



Gazdálkodástudományi kar



Vas György

A közvetlen állami támogatások erkölcsi kockázatának formális modellezése és empirikus elemzése

- Doktori értekezés -

Gazdálkodástani Doktori Iskola

Témavezető: dr. habil Kállay László, egyetemi docens

Budapest, 2019. november 15.

Tartalomjegyzék

1.	Bevezetés.....	3
2.	Az elméleti modell és az irodalom bemutatása.....	11
2.1.	A Holmstrom-Tirole modell	14
2.2.	A kontraszelekció és erkölcsi kockázat.....	19
2.3.	A KKV finanszírozás empirikus modelljei.....	24
3.	A vizsgálati környezet ismertetése.....	29
3.1.	A KKV-k finanszírozási kérdései	30
3.2.	A közvetlen állami támogatások bemutatása	34
3.3.	A támogatási intézményrendszer felépítése	39
3.4.	A vizsgálat módszertana és a kontroll csoport értelmezése	60
4.	Az erkölcsi kockázatok kutatási kérdései	63
4.1.	A kutatás célja	64
4.2.	Kutatási módszer.....	68
4.3.	Kutatási kérdések és hipotézisek.....	71
5.	A kutatási eredmények bemutatása.....	77
5.1.	A vállalkozások eredménytermelésének vizsgálata	82
5.2.	A támogatások hosszú távú gazdasági hatásai	92
5.3.	Az erkölcsi kockázat speciális esete	100
5.4.	A támogatások dokumentációs követelményei.....	115
6.	Gazdaságpolitikai következmények.....	121
7.	Hivatkozások.....	130
8.	Melléklet – Interjú kérdések.....	134

1. Bevezetés

Az európai uniós pályázati rendszer működéséből következik, hogy annak eredményességét csak hosszú távon lehet megérteni, hiszen empirikus adatok egy lezárt 7 éves tervezési ciklus esetében a teljes periódusra a tizenegyedik évtől kezdődően válnak elérhetővé. Az 5-7 éves fenntartási kötelezettséget is figyelembe véve ez kitolódhat a 18. évig is. Ezen időszakban a közel egy generációváltás történik meg és két további tervezési ciklus operatív programjaival kerülnek átfedésbe az intézkedések és azok gazdaságfejlesztő hatásai. Objektíven megmérni a gazdaságfejlesztési intézményrendszer, a gazdaságfejlesztési politika és a fejlesztési programok által érintett vállalkozások teljesítmények változását a több tízezer támogatott esetében jelentős kihívás. Az európai uniós finanszírozású vissza nem térítendő közvetlen állami támogatások erkölcsi kockázatának vizsgálata során a társadalmi többletre gyakorolt hatás alapján azt vizsgálom, hogy a vállalkozások elfogadva az ingyen-pénzt az egyéni hasznosságukat növelték-e.

A 2007-2013-as operatív programok esetében tekintem a támogatásban részesített vállalkozások gazdasági teljesítményének változását és ezt hasonlítom össze a gazdaság egészének növekedésével. A disszertációban tehát egy 12 évvel ezelőtt elkezdett gazdaságfejlesztési eszköz eredményességét vizsgálom, az empirikus adatok elérhetővé válását követően, és felhasználom a kutatási eredmények előzetes közlését (Vas 2017), (Vas 2019), (Vas 2019) és (Vas 2019).

A hazai európai uniós pályázati rendszert számtalan kritika érte, hasonló módon a többi uniós tagországban tapasztaltakhoz. Negatív példák kerültek nyilvánosságra, csalásgyanús helyzeteket mutattak be¹. A pályázati rendszer sok politikai támadást is kapott, amelyek elsősorban a pályázati pénzek nem hatékony, de feltételezett

¹ A transparency international tanulmánya részletesen bemutatja a helyzetet <https://transparency.hu/wp-content/uploads/2016/05/The-Corruption-Risks-of-EU-Funds.pdf>,

protekcionista kifizetéséhez kötődtek. Ez a disszertáció mélyebbre kíván ásni, és a vissza nem térítendő támogatásokban részesülő vállalkozások belső ösztönzőit kutatja.

A KKV-k finanszírozási problémáinak vizsgálata során a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat mélyebb értelmezése szükséges. Megvizsgálom az állami támogatások generálta új típusú erkölcsi kockázatokat, értelmezem azokat, és azt keresem, miként lehet csökkenteni azokat. Ellentétben a pénzügyi forrásbevonással az állami támogatásokat, amelynek célja versenyképesség és a foglalkoztatás növelése, a beruházások és az innováció ösztönzése, nem kell visszafizetni, amennyiben sikerül a támogatási célt elérni. A támogatási módok hasonlóak egymáshoz abban az értelemben, hogy olcsóbbá teszik a termelési tényezők felhasználását, és ezen keresztül fejtik ki gazdaságélénkítő hatásukat. A vállalatok tehát nem pénzt fizetnek vissza, hanem a gazdaságfejlesztési célok megvalósításán keresztül társadalmi többletet generálnak. Ennek a többletnek az eloszlása nagyon sokféle lehet, de ebben a dolgozatban nem az igazságosság szempontjából tekintem ezt. Azért fontos ennek a folyamatnak a mélyebb vizsgálata, mert az erkölcsi kockázat következtében azt tapasztalhatjuk, hogy megfelelő ösztönzők hiányában a vállalatok jobban preferálhatják az egyéni hasznosságuk maximalizálását², mint a társadalmi többlet növelését.

A közvetlen és vissza nem térítendő állami támogatásokat egyfajta finanszírozási forrásnak tekintem, ezért vizsgálatomat a KKV finanszírozás elemzésével kezdem. Ez a pótlólagos forrásbevonás lehetőséget teremt a rendelkezésre álló önerőn felüli fejlesztések megvalósítására, és egyben a termelési eszközök bekerülési értékének csökkentésén keresztül a versenyképesség növelésére. Ez egy nagyon fontos és erős állítás, amelyet a dolgozatban még tovább fogok pontosítani. A nemzetközi main-stream irodalomban az egyik legjelentősebb vizsgálati kérdés a finanszírozás erkölcsi kockázatának elemzése. Megvizsgálom az irodalmi kitekintésben, hogy milyen eszköztárral lehet a közvetlen állami támogatás erkölcsi kockázatát kikutatni. Áttekintem,

² Itt a Holmstrom-Tirole modell szóhasználatát vettem át, a teljes modellt a harmadik fejezetben mutatom be részletesen

hogy a KKV finanszírozás elemzésekor alkalmazott módszertant és ebből vezetem le a saját vizsgálati módszertanomat.

A KKV-k finanszírozása esetében a hitelkorlátot tekintik a kontraszelekció megjelenésének. Ennek következtében a vállalatok nem tudnak annyi hitelhez jutni, amennyit képesek lennének felhasználni. Ha kaphatnának hitelt, növekedhetne a vállalatok jövedelemtermelő képessége. A vállalati árbevétel és nyereség növekedése egy pozitív hatás, ami növeli a társadalmi többletet. Az alapkérdés az, hogy állami támogatás esetén a vállalatot mi fogja megakadályozni abban, hogy olyan projektet is megvalósítson, amelyet a csökkenő hozadék miatt önerőből nem valósítana meg, de ingyenes forrásbevonás mellett a beruházás már gazdaságos döntés lesz. A közvetlen állami támogatás hatása a vállalat viselkedésére továbbá még az lehet, hogy az ingyen juttatott állami forrás bevonásával valósít meg egy projektet, amelyet belső forrásokból és kereskedelmi banki hitelekkel is megtehetett volna. Ebben az esetben a vállalat megtakarításai nőnek, amelyet egyéb pénzügyi befektetésekbe, illetve más befektetések finanszírozására felvett bankhitelek visszafizetésére fordít. Mindkét esetben az állami támogatás erkölcsi kockázatáról beszélhetünk.

Az elmúlt években Magyarországon a KKV szektor versenyképességének javítása céljából jelentősen nagyobb forrást kapott, mint az európai unióhoz csatlakozott regionális versenytársaink (Kállay L. , 2014). A munkahelyteremtő beruházások révén a foglalkoztatás nőtt, a KKV szektor jövedelemtermelő képessége azonban nem növekedett azonos mértékben. A hazai gyakorlatban nyilvánvalóan látszik, hogy a KKV szektor banki finanszírozásának elégtelenségét európai uniós és központi költségvetési forrásbevonási programokkal is javítani igyekezettek. Ezzel vállalják a kockázatot, hogy kiszorítják a kereskedelmi banki finanszírozást és úgy valósítanak meg gazdasági növekedést, hogy ehhez a kereskedelmi banki szektor kevésbé járul hozzá. A doktori disszertációban ezt a témakört is tervezem részletesen megvizsgálni. A közvetlen állami támogatás erkölcsi kockázatát vizsgálom egyrészt a formális modellek, illetve empirikus adatok alapján.

Az elméleti vizsgálati környezet pontosabb megismerése érdekében bemutatom a Holmstrom-Tirole modellt, amely az alapját képezi a vizsgálatnak. Egy egységes logikai keretben vizsgálja az erkölcsi kockázatot és annak következményeit a vállalati finanszírozás területén. Az állami támogatást is külső forrásbevonásnak tekintem, ezért a modell kiterjesztése alkalmas keret a vizsgálatok elvégzésére. Egységes modellben tárgyalva (Holmstrom & Tirole, 1997) azt az általános helyzetet vizsgálja, amelyben a vállalatok és finanszírozók is korlátozott tőkével rendelkeznek, tehát külső forrást kell fejlesztési céljaik eléréséhez igénybe venni.

A KKV-k finanszírozási problémáinak vizsgálata során a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat mélyebb értelmezése szükséges. Megvizsgálom az állami támogatások generálta új típusú erkölcsi kockázatokat, értelmezem azokat, és azt keresem, miként lehet csökkenteni azt. Az irodalom áttekintésénél három terület közös metszetét elemzem: a KKV-k finanszírozása, az erkölcsi kockázat kezelése és a közvetlen állami támogatások köre. Olyan elméleti, illetve empirikus irodalmi hivatkozás, amely mindhárom területet tekintené nem találtam. Jellemzően olyan publikációkat vizsgáltam részletesebben, amelyek kettő terület kombinációját tekintik, azaz az erkölcsi kockázat hatásai a KKV finanszírozásra, illetve a közvetlen állami támogatásra, valamint a közvetlen állami támogatás és a KKV finanszírozás összevetései. Az állami beavatkozást a nemzetközi közgazdasági irodalom nem a hazai vissza nem térítendő, alapvetően az európai uniós fejlesztéspolitika keretrendszerébe tartozó támogatásokkal azonosítja. Ezért is rendkívül fontos az állításokat és következtetéseket részletesen értelmezni.

Az Európai Unió tagországai, így Magyarország is közvetlen állami támogatást nyújtanak a vállalatoknak, amelyek ebből a forrásból fejlesztést valósítanak meg. Bevétel növekedést érnek el, így további nyereséget is realizálnak, ami pozitív hatás, amely növeli a társadalmi hasznosságot. Az erkölcsi kockázat állami támogatásokra újra értelmezve azt állítja, hogy a vállalatok akkor is elfogadják az ingyen pénzt, amikor tudják, hogy a fejlesztésük nem növeli a társadalmi többletet.

Ellentétben a pénzintézeti forrásbevonással³ az állami támogatásokat, amelynek célja leggyakrabban a foglalkoztatás növelése, a beruházások és az innováció ösztönzése, nem kell visszafizetni, amennyiben sikerül a támogatási célt elérni. A támogatási módok hasonlóak egymáshoz abban az értelemben, hogy olcsóbbá teszik a termelési tényezők felhasználását, és ezen keresztül fejtik ki gazdaságélénkítő hatásukat. A vállalatok tehát nem pénzt fizetnek vissza, hanem a gazdaságfejlesztési célok megvalósításán keresztül társadalmi többletet generálnak. Azért fontos ennek a folyamatnak a mélyebb vizsgálata, mert az erkölcsi kockázat következtében azt tapasztalhatjuk, hogy megfelelő ösztönzők hiányában a vállalatok jobban preferálhatják az egyéni hasznosságuk maximalizálását, mint a társadalmi többlet növelését.

Az állami támogatásoknak versenytorzító hatása is lehet, ezért az európai unió részletesen szabályozza a támogatható vállalkozások, régiók és projektek körét. A kutatásom során kvantitatív vizsgálati módszertan segítségével tervezem megvizsgálni az erkölcsi kockázat vállalatok viselkedésére gyakorolt hatását a közvetlen állami támogatások esetén. A hipotézis vizsgálat során azt tekintem, hogy milyen formái materializálódtak az egyéni hasznosságnak és ezek alapján miképpen azonosíthatom az erkölcsi kockázatok hatásait.

A kutatási kérdés mélyebb vizsgálatát személyes tapasztalat inspirálta. A hazai KKV szektor elmúlt 25 évének problémáit munkatapasztalatom alapján ismertem meg, az elméleti irodalom feldolgozásán keresztül lehetőségem nyílt a legjelentősebb problémákat kikristályosítani. Az elérhető forrás növelése érdekében a kereskedelmi banki finanszírozás mellett a KKV-k számára közvetlen állami támogatások is elérhetővé váltak. Mivel európai uniós csatlakozást követő közel 15 évben rendelkezésre álló támogatások mértéke megközelíti a KKV hitelállomány értékét, fontos vizsgálati kérdéssé válik a felhasználás mikéntje. Választ keresek arra, hogyan lehetséges a

³ A 2010-es évek talán legjelentősebb a hazai vállalati szektor támogatására a Magyar Nemzeti Bank által létrehozott Növekedési Hitel Program-ot éppen ezért nem tekintem a disszertációban, mert kizárólag a vissza nem térítendő források felhasználása során jelentkező erkölcsi kockázatokat vizsgálom

leghatékonyabban a KKV szektor megerősödését elősegíteni, és ezt miként célozzák a kifejezetten KKV számára elérhető különféle állami támogatási lehetőségek.

Annak érdekében, hogy definiáljam a társadalmi többletet, amelyet a támogatáson keresztül a vállalat megtermel, ezért meg kell vizsgálni az állami támogatások számviteli, pénzügyi és gazdaságossági hatásait a vállalat szempontjából. A disszertáció hozzájárulása az állami támogatások hazai elemzéséhez éppen a vizsgálati környezet pontosítása lehet, amelyben részletesen tekintek gazdaságossági szempontokat, ugyanis a társadalmi többletet pontosan mérni nem tudjuk, csak változásának irányát jelezhetjük előre. A hipotézisvizsgálatok során ezeket a feltételeket vizsgálom részletesen.

Az állami támogatások kifizetése esetén a vállalkozások magasabb sajáttőkefelhalmozást képesek elérni, mert a kifizetett támogatási összegek az amortizációs időszakban eredménynövelő tételként jelennek meg. A vállalkozás pénzállománya, hasonlóképpen a vissza nem térítendő támogatásból megvalósított projektekhez, az adott évi eredmény és értékcsökkenés értékével növekszik a fenntartási időszakban, azonban a támogatásban részesült vállalkozások a támogatási intenzitás mértékéig eredménynövelő tételként tudják a már korábban kifizetett támogatási összeg adott évre eső részét elszámolni. Ez azt jelenti, hogy a támogatott vállalkozások eredménye, eredménytartáléka és ezen keresztül a sajáttőkéje jobban növekszik. Az állami támogatások ezen a hatásmechanizmuson keresztül eredményezik a támogatásban részesült vállalkozások tőkeerejének növekedését.

A 2007-2013-as 7 éves tervezési ciklus uniós fejlesztési programjai esetében az eredeti támogatási célt a versenyképesség növelésében határozzák meg, de a támogatási programok sikerességét a hazai gyakorlatban az előrehaladási jelentésekben az egyes támogatási eszközkhöz rendelt keretösszeg kihasználtságát kommunikálták. Ez azt a hamis képet adhatja, hogy az egyes programok kihasználtsága jó mérésszáma lehet a program sikerességének. Ehelyett az egyes támogatási eszközök sikerességének mérésében javasoljuk mérőeszközként azt figyelembe venni, hogy egy program

mennyivel járult hozzá a KKV jövedelem termelésének növekedéséhez. Javasoljuk a nehezen mérhető versenyképesség helyett a KKV jövedelem termelésének növekedését tekinteni fő mérőszámnak.

Az állam abban érdekelt, hogy olyan projekteket támogasson, amelyek növelik a társadalmi hasznosságot, hiszen a vállalkozások ezen módon fizetik vissza a számukra véglegesen átadott forrásokat. Az állam a támogatásért cserébe társadalmi többletet kap. Annak kiválasztása nem egyszerű feladat, hogy milyen esetekben valósul meg a gazdaságpolitikai céllal megegyező társadalmi többlet. Sok tízezer támogatott projekt esetében pedig egy jól kiválasztott indikátor tudja a sikerességet jelezni. Meghatározom és megvizsgálom a Fejlesztési Célú Saját Forrást, amelynek elnevezése önmagáért beszél, de a disszertációban részletesen meghatározom kiszámításának módszertanát.

A disszertációban nem célom a pályázati intézményrendszerrel kapcsolatban nyilvánosságra került csalások, illetve azok kísérleteinek vizsgálata, elemzése. Nem tekintek igazságossági, illetve bármilyen aktuálpolitikai szempontból divatos kérdéseket, és kizárólag az erkölcsi kockázat szerepét és következményeit vizsgálom. Saját kutatási eredményként a kettes típusú erkölcsi kockázatot, az önerő szerepének jelentőségét és a dokumentációs követelmények hatását emelem ki. Az első esetben éppen a kereskedelmi banki finanszírozásban megfigyelt kontraszelektív hatás megjelenését vizsgálom, azaz a kisebb forrásköltségű finanszírozási módozat kiszorító hatását elemzem. Amennyiben a vállalatok azért fogadják el a vissza nem térítendő támogatások, hogy drágább finanszírozási módozatokat lecseréljenek és nem azért, hogy a társadalmi hasznosságot növeljék, akkor a kettes típusú erkölcsi kockázat megjelenéséről beszélhetünk.

A második esetben azt vizsgálom, hogy a vállalkozás mennyiben lett volna képes a fejlesztési projektet önerőből megvalósítani, illetve mennyiben módosult a beruházás nagysága az eredeti tervekhez képest. A harmadik esetben a pályázati folyamat és a támogatási szerződés tartalmi és formai elemeinek elemzésén keresztül az erkölcsi kockázat menedzselésének lehetőségeit tekintem.

A disszertációban a gazdaságpolitikai intézményrendszert a fejlesztéspolititát megvalósító szereplőként vizsgálom, és ezért a közvetítőrendszer működésének, és működtetésének anomáliáit nem elemzem. Az kutatási eredmények bemutatása során a vállalatok sikerességének javulását, a bevételek és az eredményesség növekedését, a tőkehelyzet javulását, és nem a „per capita” típusú hatékonysági mutatókat, vagy a foglalkoztatottság változását tekintem.

2. Az elméleti modell és az irodalom bemutatása

A KKV szektorban az erkölcsi kockázat elméleti kutatása a közgazdaságtan csupán néhány publikációjára vezethető vissza (Stiglitz & Weiss, 1981), (Holmstrom & Tirole, 1997). Az első tanulmány értelmezi az erkölcsi kockázatot⁴ a KKV finanszírozás terén, még a második egy egységes vizsgálati keretrendszert állít fel. A témával foglalkozó tanulmányok jelentős részben ezekből a feltételezésekből indulnak ki és empirikusan vizsgálják az erkölcsi kockázat jelenlétét. A kontraszelekció és erkölcsi kockázat olyan módon kerülhet empirikusan igazolásra, hogy azonosítunk bizonyos jelenségeket, amelyek jellemző megjelenési formái lehetnek a vizsgált problémának. A leggyakrabban tekintett empirikus vizsgálati cél a hitelkorlát (credit constraint) tesztelése a KKV finanszírozás során.

Az empirikus vizsgálatok által feltett kérdések alapvetően két csoportra bonthatók: igazolható-e, hogy a KKV-k hitelhez jutása korlátos, illetve található-e olyan strukturális eltérés, ami magyarázza a vizsgált területeken a KKV-k hitelhez jutása és a gazdasági fejlettsége közötti kapcsolatot. Az európai uniós állami támogatások esetében nem találtam empirikus vizsgálatot, amely az erkölcsi kockázatot vizsgálta, ezért a disszertációban a közgazdasági elméletre visszavezetett irodalmi áttekintés alapján felállítok egy vizsgálati rendszert, amelyben az erkölcsi kockázatot tekinteni tudom.

A KKV finanszírozás során a hitelkorlátot tekintik a kontraszelekció következményének, amely szerint a vállalatok nem képesek annyi hitelhez jutni, amennyit képesek lennének felhasználni. Ha kaphatnának hitelt, növekedhetne a vállalatok jövedelemtermelő képessége. A vállalat árbevétel és nyereség növekedése egy pozitív hatás, ami növeli a társadalmi többletet. Az alapkérdés az, hogy állami támogatás esetén a vállalatot mi fogja megakadályozni abban, hogy olyan projektet is megvalósítson, amelyet a csökkenő hozadék miatt önerőből nem valósítana meg, de ingyenes forrásbevonás mellett a

⁴ Amelyet a hitelfelvevők akciójaként azonosít és ösztönzési hatásnak (incentive effect) nevez

beruházás már gazdaságos döntés lesz. A közvetlen állami támogatás hatása a vállalat viselkedésére továbbá még az lehet, hogy az ingyen juttatott állami forrás bevonásával valósít meg egy projektet, amelyet belső forrásokból és kereskedelmi banki hitelekkel is megtehetett volna. Ebben az esetben a vállalat megtakarításai nőnek, amelyet egyéb pénzpiaci befektetésekbe, illetve más befektetések finanszírozására felvett bankhitelek visszafizetésére fordít. Mindkét esetben az állami támogatás erkölcsi kockázatáról beszélhetünk.

A közvetlen állami támogatást egyfajta finanszírozási forrásnak tekintem, ezért vizsgálatomat a KKV finanszírozás elemzésével kezdem. A nemzetközi main-stream irodalomban az egyik legjelentősebb vizsgálati kérdés a finanszírozás erkölcsi kockázatának elemzése. Megvizsgálom az irodalmi kitekintésben, hogy milyen eszköztárral lehet a közvetlen állami támogatás erkölcsi kockázatát kikutatni. Áttekintem, hogy a KKV finanszírozás elemzésekor alkalmazott módszertant és ebből vezetem le a saját vizsgálati módszertanomat.

A mikro, kis- és közepes vállalkozások (KKV) a legjelentősebb tényező a piacgazdaságokban, az európai unióban az összes vállalkozás 99,8%-a, a foglalkoztatottak 70%-a és az árbevétel 60 %-a köthető hozzájuk (OECD, 2015). A széles körben elfogadott feltételezések szerint a KKV szektor jövedelemtermelő képességének csökkenését eredményezi, hogy e vállalatok külső finanszírozása korlátos. A KKV finanszírozás esetén információs aszimmetria és erkölcsi kockázat jellemző, amelyek következtében a piaci tökéletlenség pro-ciklikus (Repullo & Suarez, 2013), azaz gazdasági visszaesés esetén a kereskedelmi bankok erőteljesebben fogják vissza a KKV hitelezéseket, ami még sebezhetőbbé teszi a vállalatokat. A KKV hitelezés élénkítése számos nemzetgazdasági fejlesztési politika célkitűzése, de kérdéses, hogy bizonyos nemzetgazdasági jellemzők esetén mi lesz a hatékony megoldás. A nemzetközi irodalomban megvizsgálják a kereskedelmi banki hitelezési gyakorlatban rejlő lehetőségeket (Beck, Thorsten, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2004), tekintik a „Fejlesztési Bankok” kontra-ciklikus hitelezés ösztönző intézkedéseit (Griffith-Jones,

Tyson, & Calice, 2011), elemzik a KKV menedzsment és pénzügyi tudásának növelésében rejlő lehetőségeket (Petersen & Rajan, 1995).

A társadalmi többlet meghatározása esetében (Varian, 2014) meghatározásából indulok ki. A fogyasztói és a termelői többlet összege adja a társadalmi többletet. A disszertációban vizsgált operatív programok olyan nem-egyensúlyi helyzetben lévő szegmensek esetében kerültek meghatározásra, mint az elmaradott régiók, és természetesen a mikro, kis- és közepes vállalkozások. A támogatás igénybevételének feltétele tehát éppen az volt, hogy olyan földrajzi régióban tevékeny vállalkozások kaphatnak vissza nem térítendő támogatást, mely helyek esetében a gazdasági fejlettség bizonyos kritériumok alapján elmarad az európai uniós átlagtól, és hazai összehasonlításban is a sereghajtók közé tartozik. A fogyasztói többletet azért nem vesszük figyelembe, mert egyrészt azzal az egyszerűsítő feltétellel élünk, hogy egy korábban nem elérhető szolgáltatás, illetve egy nem megszerezhető termék vált elérhetővé az adott piaci szegmensben, illetve másrészt amennyiben a vissza nem térítendő támogatás következtében csökkent az ár, akkor is elvárható, hogy a vállalatok növelni tudják a nyereségüket, éppen a megnövekedett kereslet és ezen keresztül megnövekedett bevételek révén. Mivel pontos adatokkal nem rendelkezünk arról, hogy a keresleti görbe és a piaci ár, azaz a vállalatok határkölsége mekkora területet határol be, de azt feltételezzük, hogy a vállalatok profitjának növekedése megfelelő indikátora, mind a termelői, mind a fogyasztói többlet esetében, így az a társadalmi többlet irányának változására használható. Pont ez a célunk. Azt szeretnénk tudni, hogy a társadalmi többlet növekedett-e vagy éppen csökkent, és ezt a vállalatok eredményének alakulásából vezethetjük le.

