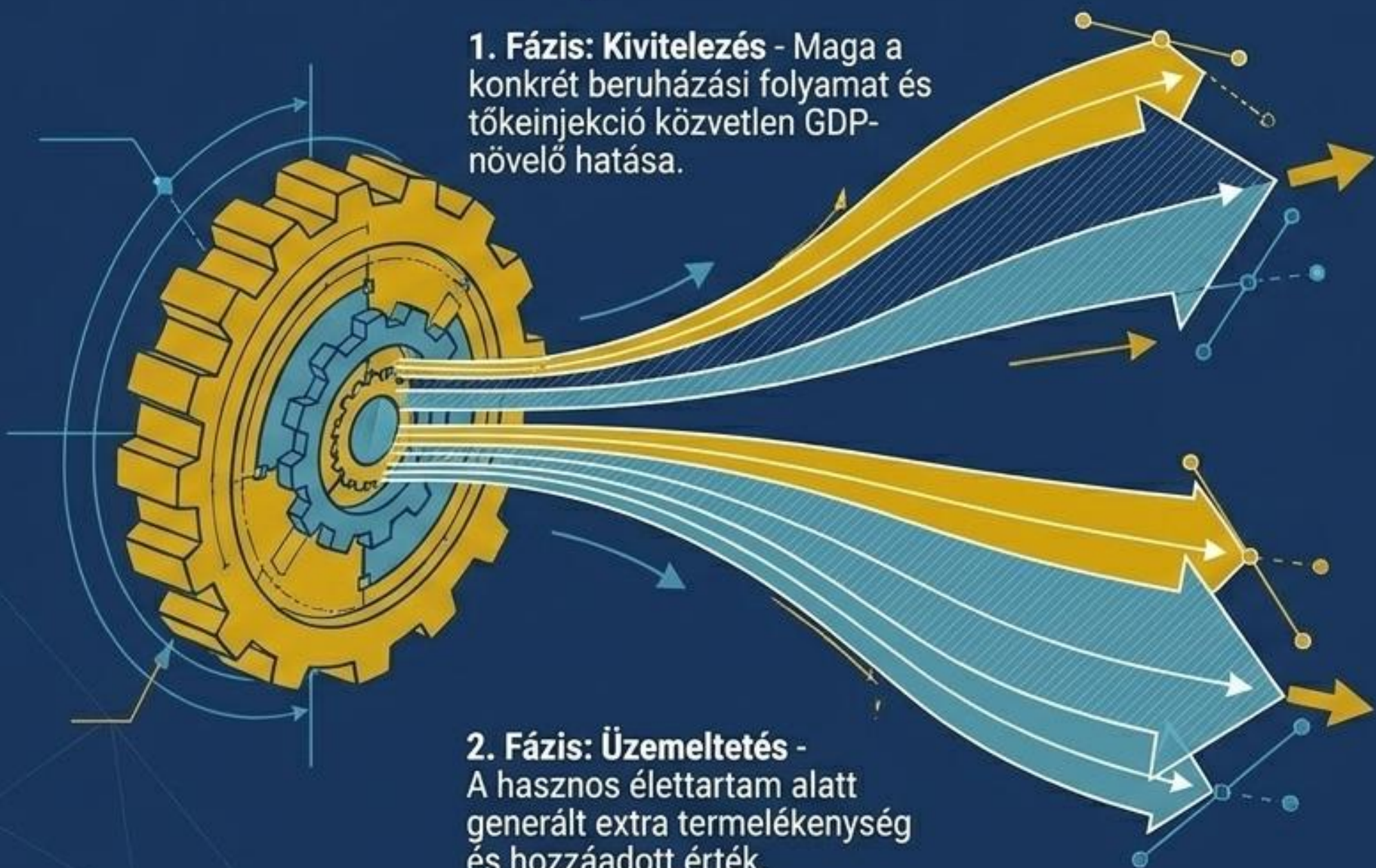
Ezek a rekordok akkor születtek, amikor a háború, az energiaválság és a szankciók egyszerre sújtották a gazdaságot, bizonyítva az erősödő tőkevonzó képességet és a vállalati bizalmat.

# A multiplikátor-hatás és a KKV-k rejtett tartalékai

## A kettős leképeződés a GDP-ben

**1. Fázis: Kivitelezés** - Maga a konkrét beruházási folyamat és tőkeinjekció közvetlen GDP-növelő hatása.

**2. Fázis: Üzemeltetés** - A hasznos élettartam alatt generált extra termelékenység és hozzáadott érték.



## A Skálázódás Motorja

- ▶ **Mikro- és kisvállalkozások (KKV-k):** Ez a szektor rendelkezik a leginkább kiaknázatlan lehetőségekkel a méretnövekedés és a hatékonyságjavulás terén.
- ▶ A multiplikatív hatás exponenciális, ha a fejlesztések ebbe a növekedés-képes szektorba áramlanak (a méretgazdaságosság elveinek figyelembevételével).

# 2023: A nagy törésvonal és a beruházási fagyás

## Makro és Globális Sokkok

- Gyenge külső konjunktúra és geopolitikai bizonytalanság.
- Poszt-COVID "economic crunch" jelenség.
- Drasztikusan megugró energiaárak és beruházási költségek.

## Pénzügyi és Likviditási Szűkület

- Extrém magas kamatkörnyezet (megnyúló megtérülési idők).
- EU-s források befagyasztása/szűkülése.
- Megugró default ráták és szigorodó banki kockázati tolerancia.

## Belső Piaci Fékezés

- Beszakadó belső fogyasztás és elszálló infláció.
- Állami beruházások masszív halasztása (egyedek szektorokban 25-40% visszaesés).
- Kapacitáscsökkentés és leépítések az építőiparban; kvalifikált munkaerő hiánya.

A beruházási aktivitás tartósan javuló trendjének megtörése.

# A likviditási paradoxon: Óvatosság vs. Tőkefelhalmozás



## Az Óvatossági Motívum:

A válságban a likviditás megőrzése vált a fő céllá. A vállalatok halasztják a beruházásokat, várva a kamatlábak mérséklődését és a kilátások javulását.

## VERSUS



## Masszív Eszközállomány:

A nagyvállalati és KKV szektorra egyaránt jellemző a likvid eszközállomány jelentős felhalmozódása, amely meghaladta a 20 ezer milliárd forintot.

## Történelmi Precedens

A Széchenyi Kártya Program (2021 H2) bebizonyította: Amint a válság rendeződik és a bizalom visszatér, a relatíve stabil likviditási pozícióval rendelkező cégek azonnal, robbanásszerűen indítják be az új beruházásokat.

**Köszönöm a figyelmet!**

Dr. Tóth Róbert