A disszertációban a következőkben azt a feltételezést teszem, hogy amennyiben a profit emelkedett, akkor a társadalmi többlet is növekedett, és fordítva, ha csökkent a profitja a vissza nem térítendő támogatást kapott vállalatok csoportjának, akkor a társadalmi többlet is negatív irányban változott.

2.1. A Holmstrom-Tirole modell

Egységes modellben tárgyalva (Holmstrom & Tirole, 1997) azt az általános helyzetet vizsgálja, amelyben a vállalatok és finanszírozók is korlátozott tőkével rendelkeznek, tehát külső forrást kell fejlesztési céljaik eléréséhez igénybe venni. A vállalatok nem rendelkeznek kellő belső megtakarítással, hogy a kívánt méretű beruházási projektet megvalósíthassák, a hitelezők pedig nem tudnak annyi külső forrást biztosítani, mint amennyit a piac képes lenne felvenni. Ezt a helyzetet nevezzük hitelkorlátozásnak, amikor tartósan olyan nem-egyensúlyi állapot jön létre, amelyet a piaci ösztönzők nem képesek megoldani. A hitelezőket a kamatok emelése sem fogja intenzívebb hitelezésre ösztönözni, mert a hitelezők nem hiszik el, hogy a vállalatok képesek nyereséges projekteket indítani, és amennyiben ezeket elindítják, akkor a beruházás erőforrásait kizárólag a projekt érdekében fogják hasznosítani. Ha megvizsgáljuk az állami beavatkozást, hogy az milyen hatást gyakorol a modell szereplőinek ösztönzőire, akkor alapot találhatunk arra, hogy miként tudjuk az állami támogatás hatékonyságát mérni. A Holmstrom-Tirole modell ebben lehet elméleti segítség, amelyet (Berlinger E. J., 2015) (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) és (Kállay & Vas G, 2017) továbbfejleszt és tekinti a közvetlen állami támogatások esetét is.

A Holmstrom-Tirole alapmodellben három szereplő van: a vállalat, a pénzügyi közvetítő és a finanszírozó, akik az első periódusban meghozzák a finanszírozási döntést, szerződést kötnek, a második periódusban pedig elszámolnak egymással. Mindenki kockázat-semleges és korlátozott felelősséggel bír, tehát legfeljebb annyit veszíthet, amennyit az első periódusban kockáztatott. A végtelen számú vállalat azonos módon férhet hozzá a különböző technológiákhoz, az egyetlen különbség a vállalatok között a rendelkezésre álló vagyon A , amellyel az I beruházást kívánja megvalósítani, amelyhez $I-A$ külső forrásra van szüksége. A kumulált bevételt az $R(I)$ függvény ragadja meg, amely az I beruházás esetén a második periódusban vagy 0 vagy R bevételt eredményez kudarccal, illetve siker esetén. A vállalatok tulajdonosai megfelelő ösztönzők, illetve

ellenőrzés hiányában hajlamosak a projekt sikerességének valószínűségét csökkenteni, és ezáltal személyes hasznosságukat (private benefit) növelni. Ez a finanszírozási ciklus erkölcsi kockázata, amelyet a következő módon fejezhetünk ki:

$$p = Ph - Pl > 0$$

Amelyben a sikeres projekt esetén nem keletkezik személyes haszon és értelemszerűen a sikeresség Ph valószínűsége nagyobb, mint kudarc esetén a Pl esetében. A kudarc esetén két lehetséges kimenet létezhet: a vállalat tulajdonosa kicsi illetve nagy személyes haszonra tehet szert, függően attól, hogy milyen személyes erőfeszítést fejtett ki a projekt sikere érdekében. Itt szembesülünk azzal a fontos kritériummal, hogy a modell szereplői kockázat semlegesen viselkednek, ezért ekvivalens számukra, hogy a bizonytalan projekt sikeréből részesedik egy előre meghatározott valószínűséggel, vagy a biztos személyes hasznosságot választja. Amennyiben elvetjük ezt az egyszerűsítő, de valójában nem reális feltételezést, akkor arra következtethetünk az eredeti modell keretei között is, hogy kockázatkerülő cégtulajdonosok szinte biztosan az egyéni hasznót választják, amennyiben a jövőbeli ellenőrzés kockázatát időben diszkontálni tudják. Amennyiben kockázatkedvelő cégvezetőket sikerül találni, akkor az ő esetükben felmerülhet a beruházás teljes kiperivatizálása, mint „racionális” kimenet.

A beruházáson elvárt hozamot γ -val jelöljük, így a

$$Ph * R > I * \gamma$$

kifejezéshez jutunk, amely a gazdaságilag ésszerű projektet határozza meg abban az esetben, ha a vállalat tulajdonosai nem a személyes haszonra, hanem a projekt sikerességére törekcszenek. Abban az esetben, amikor a személyes hasznosság b és B , attól függően, hogy sok vagy kevés erőfeszítést történt a projekt sikeressége érdekében, a következő összefüggést kapjuk:

$$Pl * R < I * \gamma - B$$

azaz, a projekt nem finanszírozható, hiszen a bevételek jelenértéke és a személyes haszon együtt sem éri el a beruházás elvárt hozamát. Ez a kimenet minden finanszírozó félelme, éppen az aszimmetrikus információ eloszlás következtében, hiszen a projektgazda ismeri jobban a projektje és saját preferenciáit. Másképpen fogalmazva, az alacsony erőfeszítés-magas személyes haszon együttes a racionális választás, amennyiben a projekt sikerességének valószínűsége kellően alacsony. Ugyanakkor ismert, hogy a gazdasági szereplők nem a valószínűség várható értékét, hanem a várható nyereséget maximalizálják⁵.

A hazai szerzők előszeretettel nyúlnak az eredeti Holmstrom-Tirole modellhez és alakítják azt tovább, ilyen (Berlinger E. J., 2015) (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) és (Kállay & Vas G, 2017) akik éppen ellenkező következtetésre jutnak, ami jelentős részben az eltérő kiindulási feltételeknek köszönhető. A modell egyértelmű előnye az, hogy egy olyan zárt logikai rendszerben vizsgálja a KKV finanszírozás egyes kérdéseit, amelyek az alapfeltételezések változtatásán keresztül számos további vizsgálati célt engednek tekinteni.

(Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) úgy érvel, hogy az államilag támogatott hitelezés, amelyet a disszertációban fejlesztési banki forrásként azonosítok, kiszorítja a kereskedelmi banki finanszírozást, és ezért egyértelműen nem alkalmas eszköz a KKV finanszírozás hitelkorlátjának enyhítésére. Ugyanakkor a közvetlen állami támogatás esetében a kiszorító hatás nem érvényesül, hanem még egy tovagyűrűző gazdaságélénkítő hatást is azonosítanak. Az állami támogatások költségvetési korlátjának azt a pozitív externáliát tekinti, amelyet társadalmi többletként azonosítunk. Ennek a korlátnak két fontos tulajdonsága van. Az egyik az, hogy egy dinamikus egyensúlyt képvisel: amennyiben az államilag támogatott projektek kevesebb társadalmi többletet generálnak, mint a támogatás – és természetesen az azt üzemeltető infrastruktúra – költségei, akkor a

⁵ Amennyiben nem így lenne, akkor a szerencsejáték, mint negatív várható értéket forgalmazó iparág nem létezne

költségvetési korlát következtében az állami támogatások megszűnnek. A szerzők azonban felteszik, hogy a társadalmi többlet minden esetben meghaladja a támogatások tényleges költségeit, amelyet közvetlen állami támogatások a privát szektorra gyakorolt további gazdaságélénkítő hatásával magyaráznak. A hivatkozott irodalmak alapján arra a következtetésre juthatunk, hogy (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) azt a közvetlen állami támogatási formát tekinti, amelyet a disszertációban az európai uniós állami támogatások alatt kategorizálok, hanem a start-up finanszírozáshoz kapcsolódó⁶ állami és magán forrásokat veti össze. (Collewaert, 2012) az európai üzleti angyalok aktivitását elemzi abból a szempontból, hogy azok magán, illetve állami forrásokból működnek-e. Itt is azt találja, hogy az állami szereplők által vállalt nagyobb kockázat a vállalkozások korai szakaszában történő vissza nem térítendő forrásbevonása ösztönzően hat a privát tulajdonban lévő kockázati tőkére.

Amennyiben az állam azzal szembesül, hogy KKV finanszírozás esetében nem-egyensúlyi helyzet állandósul, akkor a beavatkozása esetén a piaci tökéletlenség megoldását várja. A kérdés úgy fogalmazható át, hogy elérheti-e ezt a szándékát az állam vagy beavatkozásával más típusú problémát generál. Az erkölcsi kockázat problematikájának az eldöntése leegyszerűsödne, ha sikerülne pontosan megmérnünk egy támogatási projekt által megtermelt társadalmi többletet. Mivel ilyen mérési metodológiát, illetve mérőszámot a közgazdasági elmélet nem szolgáltat, ezért egyszerűsítő feltételezésekkel kell élnünk az erkölcsi kockázat empirikus tesztelése során. A társadalmi többlet abszolút értékét valószínűleg nem tudjuk megmérni, ugyanakkor értékének változási irányát igen. A következőkben áttekintem azokat a munkákat, amelyek az erkölcsi kockázat empirikus tesztelését célozzák. A legrészletesebben a biztosítási termékek esetében azonosított erkölcsi kockázatok ökonometria vizsgálataira találhatunk hivatkozást. A nagyszámú, hosszú időtartamot lefedő, ugyanakkor könnyen

⁶ Egy speciális részterületen egyetértek a tanulmány állításával, mely szerint az államilag támogatott start-up finanszírozás korai és érett szakaszában is nagyobb társadalmi többletet termel, mint amennyi költsége van, azonban ezt valamennyi európai uniós állami támogatása forma esetén formálisan bizonyítani nehéz. Ugyanakkor az állítások inspirációt jelentettek a disszertáció hipotézisvizsgálatában szereplő kérdések megfogalmazásához.

anonimizálható adatok esetében alkalmazott matematikai statisztikai módszerek igazolták az erkölcsi kockázatot.

A Holmstrom-Tirole modell a disszertációban vizsgálati keretet jelent. Legfontosabb következtetései és megállapításai azonban nem relevánsak, mert az eredeti modell a KKV finanszírozást tekinti, én pedig az állami finanszírozások esetében tervezem megvizsgálni az erkölcsi kockázat alakulását. A modell erkölcsi kockázat értelmezésének hazai alkalmazhatóságával foglalkozik még (Lovas, 2012), aki az aszimmetrikus információ és erkölcsi kockázat összefüggéseit is tekinti, amelynek megkísérlem az elméleti kitekintéseit összefoglalni következő fejezetben.

2.2. A kontraszelekció és erkölcsi kockázat

Elsőként (Akerlof G. A., 1970) tárgyalta a kontraszelekciót olyan nem egyensúlyi piacokon, amelyek működése nem egyensúlyi állapotot eredményez. Bemutatta a használtautó piacon a vásárlók és eladók viselkedését, amely alapján megfogalmazta az aszimmetrikus információ fogalmát, amelyet az értékesítendő javak minőségi paramétereinek nem egyenletes eloszlásával magyarázott. A megfigyelés, hogy a legjobb minőségi paraméterekkel rendelkező javakat nem a használtautó piacon értékesítik, ahhoz a következtetéshez vezetett, hogy a nem találunk egy olyan árat, amely mellett a kereslet és a kínálat találkozik. Ez egy piaci tökéletlenség, amelynek a következménye az, hogy a piaci szereplők alkalmazkodnak a nem-egyensúlyi állapothoz és várakozásaikba beépítik ezt. Már az eredeti cikk azonosítja a biztosítási piacot⁷, mint leginkább érintett területet. Az állítása szerint az akar biztosítást kötni, akinél saját megítélése szerint nagyobb a káreset bekövetkezésének valószínűsége, viszont a biztosító éppen az ellenkezőben érdekelt, azaz azokkal szerződne szívesebben, akiknél ez a valószínűség kisebb.

A market of lemons, azaz a „tragacs modell” arra irányítja rá a figyelmet, hogy az üzleti tranzakciókban az őszintétlenség ára a piac tökéletlen működése lesz. Amennyiben egy kereskedő tisztességes, és mindenki elfogadja róla, hogy tisztességes akkor vásárolnak tőle, hiszen olyan minőségű árut értékesít, amelyért megéri kifizetni az árat. Az áru minőségéről előzetesen csak a kereskedőnek van információja, tehát külső ösztönző hiányában megéri neki a rosszabb minőségű áruról azt állítani, hogy az jó. Ezzel ő nem-tisztességes kereskedővé válik, amelynek tovagyrúzó hatása van a piac működésére is, méghozzá az, hogy a tisztességes kereskedőket ki fogják szorítani a piacról. A hitelpiac működésére vonatkoztatva ez azt jelenti, hogy a hitelfelvétel pillanatában a vállalkozás rendelkezik többletinformációval a finanszírozni tervezett projektről. Ebben a pillanatban a pénzintézet szándéka az, hogy olyan projekteket finanszírozzon, amelyek profitabilisak

⁷ Az (Akerlof G. A., 1970) cikk természetesen más eseteket is tekint, mint például a kisebbségek alkalmazása, amely azonban nem kapcsolódik szorosan az elemzési célomhoz

a vállalatoknak, így képesek lesznek a felvett hitelt törleszteni. A pénzintézetek azonban bizalmatlanok és nem hiszik el, hogy a vállalkozások ténylegesen rendelkeznek olyan projekt ötletekkel, amelyekkel elérik azt a profitabilitási szintet, amellyel a hitelt képesek lesznek visszafizetni, illetve ha rendelkeznek is ilyen projektekkel, akkor a megkapott forrásokkal a korábbi veszteségeiket és egyéb kevésbé nyereséges projektjeiket fogják kereszt finanszírozni. Annak következtében, hogy a bankok bizalmatlanok a vállalkozásokkal szemben, nem lesznek hajlandók olyan mértékben finanszírozni azokat, mint azt ők elvárnák. Kevesebb hitel lesz a piacon elérhető, amelyet korlátozott hitelnek nevezünk (Stiglitz & Weiss, 1981).

Az aszimmetrikus információ következménye a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat is. Fontos ugyanakkor megérteni a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat összefüggését, hasonlóságát, illetve különbségeit, amit a KKV finanszírozást tekintve mutat be (Stiglitz & Weiss, 1981). A banki hitelezésben a kontraszelekciót az ragadja meg a legpontosabban, amikor a finanszírozási feltételek romlása esetén azt tapasztaljuk, hogy egyre jobban csak annak éri meg szerződést kötni, akinek nem szándéka tisztességesen viselkedni. A hitelpiac legfontosabb ismérve, hogy a különböző hitelfelvevők eltérő valószínűséggel fizetik vissza felvett hiteleiket. A bank érdeke éppen az, hogy azonosítsa a jól-fizető ügyfeleket, akik magas valószínűséggel teljesítik kötelezettségeiket. A bank nyeresége a tehát egyrészt a hitelkamatok mértékének⁸, másrészt a visszafizetés valószínűségének függvényében határozható meg. A jó ügyfelek kiválasztására a banknak rendelkeznie kell módszertannal (screening device), ilyen lehet például a kamatláb mértéke. Növekvő kamat mellett csökken a visszafizetési szándék, mert magasabb kamatláb mellett már csak azok fogják igényelni a hitelt, akik azt kisebb valószínűséggel tervezik visszafizetni. A kamat növekedésével előkerülnek a kockázatosabb ügyfelek.

Normál piaci magatartás ismerőjeként megérthetjük, hogy a nem reális üzleti koncepcióval rendelkező vállalkozások kiszűrése a bank érdeke. Ez a külső szemlélő

⁸ Kamatok esetében természetesen kamatfelárról van szó és nem a kamat nominális értékéről

számára akár úgy is megjelenhet, hogy a nagyobb valószínűséggel jövedelmező üzleti projektek helyett a rosszabbakat választják a bankok. Az aszimmetrikus információ eloszlás következtében a vállalkozó több minőségi paraméterét ismeri a saját projektjének, amelyeket egyáltalán nem, vagy csak részben oszt meg a bankkal. Ez egy passzív viselkedési minta, amelynek eredménye egy választás: a vállalkozó egy olyan szolgáltatás igénybevételét tervezi, amely az ő egyéni hasznosságát növeli a finanszírozó esetében viszont lehet, hogy veszteséget fog eredményezni. Amennyiben sikerül az aszimmetrikus információ eloszlást javítani, abban az esetben csökkenthető a kontraszelekció előfordulásának valószínűsége. A kontraszelekció hazai kutatásában Simonovits (1993 & 2006) vállalt úttörő szerepet a nyugdíjbiztosítási rendszerek terén folytatott kutatásaival.

Miként értelmezhető a kontraszelekció az állami támogatások esetében, amikor ingyenes átadott forrásról beszélünk, amelyért kamatot sem kell fizetni. Az állam az adott támogatásért a gazdaságfejlesztési célja teljesülését várja, amely növeli a társadalmi többletet. Ez felel meg a bank profit elvárásának, és így ennek értelmében az elért társadalmi többletet a projekt által generált társadalmi többlet és annak elérésének valószínűsége adja. Ebben az esetben a támogatást kérőnek arról van pontosabb előzetes információja, hogy a projektje milyen valószínűséggel fogja a társadalmi többletet növelni.

A kontraszelekció csökkentésének az eszköze lehet a pótlólagos információk megszerzése, és ezen keresztül érhető el, hogy a ténylegesen magas minőségi paraméterekkel felruházott projektek, amelyek esetében a siker valószínűsége nagyobb, kapjanak finanszírozást, illetve részesedjenek állami támogatásban⁹.

⁹ Ebben a helyzetben a fő kérdés az, hogy az állam miért rendelkezhet jobb információkkal, mint a versenyszféra. Milyen ösztönző biztosítja, hogy egy államilag befogadott projekt esetében nagyobb valószínűséggel lesz a projekt kimenetele kedvező.

Az erkölcsi kockázat során egy olyan rejtett akcióval találkozunk, amikor a finanszírozónak nincs elegendő információja a vállalkozó tervezett erőfeszítéséről, ami a vállalkozás és a projekt sikerességének valószínűségét növelni, illetve csökkenteni tudja. A bankok ennek csökkentése érdekében vezetnek be a hitelfedezteteket (collateral), azaz amennyiben a vállalat a hitelt nem képes visszafizetni, akkor a bank a vállalat vagyonából fogja követeléseit kielégíteni. Ez egy olyan ösztönző, amely a vállalatot nagyobb erőfeszítésre ösztönzi, annak érdekében, hogy a projekt sikerességének valószínűsége növekedjen. Az állami támogatások esetén úgy értelmezem az erkölcsi kockázatot, hogy a vállalat akkor is igénybe veszi az állami támogatást, amennyiben tudja, hogy az nem fog társadalmi többletet termelni. A disszertációm célja, olyan ösztönzőket azonosítani, amelyek biztosítják az állam számára, hogy a vállalat hasonló módon, mint a banki finanszírozás esetén, ne legyen érdekelt alacsony erőfeszítést tenni a siker érdekében. A hipotézisvizsgálat során tekintett esetek éppen azt célozzák, hogy azonosítsam az erkölcsi kockázat lehetséges következményeit, és így megérthessem kezelésének lehetőségeit.

Az erkölcsi kockázat csökkentésének eszköze lehet a monitoring, azaz a beruházási projekt, a vállalat gazdasági működésének, illetve a tulajdonos és a menedzsment folyamatos ellenőrzése. Amennyiben létrehozunk egy apparátust, amely az államilag támogatott projektek előrehaladását ellenőrzi, és ezzel biztosítja a társadalmi többlet nagyobb valószínűséggel történő növekedését, akkor azonosítanunk kell olyan ösztönzőket, amelyeket az apparátus használni fog. A kérdést úgy lehet átfogalmazni, hogy melyik típusú ellenőrzés vezethet jobb eredményre, illetve az eredmény elérésének milyen költsége van. Feltételezem, hogy léteznek olyan monitoring eszközök és módszerek, amelyek hatékonyak, illetve található egy olyan választás, amely alapján a fejlesztéspolitikai intézményrendszer az egyes monitoring típusokra allokált forrásait meghatározza annak érdekében, hogy a legnagyobb társadalmi többletet érje el.

Az erkölcsi kockázatok empirikus kutatása elsőként a biztosítási szektorban kezdődött és olyan egyszerű ösztönző változások, mint a bónusz-málusz rendszer bevezetése esetében (Dionne, 2005) (Richaudeau, 1999) empirikusan is igazolták, hogy jelentősen csökkent

az erkölcsi kockázat. Ebben az esetben arról beszélhetünk, hogy a balesetmentes közlekedés díjazásáért adott díjcsökkentés hat pozitívan, tehát nem a biztosítottak cselekedeteit kell kontrollálni, hanem lehetett találni egy olyan ösztönzőt, amely arra készteti a szereplőket, hogy együttműködjenek. (Cardon & Hendel, 2001) (Abbring, Chiappori, & Pinquet, 2003) az egészségbiztosítások olyan megbízó-ügynök jellegű erkölcsi kockázatok nagy adatbázisokon végzett statisztikai elemzéseivel igazolták az ösztönzők megváltoztatásának pozitív hatásait, mint például a korábbi kárigények bejelentése és a jövőbeli kárigények közötti fordított kapcsolat. A biztosítások erkölcsi kockázatának empirikus elemzése abból a szempontból lehet fontos az állami támogatások erkölcsi kockázatának elemzésében, hogy a támogatások esetén is azonosítani szükséges olyan jelenségeket, amelyek kezelésére ösztönzőket definiálhatunk.

2.3. A KKV finanszírozás empirikus modelljei

A továbbiakban az irodalom áttekintésénél három terület közös metszetét szeretném áttekinteni. Ezek a KKV-k finanszírozása, az erkölcsi kockázat kezelése és a közvetlen állami támogatások köre. Olyan elméleti, illetve empirikus irodalmi hivatkozás, amely mindhárom területet tekintené nem találtam. Érvényességi szempontból azokat az írásokat részesítem előnyben, amelyek kettő terület kombinációját tekintik. Ezek lehetnek az erkölcsi kockázat és a KKV finanszírozás, illetve a közvetlen állami támogatás, valamint a közvetlen állami támogatás és a KKV finanszírozás párosai.

Az állami beavatkozást a nemzetközi irodalomban talált hivatkozásai eltérő módon tekintik. (Tirole J. , 2009) folytatva a Holmstorm-Tirole hagyományokat az állam szerepét a vállalati hitelezés területén továbbra is a bail-out, azaz a kimentésben látja. A Holmstrom-Tirole modell elemzési háttére remek alapul szolgálhat a közvetlen állami támogatások hatásmechanizmusainak elemzésére, de hangsúlyozni kell, hogy teljesen mást tekint az állam szerepének. Megkülönbözteti a fiskális és monetáris kimentést, amelyeket eltérően definiál. Holmstrom-Tirole az állami támogatást, azaz az állami beavatkozást kizárólag ebben a formában definiálja, és a disszertációban tekintett közvetlen állami támogatást, mint gazdaságélénkítő eszközt nem tekinti. A 2008-as válság gazdaságélénkítő intézkedéseinek részletes elemzése során (Vives, 2010) állami támogatásként szintén a közvetítőszektorba pumpált pénzeket tekinti. A szerző remek áttekintést ad az európai bankpiac teljes átrendeződéséről, amelyben a pénzintézetek az erkölcsi kockázatok csökkentése érdekében átrendezték, illetve eladták és átszervezték a működésüket. Az állami beavatkozást szabályozás formájában értelmezték, amelyek a verseny és a stabilitás közötti trade-off-ként kerülhet meghatározásra.

(Berger A. N., 2006) egy általános keretrendszert javasol a KKV-k hitelhez jutásának vizsgálatához. Szerzőtársaival kiemelik, hogy a KKV-k külső finanszírozáshoz jutása egyaránt fontos elméleti közgazdasági kérdés és kiemelt probléma a politikacsinálók

számára. (Kállay L. , 2014) a KKV-k részére nyújtott állami támogatások tovaggyűrűző hatását vizsgálja, amelyeket a foglalkoztatás és beruházások növekedésében, illetve a jövedelemtermelő képesség és a versenyképesség javulásában ragad meg. Azt javasolja, hogy a forrásbőség mellett meg kell figyelni azt a gazdasági és szabályozási környezetet is, amelyben a támogatásokat a KKV-k végül megkaphatják. A nehezen kiszámítható gazdasági környezet és az egymással versengő támogatási programok olyan problémákat vetnek fel, mint a kiszorítási hatás az egyes támogatási formák között, illetve a kiszorítási hatás az ingyen pénz javára a kereskedelmi banki finanszírozással szemben. Fontos megtalálni a párhuzamot az állami támogatások és a banki finanszírozás között és ezzel a szemüveggel olvasni az első pillantásra teljesen eltérő kérdést vizsgáló írásokat. Kállay tanulmányában implicit megfigyelhető annak a keretrendszernek a vizsgálata az állami támogatások hatásmechanizmusait tekintve, amelyet (Berger A. N., 2006) a KKV hitelezési problémák esetében explicit kifejt. Részletesen leírják, hogy a KKV-k hitelhez jutását a bankrendszer szerkezete és a kormányzati beavatkozások a hitelezés módszertanára gyakorolt hatásán keresztül befolyásolják. A hitelezés módszertanát (lending technologies) az elsődleges információ forrása, hitelkockázati döntés folyamata, a hitelszerződés szerkezete, valamint az ellenőrzési mechanizmus egységes kombinációjaként definiálják.

A felállított keretrendszer alapján elemezhetővé válnak a hitelezést érintő kormányzati intézkedések hatásai. Hangsúlyozzák, hogy túlzott egyszerűsítés a hitelezés módszertanát tranzakció alapú és ügyfélkapcsolat alapú módozatoknak tekinteni, azaz hard és soft elemzési rendszerként definiálni, amely kvantitatív és kvalitatív adatok elemzési módszertan szerint történik. Ez meghatározza azon vállalkozások jellemzőit, amelyeket az egyik, illetve a másik módozat szerint hitelezni lehet. A vállalkozásokkal kapcsolatos információkat transzparens módon bemutatni képes nagyobb, illetve régebben működő vállalatok esetében lehetőség kínálkozik a kérelmek elemzésére a korábbi évek pénzügyi kimutatásait és egyéb kiegészítő információit figyelembe véve, mialatt a kisebb méretű vállalkozások, amelyek a pénzügyi közvetítő rendszer szempontjából nem-átlátszóak a minőségi paramétereket figyelembe véve lehet elemezni. Ez azért egyszerűsítés, mert

nem lehet ennyire vegytisztán kategorizálni a KKV-kat, nem lehet eltekinteni a scoring rendszerek működtetésétől. Mind a külső forrást kereső vállalatok, mind az alkalmazott technikák heterogénebbek, mint azt első pillantásra gondolnánk. Meghatároznak egy olyan keretrendszert, amelyben a kormányzati intézkedések és a nemzeti bankrendszer struktúrája alapján tekinti a pénzügyi közvetítőrendszer felépítéséből következő lehetőségeket. A fontos elméleti hozzájárulás Berger-Udell részéről az az ok-okozati összefüggés a KKV finanszírozás területén, amely összekapcsolja a bankrendszert a kormányzati intézkedésekkel és ebből vezeti le a hitelhez jutás lehetőségeit.

A pénzügyi közvetítői rendszer bemutatása során olyan részleteket tekintenek, mint a bankok mérete, a bankok tulajdonosainak nemzetisége, állami tulajdonú versus magántulajdonban lévő intézmények, a piaci verseny jellege. Ezeknél kimutatják, hogy a kategóriákba sorolás jellemzői mentén az elemzések esetében alkalmazott túlzott egyszerűsítés téves következtetésekre vezet. Ilyen például a kizorítási hatás értelmezése, amely egyértelmű következményeként jelenik meg az állami, illetve fejlesztési bankok által nyújtott támogatott hitelek esetében, azonban eltérő módon érinti a nagyobb, valamint a kisebb méretű vagy a hazai, illetve nemzetközi tulajdonban lévő pénzintézetek ügyfeleit. Ennek okaként a javasolt keretrendszer másik dimenziójában elemzett hitelezési szokásokat említi, azaz más és más módon alkalmazzák az ügyfélkapcsolati bankolást (relationship lending) vagy a tranzakció alapú bankolást (transaction lending) a különböző pénzintézetek és éppen ez az indirekt oka annak, hogy a megfigyelhető tulajdonságokban megragadható különbözőségek megjelennek. (Berger A. N., 2006) elemzési keretrendszere, amelyet a banki KKV finanszírozás elemzésére állítottak fel, erősen inspirál, hogy a közvetlen állami támogatási rendszerek vizsgálata során újraértelmezzem.

Egészen az 1990-91-es észak-amerikai válsághoz kell visszatérnünk, amelyet „credit crunch”, azaz a hitelezés visszavágásaként értékelnek (Repullo & Suarez, 2013). Az empirikus vizsgálatokban megállapításra került, hogy a KKV-kat sokkal jobban érintette a hitelezés visszafogása, mint a nagyvállalatokat (Campello, Murillo, Graham, & Harvey,

2010). Egyrészt természetes módon a nagyobb gazdasági szereplők könnyebben találtak utat a tőkepiachoz, másrészt a fedezeteket tekintve gyengébb biztosítékkal rendelkező kisebb vállalkozások esetében volt inkább megfigyelhető ez a pro ciklikus tendencia (Bellucci, Borisov, & Zazzaro, 2016). A 90-es évek közepétől az irodalomban megjelentek a választ kereső írások, mint (Campello, Murillo, Graham, & Harvey, 2010), amelyek a távol-keleti válság (Hoshi, Kashyap, & Scharfstein, 1991), az európai bankválság (Mannonen, 2002) és több ország egyedi példáit tekintették.

(Griffith-Jones, Tyson, & Calice, 2011) éppen a fejlett világ fejlesztéspolitikai bankrendszerének latin-amerikai adaptálhatóságát vizsgálja, (Shen, 2009) a bankok mérete és a finanszírozott vállalkozások mérete közötti összefüggést kutatta. (Diaz-Serrano & Sackey, 2015) a Ghánai mikro-finanszírozás támogatási formáinak hatékonyságát vizsgálta meg. Az empirikus kutatások mind olyan jelentős, helyi sajátságokra vetettek fényt, amelyek a formális modellezés továbbfejlesztésére nem gyakorolnak jelentős hatást, azonban olyan következtetéseket vonnak le, amelyek a helyi gazdaságfejlesztést pozitív módon képesek befolyásolni.

(Carbo-Valverde, Santiago, Rodriguez-Fernandez, & Udell, 2009) empirikus vizsgálata 30 ezer spanyol KKV 1994-2002-es pénzügyi adataira támaszkodik. Négy területet tekint: elsőként a finanszírozási korlát azonosításához értelmezi a szállítói hitelek arányát a követelésekhez, illetve tárgyi eszközökhöz viszonyítva. Ezt követően a vállalat jellemzői alapján határozza meg annak finanszírozási döntéseit. Harmadikként a finanszírozási iparág szerkezeti sajátságainak, illetve végül a tágabb gazdasági környezet hatásának jellemzőit vizsgálja. A nyolc év hosszú idősorok lehetővé teszik panelvizsgálatok elvégzését, amely alapján a bankok közötti verseny KKV-k finanszírozási korlátra gyakorolt hatását igazolják. Ezzel a piaci struktúra hipotézis igazolásához járulnak hozzá, hasonlóan, mint (Berger, Allen N. & Udell, 2002). A tanulmány elsőként tekint indikátorokat, amelyek a vállalati viselkedés és a piac szerkezet hatását mutatják a finanszírozási döntésekre.

A disszertációban az állami támogatások empirikus elemzése során a KKV finanszírozás vizsgálati módszertan logikáját remekül lehet példaként tekinteni, azonban a vizsgált változók teljesen új értelmezésére lesz szükség. Ebből a szempontból megállapíthatom, hogy KKV finanszírozás empirikus tesztelésének irodalmából további releváns következtetéseket levonni nem tudok.

3. A vizsgálati környezet ismertetése

E fejezet célja, hogy bemutassa azokat a KKV finanszírozással, valamint az európai uniós támogatásokkal kapcsolatos alapfogalmakat, amelyek a későbbiekben az eltérő erkölcsi kockázatok definiálásához szükségesek. A vállalkozások hitelhez jutása éppen a bankszektor szerkezetétől függ, amelyet módosít az uniós finanszírozás közvetítésére létrehozott támogatás-közvetítő rendszer. Ez hatással van a KKV-k forráshoz jutásának lehetőségeire, azaz a KKV-k finanszírozási korlátját módosítja, és ez most az egyik legjelentősebb probléma, amivel a hazai KKV-k szembesülnek.

Az Európai Bizottság ajánlása alapján az állami támogatási ciklust úgy definiáljuk, hogy állami források állami beavatkozást követően jutnak el a kiválasztott vállalatokhoz. A vállalatok felhasználva a külső forrást fejlesztést valósítanak meg, és bevétel növekedést érnek el, valamint nyereséget realizálnak. Ezek következtében pozitív hatásként a társadalmi hasznosságot növelik, amelynek mérésére azonban egzakt mérőszám nem áll rendelkezésre. A feladat tehát, olyan mérhető makró és mikro szintű indikátorokat azonosítani, amelyek jelezhetik az állami támogatás gazdasági környezetre gyakorolt valós hatását.

Az uniós csatlakozást megelőző időszak és az azt közvetlenül követő két év támogatási tapasztalatai a támogatási infrastruktúra, az elérhető támogatási keretösszeg szerény volta, a válság vállalkozásokra gyakorolt hatásának hiánya, valamint a támogatási politika KKV fókuszának hiánya miatt, nem összehasonlíthatók a jelenlegi történésekkel. Jelentős időbeli késleltetést figyelhetünk meg, hiszen a 2005 óta tervezett, és a 2007-ben elindított hétéves tervezési ciklus kifizetései három évvel késleltetve is jelentkezhetnek, amelyhez az éves beszámoló közzététele további egy évet váratott magára. Ez azt jelenti, hogy az első teljes támogatási ciklus feldolgozása 2017 közepétől, azaz közel 12 évvel a prioritások és a támogatási politika gazdaságpolitikai céljainak meghatározását követően lehetséges. Ez a 2014-2020-as támogatási politika negyedik éve.

3.1. A KKV-k finanszírozási kérdései

Az európai unióban az állami támogatások ellenőrzése az Európai Bizottság feladata, amely az elmúlt időszakban a formalitások ellenőrzésre koncentrált, éppen a hiányzó kutatások miatt is, sokkal kevésbé a beavatkozások tényleges gazdaságra és ezen keresztül a társadalmi jólétre gyakorolt hatását vizsgálta. Sok gazdasági szegmens részesedik rendszeresen állami támogatásból: a magas innovációs igényű fejlesztések, a gazdaságilag elmaradottabb régiók, kifejezetten a start-up vállalkozások és általánosabban a KKV-k.

Az EU szabályozza az adható állami beavatkozások és támogatások körét. A feltételezett pozitív hatás, azaz a társadalmi jólét növelése érdekében a GDP közel egy százalékát fordították a tagállamok állami támogatásra, amelynek összege meghaladta a 100 milliárd eurót, Magyarországon a 12 ezer milliárd forintot (EuropeanComission, dátum nélk.). Az állami beavatkozások köre rendkívül széles, ezért nem is beszélhetünk egységesen állami támogatásról. Az állami támogatással kapcsolatos egyik legjelentősebb elvárás az, hogy nem-egyensúlyi helyzetben levő piaci szegmensben kerüljön alkalmazásra. Ilyen lehet regionálisan gazdaságilag fejletlenebb területek támogatása, illetve például a KKV-k támogatása, amelyek éppen méretüknél fogva nem tudnak kellő mennyiségben külső forrást felhasználni.

Ugyanakkor az állami támogatás a megváltozott ösztönzők következtében megzavarhatja a versenyt, bizonyos csoportokat előnyösebb helyzetbe hoz, mialatt mások piacot vesztenek a csökkenő profitabilitásuk következtében. Ezért is szükséges az állami támogatások hatását ellenőrizni, megmutatva azt is, hogy nem az adófizetők pénzének elherdálása történik. Abban az esetben, ha mérni tudjuk az állami támogatás hatékonyságát, akkor megmutathatjuk, hogy az állami beavatkozás hasznos volt-e. A hatékonyság mérésének megvalósításáért pedig megvizsgáljuk, hogy az állami

beavatkozás miként módosítja az erkölcsi kockázatot, hogyan hat az információs aszimmetriára, miként befolyásolja a kontraszelekciót és összességében milyen hatást gyakorol az ösztönzőkre.

A KKV-k finanszírozási környezetét a 2000-es évek közepéig történelmileg a kereskedelmi bankrendszer fejlettsége és fejlődése határozza meg. A banki finanszírozás mellett a 2007-13-as tervezési ciklusban megjelentek a támogatott hitelek és a vissza-nem térítendő támogatások, a garanciaprogramok, valamint a tőkeprogramok. Ezek mind az európai uniós támogatási politika részeként, egy sajátos pénzügyi közvetítőrendszerrel épültek be a hazai gyakorlatba. A 2014-2020-as tervezési ciklus programjainak beindulása előtt az uniós támogatási politikától független kedvezményes finanszírozási források váltak elérhetővé. Jelenleg a négy szegmens hatásai együtt jelennek meg a makro-adatokban, ezért a kvantitatív vizsgálatot úgy kell elvégezni, hogy lehetőség szerint csak az adott szegmens finanszírozásban érintett vállalatait tekintjük. Erre nem állnak rendelkezésre nyilvános adatbázisok, illetve a nyilvános adatbázisok, mint például az „e-beszámoló” (<http://e-beszamolo.im.gov.hu>) adatainak a feldolgozása olyan időráfordítást igényelne, amely nem vállalható. Ezért azonosítottam a kutatási célokra használható részben-publikus adatbázisokat, amelyeken olyan anonim lekérdezéseket lehet végrehajtani, hogy azok a kutatási kérdések megválaszolásában segíthetnek.

A legjelentősebb nemzetközi statisztikai vizsgálat ebben a témában a (Banerjee, 2004) volt, amelyben egy bank anonim adatait tudták a kutatók feldolgozni. A szegényebb és gazdagabb országok befektetési hozamának vizsgálatával tekintették a banki finanszírozás hatását. Eltérően a banki finanszírozástól, az állami támogatások kedvezményezettjek által érzékelt mértéke és annak valós költsége eltérhet, ezért nehéz egy egységes mérőszámban meghatározni a támogatások tényleges hatásait. Az egyes támogatási típusok esetében az értékek meghatározásának módszertana eltérő, de minden esetben meghatározható egy támogatási összeg, amelyben a vállalatok részesednek. Amikor egy vállalkozó tervezett projektje több forrásra van szüksége, mint ami rendelkezésére áll, akkor a következő lehetőségek közül tud választani:

1. Piaci feltételekkel hitelt vesz fel egy kereskedelmi banktól,
2. Támogatott hitelt vesz fel fejlesztési banki refinanszírozásban,
3. Forrást von be a tőkepiacról,
4. Kockázati tőkét vesz igénybe, illetve
5. Vissza nem térítendő állami támogatásra pályázik.

A vállalkozás tisztában van a projektje várható jövedelmezőségével, amelyet felülről korláatosnak tekinthetünk, azaz nagy valószínűséggel tudja a vállalkozás, hogy mi az a maximális bevétel és nyereség, amelyet elérhet¹⁰. Amennyiben azonban a vállalkozás azt vélelmezi előre, hogy a projektje nem fog társadalmi többletet generálni, és mégis a megvalósítás mellett dönt, amelyre állami támogatást vesz igénybe, az az erkölcsi kockázat megvalósulása. Kérdéses, hogy egy nem profitabilis projektre kaphatna-e finanszírozást az állami támogatáson kívüli forrásokból, ugyanakkor kérdés az is, hogy a megvalósított projektnek van-e bármilyen egyéb módon a társadalmi többletre gyakorolt pozitív hatása.

A banki hitelezést a 2007-2008-as válságot követően a Bázeli III szabályozás folyamatos bevezetése határozza meg. A szabályozásról 2010-11-ben született megállapodás és a bevezetését 2013-tól kezdődően eredetileg 2015-ig kellett volna bevezetni, majd a határidőt folyamatosan kitolták 2018-ig, illetve 2019-ig. A Bázeli III szabályozás árnyékában a válság kezdete óta eltelt időszakot Oricchio (2016) alapján a következő három szakaszra bonthatjuk: fellendülés, konszolidáció a válság nyomán és visszarendeződés a válságot követően. A kérdés itt úgy jelentkezik, hogy mennyiben hasonlítható a válság előtti és utáni viselkedés a Bázeli III bevezetését, és a pro ciklikus gazdaságpolitikai intézkedések felfüggesztését követően.

¹⁰ Természetesen a vállalkozások a kockázatokat nem tekintik olyan szigorúan, mint a finanszírozó intézmények, ezért a projekt kevésbé nyereséges mindig lehet.

Sok gazdasági szegmens részesedik rendszeresen állami támogatásból: a magas innovációs igényű fejlesztések, a gazdaságilag elmaradottabb régiók, kifejezetten a start-up vállalkozások és általánosabban a KKV-k. Empirikus vizsgálatok kísérelnek megragadni az állami beavatkozások tényleges hatását makró és mikro szinten egyaránt.

A vissza nem térítendő támogatások esetében azonban hiányzik egy olyan egységes, nemzetközileg is elfogadott módszertan, amely a támogatásban részesült vállalkozások gazdaságélénkítő hatásait képes számszerűsíteni. Ennek oka egyrészt az, hogy a banki finanszírozás értelmezése, módszertana és szabályozása egyértelmű, mialatt az állami támogatás fogalma nemzetközi értelmezésben meglehetősen sokrétű, illetve szabályozása és gyakorlata is eltérő, ahogy ezt az előző fejezetekben is bemutattuk. Az állam szerepe lehet a kimentés (bail-out), a nemzeti, regionális, illetve nemzetközi fejlesztési bankrendszeren keresztül kedvezményes forrás juttatása, valamint szabályozott körülmények között vissza nem térítendő támogatások nyújtása. Az állami beavatkozás mást jelent a kelet-ázsiai régióban, az Európai Unióban, illetve az Egyesült Államokban.

Az európai uniós támogatási politika elfogadja és megengedi a mikro, kis-és középvállalkozások közvetlen állami támogatását, amelyet egy transzparens közvetítőrendszeren keresztül, versenysemlegesen biztosít az egyes tagországokban. A disszertációban kizárólag Magyarországon a KKV-k számára, a 2007-2013-as 7 éves ciklusban elérhető vissza nem térítendő, közvetlen állami támogatások erkölcsi kockázatait vizsgálom.

3.2. A közvetlen állami támogatások bemutatása

(Kállay L. , 2014) szerint a hazai fejlesztéspolitika deklarált célja a KKV szektor versenypozíciójának javítása és a hitelszűke megszüntetésén keresztül számos kapcsolódó probléma megoldását várja. Az európai uniós szabályozási környezet bemutatásakor a következő módon kategorizálja az állami támogatásokat:

1. *Vissza nem térítendő támogatások*, amelynek célja leggyakrabban a foglalkoztatás növelése, a beruházások és az innováció ösztönzése. Ebben az esetben a vállalat a fenntartási időszak alatt a támogatási célok elérése érdekében erőfeszítéseket tesz, amelyek teljesülése esetén az állami forrás a vállalat vagyonává válik. Amennyiben a vállalatnak nem sikerül a támogatási célt elérni, abban az esetben az ingyenes juttatott állami forrás részleges vagy teljes visszafizetésére kötelezett.
2. *Adó- és járulékkedvezmények*, amely esetében a támogatás nem bevétel növekedést, hanem költségcsökkentést jelent a vállalat számára, amelyik egy előre meghatározott időszakra a vállalat közterheket nem fizet meg. Ez olyan támogatási forma, amelyet közvetlenül a kedvezményezett kap meg. Érdemes lehet tovább bontani, aszerint, hogy központi költségvetési kiadásról, illetve az adórendszer egyes tételeinek elengedéséről beszélhetünk. A támogatás összegét a nyújtott kedvezmények jelenértékében határozhatjuk meg.
3. *Kedvezményes szolgáltatások*, amely alatt elsősorban kedvezményes tőkejuttatást, garanciaprogramokat, illetve támogatott kamatozású hiteleket értünk. Garanciaalapok esetében a támogatás összege jelentősen kisebb, mint a garancia tényleges értéke. Itt a garancia megváltásának piaci értéke és a támogatott költség közötti különbséget kell támogatásnak tekinteni¹¹. A pénzügyi eszközök körét az

¹¹ Nem beszélve arról a pénzben nem kifejezhető pozitív hatásról, hogy a garanciavállalás adminisztratív és egyéb fedezetekhez kötött terheiben rugalmasabb lehet.

európai unió a jelenlegi hétéves tervezési ciklusra kiterjesztette. Elsősorban a közvetlen, vissza-nem térítendő támogatásokkal kombinált termékötletek révén megnövekedett a támogatási lehetőségek köre.

Az egyes kategóriába tartozó támogatási módozatok hasonlóak egymáshoz abban az értelemben, hogy olcsóbbá teszik a termelési tényezők felhasználását, és ezen keresztül fejtik ki gazdaságélénkítő hatásukat. Ez alapján vélelmezem, hogy a társadalmi többlet levezethető a vállalkozások gazdasági mutatóiból. A hipotézisvizsgálat során a feladat éppen ezen gazdasági mutatók beazonosítása és elemzése.

A KKV-k támogatására rendelkezésre álló források egy formális, támogatói döntést követően juthatnak el a kedvezményezettekhez, és a támogatási szerződések tartalmi és formai elemeinek teljesülését ellenőrizhetik. Ez a módszer biztosíthatja, hogy az ingyenesen juttatott források társadalmi többletet generálhassanak. A disszertációban a szerződéses feltételeket, valamint az ellenőrzés és monitoring módszertani elemeivel nem foglalkozom. Az erkölcsi kockázat vizsgálatakor azonban feltételezem ezen támogató területek hatékony működését.

Fontosnak tartom ebben a fejezetben tisztázni az állami beavatkozások lehetséges módozatait, mert a „state aid” kifejezés sok mindent takarhat, ezért a fejezet az európai uniós fejlesztéspolitika KKV-kat érintő állami támogatásait tekinti. Az európai unió támogatási politikája a támogatások folyósításának módja és célja alapján kategorizálja az állami beavatkozásokat. A regionális politikában az ERFA, Európai Regionális Fejlesztési Alap, a Kohéziós Alap, valamint az ESZA, az Európai Szociális Alap hármására támaszkodik. A regionális politika számos területre gyakorol jelentős befolyást. A beruházások az EU egyéb politikai céljainak teljesülését is elősegítik. A regionális politika hatékonyan egészíti ki az EU oktatással, foglalkoztatással, energiával, környezettel, egységes piaccal, valamint kutatás-fejlesztéssel kapcsolatos politikáit.

A KKV-k megerősítése tehát egyik eszköze az európai uniós programok céljainak elérésének. Az öt cél, hogy a foglalkoztatás 75%-ra emelkedjen, a GDP 3%-át a kutatás-fejlesztésbe fektessék, az üvegházhatású gázok kibocsátásának 20%-os csökkentése, a megújuló energiaforrások arányának 20%-ra növelése, valamint az energiahatékonyság 20%-os javítása¹². A tagállamok az európai uniós ajánlások alapján nemzeti szintű célokat határoztak meg az öt területen. Az unió elvárásai szerint a regionális politika erősíti az európai szolidaritást, ezért a kohéziós politika forrásainak legnagyobb része a kevésbé fejlett európai országokra és régiókra koncentrálódik, így segítve elő az EU-ban még mindig tapasztalható gazdasági, társadalmi és területi eltérések mérséklését. A KKV számára rendelkezésre álló lehetőségeket, tehát most nem az intézkedések céljai, hanem a beavatkozások módozatai szerint szeretnénk kategorizálni.

A strukturális alapok az EU költségvetésének részét képezik, a Bizottság, az általa elfogadott, az egyes tagállamok által megvalósítani tervezett fejlesztési programokra forrásokat biztosít, amelyek elköltése a nemzeti hatóságok felelőssége, tehát valójában állami támogatásról beszélhetünk. A támogatási ökoszisztéma bemutatása azt a célt szolgálja, hogy elhelyezhessük a támogatásokat a KKV-k fejlesztése és finanszírozása témakörben.

A KKV-k gazdaságpolitikai jelentőségét az európai unió a vállalkozások száma, a foglalkoztatottak aránya és a nemzeti jövedelemhez való hozzájárulás arányában tekinti. Az EU átlagában a vállalkozások számarányát tekintve az összes vállalat mintegy 99 százalékát adják a KKV-k. Definiáljuk pontosan a KKV-k körét. Ebben segít a Small Business Act (SBA), amelyet az európai unió 2011-ben, és az Egyesült Államok 1953-ban hasonló néven és meglehetősen hasonló tartalommal elfogadott. Az SBA hozta létre a hasonló rövidítésű Small Business Administration névre keresztelt szövetségi ügynökséget és határozta meg elsőként a mikro, kis és közepes méretű vállalkozás fogalmát¹³.

¹² lásd Európai Bizottság <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52012DC0795>

¹³ A kategorizálás alapja a foglalkoztatottak száma, az árbevétel, valamint a mérlegfőösszeg alakulása

Fontos leszögezni: nincs matematikailag kiszámolható optimum sem makró sem mikro szinten. Valószínűleg nem adható meg arányszám, amely az ország (régió) teljesítménymutatója viszonyában meghatározná a leghatékonyabb hitelfelvételt. Tekintsük a következő példát: jelenleg Magyarországon a KKV-k részesedése a GDP-ből az elmúlt tíz év átlagát tekintve 55% körüli (KSH), mialatt a KKV bankhitelek részesedése 57 százalék volt 2014-ben. Jelentheti-e azt, hogy Magyarországon nem érvényes a KKV-k hitelkorlátja, hiszen árbevétel alapján pont annyi hitelt kaphatnak, mint a nagyvállalatok.

Az általam tekintett vizsgálati modellben¹⁴ két szereplő található: az állam, amely dönt a támogatás odaítéléséről, valamint a vállalat, amely a korlátos tőke és hitel következtében külső forrást keres a fejlesztési projektje megvalósításához. Meg kell vizsgálnunk, hogy az állami támogatások eltorzíthatják-e a versenyt, és ezzel sérülékenyebbé tehetik-e a gazdaságot. Tekintsük a következő példát: amennyiben az 1. számú vállalat állami támogatást kap, de a versenytársa, akit az egyszerűség kedvéért 2. számú vállalatnak nevezünk, nem kap¹⁵. Ebben az esetben az 1. számú vállalat egy olyan előnyhöz jut, amellyel megnövelheti a piaci részesedését, mialatt a 2. nem. Az ösztönző, illetve tovagyrűző hatása annak, hogy az 1. képes állami támogatást kapni abban ragadható meg, hogy ezután érdemes a vállalatnak további támogatások megszerzéséért erőfeszítéseket tennie, és sokkal kevésbé a versenyképességének megjavítására, illetve egyéb innovációkra fókuszálni. Ez erős gazdasági növekedés esetén kevésbé lehet zavaró a 2. számú vállalatnak, hiszen több lehetősége marad a nyereségének és piaci részesedésének megőrzésére, illetve növelésére. Amennyiben azonban mindez egy zsugorodó piacon történik, akkor a támogatások alkalmassá tehetik a versenytársait, hogy a támogatást nem kapó vállalat kiszoruljon a piacról.

¹⁴ Itt az eredeti Holmstrom-Tirole modell következményeire utalok

¹⁵ Természetesen érvelhetünk azzal, hogy az 1. számú vállalat folyamodott támogatásért és részese volt a transzparens kiválasztási folyamatnak, mialatt a 2. számú vállalat nem.

Más típusú kockázat például az, hogy az 1. számú vállalat azt gondolhatja, hogy az állami támogatások folyamatosan elérhetőek lesznek számára. Ez burkoltan egyébként a kimentés (bail-out) megfogalmazása¹⁶, azaz abban az esetben, ha a vállalat gazdasági nehézségekkel küzd, akkor az állam egyéb gazdaságpolitikai megfontolásokból mentőövet fog dobni. Ez túlzott kockázatvállalást eredményezhet, mert a vállalat így képessé válhat az innováción keresztül elért nyereséget személyes haszonként tekinteni, mialatt a veszteséget negatív társadalmi többletként kezelik, ami ismét az erkölcsi kockázat újra fogalmazása.

A kontraszelekció és az erkölcsi kockázat is eltérő az egyes esetekben, amely tovább módosíthatja a társadalmi többletet. Az a vállalat, amelyik állami támogatásban részesül, előnyösebb helyzetbe kerül, mint a versenytársai, valamint a tulajdonosok személyes nyereségben (private benefit) részesülhetnek. Az EU ajánlásai értelmében az ilyen állami támogatást gazdaságfejlesztési szempontokkal szükséges indokolni.

¹⁶ A bail-out kifejezés Kornai, Maskin és Roland puha költségvetési korlátjából került levezetésre

3.3. A támogatási intézményrendszer felépítése

A KKV-k kereskedelmi banki finanszírozásának piaci tökéletlenségét a fejlesztési bankrendszer mellett a támogatási intézményrendszer hivatott javítani. Az Európai Unió 2008-ban jogrendszerébe illesztette a Kis- és Középvállalatokat és azok egyedi sajátosságait definiáló törvényt, amelynek a neve Small Business Act for Europe¹⁷. Nevében és tartalmában is rendkívül hasonlít az Egyesült Államokban már lényegesen korábban elfogadott törvényhez, amely meghatározza a mikró, kis és közepes méretű vállalat fogalmát. A törvények szellemiségéből több fontos következtetést levonhatunk. Egyrészt a KKV nem kis méretű nagyvállalat, másrészt a nagyvállalat nem nagyra nőtt kisvállalat, ezért a KKV-kat finanszírozási és fejlesztési szempontból más megközelítéssel kell kezelni, mint a nagyvállalatokat. Az EU azonban még egy lépéssel tovább megy. Elfogadja az állítást, hogy a közvetlen állami támogatás torzítja a versenyt, de megállapítja, hogy a KKV esetében az adott speciális helyzetben (gazdasági válság) ez kisebb veszély, mint a finanszírozás piaci tökéletlenségének fenntartása. A fejlesztési célú bankrendszer támogatott hitelezése mellett létrehozza a közvetlen állami támogatások intézményrendszerét, és így a tagvállalatok számára megnyílik a lehetőség és a hátrányos helyzetű régiókban, illetve más szempontból kevésbé versenyképes vállalatokat vissza nem térítendő forrásokkal segítsék.

Az SBA, a KKV-k felzárkóztatását célzó európai uniós szabályozás legfontosabb prioritásai a vállalkozási szellem ösztönzése, az alacsonyabb adminisztrációs terhek és a könnyebb finanszírozáshoz jutás mellett az új piacokra lépés, és így a nemzetköziesedés elősegítése. Az Európai Unió létrehozott öt pénzalapot, annak érdekében, hogy az uniós költségvetés jelentős része a tagállami és a regionális hatóságokkal partnerségben a megosztott irányítás keretében ezeken keresztül kerüljön kifizetésre.

¹⁷ A hivatkozott törvény az európai bizottság honlapján található meg <https://ec.europa.eu/growth/smes>

Ezeket átfogóan európai strukturális és beruházási alapoknak nevezzük:

- Európai Regionális Fejlesztési Alap (regionális és városfejlesztés),
- Európai Szociális Alap (társadalmi befogadás és jó kormányzás),
- Kohéziós Alap (a kevésbé fejlett régiók gazdasági konvergenciája),
- Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alap,
- Európai Tengerügyi és Halászati Alap.

Az európai uniós tagállamok saját fejlesztési politikájukat az unió stratégiájából vezetik le, de a megvalósításban kellő önállósággal rendelkeznek. Vonatkozik ez a támogatások kifizetésének intézményrendszerére, amely jelentős hatással van támogatások elosztására. Magyarországon ez az intézményrendszer folyamatos átalakulásban van, ezért a támogatások kezelésével kapcsolatos legfontosabb fogalmakat tekintem át.

Az Új Magyarország Fejlesztési Terv (ÚMFT) helyzetelemzést, stratégiát, a tervezett fejlesztési területek prioritásait, azok konkrét céljait és a hozzájuk kapcsolódó pénzügyi források megjelölését tartalmazó dokumentum. Ebben került megfogalmazásra az Európai Unió programozási irányelveinek, célkitűzéseinek megfelelően, a fejlődésben lemaradó régiók fejlődésének és strukturális átalakulásának elősegítésére, a kiemelt szükségletekre figyelemmel a KKV-k stratégiai fejlődését célzó gazdasági program.

Gazdaságfejlesztési Operatív Program (GOP) – az Új Magyarország Fejlesztési Tervhez kapcsolódó programozási dokumentum, amelyet az Európai Bizottság hagyott jóvá a 2007-2013 közötti időszak vonatkozásában. A Gazdaságfejlesztési Operatív Program (GOP) célja a gazdaság fejlesztése, részletesebben a tudásalapú gazdaság erősítése, a vállalkozások nemzetközi versenyben való helytállása, a társadalmi, gazdasági és területi kohézió erősítése, a gazdasági és társadalmi változások miatt szükséges alkalmazkodóképesség javítása, valamint a gazdaság tartós növekedésének elősegítése.

Ezek elérése érdekében specifikus célokat, az úgynevezett prioritásokat fogalmaztak meg, amelyek

- (i) a kutatás-fejlesztési és innovációs kapacitás, és együttműködés növelése,
- (ii) a vállalati kapacitások komplex fejlesztése,
- (iii) az üzleti környezet fejlesztése, valamint
- (iv) a kkv-k finanszírozási forrásokhoz való hozzáféréseinek elősegítése.

A Gazdaságfejlesztési Operatív Program 2007. januárjában indult el, és az azóta megjelent pályázati kiírások rendkívül széles körben kínálnak és kínáltak lehetőséget a magyar vállalkozások számára. A GOP egyik fő célterülete a vállalkozások fejlesztése, ezen belül is kiemelt szerepet játszik a kis- és középvállalkozások megerősítésének támogatása. Ennek megfelelően a KKV-knak szóló technológia korszerűsítési pályázatok 2007 januárjában elsőként jelentek meg.

Tekintsük a következőkben azokat a fontos technikai részleteket, amelyek hatással lehetnek a támogatási politika megvalósulására. Az Operatív program az ÚMFT végrehajtására vonatkozó, több évre szóló prioritások egységes rendszerét tartalmazó dokumentum, melyet a Kormány előterjesztése alapján az Európai Bizottság hagy jóvá. Az Irányító Hatóság (IH) a Nemzeti Fejlesztési Ügynökség kijelölt szervezeti egysége, melynek feladata a felelősségi körébe tartozó operatív programok stratégiai irányítása, a program végrehajtásának felügyelete és szabályszerűségének biztosítása.

Kedvezményezett alatt a Támogatási Szerződést aláíró pályázót értjük, vagyis a támogatásban részesült pályázót, akivel a támogató Támogatási Szerződést köt. Kis- és középvállalkozásnak a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról szóló 2004. évi XXXIV. törvény 3. §-ában meghatározottak szerinti mikro-, kis- és középvállalkozásokat tekintjük.

Kifizető Hatóság (KH) a tagállam által a kifizetési kérelmek összeállítására, és benyújtására és az Európai Bizottságtól érkező kifizetések fogadására kijelölt szervezet.

A Kifizető Hatóság Magyarországon az Operatív Programok esetében a Pénzügyminisztérium. Közreműködő Szervezetnek (KSz) az operatív programok végrehajtásának adminisztratív, pénzügyi feladatait ellátó szervezetet nevezzük, amelynek feladatai az irányító hatóság és a Közreműködő Szervezet közötti együttműködési megállapodásban kerülnek rögzítésre.

Eljárásrend alatt tekintjük a GOP Irányító Hatóságnak, illetve a Közreműködő Szervezetnek a pályázati rendszer működtetésével összefüggő valamennyi, vagyis a benyújtott pályázatok feldolgozásával, a döntéshozatallal, a szerződéskötéssel, a finanszírozással, az ellenőrzéssel, valamint a monitoring adatok feldolgozásával kapcsolatos eljárási szabályok összességét. Ellenőrzési hatóság az Irányító Hatóságtól független szerv, amely az irányítási és ellenőrzési rendszer hatékony működésének megszervezéséért felel.

Az európai uniós támogatások fontos ismérvei között tekinthetjük: (1) milyen szervezet vagy vállalkozás, (2) milyen gazdaságpolitikai cél elérése érdekében, (3) milyen forrásból és (4) milyen támogatási módozatban részesül. Az első pontban a KKV-k számára elérhető támogatások körét tekintjük, amely több prioritás esetében is átfedéseket tartalmaz. Így amikor kizárólag a jogi személyiséggel rendelkező, a mikro, kis és középvállalkozatok definíciójának megfelelő vállalkozásokat tekintjük, akkor az egyéni vállalkozókat, őstermelőket, ügyvédi irodákat, alapítványokat és szövetkezeteket, valamint további nagyszámú kivételt a vizsgálatból ki kell zárni.

Amennyiben a Gazdaságfejlesztési Operatív Programok (GOP) aktuális helyzetéről, a kifizetések előre haladásáról, az abszorpcióról gyűjtünk adatot, akkor a hivatalos statisztikáról az Irányító Hatóság beszámolóiból értesülhetünk. Ennek szerkezete jellemzően az eredménykommunikációt szolgálja és a kutatás során alkalmazott megközelítést nem támogatja, azonban bemutatnom ezt az adatszolgáltatási rendszert is.

A következőkben egy korabeli Állami Számvevőszék¹⁸ jelentés alapján összefoglalom a primer módon hivatalosan közzétett adatokból megismerhető gazdasági történéseket. 2015. május végéig a GOP a kutatás-fejlesztési és innovációs támogatások 1. prioritás, vállalkozások (kiemelten a kkv-k) komplex fejlesztése 2. prioritás, illetve a modern üzleti környezet erősítése 3. prioritás keretében 24 697 projekt rendelkezett pozitív támogatói döntéssel, összesen 837,13 Mrd Ft (2747,4 millió Euró) kötelezettségvállalással. A támogatott pályázók közül 24 683 esetben volt élő támogatási szerződés 821 Mrd Ft (2694,5 millió Euró) összértékben, és a 2015. május végéig kifizetett összeg 655,58 Mrd Ft (2151,6 millió Euró). A GOP 4. prioritás, azaz a Jeremie típusú pénzügyi eszközök esetében 206,6 Mrd Ft (677,9 millió Euró) került átutalásra a programszámlákra. Végso kedvezményezett szinten 15099 darab szerződött ügylet, közvetítői önrésszel együtt 258,98 Mrd Ft (849,94 millió Euró) értéket tesz ki. A GOP lezárt projektek kifizetései prioritásonként: A vissza nem térítendő támogatásban részesült lezárt projektek száma összesen 23 099 darab, 501,5 Mrd Ft (1646 millió Euró) értékű kifizetésekkel. A Jeremie programban lezárt ügyletek száma: 3875 db, 39,6 Mrd Ft (130 millió Euró) értékben.

Az európai uniós adatszolgáltatások ellenben nem prioritások, hanem a felhasználás célja, illetve a támogatás módja szerint csoportosítja országoként a kifizetett állami támogatásokat. A teljes kifizetett európai uniós támogatást, amely a vasúti fejlesztésekre adott hozzájárulásokat nem tartalmazza, a következő hármas tagolás alapján osztja fel a statisztikai közlés: mezőgazdasági, nem-mezőgazdasági, logisztikai célú fejlesztési projektek. A nem-mezőgazdasági támogatások esetében kulturális, foglalkoztatás- és exportösztönzési, regionális fejlesztési célzatú, KKV-k számára elérhető támogatások, K+F célú fejlesztések, környezet- és műemlékvédelem, illetve a KKV szektort nem érintő további nagy számosságú célról beszélhetünk. Az alábbi táblázatban az egyértelműen a KKV szektor támogatásához kötődő, adott évben kifizetett támogatások értéke, illetve a teljes hazai támogatási összegek szerepelnek euróban.

18

https://www.asz.hu/storage/files/files/Publikaciok/Elemzesek_tanulmanyok/2015/2007_2013_eu_koltsegvetesi_idoszakban_magyarorszag_reszere_juttatott_kozossegi_tamogatások_összefoglalo_bemutatasa_ertekelese.pdf?ctid=855

1. Táblázat: A KKV szektor állami támogatásai (Értékek millió euróban)

Évek / Támogatási célok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Regionális fejlesztések</i>	342,0	284,7	241,6	273,1	319,7	839,5	426,7	760,4
<i>KKV szektor közvetlenül</i>	29,2	13,8	16,0	6,7	10,5	139,6	120,6	29,7
Teljes hazai támogatási kifizetések	1339,7	2067,4	1204,1	1193,8	1495,2	1685,6	1443,7	2391,6

Forrás: EUROSTAT, saját gyűjtés

A kisvállalkozások támogatások, kedvezményes kamatozású hitelek, illetve pénzügyi garanciák formájában is részesülhetnek uniós finanszírozásban. A támogatás vissza nem térítendő pénzügyi segítséget jelent, míg a finanszírozás egyéb formái a fejlesztési célú bankrendszer ismert termékötleteiből származnak.

A mikro, kis- és közepes vállalkozások számára elérhető vissza nem térítendő támogatásokat több tízezer vállalkozás vette igénybe az elmúlt években. Itt is elválnak egymástól a pozitív döntéssel befogadott és az adott évben tényleges kifizetésben részesült vállalkozások száma. A 44 ezer támogatott projektből mindössze közel 37 ezer kapott kifizetést a tervezési ciklus 7 évében és az azt követő további két évben.

Az európai uniós támogatások tehát a naptári évre, a projekt méretére és finanszírozására, valamint a támogatás módjára utaló attribútumokkal jellemezhetők:

- a pályázat benyújtásának éve
- pályázott támogatás értéke
- elfogadott és leszerződött támogatás értéke
- a szerződéskötés éve

- kifizetett támogatás értéke
- a kifizetés éve
- teljes fejlesztési projekt mérete
- saját hozzájárulás (önrész)
- külső partnerek hozzájárulása
- a támogatás formája
- a támogatás célja

Ezek az attribútumok átfedéseket tartalmazhatnak, ezért a következőben a pályázati folyamatot tekintjük. A benyújtott pályázatok tartalmi és formai elemeinek részletes bemutatása segít abban, hogy definiáljuk azt az információs bázist, amely alapján a projekt elfogadása és a pénzügyi teljesítés megtörténik:

- A projekt befogadása

A támogatás megszerzése a támogatási projekt bemutatásával kezdődik. A vállalkozásnak ismertetnie kell a tervezett fejlesztés hatását, illetve azokat a pozitív változásokat, amelyeket a projekt végrehajtása által képesek lesznek megvalósítani. A projekt részletes bemutatása mellett egy hosszú távú üzleti terv elkészítése is elvárás, amelyben a megtérülésre és a finanszírozásra vonatkozó információk is megtalálhatók.

- A jogosultság vizsgálata és a hiánypótlás rendje

A projekteknek megfelelőségi vizsgálaton kell átesni, abban az esetben, ha néhány esetben nem tettek eleget mennyiségben, illetve minőségben az előírásoknak, akkor egy alkalommal lehetőség nyílik ezek pótlására. Amennyiben a vállalkozás ezt követően sem teljesít minden feltételt maradéktalanul, akkor elesik a pályázati forrásoktól, azaz a pályázatát elutasítják.

- Tartalmi értékelés, bírálat és döntés

Az értékelést független bírálók végzik, akik véletlenszerűen kerültek kiválasztásra. A bírálatot egy anonimizált pályázati anyagon végzik el, a támogatási döntés meghozatalát egy értékelési pontrendszer támogatja.

- Támogatási szerződés megkötése

A támogatási döntést követően nyílik lehetőség a szerződés megkötésére, amely tartalmazza a vállalkozás és a fejlesztési projekt valamennyi ismervét, illetve azokat a szankciókat, amelyek a projekt nem-teljesítése során lépnek érvénybe. A negyedik hipotézis tesztelése során ezt a kérdést részletesebben fogom még tekinteni, amikor azt vizsgálom, hogy a támogatási szerződésbe fogalmazott pótlólagos biztosítékok vajon csökkenthetik-e az erkölcsi kockázatot anélkül a pályázásra alkalmas vállalkozások köre jelentősen leszűkülne.

- Pénzügyi teljesítés az adatszolgáltatási kötelezettség alapján

Az általam vizsgált európai uniós pályázatok utófinanszírozottak. Ez azt jelenti, hogy a vállalkozásnak először meg kell valósítania a fejlesztési projektet, annak megvalósulását be kell mutatni egyrészt írásos dokumentációban, másrészt fizikailag, természetben. Amennyiben a megvalósítás a tervezetteknek megfelelően történt, akkor lehetőség nyílik a kifizetés teljesítésére. Amennyiben már a megvalósítás ellenőrzése során hiányosságokat tapasztalnak, abban az esetben a kifizetést elhalaszthatják, illetve megtagadhatják. Ez az első tényleges kontroll, amely biztosítja, hogy olyan projektek kapjanak támogatást, amelyek a vállalt társadalmi többletet nagy valószínűséggel megtermelik.

- A teljesítés ellenőrzése

A projekt a fenntartási időszakban, amely leggyakrabban öt év, folyamatosan ellenőrizhető. A vissza nem térítendő támogatás tehát csak abban az esetben kerül visszafizetésre, ha az ellenőrzés során kiderül, hogy az nem a pályázatban megfogalmazott céloknak megfelelően került felhasználásra.

A 2007-2013-as tervezési ciklusban odaítélt támogatások, még 2014-2016-ban is kerültek kifizetésre, amelyeket jellemezhetjük az adott évben támogatást kapott vállalatok számával és a kifizetett támogatások értékével. Ezek az adatok valamennyien publikusan elérhetők, azonban a támogatott vállalkozások csoportosítása nem lehetséges. Az MNB kutatói ösztöndíj alatt megismert modell és adatsor ebben volt segítségemre¹⁹.

A Nemzeti Adó- és Vámhivatal (NAV) a vállalkozások gazdálkodási adatait gyűjti, de ezek nem tartalmazzák a vállalkozások által megpályázott, illetve elnyert támogatások részleteit. Az Egységes Monitoring Információs Rendszer (EMIR) a pályázatokkal összefüggően tartalmaz részletes információkat. Az adatok feldolgozása a Nemzetgazdasági Minisztérium Európai Unió Források Felhasználásáért felelős Államtitkárság feladata, de az adatgazda a Miniszterelnökség Európai Unió Fejlesztésekért Felelős Államtitkársága. A 2007-2013-as tervezési ciklus során az EMIR rendszer a Nemzeti Fejlesztési Ügynökség szervezeti keretein belül volt. Bár az uniós támogatások részletei megismerhetők a Támogatott Projekt Kereső²⁰ használatával, a tudományos kutatások számára nem áll rendelkezésre egy korlátozott hozzáférésű adatbázis. Éppen ezért lesznek fontosak az európai uniós támogatási intézményrendszer által megrendelt tanácsadó cégek által feldolgozott tanulmányok részletes megállapításai, amelyeket a következő fejezetben mutatok be.

¹⁹ 2017 november és 2018 március között a Magyar Nemzeti Bank vendégkutatójaként megismerhettem a részletes és anonim adatbázist

²⁰ https://www.palyazat.gov.hu/tamogatott_projektkereso

Fontos meghatározni azon vállalkozások körét, amelyeket a vizsgálat szempontjából tekintünk. A támogatott szervezetek között ügyvédi és közjegyzői irodák, egyesületek, egyházak és egyéni vállalkozók is szerepeltek, amelyek az első körben kiszűrésre kerültek. Csak a jogi személyiséggel rendelkező a KKV besorolásnak megfelelő vállalkozások maradtak az adatbázisban, amelyek száma XXXX.

A vizsgálatához használt adatbázis alapja a NAV által gyűjtött adatstruktúra, amelyet a vállalkozások által benyújtott éves jelentések, illetve azok kiegészítő mellékletei tartalmaznak. Egy mesterségesen képzett azonosító alapján a pályázati rendszer által gyűjtött adatok kiegészítik a

A 2007-2013-as 7 éves európai uniós tervezési ciklus valójában 10 évet jelent, hiszen a támogatások befogadása és elbírálása 2014-15-ben is folytatódott, illetve a kifizetések teljesítésére még további egy év állt rendelkezésre.

Azért fontos a kifizetés évét tekinteni, mert a projekt lezárását követően van csak lehetőség a támogatási összeg kifizetésére, azaz ettől a pillanattól biztosan állíthatjuk, hogy a beruházás megkezdte a működést. Természetesen a beruházás már korábban megvalósult és a beruházással kapcsolatos költségek is megfizetésre kerültek. A vissza nem térítendő támogatással megvalósított fejlesztési projekt gazdaságélénkítő hatását legjobban azonban a támogatások kifizetésének időpontjához kapcsolódóan tudjuk megragadni.

A következő táblázat megmutatja, hogy a támogatások esetében milyen megoszlások érvényesültek.

2. Táblázat: A KKV szektor támogatási kifizetéseinek időbeli megoszlása

Évek	Kifizetések aránya
2007	0,001%
2008	1,5%
2009	11,5%
2010	15,4%
2011	12,3%
2012	15,0%
2013	21,4%
2014	15,0%
2015	7,9%
TOTAL	100%

*Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium
adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés*

Az első évben kifizetett támogatások aránya rendkívül alacsony, összesen néhány vállalkozás részesült támogatáshoz kapcsolódó kifizetésben. Ez nyilván nem meglepő, hiszen a pályázatok benyújtása, elbírálása és kifizetése jellemzően akár egy éven átnyúló folyamat is lehet.

Megfigyelhető, hogy a kifizetések esetében a 2013-as év, a támogatási ciklus utolsó éve rendkívül hangsúlyos volt, azaz az összes kifizetés 21,4 százaléka ebben az évben került teljesítésre, illetve a 7 éves programozási periódust követő két évben a teljes kifizetések 22,9 százaléka történt meg. Elvileg ez az utófinanszírozással magyarázható, hiszen a teljes fejlesztési projekt megvalósítását követően nyílik csak lehetőség a támogatási összegek kifizetésére.

A következő táblázatban bemutatom 2007-2015 között az egyes években pozitívan elbíralt és a kifizetésben részesült projektek tényleges számait.

3. Táblázat: A kifizetett és jóváhagyott projektek időbeli eloszlása

	Támogatott projektek száma	Kifizetésben részesült projektek száma
2007	3293	8
2008	3168	1180
2009	5687	3766
2010	5647	4730
2011	7323	4675
2012	11196	6040
2013	6885	8345
2014	574	5489
2015	183	2726
TOTAL	43956	36959

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

A dolgozatban tekintett fejlesztési projektek száma a 2007-2013-as tervezési ciklusban 43956, és ebből 36959 részesült ténylegesen kifizetésben. Látható, hogy az első két évben mintegy 3-3 ezren kaptak pozitív pályázati döntést, a következő két év pedig közel 80 százalékkal többen. Az elbírált projektek száma tekintetében a tervezési ciklus utolsó három éve volt a leghangsúlyosabb, itt összesen a ciklusban nyertes projektek több mint 40 százaléka került elbírálásra. A kifizetések esetében ezalatt a hét éves ciklus végéig folyamatos emelkedést tapasztalhattunk, de csak 2013-tól érvényes, hogy a kifizetésben részesült projektek száma meghaladja a pozitív döntést kapott projektek számát. Levonhatjuk azt a következtetést, hogy a KKV-k szempontjából fontos támogatási projektek gazdaságélénkítő hatását valójában csak 2010 után érzékelhetjük.

Minisztériumi visszaemlékezések alapján a legfőbb tervezői dilemma a támogatási ciklus kezdetén az volt, hogy a GOP a GVOP-hoz képest több mint 6-szoros keretét vajon képes lesz-e a magyar vállalkozói szektor felhasználni²¹. Ez a megállapítás azért rendkívül fontos, mert a 2007-2013-as tervezési ciklus támogatási stratégiájának, támogatási politikájának, az intézményrendszernek és a jogi infrastruktúrának kialakítása már több évvel a 2007-es éles indulás előtt elkezdődött. A kritikai szemlélet ebben az esetben éppen azért nagyon fontos, mert egyrészt a programok előkészítésekor a közgazdasági elmélet még gyakorlatilag még nem tekintette ezt a területet, másrészt a gyakorlati példák, illetve azok részletes szakmai elemzése is szintén nem álltak rendelkezésre. Véleményem szerint a nemzetközi és helyi tanácsadócégek próbálkozásai és szakmai megközelítései hasznos hozzájárulást adhatnak a téma megértése és kutatási módszertanának kidolgozása érdekében. Ezért vizsgálom meg ebben a dolgozatban részletesebben ezeket a tanulmányokat, amelyek természetesen nem tekinthetők teljesen szakmai irodalomnak, de az adott területet kutató, vizsgáló szakértők meglátásai és véleményei jól szemléltetik azt a bizonytalanságot, amely az ingyenes és végérvényesen juttatott vissza nem térítendő állami támogatás témakörében jellemző.

A legfontosabb vizsgálati kérdés az, hogy mikor sikeres egy támogatási program. Ehhez a támogatási folyamat stakeholdereit kell elsőként azonosítanunk. A közgazdasági szakirodalom megkülönbözteti a támogatott vállalkozást, amely a társadalmi többletet generál, ám a teljes kifizetési, döntéshozatali, elbírálási és ellenőrzési rendszert azonban egységesen államként definiálja. A disszertációban kitűzött céloom, az erkölcsi kockázat pontosabb megértése a támogatásban részesült vállalkozások esetében, azonban megköveteli a két-szereplősre egyszerűsített modellben mind a vállalatok pontosabb

²¹ Az uniós csatlakozással elérhetővé vált támogatások a Nemzeti Fejlesztési Terv Gazdaság és Versenyképesség Operatív Programot leváltó új 7 éves ciklus tervezési folyamatában gyűjtött anonim minisztériumi kollektív emlék, amely a még korábban, 2004 és 2008 között a KKV-k számára biztosított források megsokszorozódásának problémájára utal

értelmezését, illetve a támogatási intézményrendszer részletesebb megértését. Ezeket a célokat szintén a tanácsadói, szakértői anyagok áttekintése és értelmezése segíti²².

Az unió által Magyarországra megállapított mintegy 40 milliárd eurós keretének közel egynegyede került a hazai KKV-k részére kifizetésre, amelynek teljes hatása nem azonnal, azaz nem a kifizetés évében érvényesült. Ezért a támogatási rendszerről készült tanulmányokat két csoportba sorolhatjuk: egyrészt a támogatási ciklus közepén született tanulmányokra, amelyek inkább a kezdeti és időleges tapasztalatokat összegezték, illetve másrészt a teljes ciklust utólag feldolgozó anyagokra, amelyek esetében a hosszú távú hatások is jobban megragadhatók.

A (KPMG 2015) tanulmány megállapításai szerint az eszközbeszerzéseket és a beruházásokat gyakran nem a valós piaci igények, hanem a támogatási lehetőségek elérése vezérelte. Ez a megjegyzés több évvel visszatekintve nem releváns, hanem véleményem szerint azt kell megvizsgálni, hogy a beruházás mennyire szolgálta az adott vállalat érdekeit, illetve mennyiben járult hozzá az adott szektor, iparág összesített gazdasági adatainak javulásához.

Nemzetgazdasági szinten, a vállalkozások gazdálkodási adatainak összegzése után megfigyelhető kép a fontos, hiszen az utal a társadalmi hasznosság növekedésére. A gazdasági sikerhez való hozzájárulása az egyes vállalkozásoknak, azaz a gazdasági teljesítmények javulásának eloszlása nem hatékonysági kérdés, hiszen ebben a vizsgálati környezetben, egy vállalkozás a vissza nem térítendő támogatásért cserébe társadalmi hasznosság növekedést ad. Annak a kérdésnek a vizsgálata tehát, hogy ez a társadalmi hasznosság növekedés milyen elemekből tevődik össze nem célja a jelenlegi kutatásnak. Hasonlóképpen a hatékonyság növekedése, azaz a tőke- és eszközarányos, illetve az egy alkalmazottra jutó bevétel, exportbevétel, nyereség sem ragadja meg jól a társadalmi

²² Természetesen minden esetben a tanulmányok megállapításait kritikusan kezelem, és kifejezetten a stakeholderek egymásra gyakorolt hatásait tekintem, de a politikai értelmezéseket figyelmen kívül hagyom

hasznosság növekedését. Ezek a mutatók a támogatásban részesült vállalkozások gazdálkodásának változását képesek bemutatni.

A hivatkozott tanulmányok általános megállapításai között találjuk, azt a megállapítást és következtetést, hogy az egy főre jutó árbevétel és eredmény értéke elmaradt a támogatásban nem részesült vállalkozások által mutatott értékektől, ezért a támogatott vállalkozások hatékonyságjavulása nem volt megfigyelhető. Véleményem szerint a KKV-k esetében félrevezetők a per capita, azaz az egy alkalmazottra értelmezett gazdasági mutatók. A vállalkozások egyrészt a 7 éves ciklusban nem megbízható adatokat szolgáltatnak a foglalkoztatottak számáról²³, másrészt jellemző gyakorlat az alvállalkozóként kifizetett, de ténylegesen a vállalkozásnál dolgozó munkatársak alkalmazása. Ez meglehetősen rugalmasságot biztosít a vállalkozás számára, de ugyanakkor irreális mutató értékeket generálhat. Ezért arra a következtetésre jutottam, hogy a foglalkoztatási adatokat a további elemzésem során nem tekintem.

Összefoglalóan azt tapasztaljuk, hogy a támogatási kifizetések esetében a területi megoszlással foglalkozó elemzések megállapítják, hogy aránytalanság tapasztalható. Az összehasonlítás alapján van a legjelentősebb eltérés. Nem létezik egyértelműen elfogadott megközelítés arra nézve, hogy egy régió melyik gazdasági mutató szerinti elmaradása, illetve fejlettsége alapján kapjon több vagy kevesebb támogatást. Továbbá az is egy fontos kérdés, hogy mennyiben várhatunk el eltérő hatékonyságjavulást az eltérő fejlettségi területektől. Ezek alapján arra a következtetésre jutok, hogy a támogatások igénybevételenek területi megoszlásával az elemzésemben nem foglalkozom.

A tanácsadói anyagok gyakori vizsgálati megközelítése az iparági szemlélet, azaz a támogatásban részesült vállalkozások fő tevékenységi köre. Véleményem szerint ez is egy olyan változó, amelynek megbízhatósága kérdéses. A hazai KKV szektorra jellemző, hogy sok felesleges tevékenységet szerepeltetnek a társasági szerződésben, illetve

²³ A támogatásban részesült vállalkozások körében jellemzően nagyfokú fluktuáció volt megfigyelhető az alkalmazottak számában, amelyet a vállalkozások gazdasági teljesítménye, illetve annak változásai nem támasztottak alá

gyakran nem egyezik meg a fő tevékenység az egyébként üzletvitel szerűen elvégzett vezető tevékenységgel. Ezek alapján arra a következtetésre jutok, hogy az iparági megoszlást szintén nem tekintem, mint csoportalkotó ismérv az elemzés további részében.

Tekintsük a következőkben a támogatások gazdaságfejlesztési szempontból értelmezett hatékonyság mérésének kritériumait, amelyet a tanácsadói elemzések tekintettek:

- Népszerűségi ráta = Igényelt támogatás / Forráskeret
- Nyerési ráta = Megítelt támogatás / Igényelt támogatás
- Szerződés kötési ráta = Leszerződött támogatás / Megítelt támogatás
- Kifizetési ráta = Kifizetett / Leszerződött támogatás
- Lekötöttségi ráta = Megítelt támogatás / Forráskeret
- Abszorpciós ráta = Kifizetett támogatás / Forráskeret

Ezek a mutatók nem ragadják meg jól a támogatások gazdaságfejlesztési hasznosságát, sokkal inkább azoknak a hatóságoknak segítenek, akik a kifizetésért, illetve a pályázatok befogadásáért és elbírálásáért felelősek. A gazdaságpolitikai kommunikációban emellett gyakran szerepelt a források időarányos kihasználtságára vonatkozó tájékoztatás.

A tanácsadói tanulmányok megállapításai ráirányítják a figyelmet a gazdaságpolitika motivációira is:

1. A rendelkezésre álló uniós forrásokat maradéktalanul fel kell használni

Ez az állítás egy szükséges, de nem elégséges feltételt fogalmaz meg. Természetesen a rendelkezésre álló kereteket a lehetőségek szerint ki kell használni, de ezen keretek felállítása a hét éves támogatási ciklust megelőzően történt. Megállapíthatjuk tehát, hogy a keretek kihasználtságának mérőszámai sokkal inkább a tervezés pontosságáról, mint a gazdaságfejlesztési programok tényleges gazdaságpolitikai hatásairól szólnak.

-
2. A folyósított támogatások adminisztrációját valamennyi jogszabálynak megfelelően biztosítani kell

Ez a megállapítás egy alapkövetelmény, ezzel teljesen egyetértünk, de a dolgozatban jogi, illetve szabályozási kérdéseket nem tekintünk.

3. A támogatottak esetében a vállalkozások versenyképesség-növekedését támogatni

A dolgozatban tekintett hasznossági kritérium szerint a vissza nem térítendő támogatást kapott gazdaságfejlesztési projektek esetében a társadalmi hasznosság növekedése a cél. Mivel a társadalmi hasznosság mérésének nincs egységes és nemzetközileg elfogadott módszertana, ezért a vállalkozások versenyképességének növekedését akár tekinthetnénk ilyen növekedésnek. Másrésztől azonban, amennyiben a fejlesztési célú támogatást gépvásárlásra fordították és ezzel csökkentették a vállalkozás élőlönkaszükségletét, amely javított az egy főre eső gazdasági mutatók értékén, akkor már nem egyértelműen pozitív a kép.

A dilemma az, hogy a vállalkozásoktól a versenyképesség vagy a foglalkoztatottság növekedését várjuk el. Amennyiben a foglalkoztatottság növelése, illetve a jelenleg is foglalkoztatottak megtartása a cél, akkor ezzel akár a versenyképesség csökkenése is történhet, mialatt a foglalkoztatottság emelkedik.

4. A támogatott projektekkal gazdasági növekedést elérni

A gazdasági növekedést a vissza nem térítendő támogatást kapott és nem kapott vállalkozások együtt generálják. Véleménye szerint a vizsgálatnak arra kell koncentrálnia, hogy a támogatásban részesült vállalkozások mennyivel járultak hozzá jobban a gazdasági növekedéshez, mint a nem támogatott versenytársaik.

A (KPMG 2017) összefoglaló tanulmánya két szempontból is kiemelkedik a tanácsadói anyagok közül. Egyrészt a teljes 7 éves uniós tervezési ciklus eredményeit dolgozza fel retrospektíven, másrészt az alkalmazott vizsgálati módszertani megközelítés kellően robosztus, ezért fontos az összefoglaló megállapításait megismerni és kritikusan áttekinteni. A tanulmányban alkalmazott makrogazdasági modell a vissza nem térítendő európai uniós források GDP-re, termelésre, foglalkoztatásra, beruházásra és a külkereskedelmi egyenlegre gyakorolt hatását vizsgálja. A vizsgálat során egy térökonometriai modell segítségével a források hatásainak területi, ezen belül regionális, megyei és kistérségi bontásban kerül elemzésre. A vizsgálati módszertan része emellett a kvantitatív vizsgálat, amely a matematikai statisztikai adatelemzéssel a pénzügyi és monetáris rendszer elemeire gyakorolt hatásokat, a költségvetési hatásokat és az egyes beavatkozási területek eredményességét tekintette. A kvalitatív módszerek segítségével, interjúk, esettanulmányok és fókuszcsoportos megbeszélések során a beavatkozási területeken elvégzett elemzések kiegészítését végezték el.

A tanulmány legfontosabb megállapításai a következők:

1. A vissza nem térítendő támogatásoknak nincs jelentős, a gazdasági mutatókra gyakorolt pozitív hatása.

Ez a megállapítás a tanulmány vizsgálati módszertanából következik. A tanulmány a kontroll csoportot úgy definiálja, hogy abba a támogatásban nem részesült vállalkozások tartoznak. A hipotézisvizsgálat előtt ezért a kontrollcsoportot, illetve az összehasonlítható csoportokat fogom részletesebben meghatározni, amellyel pontosabban leírható a gazdaságfejlesztési hatás.

2. A vissza nem térítendő támogatások esetében a nagyobb támogatási összeget felszívó iparágak kicsivel jobb teljesítményeket értek el, mint a többi iparág.

3. A támogatások hatását a vállalatok mérete szerinti vizsgálva sem állítható, hogy bármely vállalati méretkategóriában egyértelműen hatásosabb lenne a forrásfelhasználás.
4. A hatások területi dimenziójának vizsgálata a vissza nem térítendő támogatások esetében nem mutatott ki jelentős különbséget.

Ez a három megállapítás neutrális a dolgozatban tekintett hasznossági kritérium alapján, amely a támogatások esetében a társadalmi többlet növekedését várja el, és további kritériumokat a vállalatok méretére, az iparágakra, illetve a területi eloszlásra nem támaszt.

5. A visszatérítendő támogatásoknak több gazdasági mutatóra van pozitív hatása a vizsgált cégek esetében és ezek jelentősebbek is. A jövedelmezőség mutató tekintetében a kedvezményezett vállalatok jelentősen jobban teljesítettek.

A hipotézisvizsgálatban részletesen tekintem a különböző években támogatást kapott vállalkozások körét és részletesen megvizsgálom a gazdasági mutatókra gyakorolt hatásokat.

A vizsgált tanulmányok legfontosabb következtetései a következők:

1. A foglalkoztatás növelését inkább nagyobb összegű beruházások indukálják az ágazatban, mialatt a bruttó hozzáadott érték növelése inkább a közepes méretű gazdaságok beruházásainak támogatásával lehetséges.
2. A géptámogatás nagyobb mértékben járul hozzá a többlet bruttó hozzáadott érték teremtéséhez és munkaerő bevonás is olcsóbb ilyen jellegű beruházási támogatások hatására. Ezzel szemben a munkatermelékenység javulása az épületek, ingatlanok támogatását igénybe vevő gazdálkodók esetében várható.

3. A beruházási támogatási igényt a legtöbb esetben korszerűsítésre, kapacitásbővítésre valamint közösségi előírásoknak való megfelelésre fordították a vállalkozások.
4. A gépberuházásokat sok esetben nem valós piaci igények, hanem a támogatás által nyújtott lehetőségek vezérelték, a mezőgazdasági gépvásárlása támogatások nélkül sok esetben nem valósultak volna meg, a támogatások hiányában a gazdálkodók kevésbé korszerű, használt, illetve kisebb teljesítményű eszközöket szereztek volna be.
5. A szakképzett munkaerő hiánya gyakran problémát jelent a gazdálkodóknak, amire nem ad megoldást a támogatás, sok esetben azért jelentkezik igény a támogatások általi gépesítés fejlesztésére, korszerűsítésére, hogy biztosítani tudják a gazdálkodás működését.
6. A kedvezményezettek a támogatások nélkül kisebb ütemben, valamint kevésbé korszerű, esetleg használt eszközöket és gépeket szereztek volna be. A támogatások igénybevétele nélkül is a tevékenységük növelésére törekedtek volna a gazdálkodók, de a jelenlegi – támogatásokkal elért – technológiai szintet nem tudták volna elérni a mostani időszakra. A beszerzett eszközök révén precízebb gazdálkodást alakítottak ki a támogatottak, amellyel a termelés fajlagos költségei (üzemanyag költség, felhasznált vetőmagok, permetezőszerek költsége) is csökkentek, de a gazdasági növekedés intenzív (vertikális integrációt erősítő) formájához kevésbé járultak hozzá.
7. A közvetlen támogatások nem különíthetők el a többi bevételi forrástól, felhasználásuk nem tevékenységhez kötött, kvázi jövedelemként szolgál a gazdaságok működését illetően, ezért a gazdálkodók nem tudják pontosan meghatározni, hogy az így kapott összegek felhasználása hogyan történt.
8. A jövedelempótló támogatások rövidtávon ugyan pozitívan hatnak a gazdasági teljesítményre, hosszú távon azonban eltűnik a hatásuk. Figyelembe kell venni, hogy a támogatások jelentős része fogyasztás formájában jelentkezik a GDP-ben, így gazdaságélénkítő, hosszú távon fenntartható hatást nem jelent.

-
9. Az egyszerű gépbeszerzések száma a bizonytalanság következtében jóval meghaladta a hosszantartó gazdasági növekedés szempontjából hatásosabb komplex építési beruházásokét.

3.4. A vizsgálat módszertana és a kontroll csoport értelmezése

A kontroll csoport meghatározása során a következő megfontolásokat ésszerű figyelembe venni:

1. A támogatásban nem részesült vállalkozások nem tekinthetők a támogatásban részesült vállalkozások kontroll csoportjának, hiszen
 - a. Meg kell különböztetnünk az egyéni vállalkozások, valamint a mikro-, kis-, közép- és nagyvállalatok alcsoportjait. Nem lehet
 - b. A támogatás megszerzésének éve is számít
 - c. Iparági megkülönböztetésre van szükség
 - d. Támogatási célok esetében is meg kell különböztetni (tehát egy informatikai fejlesztésre kapott vissza nem térítendő támogatás esetében a kontroll csoport az ilyen informatikai fejlesztésre adott évben támogatást nem kapott vállalkozásokat kell tekintenünk)

Meg kell vizsgálni, hogy összehasonlítható-e egy néhány főt foglalkoztató mikrovállalkozás és egy több száz főt foglalkoztató nagyvállalat által elnyert támogatás gazdaságfejlesztésre, bevétel vagy eredménynövekedésre, illetve versenyképességre gyakorolt hatása. Az összehasonlítást nominális alapon kell megtenni, vagy valamilyen mutató arányában kell tekinteni. Található-e az iparágak között egy összemérhetőségi arány vagy azokat teljesen külön kell venni?

A végkövetkeztetést a következőképpen vonhatjuk le, hogy a támogatást kapott vállalatok gazdasági teljesítmény javulását a legjobban a teljes vállalati populációval hasonlíthatjuk össze. Ezt a módszertant azonban már nem nevezhetjük kontroll csoport vizsgálatnak, de az összehasonlítás eredménye fontos következtetésekhez vezethet.

A következő táblázat azt mutatja be, hogy a vállalkozások abban az évben, amikor a támogatást megpályázták, a teljes projekt méretének mekkora hányadával rendelkeztek saját forrásként.

4. Táblázat: A támogatást kapott vállalkozások előzetes megtakarításai a teljes fejlesztési projekt arányában

0-10%	10-20%	20-30%	30-40%	40-50%	50-100%	100-150%	150% +	TOTAL
28%	14%	9%	7%	6%	15%	6%	15%	100%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Megfigyelhető, hogy a vállalkozások több, mint ötöde a teljes tervezett projekt méretét meghaladó megtakarítással rendelkezett. Ugyanakkor elgondolkodtató az is, hogy a vállalkozások közel fele a 20-30 százalékot kitevő önerővel sem rendelkezett.

A kérdés az, hogy gazdaságfejlesztési szempontból kívánatosnak nevezhető-e, ha olyan vállalkozásokat támogatunk, akik a támogatás nélkül is képesek lennének megvalósítani a fejlesztést, azaz a támogatás hiányában elhalasztanák-e vagy egyáltalán nem valósítanák meg, illetve kisebb mértékben valósítanák meg. Meg kell vizsgálni, hogy nemzetgazdasági szempontból lehet-e cél egy olyan vállalkozás ösztönzése, amelyek eredménytartálaka a támogatási összegnek sokszorosa.

A tanácsadói anyagok egyértelműen azt a célt tűzik ki, hogy gazdaságfejlesztési programok sikerességét, illetve sikertelenségét bemutassák. A probléma egyszerűen azonban az, hogy a sikeresség mérésére nem áll rendelkezésre egyértelmű módszertan.

Az európai uniós források elosztásában a jelen pillanatban legfontosabb kérdés az, hogy azok sikeresen szolgálták-e a hazai gazdaság fejlődését. A tanácsadói anyagok emellett olyan javaslatokat, illetve vizsgálati módszertanokat alkalmaztak, amelyek esetében érdemes azok eredményeit a dolgozatban részletesebben tekinteni, illetve azokat pontosítani. A dolgozatom abban kíván elméleti háttérrel nyújtani, hogy kialakítja azt a

vizsgálati módszertant, amellyel a sikeresség kritériumai tesztelhetők. A kérdés csak az egyes vállalkozások eredeti fejlesztési szándékinak ismeretében válaszolható meg, ez az információ azonban nem áll rendelkezésre, illetve annak valósága nem ellenőrizhető.

4. Az erkölcsi kockázatok kutatási kérdései

Empirikus vizsgálatok kísérlik megragadni az állami beavatkozások tényleges hatását makró és mikro szinten egyaránt (Beck, 2007) (Berger, Allen N. & Udell, 2002) (Campello, Murillo, Graham, & Harvey, 2010). Az elméleti modell a (Holmstrom & Tirole, 1997) és (Kállay, 2017) alapján került a korábbiakban bemutatásra, amely elsőként foglalja egységes keretbe az állami támogatások vizsgálati mechanizmusát. Az állami támogatás önmaga nem képes megoldani az erkölcsi kockázat által előidézett problémát, ezért érdemes (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) feltételezését újra átgondolni, hogy a pozitív externáliák következtében, az állami támogatásra fordított forrás hatékony. Az állam a támogatási környezetben éppen önmaga új erkölcsi kockázatot idéz elő, amely hatással van a szereplők cselekedeteire. Az állami támogatás ezerarcú, nem lehet egységesen kezelni. Más célokkal, más intézményrendszerrel, más közvetítőrendszerrel és sok-sok egyéb feltétellel létrehozott, rendkívül komplex és szerteágazó rendszer egyik elemére igaz lehet egy megállapítás, mialatt egy másik elemére már kevésbé. Ezért megvizsgálom, hogy a hazai gyakorlatban a KKV finanszírozást támogató, jelentős részben európai uniós forrásokból működtetett rendszer egyes elemei, azaz a vissza-nem térítendő támogatás, a támogatott hitel és garancia programok esetében hogyan alakul a szereplők ösztönzője, és ezért hogyan lesz megragadható az elért társadalmi többlet. Azért vizsgálom az erkölcsi kockázatot részletesen a dolgozatban, hogy választ kapjak arra a kérdésre, hogy mennyiben járul hozzá az állami támogatás a társadalmi jólét növekedéséhez. A dolgozat nem kritikai élel igyekszik megközelíteni az állami támogatások körét, hanem olyan részletes elemzésekre törekszik, amelynek eredményei hozzájárulhatnak egy objektív értékelés módszertanának kidolgozásához.

4.1. A kutatás célja

A kutatás során elsőként azt tervezem megvizsgálni, hogyan igazolható kvantitatív vizsgálati módszertan segítségével empirikusan az erkölcsi kockázat léte a közvetlen állami támogatások egyes tranzakcióiban. (Babbie, 2015) alapján a kutatás alapvetően feltáró jellegűnek tekinthető, egy olyan kevésbé megkutatott részterületet vizsgál meg, amelyhez szükséges egyes, korábban ebben a formában nem összefoglalt és bemutatott kérdéskörök, mint például az erkölcsi kockázatok közvetlen állami támogatás esetén a vállalatok viselkedésére gyakorolt hatásának vizsgálata, amelyhez a leíró és magyarázó kutatási részcélok megfogalmazása is szükségessé válik.

A kutatás középpontjában a kis-és középvállalatok állnak. A kutatás célja tehát a KKV-k szempontjából megérteni és kikutatni olyan kérdéseket, mint a közvetlen állami támogatás rövid és hosszú távú hatása a vállalatokra. Ez vezet el minket a társadalmi többlet pontosabb megértéséhez. A vizsgálni tervezett kérdések egy olyan új területet érintenek, amelyek relevanciája az elmúlt 8-10 évben elkezdett és az európai uniós módszertan szerint folyósított és ellenőrzött, egyszerre nagy számosságú vállalatot érintő állami támogatásokhoz kötődik. A magyar támogatásközvetítési rendszer sok szempontból eltér más országokétól, és ez éppen a nagyon helyesen a hazai igényekből és szükségletekből kiinduló megoldáskeresésnek köszönhető. De ez azt is jelenti, hogy bizonyos közgazdasági elméleti és gyakorlati szempontok szerint ennek a sajátos rendszernek a pontos megismerése, megértése és pozitív kritikája elvezethet egy össztársadalmi értelemben hatékonyabban működő rendszerhez. A kutatás során a formális elméleti modellek, illetve a közgazdaságtani elmélet egyéb kérdéseinek elemzése, mint a kontraszelekció, aszimmetrikus információ és erkölcsi kockázat pontosítása csak a megfelelő módon megismert és bemutatott hazai sajátosságok figyelembevételével történhet.

(Maxwell J. , 2005) a kutatási célokat intellektuális, gyakorlati és személyes célokra bontja. A következőkben szeretném kibontani a kutatás során elérni tervezett részcélokat és annak motivációit:

- Az **intellektuális cél**, amelyet a dolgozat megírásával el kívánok érni, az hozzájárulás a magyar gazdasági fejlődés egyik lehetséges motorjának tartott európai uniós támogatások hatékony elköltésének és a felhasználásuk ellenőrzésének elméleti módszertanának kialakításához. A hazai gazdaságpolitika nagyon helyesen mindent megtesz az uniós források felhasználásának hatékony felhasználásáért, és a legfontosabb kormányzati cél a társadalmi többlet maximalizálása. Ez gyakran minden pozitív törekvés ellenére is kudarcot vall, vagy egyszerűen a társadalmi többlet nem reális észlelése, vagy a támogatásközvetítési rendszer valós ösztönzőinek nem pontos meghatározása következtében, illetve egyéb nem hatékony megoldások alkalmazása révén. A dolgozat hiánypótló jellegű éppen ebből adódóan, nem a felelősség megállapítása a célja, hanem egy olyan objektív keretrendszer felállítása, amely eredményezheti a megfelelő intézkedések bevezetésének indoklását. Az erkölcsi kockázatok kutatása elsőként a biztosítási szektorban kezdődött és olyan egyszerű ösztönző változások, mint a bónusz-málusz rendszer bevezetése esetében (Richaudeau, 1999) és (Dionne, 2005) empirikusan is igazolták, hogy jelentősen csökkent az erkölcsi kockázat. (Abbring, Chiappori, & Pinquet, 2003) és (Cardon & Hendel, 2001) az egészségbiztosítások olyan megbízó-ügynök jellegű erkölcsi kockázatok nagy adatbázisokon végzett statisztikai elemzéseivel igazolták az ösztönzők megváltoztatásának pozitív hatásait, mint például a korábbi kárigények bejelentése és a jövőbeli kárigények közötti fordított kapcsolat. A disszertáció következtetései hasonlóan hatékonyan egészíthetik ki a jelenlegi ellenőrzési és döntéshozatali mechanizmust az egyszerű és kézzelfogható ajánlások révén.
- A **gyakorlati cél** a dolgozat elkészítésével egy olyan használható ellenőrzési rendszer létrehozásában közreműködni, amely hatékonyan támogatja, hogy a

hazai vállalkozások állami támogatásán keresztül a kitűzött gazdaságpolitikai célok elérhetőek legyenek. A jól és régóta működő tőke és kötvénypiaccaal rendelkező országok az állami támogatások esetében is a közvetítőrendszer szabályozásában, tőkekövetelmények és egyéb ösztönzők előírásban látják a megoldást. A hazai rendszer sokkal nagyobb diszkrecionális jogot biztosít a központosított döntési és végrehajtási kérdések esetében. Ennek következtében az erkölcsi kockázat is más lesz, az egyes szereplők a támogatásközvetítési rendszer felépítése és működtetése során más módon alkalmazkodtak a hazai sajátosságokhoz. Ezen sajátosságok figyelembe vételével specifikus ösztönzők és szabályozások megfogalmazása lesz a cél. A fejlesztéspolitikai bankrendszer felépítésének és működtetésének finomhangolása jól megfogalmazott gazdaságfejlesztési cél a világ minden régiójában. (Griffith-Jones, Tyson, & Calice, 2011) éppen a fejlett világ fejlesztéspolitikai bankrendszerének latin-amerikai adaptálhatóságát vizsgálja, (Shen, 2009) a bankok mérete és a finanszírozott vállalkozások mérete közötti összefüggést kutatta. (Diaz-Serrano & Sackey, 2015) a Ghánai mikro-finanszírozás támogatási formáinak hatékonyságát vizsgálta meg. Az empirikus kutatások mind olyan jelentős, helyi sajátosságokra vetettek fényt, amelyek a formális modellezés továbbfejlesztésére nem gyakorolnak jelentős hatást, azonban olyan következtetéseket vonnak le, amelyek a helyi gazdaságfejlesztést pozitív módon képesek befolyásolni. Ebből a gyakorlati szempontból lehet hiánypótló a disszertációm a hazai gazdasági környezet megismerésével.

- A **személyes cél**, amely a többi részcélnak alárendelten megjelenik, az a sikeres védést követően, mint egyetemi oktató és kutató részt szeretnék venni a hazai működési modell alapján megismert és kikutatott támogatásközvetítő rendszer hatékonyságának javításában a fejlődő országokban. Elsősorban a fekete-afrikai régió KKV-inak támogatása és a gazdaságpolitikai ösztönző rendszer továbbfejlesztése olyan nemes cél, amelyet akadémiai karrierként is fel szeretnék vállalni.

A KKV-k kutatása során a legtöbb irodalmi forrás egy részterület problémáinak empirikus elemzését adja. Ebben az értelemben szeretnék csatlakozni a main-stream kutatásokhoz és a hazai kutatások esetében kifejezetten a hazai KKV-k fejlesztésének Magyarországon még nem teljesen megvizsgált és kikutatott sajátosságaira koncentrálni.

4.2. Kutatási módszer

A hipotézisek empirikus teszteléséhez és a további vizsgálatokhoz az alábbi egyszerű modellt tervezem megvizsgálni:

Egy vállalkozás, amely

- R összegű bevételt termel,
- E mértékű kiadással működik, (amelynek a része valamennyi a vállalkozás érdekében felmerült és kifizetett költség, valamint a fizetett adók és kamatok)
- G összegű közvetlen állami támogatást kap,
- n év élettartamra tervezett eszköz beszerzésére nyújtanak,
- G/n mértékű egyéb bevételt jelent a vállalkozásnak az amortizációs időszakban, (amelyet ER-nek nevezünk)
- DA értékű értékcsökkenést számol el, (amely valamennyi eszközt figyelembe véve kerül kiszámításra, tehát nem csak a támogatásból megvalósított beruházás)
- AC értékű a nettó elhatárolása van

A vállalkozónak a saját tőkéjével és állami támogatással szembeni hozamelvárásai eltérőek lehetnek. Újra fogalmazva a feltevést, azok a vállalkozások, amelyek közvetlen állami támogatást kapnak, az állami támogatások után nem fizetnek kamatot, ennek következtében alacsonyabb megtérülési elvárások esetén is ésszerű döntés a beruházást megvalósítani. Ez felveti annak a lehetőségét, hogy olyan projekteket is gazdaságos lehet a vállalat szempontjából megvalósítani, amelyeket a vállalkozás saját forrásból és kereskedelmi banki finanszírozással nem valósítana meg. Amennyiben azt tekintjük primer módon társadalmi többletnek, hogy olyan projektek is gazdaságossá válhatnak, amelyek piaci környezetben nem lennének megvalósíthatók, akkor figyelembe kell venni a versenysemleges piaci magatartást. Ebből a szempontból a hipotézisvizsgálat során

tekintenünk kell a vállalat értékének alakulását, amely ingyen forrásból megvalósított beruházást követően a vállalkozás jövedelemtermelő képességének alakulásától átmenetileg eltérhet.

Ebben az esetben meg kell vizsgálni, hogy mi csökkentheti a kockázatot – azaz mi fogja biztosítani, hogy nem veszteséges projektekre is fordítják a támogatást, tehát mi fogja megakadályozni a vállalatot abban, hogy igénybe veszi a támogatást, bár tudja, hogy a projekt veszteséges lesz.

A KKV-k állami támogatásainak vizsgálata esetében nagyszámú szerződésállomány, rengeteg vállalat-specifikus adat és nagymennyiségű makró-adat létezik²⁴. A kutatási kérdések megválaszolása és a hipotézisvizsgálat elvégzése érdekében mélyebbre kell ásni, ezért szándékoztam kvantitatív vizsgálati módszerekkel is tesztelni a hipotéziseimet, amelyhez a támogatási intézményrendszerben dolgozó vezetőket kérdeztem meg, azonban a vizsgálati környezet lehatárolása következtében ez vezetett eredményre.

A választott kutatási módszertant (Burrell, 1979) a valóság megismerésének paradigmái közül a funkcionalista módszertani megközelítésnek nevezi, amelyben a pozitivista valóság szemlélet és kvantitatív kutatási módszertan alkalmazása történik. A *Kvalitatív módszerek* alkalmasak a részletesebb, mikro-szintű következtetések megfogalmazására, az emberi viselkedéssel kapcsolatos szempontok megragadására, ezért a fejlesztéspolitika kormányzati képviselői köréből kiválasztásra került szakértővel készített mélyinterjú megállapításait felhasználtam a vizsgálat során.

Az empirikus vizsgálatok során, figyelemmel a kutatási módszertan etikai kitekintésére rendkívüli fontossággal bír a gazdasági probléma elmélyült megismerése. Ebből következően a kérdőíves felmérést, mint kvalitatív kutatási módszert, elvetettem. Feltételezem, hogy a részletes megismerhetőség nem teljesülhet ezen a módon. A kutatás

²⁴ Ezek természetesen eltérő mélységben ismerhető meg a kutatók számára és eltérő módon lehet hozzáférni.

kereteit és stratégiáját nagyban befolyásoló sajátos feltételek alapján látható, hogy a választott kvalitatív kutatás felmérő, problémaköröket és összefüggéseiket felsoroló vizsgálat. A problémák teljes körét tekintve a KKV finanszírozást jellemző problémakört megfelelő módon tudtam vizsgálni, azonban a közvetlen állami támogatások erkölcsi kockázatainak megértéséhez még a disszertáció keretei között is sok lehatároló feltételezést kellett tenni, és részletesen be kellett mutatni a fogalmi keretet. Külön kellett az állami támogatásokhoz kapcsolódó definíciókat tekinteni és csak az erre vonatkozó kutatási területeket lehatárolni. Ezt követően az erkölcsi kockázat és a kontraszelekció egymással összefüggő, de ugyanakkor számos területen független megjelenése következtében ebben az esetben is külön feltételezésekkel kellett élni. A kérdőíves felmérés sokaságának kiválasztása, illetve a kérdések megfogalmazása és értelmezése csak azt teszi lehetővé, hogy egyes alapproblémákra keressünk választ, mint például a kontraszelekció empirikus vizsgálata a KKV finanszírozások során. Azonban a kutatás valódi céljának tekintett részterület, így az állam jelenléte a KKV finanszírozásban, és annak speciális kérdéseinek, mint az egyéni rejtett akciók, azaz az erkölcsi kockázat megnyilvánulásának vizsgálatára nincs lehetőség.

A disszertáció tervezet védése során az egyik bíráló javasolta a kvantitatív vizsgálati módszertan igénybevételét, ezért bár a hazai intézményrendszert ismerő, azt hosszú éveken át üzemeltető, a problémákra és a hiányosságokra rálátó piaci szereplőt találni nagyon nehéz, a hipotézisvizsgálatok lefolytatásához egy, a 7 éves pályázati ciklus kezdetétől, illetve az azt megelőző folyamatokat is irányító vezetővel mélyinterjút folytattam, amelynek következtetéseit végül nem használtam fel.

A disszertációban nem tekintek például olyan speciális eseteket, amely során a támogatott vállalkozás bevételt nem termelő vagyonná konvertálja az állami támogatást, mert erről feltételezhetjük, hogy a támogatási szerződés feltételeinek megsértése, azaz csalás. A dolgozatban kizárólag azokat a belső ösztönzőkből eredő rejtett cselekedeteket tekintem, amelyek során a vállalkozás társadalmi többletet ígér a támogatásért cserébe, de az nem jön létre.

4.3. Kutatási kérdések és hipotézisek

A KKV-k a hitelkorlát következtében nem képesek annyi hitelhez jutni, amennyit képesek lennének felhasználni. Ha kaphatnának hitelt, növekedhetne a jövedelemtermelő képessége, akár éppen a végrehajtott innováció révén. A vállalat megnövekedett árbevétele és nyeresége pozitív hatás, ezáltal növekszik a társadalmi jólét. Kérdés, hogy az ingyenesen jutott állami támogatás esetében a támogatás valós társadalmi költségéhez képest mekkora a pozitív hatást azonosíthatunk, valamint mekkora egyéni nyereséget (private benefit) észlelünk. Mennyiben módosul a vállalatok hozzáállása a fejlesztésekhez, reális alternatíva-e, hogy vissza-nem térítendő támogatás esetén a vállalat olyan projektet is finanszíroz, amelyhez nincs elegendő saját forrása. Ha rendelkezne elegendő saját forrással, akkor azonban a projektet a csökkenő hozadék miatt nem valószínű, de azért éri meg a vállalatnak a beruházást mégis végrehajtani, mert a támogatási összeg a cégértékét – ezzel pedig végső soron a tulajdonos vagyonát – növeli.

Az európai uniós gazdaságfejlesztési politika egyik fontos eleme a tagországok központi költségvetéséből, másképpen megfogalmazva az állam által közvetlenül a vállalatoknak nyújtott vissza nem térítendő támogatási rendszer. A disszertációban azt vizsgálom, milyen hatása lehet a közvetlen állami támogatásnak a vállalat viselkedésére. A közvetlen állami támogatást finanszírozási forrásként azonosítom, ezért vizsgálatomat a KKV finanszírozás elemzésével kezdtem, amelynek egyik legjelentősebb vizsgálati kérdése a finanszírozás erkölcsi kockázatának elemzése. Véleményem szerint a közvetlen állami támogatás erkölcsi kockázatát hasonló eszköztárral lehet kikutatni, mint ami a finanszírozás elemzésekor alkalmazható. Elsőként definiálni szükséges az állami támogatás során jelentkező erkölcsi kockázatot, és pontosan meg kell határozni, hogy mit értünk közvetlen állami támogatás alatt.

Az erkölcsi kockázat pontosításával közelebb kerülhetünk az állami támogatások társadalmi többletre gyakorolt hatásának mérésében. Az erkölcsi kockázat mélyebb

megértését, illetve a különféle gazdasági szereplők erkölcsi kockázat észlelését a kvalitatív elemzéssel pontosítottam. Az állami támogatások tematikája azonban egy olyan érzékeny és nehezen kutatható kérdéskör, amelynek kvalitatív vizsgálati módszerekkel történő mélyebb elemzése az érintett szereplők bevonásával elengedhetetlen²⁵.

A közvetlen állami támogatást úgy határozom meg, hogy az egy előre megfogalmazott gazdaságpolitikai cél elérése érdekében juttatott, tőke-és hozamelvárás nélküli forrás. A vállalatfinanszírozás területén állami támogatásként a jelenlegi main-stream irodalom az állam bail-out, azaz megmentő, kimentő szerepét tekinti, ami másképpen a problémás helyzetbe került pénzügyi közvetítő számára juttatott állami forrást jelenti. Ebben az esetben is igaz, hogy egy előre meghatározott gazdaságpolitikai (fiskális, illetve monetáris) cél elérése érdekében biztosított forrásról beszélhetünk, de ebben az esetben a tőke- és hozamelvárás már sokkal heterogénabb lehet (Tirole J. , 2009). Az állam sok más egyéb módon avatkozhat be a KKV-k finanszírozásába, ami nem az EU-s értelemben vett állami támogatást jelent, hanem például a finanszírozási közvetítő rendszer szabályozása, illetve a bankok működési modelljeinek a meghatározása lehet (Berger, Allen N. & Udell, 2002).

A közvetlen állami támogatás esetén az elsődleges erkölcsi kockázat a következő módon definiálható: a vállalkozás közvetlen állami támogatást igényel abban az esetben is, ha ezzel nem járul hozzá a társadalmi többlet növekedéséhez. A közvetlen állami támogatások erkölcsi kockázatának formális modellezése nem része a nemzetközi kutatások fő áramvonalának. A (Holmstrom & Tirole, 1997) által felállított vizsgálati modell, ami alapkérdésnek számít mind az állami támogatások, mind a KKV finanszírozás kutatása terén nem a közvetlen állami támogatást vizsgálja, hanem az állam, mint lehetséges pénzügyi megmentő szerepét tekinti. (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) kiterjeszti a vizsgálatot a közvetlen állami támogatásra, illetve a támogatott hitelek esetére, de olyan alapfeltételezésekkel él, amely alapján az állami támogatás erkölcsi kockázata nem vizsgálható mélyebben. Megállapításai a kockázat semleges szereplők,

²⁵ Ez a javaslat a tervezet védeke során került fel elsőként

konstans mérethozadék és pozitív externáliák feltételezések következtében nem alkalmazhatók az általam vizsgált probléma esetén.

A KKV kereskedelmi banki finanszírozása esetén a pénzügyi közvetítőrendszer a KKV-nak pénzügyi forrást nyújt, amelyet a vállalatok egy előre meghatározott módon visszafizetnek. A bank a vállalkozások számára hitelt ad, amelynek biztosítékeként fedezetet kér, a vállalat törleszti a tőkét, és megfizeti annak kamatait. A közvetlen állami támogatások nyújtása során a vállalkozás szintén egy meghatározott célra forrást kap, amelyért azonban nem fizet kamatot, és a támogatási cél elérése esetén a támogatási összeget sem fizeti vissza. Az állam ebben az esetben a pénzügyi támogatásért társadalmi többletet kap vissza. Az erkölcsi kockázat a banki finanszírozás esetén az, hogy a vállalkozás hitelt vesz fel akkor is, amikor tudja, hogy azt nem lesz képes visszafizetni. Az állami támogatás esetében nem kell a kapott forrást visszafizetni, tehát az erkölcsi kockázat meghatározása is ennek megfelelően módosul. Az állami támogatás esetén az erkölcsi kockázat alapesete az, hogy a vállalkozó tudja, hogy nem fog társadalmi többletet generálni, de mégis igénybe veszi a vissza nem térítendő támogatást.

A banki finanszírozás erkölcsi kockázatának empirikus tesztelését a nemzetközi irodalomban a nem-teljesítő hitelek vizsgálatával végezik el. Az állami támogatások esetében ugyanezt a vissza nem térítendő támogatásban részesült és nem részesült vállalkozások körében termelt társadalmi többlet elemzésével tettem meg. Annak érdekében, hogy definiáljam a társadalmi többletet, amelyet a támogatáson keresztül a vállalat megtermel, ezért megvizsgáltam az állami támogatások számviteli, pénzügyi és gazdaságossági hatásait a vállalat szempontjából. Ennek eredményeképpen definiáltam a Fejlesztési Célú Saját Forrást, amely a vállalkozás fejlesztési projektjeinek alapvető forrása.

A KKV-k támogatása során megvalósított fejlesztések esetében növekedhet a társadalmi többlet, illetve előfordulhat olyan eset is, amikor az nem növekszik. Ez utóbbi az erkölcsi kockázat következménye, azaz a vállalkozás olyan fejlesztést valósít meg, amely

társadalmi szempontból nem előnyös. Amennyiben a támogatási összeg kifizetésre és az eredeti célnak megfelelően felhasználásra kerül, ami társadalmi többletet nem generál, akkor egyéni hasznót termel (Holmstrom & Tirole, 1997). Azonosítani kell azokat a lehetőségeket, amelyek során a társadalmi többletből egyéni haszon keletkezik, de természetesen nem csalásról, sikkasztásról vagy egyéb módon megragadható nem jogszerű cselekedetről beszélhetünk, hanem olyan rendszerszintű nem-egyensúlyi helyzetről, amely az erkölcsi kockázatból ered. A disszertáció nem kritikát mond a támogatási rendszer működéséről, nem akarja a hatékonyságát minősíteni, hanem ahhoz szeretne hozzájárulni, hogy azonosítsa azokat a lehetséges hatékonysági problémákat, amelyek a jogkövető vállalati működés során is előfordulhatnak.

Az első hipotézis éppen a közvetlen állami támogatással elérhető társadalmi többlet igazolásáról szól, ezért elsőként a támogatások elszámolásának speciális kérdéseit tekintem át. Társadalmi többlet meghatározásához használjuk (Varian, 2005) és (Berlinger, Lovas, & Juhász, 2016) definícióját, azaz a társadalmi többletet az egyéni és a közösségi haszon összege adja. Amennyiben a vállalat jövedelemtermelő képessége növekszik, nyereséges marad, és ezáltal biztosítja működőképességét és a gazdaságfejlesztési cél teljesülését, akkor ezalatt a társadalmi hasznosságot növekedését érthetünk. A társadalmi többletet a vállalati EBITDA függvényében definiálhatjuk, amelyről azt biztosan feltehetjük, hogy az EBITDA értékében növekvő. Egy KKV jövedelemtermelő képességének javulását az EBITDA mutató növekedésében ragadhatjuk meg.

A disszertáció hozzájárulása az állami támogatások vizsgálatához éppen az, hogy számviteli, controlling, illetve gazdaságossági szempontokból is tekinti a támogatásokat. Ezzel egy olyan vizsgálati keretet állít fel, amely gazdasági szempontból teszi lehetővé a támogatások hatékonyságának vizsgálatát.

A társadalmi többletet pontosan mérni nem tudjuk, de változásának irányát meghatározhatjuk. A hipotézisvizsgálatok során amennyiben a vizsgálatra kiválasztott

vállalatok esetében összességében növekedett a jövedelemtermelés, azt feltételezhetjük, hogy a társadalmi többlet is növekedett, mialatt a növekedés mértékéről nem rendelkezünk további információval.

A hipotézisek vizsgálata előtt fontos megérteni, hogy a vállalkozás korábbi működése során milyen felhalmozásokból tud fejlesztési projekteket megvalósítani, illetve a támogatások számviteli elszámolásának sajátossága következtében, a folyósított támogatás milyen hatást fog a vállalat gazdálkodására gyakorolni.

A disszertációban négy hipotézist vizsgállok, amelyek lefedik az erkölcsi kockázat teljes értelmezését az állami támogatások esetében.

Elsőként azt igazolom, hogy az állami támogatás javítja a vállalat eredményét, hiszen a fenntartási időszakban az állami támogatás egyéb bevételként jelenik meg. Itt a számviteli technikai tételek és elszámolás következményeként bemutatom, miként változik a vállalkozás bevétele, majd ennek következtében a nyeresége az állami támogatás igénybevétele követően. Ennek a hipotézisnek a következményei a következők vizsgálata során is fontos szerepet fog játszani. A megnövekedett nyereség tovább növeli az eredménytartálékot, és a saját tőkét. Ezzel végső soron a vállalkozás tőke-erejének növekedését eredményezi.

A második hipotézis, amely eredmény befektetése és a támogatások igénybevétele között keres kapcsolatot, vizsgálatakor megállapítottam, hogy nem létezik egy olyan nyereségfogalom, amelyet az összehasonlításban alkalmazni lehet. A kutatásom során arra a következtetésre jutottam, hogy az eredmény arányában tekinteni a befektetéseket nem vezet értelmezhető következtetésekre, amelyet a hipotézis tesztelése során részletesen levezettem.

A harmadik hipotézis egy új fogalmat vezet be: a kettes-típusú erkölcsi kockázatot. Ennek vizsgálata során azt igazolom, hogy a támogatási kifizetések mennyiben járultak hozzá a vállalkozások betétállományának és pénzbeli befektetéseinek növekedéséhez, azaz

mennyiben járult hozzá a növekedéshez a támogatási kifizetés. Amennyiben a vállalkozások a fejlesztési projektjeiket vissza nem térítendő állami támogatásból finanszírozták, akkor a társadalmi többlet növelését vállalták. Ez a speciális eset azt vizsgálja, hogy a vállalkozások nem teljes mértékben fordították az ingyenesen juttatott forrásokat a gazdaságfejlesztési célok teljesülésének megvalósítására, hanem ezzel részben a saját hasznosságukat is növelték. A kettes típusú erkölcsi kockázat azonosítása során arra teszek kísérletet, hogy bemutassam az egyik materializálódási lehetőségét az erkölcsi kockázatnak.

A negyedik hipotézis vizsgálata során az érvényben lévő dokumentációs elvárásokat tekintem részletesen. Megkülönböztetek technikai és tartalmi elemeket, amelyek a disszertációban vizsgált erkölcsi kockázat szempontjából jelentős szerepet játszanak, illetve azokat, amelyek semlegesek. A dokumentációs követelmények korlátozzák a fejlesztési projekt megvalósulását követően az ellenőrzési tevékenység lehetőségeit, ezért fontos a hipotézis következményét részletesen tekinteni, azaz a szerződéses feltételek szigorítása, miként befolyásolja a támogatást kereső vállalkozások körét, illetve mennyiben képes hozzájárulni az erkölcsi kockázatok kimutathatóságának növeléséhez.

5. A kutatási eredmények bemutatása

A támogatások kifizetése a fejlesztési projekt eredményes lezárását követően utófinanszírozással történik. Az erkölcsi kockázat ezt követően jelentkezhetsz, hiszen az átadott ingyenes forrás következtében elvárt gazdaságfejlesztési célt ezt követően kell nyújtani. Erről az időszakról még a 2007-2013-as hét éves tervezési ciklusban támogatást kapott vállalkozások esetében sem állnak rendelkezésre a kutatás elvégzéséhez szükséges jól strukturált gazdálkodási és minőségi adatok. A disszertáció célja mindezek következtében egy olyan vizsgálati keretrendszer felállítása az időben jelenleg elérhető empirikus adatok alapján, amely a pályázati folyamatra és a közvetítő intézményrendszer működésére koncentrálna.

A vissza nem térítendő támogatások megpályázását megelőzően a vállalatok beruházási döntéseik meghozatalakor egy, a befektetéshez kapcsolódó üzleti tervet készítenek el. Ebben meghatározzák – egyebek mellett – a befektetés nagyságát, a kapcsolódó költségeket, az elérni kívánt bevételt, illetve bevétel növekedését, valamint a finanszírozás formáit. Elméletileg megkülönböztethetünk külső és belső forrást, illetve intézményesített és egyéb finanszírozást.

A megvalósítandó beruházás gazdasági következménye egy bevétel- és egy ehhez kapcsolódó költségnövekedés. A részletes számviteli, illetve vállalatirányítási adatok hiányában nehéz beazonosítani, hogy egy fejlesztés esetén, mi annak a közvetlen és követett bevételnövelő hatása. A racionálisan gazdálkodó vállalkozások elkészítik ezeket a terveket, amelyek azonban kizárólag a saját teljesítményértékelési rendszerükben érhetők el, és természetesen nem nyilvánosak. A támogatások sajátosságainak vizsgálatához választott empirikus adatbázis gazdasági adatai a nyilvánosan elérhető adatokon alapulnak, egyrészt a NAV, másrészt a pályázati intézményrendszer belső adatszolgáltatásából, amely szintén nyilvános adatokból áll. A vizsgálatban tehát nem

kellően részletezett és lobontott, hanem mindössze vállalati szintű beszámolóiból tudunk dolgozni, amelyek alatt a vállalkozások támogatásokhoz kapcsolódó adatai mellett, a nyilvános üzleti jelentéseit értjük.

Megkísérelhetjük elkészíteni az üzleti tervet úgy is, hogy az eredeti üzleti tevékenység fejlődését és ez mellett a fejlesztési projekt üzleti tervét készítjük el, azonban a költségek közül itt kifejezetten csak a rövid, illetve a középtávon változó költségeket tudjuk beazonosítani. A fix költségek felosztása az eredeti operáció és az új fejlesztés között már stratégiai, vezetői döntés, amely nagymértékben befolyásolhatja a projekt sikerét, illetve okozhatja sikertelenségét. A sikert itt egyértelműen a megtermelt nyereséggel azonosítjuk. A következő gondolatmenet végén pontosan ide fogunk visszatérni és a kummulált nyereséget megadó mérlegtételt, azaz az eredménytartalék értékét fogjuk a legmegfelelőbb értéknek a fejlesztési célú forrás becslésénél tekinteni.

A beruházási döntés meghozatalának pillanatában a vállalkozásnak tisztában kell lennie azzal, hogy éppen az adott pillanatban mekkora a rendelkezésére álló Fejlesztési Célú Saját Forrás²⁶. Ez alatt azt a meglévő, illetve viszonylag rövid idő alatt rendelkezésre bocsátható pénzeszközt értjük, amellyel a vállalkozás rendelkezik. Ez valójában a készpénzt, bankbetétet, illetve az értékpapírokba fektetett pénzállományt jelenti, valamint ehhez kapcsolódhatnak olyan befektetési célú eszközvásárlások, amelyek értékesítése az adott üzleti évben megvalósítható²⁷. A következőkben megkísérlem a cash-flow szemléletből levezetni, hogy ez pontosabban milyen tételekből állhat össze. Fontos itt megjegyezni, hogy amennyiben jelentős eltérés mutatkozik a számított Fejlesztési Célú Saját Forrás és a felhasználható készpénzállomány között, akkor a vállalkozás működésében kell keresnünk az eltérés okát, ami nem cél ebben a disszertációban, hiszen most kifejezetten a vissza nem térítendő támogatások erkölcsi kockázatait vizsgálom.

²⁶ A kifejezés a hazai európai uniós támogatásokat összehangoló Irányító Hatóság szóhasználatára. A pontos meghatározása nem egyértelműen meghatározott, ezért a disszertációban megkísérlem pontosabban definiálni ezt a fogalmat.

²⁷ Ilyen lehet az ingatlan, műkincs, stb

A vizsgálathoz a vállalkozások banki hitelezésének elméleti és gyakorlati megközelítését hívom segítségül. Itt a megkülönböztetjük a szokásos vállalkozási tevékenység folytatásához szükséges, úgynevezett működő tőkét (working capital) és a vállalkozás által megtermelt cash-flowt, amely már tartalmazza a befektetett eszközök értékcsökkenésének pótlását is. Ezt a banküzemtan EBITDA mutatónak nevezi, amely betűszó a vállalkozás adózás előtti eredményéhez hozzáadja a fizetett kamatokat, valamint az összes elszámolt amortizációt és értékcsökkenést. A vállalkozás pénzállománya természetesen eltérhet a kumulált EBITDA értékétől, amelynek többek között oka lehet:

- (i) a vállalkozás működéséhez szükséges működő tőke elemek változása, illetve
- (ii) az adott években az értékcsökkenés értékétől eltérő beruházás, valamint
- (iii) a kifizetett osztalék értéke.

Az így keletkeztetett kumulált EBITDA megadja a Fejlesztési Célú Saját Forrás értékét, bár kiszámítása nehézségekbe ütközhet²⁸. Ezt a problémát egyszerűsíthetjük le akkor, ha az eredménytartalék értékét tekintjük a legjobb közelítésnek, hiszen amennyiben vesszük azt a tény, hogy a fizetett osztalék is az eredménytartalékon keresztül csökkenti a saját tőke értékét.

A hazai KKV szektor az elmúlt tíz évben jelentős vissza nem térítendő támogatást kapott, amelynek nagy része az európai uniós forrásokból érkezett. Az állami beavatkozás indoka a kereskedelmi banki finanszírozás erkölcsi kockázatai következtében kialakult nem-egyensúlyi helyzet megoldására törekvés, azaz a piac hitelkorlátjának felpuhítása volt. A közvetlen állami támogatás is pótlólagos forrást jelentett a KKV szektor számára. A GOP (GINOP) és ROP programok gazdaságfejlesztési hatásainak vizsgálata mellett fontos

²⁸ Az EBITDA adózott nyereség feletti része az alapfeltételezések szerint kiadásként jelentkezik, azaz a kamatköltségeket és az adót meg kell fizetni, az értékcsökkenést pedig beruházásként vissza kell forgatni a vállalkozás működésébe. Ezért az előző évek kumulált nyereséget tartalmazó eredménytartalék jó közelítés.

kutatási terület a finanszírozás erkölcsi kockázatának módosulása az állami támogatások esetében: a támogatott vállalat azt vállalja, hogy társadalmi többletet fog létrehozni az ingyenesen átadott eszközökért cserébe, tehát az erkölcsi kockázat itt azt jelenti, hogy bár tudja előre, hogy nem fog társadalmi többletet teremteni, de mégis elfogadja a támogatást. Az erkölcsi kockázat mértékét a támogatott vállalkozások gazdálkodási adatainak elemzésével lehet materializálni. A kutatási projektben ilyen teljesítménymutatókat keresek. A beruházás megvalósulása esetén a vállalkozás a nulladik időpontban korábbi felhalmozása, illetve kereskedelmi bank finanszírozása mellett az eredménykimutatást nem érintő kifizetést teljesít, amely az amortizációs időszakban az EBITDA értékét az értékcsökkenéssel növeli. Amennyiben a beruházás vissza nem térítendő állami támogatással valósul meg, akkor annak a támogatási intenzitás mértékén felüli forrása lehet még a vállalkozásnak korábbi felhalmozása, illetve kereskedelmi banki finanszírozás, valamint más pályázati forrásból származó támogatás és az együttműködő partnerek egyéb finanszírozása.

Nemzetgazdasági szinten azt figyelhetjük meg, hogy a KKV szektor az európai uniós vissza nem térítendő támogatások révén többletforráshoz jutott. Ezek alatt a GOP (később GINOP) és ROP programokat értjük, amelyek esetében a hipotézisvizsgálat során a rendelkezésemre álló adatbázisok alapján azt tesztelem, hogy miképpen azonosítható ezen források esetében az erkölcsi kockázat megjelenése a vállalatok gazdálkodásában.

A támogatások számviteli elszámolása és a gazdaságfejlesztésre gyakorolt hatásainak vizsgálata során azokat a nyilvánosan elérhető gazdasági adatokat tekinthetjük, amelyeket a vállalkozások minden évben az adóhivatalnak kötelező adatszolgáltatás keretében megadnak. Az erkölcsi kockázat nem egy absztrakt mérhető fogalom, annak változási irányát tudjuk előre jelezni. A feladat tehát megtalálni azt az intézkedést, amely csökkenteni tudja az erkölcsi kockázat mértékét és abban az esetben lehetséges majd panelvizsgálattal megállapítani, hogy a keresztmetszeti adatokat is tartalmazó időszormodellben miképpen ragadható meg az erkölcsi kockázat alakulása. A disszertációban egy olyan módszertan kidolgozását céloztam, amely elméleti lehetőséget

biztosít a mérésre, azonban az intézkedés kialakítására ebben a dolgozatban még nem tudok javaslatot tenni.

5.1. A vállalkozások eredménytermelésének vizsgálata

A következőkben az első hipotézis tesztelését végezem el.

H1: *Az állami támogatás csökkenti a vállalat eredményét a fenntartási időszakban.*

Ez valójában egy technikai tétel, amely a támogatások számviteli elszámolásából vezethető le. A támogatási összeget a vállalkozások utó-finanszírozva, tehát a fejlesztési projekt teljes megvalósítását követően kapják meg. Ezt követően a fenntartási periódusban az adott évre eső támogatási részt egyéb bevételként könyvelhetik el. Ezáltal a bevétel mindenképpen növekszik ahhoz az esethez viszonyítva, mintha nem kapott volna vissza nem térítendő állami támogatást a vállalat.

A vállalatok gazdálkodásának értékelésében azonban a bevételen túl a nyereségesség a legfontosabb tényező. A támogatások számviteli elszámolásának a közvetlen következménye, hogy a támogatásban részesült vállalatok üzemi eredménye a támogatásban nem részesült vállalkozásokhoz képest változni fog. Ezért szükséges lehetne egy olyan mutatót találni, amely pontosabban, azaz kevésbé torzítottan méri az eredményességet. Ez mutató pedig az EBITDA lehetne, azonban az elméleti levezetésből kiderül, hogy nem a vállalkozásra, hanem kizárólagosan a fejlesztési projektekre értelmezve. Ez jelenleg a publikus adatszolgáltatás során nem rendelkezésre.

Az állami támogatás eredményjavító hatása az amortizációs időszakban a beruházás értékcsökkenésének és a támogatási intenzitásából számolható ki, amely a korábbi elhatárolásból felszabadítva egyéb bevételként jelenik meg. Példaként egy hét éves amortizációs kulcsú, 50 százalékos támogatási intenzitású 140 millió forint vissza nem térítendő állami támogatás, évente 10 millió forinttal növeli meg az eredményt, minden egyéb feltétel változatlansága mellett. Itt fontos hangsúlyozni, hogy milyen bázishoz vizsgáljuk az eredményjavító hatást. Amennyiben azt tekintjük alapesetnek, hogy a beruházás nem valósult volna meg és a megvalósulás esetén a beruházás nem termel bevételt, akkor még az eredmény csökkenését is megfigyelhetjük, hiszen nem 100

százalékos támogatási intenzitás esetén az egyéb bevétel értéke az amortizációs időszakban nem éri el az elszámolt értékcsökkenés mértékét, így veszteséget okoz.

Az összehasonlítás alapjául jelen esetben az szolgál, hogy a vissza nem térítendő pályázatból finanszírozott beruházást a támogatási összeg hiányában is megvalósították volna. A támogatási intenzitás mértéke által definiált egyéb bevételt így eredménynövelő hatásúnak kell tekintenünk. Az EBITDA kiszámításánál, azonban az egyéb bevételt nem vesszük figyelembe, azaz a mindkét esetben, tehát állami támogatás mellett, illetve egyéb forrásból finanszírozott beruházás esetén is azonos lesz az EBITDA-ra gyakorolt hatás.

A beruházás esetében feltesszük, hogy annak az árbevételre, illetve a költségekre is hatása van, így ezen keresztül az üzemi eredményt is módosítja. Amennyiben az árbevétel a beruházás következtében megnövekszik, illetve a költségek növekedése azt nem éri el, akkor a vállalkozás eredménye, majd ennek hatására az EBITDA is növekedni fog.

A KKV-k úgy tudnak növekedni, ha megfelelő belső forrásuk áll rendelkezésre a fejlesztésekre. A vállalatok piaci értékét egyedül a hosszú távon megbízhatóan és tervezhetően magas pénztermelő képessége tudja növelni. Minden ad hoc, illetve egyszeri beavatkozás képes pozitív hatással lenni a vállalkozás működésére, valamint piaci értékére. A támogatások kifizetésekor ez a hatás egy egyszeri beavatkozás, amely a termelési eszközök alacsonyabb áron történő bekerülését eredményezi. A vállalkozások értékesítésének növelése nem célja, hanem eszköze a fejlesztéseknek, a nyereséges működés az elsődleges cél, amelyet az éveken keresztül felhalmozott eredménynek a sajáttőke értékében okozott növekedésben azonosíthatunk.

A dolgozat bevezetésében az állami támogatást egyfajta finanszírozási formának tekintettem, éppen annak érdekében, hogy a kereskedelmi banki finanszírozásból tudjam levezetni a vissza nem térítendő állami támogatások intézményrendszerét. Ez a munkahipotézis nagyban segítette az elemzés elvégzését és annak a rendszernek a bemutatását, amelyben a támogatásokra pályázni lehet, azokat elbírálják, kifizetik, illetve

ellenőrzik a megvalósulás körülményeit. Az elemzés jelen szakaszában azonban időszerű megegyeszer megvizsgálni azt a kérdést, hogy a vissza nem térítendő támogatás finanszírozási megoldásnak vagy egy költségcsökkentési lehetőségnek tekinthetjük-e.

A vissza nem térítendő állami támogatást a vállalat egy pályázati eljárásen keresztül kapja meg, amelynek célja a megfelelés és szakszerűség adminisztratív vizsgálata. A támogatási kérelem jóváhagyó elbírálását követően van lehetőség a támogatási szerződés megkötésére, amelyben egy olyan biztosíték szerepel, hogy amennyiben a vállalkozás a vállalt fenntartási időszakban nem folytatja a vállalt tevékenységet, akkor a támogatási összeget vissza kell fizetni, és amennyiben a vállalkozás ennek nem tenne eleget, akkor a felajánlott fedezetből lehetséges a támogatói igények kielégítése. Amennyiben a fenntartási időszak véget ér, akkor a vállalatnak többé már nincs kötelezettsége a támogató szervezetekkel. Ez alapján arra következtethetnénk, hogy a kereskedelmi banki finanszírozás és az állami támogatás meglehetősen hasonló vállalati forrásbevonási lehetőségek, csak a támogatás lényegesen olcsóbb.

Amennyiben a vissza nem térítendő állami támogatás alatt, a termelési eszközök beszerzésekor elért költségcsökkentést szeretnénk érteni, akkor az valójában a nem utófinanszírozott támogatási módszertan lenne. Ekkor a vállalkozás az állami támogatást úgy kapná meg, hogy fejlesztési projekt költségeleiért éppen a támogatási összeggel kevesebbet fizet. Ekkor a vállalkozás könyveibe a megvásárolt eszközök csökkentett értéken kerülnének be. Ez azt jelentené, hogy a támogatás azonnal beépülne a gazdaságba és nem a projekt megvalósítását követően jelenne meg. A monitoring, az ellenőrzés és a biztosítékok rendszerét ugyanúgy ki lehetne építeni, mint az utólagos finanszírozás esetén, de ekkor a vállalkozásnak pontosabb számítási alapja lenne arról, hogy a fejlesztési projekt keretében beszerzett eszközök csökkentett bekerülési értéke, milyen gazdaságossági előnyt jelentene számára. Nem feltételezhetjük, hogy egy vállalkozás pontosan azt a projektet valósítja meg állami támogatással, mint amelyiket megvalósítani támogatás nélkül, hanem a megvalósítást a pályázati kiírásban szereplő feltételekhez igazítja.

A fejlesztési projekt megvalósításának költségei és kockázatai a projekt megtervezésekor ismertek a vállalkozás számára, hasonló módon a bevételi tervek, a működtetés költségei és ezekből összeállítható a projekt megtérülésének eredményterve és cash-flow kimutatása. Ezzel meghatározható a fejlesztési projekt megtérülése. A támogatást azonban egy működő vállalkozás igényli, ebből következőleg nemcsak a projektnek kell megtérülnie, hanem a teljes vállalkozásnak profitálnia kell belőle, hiszen a támogatási rendszer logikája nem projektre, hanem támogatott vállalkozásra épül.

A vállalkozásnak meg kell határozni a fejlesztési projekt költségcsökkentő hozadékát, de ugyanakkor azonosítania kell a pályázati rendszer elvárásai következtében jelentkező pótlólagos költségeket, illetve a kockázat növekedés számszerűsíthető költségeit is. Meg kell határozni a pályázati rendszer előírásai következtében jelentkező bevétel növekedési ütem csökkenését is, amelyről feltételezhetjük azt is, hogy ez éppen nulla. Ha valamennyi módosító tényezőt sikerült azonosítani, akkor összehasonlíthatóvá válik a támogatási szerződéssel megvalósított projekt és az eredeti fejlesztési projekt költségei és bevételei közötti különbség, amelyben az utólagos finanszírozás által felmerült áthidaló finanszírozás költségei is megjelennek. Ezáltal összehasonlíthatóvá válik a két projekt megtérülése, és ezáltal kiszámítható a különbség is. Ebből következtethetünk az ingyenesen átadott eszközök érzékelt költségeire.

(Banai, 2017) egy jól parametrizált ökonometriai modell segítségével a közös NAV-EMIR adatbázis vállalataira, illetve a támogatásokra vonatkozó legfontosabb következtetéseket feldolgozta. Megállapították, hogy egyformán hatékonyak az egyes támogatási módok, a vállalkozások a támogatást elsősorban kapacitásbővítésre használták fel, illetve a termelékenység javulása elmaradt. Felhasználva a NAV adatbázist, amely a hazai KKV-k adóbevallásai alapján készült, propensity score alapú párosítás és panelregresszió kombinációját alkalmazva megvizsgálják, a vállalatok első támogatásának hatását különböző vállalati teljesítménymutatókra. Arra a következtetésre jutnak, hogy a gazdaságfejlesztési célú források szignifikánsan pozitív hatást gyakoroltak

(i) a foglalkoztatott létszáma, (ii) az árbevételre, (iii) a bruttó hozzáadott értékre, és egyes esetekben (iv) az üzemi eredményre is. A Strukturális Alapok és a Kohéziós Alap vissza nem térítendő támogatásait és pénzügyi eszközeit összehasonlítva megállapítják, hogy a támogatástípusok hatékonysága között nincs jelentős különbség. A tanulmány a disszertációm szempontjából kiemelkedő fontosságú, hiszen egy rendkívül erős matematikai statisztikai módszertani háttérrel felépített vizsgálat eredményeit mutatja a teljes vállalati sokaságra. A tanulmány megállapításait felhasználom, azokra alapfeltételezésként hivatkozom.

A disszertációban olyan további részletek megvizsgálására törekszem, amelyekhez az anonim adatbázisból először kohortokat képezek. A fő csoportosítási ismerv a pályázati pénzek kifizetésének éve lesz²⁹. Azokat a vállalkozásokat tekintem az adott évhez tartozónak, akik abban az évben részesültek kifizetésben, amely lehetett előleg, részkifizetés, illetve a fejlesztési projekt költségeinek teljes, utólagos kifizetése. Ennek következtében egy vállalkozás több évben is szerepelhet a támogatott vállalkozások között. A legfontosabb megkülönböztetésre azért használom az adott évben bármilyen céllal kifizetésben részesült vállalkozást, mert ekkor már biztosan állíthatjuk, hogy egy fejlesztési projekt megvalósítását megkezdte, illetve befejezte. A vizsgálatához használt éves gazdálkodási adatok meglehetősen érzéketlenek az éven belüli szezonálisra, de az államháztartási szemlélet következtében, amely az adott naptári év kifizetéseit tekinti az állami költségvetés elkészítésekor, ez a lehető legjobb közelítés.

Az alábbi táblázat bemutatja ezeket a képzett évfolyamokat, amelyek értelmezése a következő: az egyes oszlopokban azoknak a vállalkozásoknak az éves árbevételének összesített értékének változását szerepeltetjük, amelyek az adott évben kifizetésben

²⁹ Választhatnánk a pályázat benyújtásának évét is, amelyet a későbbiekben szintén összehasonlítási alapként röviden megvizsgálunk, de a vizsgálat fő áramában a kifizetés évét tekintem

részesültek. Az egyes sorokban az előző évekhez képest elért árbevételének nettó csökkenését, illetve növekedését láthatjuk.³⁰

5. Táblázat: Az árbevétel alakulása a támogatott projektek fenntartási időszakában

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
2009 -	2008	-11%						
2010 -	2009	6%	1%					
2011 -	2010	7%	7%	9%				
2012 -	2011	-4%	-2%	0%	0%			
2013 -	2012	4%	4%	4%	6%	8%		
2014 -	2013	10%	11%	11%	9%	11%	11%	
2015 -	2014	10%	8%	6%	6%	5%	7%	8%
2016 -	2015	-5%	-4%	-2%	-3%	-2%	1%	-1%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Megfigyelhető, hogy a 2011, 2013, 2014 és 2015-ös években a támogatást kapott vállalkozások függetlenül a kifizetés időpontjától meglehetősen hasonló növekedési értékeket mutatnak. A 2012, 2016-os években ezalatt a korábban támogatást kapott vállalkozások gazdasági növekedése kisebb, mint az időben később támogatott vállalkozásoké. Nem található egyértelmű trend a támogatás kifizetését követően arra nézve, hogy a vállalkozások árbevétele az idő előre haladtával hasonló módon változott volna a különböző években támogatást kapott vállalkozások esetében. Sokkal inkább arra következtethetünk, hogy az adott év gazdasági történései következtében változott az árbevétel pozitív, illetve negatív irányban.

³⁰ Értelmszerűen a táblázat felső háromszöge üres, hiszen a későbbi években támogatást elnyert vállalkozások gazdasági adatait a kifizetést megelőző években nem tekintjük, hanem a teljes sokasággal hasonlítjuk össze

Az erkölcsi kockázatot legjobban úgy tudjuk azonosítani, hogy mennyiben valósult meg a gazdaságpolitikai cél, amelyet a vissza nem térítendő támogatások kapcsán megfogalmaztak. Amennyiben az eredeti cél maradéktanul teljesül, akkor nem beszélhetünk erkölcsi kockázatról.

Eltérő a hozamelvárással szembesülhetünk a támogatáson a saját, illetve egyéb idegen forráson. Ugyanakkor ez nem más érték, hanem a valójában érzékelt hozam más, hiszen nincs forrásköltség (ingyen pénz) – ez pedig kisebb jólétet teremt, mert a társadalmi jövedelem termelés kisebb, és a szubvenció az adott projekt jövedelemtermelését támogatja. Ez a vállalkozás tulajdonosának termel pótlólagos nyereséget, amely képes növelni a társadalmi jólétet – ez tehát így inkább tőkeátcsoportosítás, összehasonlítva a jövedelem, vagy a vagyonátcsoportosítással.

Ha azt feltételezzük, hogy a piaci ár sok szereplős piac esetében külső adottság, azaz nem egy piaci szereplő határköltsége határozza azt meg, akkor a vállalkozások határköltségének csökkentése nem piaci ár csökkenését fogja eredményezni, hanem az adott vállalkozás szempontjából fog piaci előnyként megjelenni, azaz nagyobb nyereséget tud elérni, amelyet

- a tulajdonos pótlólagos jövedelemkivételére
- a vállalkozás értékének növelésére
- korábbi veszteség finanszírozására
- a vállalkozás egyéb projektjeinek keresztfinanszírozására, illetve
- felhalmozásra, betétképzésre

lehet felhasználni.

Ez alapján meghatározhatjuk a támogatások kifizetésének intenzitását és az eloszlását is. A vizsgálat szempontjából azonban nem a tényleges értékeknek, hanem azok időbeli

eloszlásának van jelentősége, ezért a következőkben a relatív értékeket tekintjük. Az alábbi táblázat ezeket az értékeket mutatja.

Az európai uniós finanszírozású vissza nem térítendő támogatásokhoz kapcsolódó valamennyi adat és információ közérdekű és ezért publikusan rendelkezésre áll. A következő felületeken lehet a pályázatok nyerteseire <https://www.palyazat.gov.hu/>, illetve a projektek értékelésére vonatkozó összefoglaló jelentésekre rátalálni.

A pályázó vállalkozások, illetve a pályázatban részesült vállalkozások gazdálkodási, pénzügyi mutatói adatbázis szinten nem állnak rendelkezésre. Fontos lehetne megvizsgálni, hogy az állami támogatás bevételjavító hatása nélkül hogyan gazdálkodnának a vállalkozások. A közvetlen állami támogatás számviteli hatása az eredményre éppen nulla lehetne, amennyiben az adott évre eső egyéb bevétel értéke, azaz az adott évre figyelembe vehető állami támogatás értéke megegyezik az elszámolt értékcsökkenéssel. Ekkor az eredő hatás semleges, amennyiben azonban nem 100 százalékos támogatási intenzitásról beszélünk, akkor a KKV adózás előtti eredménye csökkenne, hiszen a részben önerőből finanszírozott beruházás értékcsökkenése a támogatás bevételként elszámolt része felett megnöveli a költségeket.

A kérdés vizsgálata megadja, hogy minden egyéb feltétel változatlanul hagyása mellett, hogyan alakult volna a vállalkozás jövedelemtermelő képessége. Ezt a vizsgálatot több hasonló méretű, illetve azonos iparágban és azonos régióban tevékeny vállalkozás csoportjára lehet elvégezni. A vállalkozás tulajdonosa a közvetlen állami támogatás juttatása során jövedelemtranszferben részesül, amelynek hatása a következő elméleti lehetőségek egyikében ragadható meg a folyósítás első évében:

1. A vállalkozás nyereséges lenne, és a közvetlen állami támogatás eredményjavító hatása következtében a vállalkozás még nyereségesebbé válik.
2. A vállalkozás veszteséges lenne, de a közvetlen állami támogatás eredményjavító hatása következtében a vállalkozás nyereségessé válik.

3. A vállalkozás veszteséges lenne, és a közvetlen állami támogatás eredményjavító hatása következtében is veszteséges marad a vállalkozás.

A közvetlen állami támogatás eredményjavító hatása számvitelileg a következő módon érvényesül: amennyiben a támogatási szerződésben a meghatározott cél az eszközvásárlás vagy egy bevétel növekedés elérése a vissza nem térítendő forrást egyéb bevételként kell elszámolni, arra az időszakra, amennyi a támogatásnak a fenntartási időszaka.

A KKV-k esetében az állami támogatást számvitelileg három különböző módon lehet megragadni:

1. Lehet tőketámogatás, ekkor a vállalkozás közvetlenül eredménytartálékként számolja el, (pl. agrár, közüzemi fejlesztési hozzájárulás). Ekkor az első évben bevételként elszámolható és egyből eredménytartalék lesz belőle, ami azonnal sajáttőkét növeli.
2. Lehet munkapiaci támogatás, amely esetén foglalkoztatottak megtartását és újak felvételét vállalja. Ekkor nincs időszaki elszámolás, a vállalkozás első évben bevételként elszámolja a teljes támogatási összeget, és egy céltartalékot képez arra az esetre, ha a vállalat csak részben teljesülne. Ebben az esetben a támogatás korábbi időpontban megképzett időbeli elhatárolása szolgáltat alapot a részleges vagy teljes visszafizetésre, amennyiben a vállalkozás kötelezettségét nem vagy nem teljes mértékben teljesíti.
3. Lehet beruházás támogatása, amikor a támogatás termelési eszköz beszerzéséhez, illetve létrehozásához kapcsolódik. A kérdés, hogy a vállalat milyen időszakra fogja az állami támogatást, mint bevétel elszámolni. Ezt az eszköz élettartama fogja meghatározni. Eszköz beruházása esetén az élettartama és a pályázat fenntartási időszaka egybeesik, amit alapértelmezett állapotnak tekintek. Ebben az esetben az éves támogatási összeget az amortizációs kulcs alapján lehet meghatározni. A támogatás folyósításakor, illetve az első üzleti év végén

megtörténik az időszak meghatározása, amely alapján a passzív elhatárolásból az adott évre eső egyéb bevétel elszámolásra kerül, ami közvetlenül hatással van az adott évi eredményre.

Az eszköz élettartama alapján tehát meghatározásra kerül az amortizáció kulcsa, amelynek reciproka értelemszerűen megadja a fenntartási időszakot. A beruházás értékcsökkenése mellett a passzív elhatárolással szemben elszámolt egyéb bevétel, amely az adott évre elszámolható támogatás és ez növelheti az eredményt. Valójában az állami támogatások esetében az történik, hogy a fenntartási évek alatt az állami támogatás eredményjavító hatása az eredménytartalékon keresztül a vállalkozás saját tőkéjét növeli. Ez pedig a vállalkozás tőkehelyzetének javításához is hozzájárul. Ezzel az első hipotézist igazoltam.

5.2. A támogatások hosszú távú gazdasági hatásai

Ebben a fejezetben a második hipotézis tesztelését végzem el, és a megismerhetőség és kutathatóság korlátosságára következtetek.

H2: *A közvetlen állami támogatást kapott vállalkozások az eredményt kisebb arányban fektetik be, mint a közvetlen állami támogatást nem kapott vállalatok.*

A következő hipotézis az állami támogatást kapott vállalkozások megváltozott motivációját vizsgálja. Hasonlóképpen, mint a biztosítási piac esetében a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat megértéséhez azt kell megvizsgálnunk, miképpen módosul a szereplők belső motivációja, illetve cselekvési szándéka. Ehhez szükséges lenne az eredeti koncepciót ismerni és ez alapján a változást leírni. Az eredeti szándékot a lehető legritkább esetben tudjuk megkapni a kvantitatív vizsgálati módszereket alkalmazva. Jelen esetben a hipotézisvizsgálat a vállalatok fejlesztésre rendelkezésre álló eszközeinek számszerűsítésén keresztül történik. A kérdést úgy fogalmazhatjuk át, hogy miképpen lehet egy vállalkozás fejlesztésre rendelkezésre álló saját forrásait a legpontosabban megragadni. Pontosabban: egy adott időszakban rendelkezésre álló önrészt szeretnénk tudni. Ehhez rendelkezésre állnak éves idősorok, amelyek az adott év december 31-i állapotot tükrözik. A vállalkozás betétállománya, amely tartalmazza a folyószámla és a készpénz állományt is ugyanakkor változik év közben, ezért jobb lenne egy éves átlagadatot megkapni, amely azonban publikusan nem áll rendelkezésre.

A KKV-k esetében jellemző az alulfinanszírozottság, amely a vállalkozások tulajdonosainak rövid távú nyereségelosztási szemléletéből is adódhat. A vállalkozás ténylegesen nem fizet osztalékot a tulajdonosoknak, azonban bizonyos eszközvásárlások, illetve költségek, amelyek nem a vállalkozás sikeres működtetése érdekében merültek fel, csökkenthetik a fejlesztési célú források felhalmozását. Ilyen lehet bizonyos esetekben a magánhasználatra vásárolt ingatlanok szerepeltetése a mérlegben, egyéb jelentős értékű eszközök, például családtagok számára vásárolt gépjárművek, illetve magáncélú utazások, valamint egyéb költségtelek, amelyek a vállalkozás nyereségességét

csökkentik. A fizetett osztalék a mérlegtételek esetében az adott évben lecsökkent eredménytartalék értékében ragadható meg. Az eredménytartalék értékébe a számviteli gyakorlattól eltérően az adott évi nyereséget is beleértjük, így a mutató pontosabb meghatározása az adott évi eredmény és az eredménytartalék összege lenne.

Ebből a levezetésből azt a következtetést vonjuk le, hogy nagyszámú vállalat adatait megfigyelve az eredménytartalék összege lehet az egyik legpontosabb meghatározása a Fejlesztési Célú Saját Forrás értékének, a következőkben pedig részletesen tekintjük ezeket.

A pályázat benyújtása a naptári év során történt, ezért egyes gazdasági történések következtében az értékek módosulhattak év közben, hiszen

- felmerülhettek már kifizetések a pályázat érdekében,
- jelentős mozgások lehettek a készpénzállományban a működőtőke változásának következtében,
- az osztalékfizetés történhetett,
- nem-pályázott beruházás esetén történhetett kifizetés,
- bizonyos finanszírozási döntések változtathatták a készpénzállományt,
- személyi-jellegű pénzkivételek történhettek,

A következőkben zárt szerkezetben megvizsgálom az egyes módosító tényezők potenciális torzító hatását, annak érdekében, hogy kiválaszthassa azt, amelyik a legpontosabban képes fejlesztési célú forrásokat megragadni.

1. Betétállomány a pályázat benyújtásának évében

Ez a mutató a kumulált cash-flow értékét adja meg, abban az esetben, ha a vállalkozás minden korábbi felhalmozott nyereségét pénzeszközben tartja. A hazai KKV-k

tőkeellátottsága alacsony, tehát amennyiben a felhalmozások egyfajta tőkepótlásként megjelennek a vállalkozás működésében, akkor a betétállomány értéke jelentősen elmaradhat a korábbi években felhalmozott nyereségtől.

2. Betétállomány a pályázat benyújtását megelőző évben

Ezzel abban az esetben tudjuk pontosabban becsülni a rendelkezésre álló saját forrás értékét, amennyiben azt feltételezzük, hogy a pályázat benyújtásának évében történtek a fejlesztési projekt megvalósítása érdekében kifizetések. Ekkor az előző év végi betétállomány értéke jobban megragadja a vállalkozás likviditási helyzetét, hiszen a pályázati döntés meghozatalakor ez az érték állhatott még csak rendelkezésre.

3. Eredménytartalék a pályázat benyújtásának évében

A támogatott projekt érdekében merülhetnek fel költségek a pályázat benyújtását követően, azonban jellemzően a költségek felmerülése a támogatási döntés meghozatala után esedékes. Ennek következtében az adott év eredménye, illetve annak figyelembevétele még jelentős lehet a fejlesztési projekt méretének meghatározása során.

4. Eredménytartalék a pályázat benyújtását megelőző évben

Amennyiben azt feltételezzük, hogy a vállalkozás a fejlesztési célú projekt megindítását előre határozza el, akkor ésszerű lehet az eredménytartalék értékét egy korábbi időpillanatban tekinteni.

Döntenünk kell arról, hogy milyen típusú mérlegátétel képes jobban becsülni a vállalkozás fejlesztési célú forrásainak felhalmozódását: egy eszköz, azaz a vállalkozás tágan értelmezett készpénzállománya, illetve egy forrás, azaz az eredménytartalék. A vizsgálathoz még szükséges figyelembe venni, hogy a pályázat benyújtásának évében, illetve az azt megelőző évben vizsgáljuk meg ezeket a tételeket.

Javasolhatunk egy kompozit mutatót is, amely megmutatja, hogy a vállalkozás eredménytartalékának mekkora része áll rendelkezésre pénzeszközökben. Ez lehetne a vállalkozások betétállományának és eredménytartalékának, illetve saját tőkéjének egymáshoz viszonyított aránya. A jelen vizsgálat szempontjából azonban ennek a mutatónak nincs relevanciája.

A vissza nem térítendő állami támogatások esetében utófinanszírozott pályázati formákról beszélünk. Ebben az esetben a vállalkozónak előre rendelkeznie kell a teljes pályázati megvalósításához elegendő összeggel, amelyek állhatnak az önerőből, intézményes finanszírozási forrásokból, üzleti partnerek áthidaló forrásaiból, illetve egyéb pályázati forrásokból. A projekt megvalósítása a vállalkozás feladata, és amennyiben ez igazolhatóan a pályázati forrásoknak megfelelően történt, akkor a pályázati összeg kifizetésre kerül.

Tekintsük az alábbi megközelítést, amelyet induló vállalkozások, illetve a projektek finanszírozása során alkalmaznak. Ezt megfelelő egyszerűsítő feltételekkel úgy formálhatjuk, hogy alkalmas legyen a több 10 ezer támogatást kérő vállalkozás gazdálkodási adatait felhasználva a hipotézisvizsgálat elvégzésére.

A vállalkozás adott időszakban megtermelt adózás utáni eredményéhez hozzáadjuk az elszámolt értékcsökkenést, amellyel az EBITDA típusú mutatót kapjuk meg, azzal a különbséggel, hogy jelen esetben a fizetendő kamatok és adók levonásra kerülnek. Ez a feltételezés kifejezetten előnyös a vizsgálatunk szempontjából, hiszen az EBITDA mutatóban a kamatok szerepeltetése éppen a mérleg alatti, illetve a klasszikus finanszírozás megoldások összevethetőségét célozza. Az adók beemelése az EBITDA mutatóba éppen azt célozza, hogy az eltérő adózási politikák ellenére is összemérhetővé tehessünk gazdasági teljesítményeket, de ennek a hazai vállalkozások vizsgálata esetében jelenleg nincs jelentősége. A következő lépésben a beruházásokra fordított kiadásokat

kell levonnunk. Megjegyezzük, hogy amennyiben az értécsökkenéssel megegyező beruházás történne, akkor pontosan az adózás utáni eredményhez jutnánk vissza.

A készpénzállományt módosíthatja még a működőtőke változása, amely a vevői követelések, szállítói tartozások, illetve készletek egyenlegének változása. Induló vállalkozások készpénztermelő képességének vizsgálatakor ennek azért van jelentősége, mert a növekedéssel együtt jelentősen megváltozhat a készletezési, vevőkezelési politika, illetve a szállítókkal szembeni magatartás. Egyrészt, nem teremthető logikai kapcsolat a működőtőke elemek és az állami támogatások között, másrészt a vállalkozások földrajzi és méretbeli eloszlása következtében sok hatás kiolthatja egymást. A vissza nem térítendő támogatásban részesült vállalkozások esetében ennek részletes vizsgálata még a későbbiekben megtörténik.

A hitelfelvétel, illetve visszafizetés egyenlege is módosíthatja az adott időszakban készpénzállományt. Változhat a vállalkozás általános finanszírozása, új projekthitelek jelenhetnek meg, illetve régieket törleszthetnek vissza, valamint a finanszírozás devizaneme és futamideje is változhat. Ezek együttes hatása a támogatott projektekre a teljes vállalat gazdálkodását bemutató gazdasági adatokban nem elkülöníthető. Végül, de nem utolsónak sorban az osztalékfizetés módosíthatja a készpénzállományt. És ezzel visszaérkeztünk a vállalkozás számára rendelkezésre álló készpénzállományhoz, amelyet betétállománynak nevezünk.

Tekintsük a következőkben, hogy az egyes beruházási döntések milyen hatással lehetnek a társadalmi többletre:

A megvalósítandó **beruházás** a vissza nem térítendő támogatási forrás következtében **nagyobb** lett, a projekt **nagyobb nyereséget** termelt és jobban **növelte a társadalmi többletet**, amelyhez

1. **nagyobb önerőt és banki finanszírozást igényelt,**
2. **nagyobb önerőt, de kisebb banki finanszírozást igényelt,**
3. **nagyobb banki finanszírozást, de kisebb önerőt igényelt,**

A megvalósítandó **beruházás** a vissza nem térítendő támogatási forrás következtében **nagyobb** lett, de a projekt **kisebb nyereséget** termelt és **kevésbé növelte a társadalmi többletet**, amelyhez

4. **nagyobb önerőt és banki finanszírozást igényelt,**
5. **nagyobb önerőt, de kisebb banki finanszírozást igényelt,**
6. **nagyobb banki finanszírozást, de kisebb önerőt igényelt,**

A megvalósítandó beruházás a vissza nem térítendő támogatási forrás következtében **kisebb** lett, a projekt az olcsóbbá váló termelési tényezők következtében **nagyobb nyereséget** termelt és így **jobban növelte a társadalmi többletet**, amelyhez

7. **kisebb önerőt és kisebb banki finanszírozást igényelt,**
8. **kisebb önerőt igényelt,**
9. **kisebb banki finanszírozást igényelt,**

A megvalósítandó beruházás a vissza nem térítendő támogatási forrás következtében **kisebb** lett, a projekt az olcsóbbá váló termelési tényezők ellenére is **kisebb nyereséget** termelt és **kevésbé növelte a társadalmi többletet**

10. **kisebb önerőt és kisebb banki finanszírozást igényelt,**
11. **kisebb önerőt igényelt,**
12. **kisebb banki finanszírozást igényelt,**

A fentiekben valamennyi lehetséges esetet felsoroltuk, most figyeljünk arra, hogy mit jelenthetnek az egyes esetek a vállalat számára, illetve milyen hatással lehetnek a makrógazdasági mutatókra.

Az első csoportba tartoznak a gazdaságfejlesztési szempontból legkívánatosabb esetek. A társadalmi többlet úgy növekszik, hogy a megvalósítandó projektek mérete növekszik, több pénz áramlik a gazdaságba, növekszik a beruházások állománya, a vállalatok több pénzt vesznek fel a bankoktól, a foglalkoztatottság növekszik, a vállalatok nyeresége nő. Valójában ez a gazdaságpolitikai cél a vissza nem térítendő támogatások esetében, ezt igazolta (Banai, 2017) is és sok makrógazdasági mutató is ezt támasztja alá. Hasonlóképpen, mint a biztosítási piacon, a biztosítottak jelentős többsége a biztosítási szerződésben meghatározott feltételek szerint cselekszik, azonban néhány esetben megfigyelhetjük a kontraszelekció és az erkölcsi kockázat jelenlétét.

Az erkölcsi kockázatot a második és negyedik csoportban bemutatott három-három lehetséges kimenet testesíti meg, amely esetekben a támogatás, azaz a vissza nem fizetendő támogatás lehetősége egy nagyobb, illetve kisebb projektet eredményezett, amelyeknek azonban a jövedelemtermelő képessége elmaradt, az eredeti, a szabályozók által nem befolyásolt fejlesztési projekt pozitív társadalmi hasznosságától. Az erkölcsi kockázat megjelenése tehát a vállalkozás eredeti szándékához képest módosult fejlesztési projekt társadalmi hasznosságában rejlik. A vállalkozás a keretet adja a projekt elvégzéséhez, így amennyiben a vállalkozás jövedelemtermelő képességét vizsgáljuk, akkor a felsorolt 12 eset egyikével állunk szembe. A probléma abban van, hogy a vállalkozás gazdasági teljesítményéből nem lehet egyértelműen levezetni a fejlesztési projekt sikerességét és ezért nem lehet megítélni az erkölcsi kockázat jelenlétét. Mivel ez nem-egyértelműen meghatározható, ezért a támogatási politika sikerességét úgy lehet a vállalkozások gazdaságossági mutatóiból megítélni, hogy az adott évben támogatott vállalkozások teljesítményét a teljes vállalati populációval hasonlítjuk össze.

Az erkölcsi kockázat megjelenési módja tehát az, hogy a vállalkozás annak ellenére választja a vissza nem térítendő támogatást, hogy azzal a megvalósítandó fejlesztési projekt nem az optimális méretű, azaz lehet kisebb, illetve lehet nagyobb és ezáltal csökken az árbevétele és a nyeresége. Ennek egyenes következménye, hogy az eredménytartaléka is kisebb mértékben növekszik, tehát a saját tőke elvárt növekedése is elmarad. Az összemérhetőség esetében a legnagyobb akadály az, hogy a támogatás sikerességének megállapításához egy vállalkozás esetében a támogatással megvalósított projektet a nem támogatással megvalósított projekttel kellene összehasonlítani, amely megfigyelés és adatgyűjtés nem lehetséges.

5.3. Az erkölcsi kockázat speciális esete

A KKV-k esetében hasonló következményekkel számolhatunk, mint a TARP program esetén megfigyelt erkölcsi kockázat (Sheng, (2016).). Ez valójában egy újabb típusú erkölcsi kockázat, amelyet kettes típusú erkölcsi kockázatnak nevezhetünk. A támogatások kifizetésekor az állam azt várja el a vállalkozásoktól, hogy a társadalmi többletet növeljék. A támogatást valójában társadalmi többlet formájában fizetik vissza, amely azt jelenti, hogy az ingyenes és végérvényesen átadott pénzeszközök a vállalkozások könyveiben maradnak. Abban az esetben, ha a vállalkozás tudja, hogy nem fog társadalmi többletet termelni és ennek ellenére elfogadja a támogatást, akkor erkölcsi kockázatról beszélünk. Fontos ezt a helyzetet más szempontból is tekinteni, illetve más módon is értelmezni. Amennyiben a vállalkozás ugyan elfogadja az állami támogatást, de ezt azért teszi, hogy ezzel helyettesítse a fejlesztési célú beruházás forrásigényét, és a megmaradt saját forrást bankbetétbe helyezze, vagy a vállalkozás működtetése szempontjából nem kulcsfontosságú, ugyanakkor magáncélra remekül használható befektetésre, illetve költségek megfizetésére fordítsa.

A kérdés ebben az esetben úgy jelentkezik, hogy beszélhetünk-e a **kettes típusú erkölcsi kockázatról**, vagy ez csupán egy speciális esete az erkölcsi kockázatoknak. A támogatással kiváltott esetet úgy definiáljuk, hogy a vállalkozás elfogadja a vissza nem térítendő támogatást, de azt a vállalkozás és / vagy a tulajdonos az egyéni hasznosság növelésére fordítja, mivel a rendelkezésre álló saját és / vagy banki forrás helyett a jelentősen olcsóbb támogatásból valósítja meg a fejlesztést.

H3: *Az állami támogatásban részesült vállalkozások betétállomány növekedése lehet-e a kettes típusú erkölcsi kockázat következménye.*

A részletes vizsgálat során kizárólag a betétállomány növekedését tekintem, mert a magánjellegű költségek a vállalkozások részéről nem ragadhatók meg. A hipotézisvizsgálat során szintén nem tekintem részletesen az osztalékfizetés kérdését, mint egy esetleges alternatívát az állami támogatás egyéni hasznossággá alakítására, és erre külön hipotézist nem is fogalmaztam meg. Rendkívül nehéz meghatározni az osztalékfizetés azon mértékét, amely vállalat szempontjából problémás lehet, illetve nehéz meghatározni, hogy a vállalkozás a korábbi években megtermelt nyereségből, melyik évhez kötődő osztalékfizetésről határoz.

A vállalkozás nem saját forrásból, illetve a kereskedelmi bankrendszeren keresztül finanszírozza a beruházását, hanem állami támogatásból, és az amúgy rendelkezésre álló saját forrást pénzügyi termékekbe fekteti. Ez ismét felveti a versenysemlegesség problematikáját. Amennyiben egy vállalkozásnak rendelkezésre áll a beruházás megvalósításához szükséges forrás, akkor a támogatás igénybevétele során egy egyszerű jövedelemtranszfer valósul meg, amivel adófizetői pénzből a vállalkozó privát hasznossága növekszik.

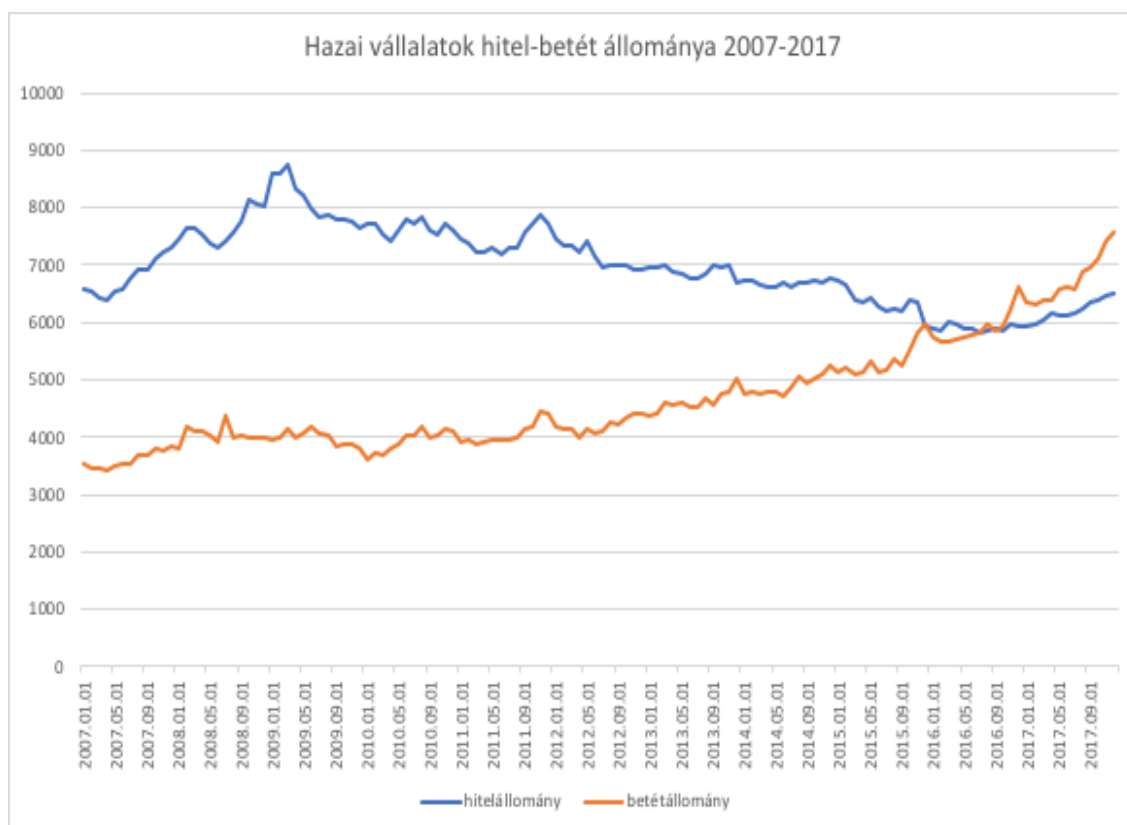
Az európai uniós támogatások esetében az állam köteles kizárni a csalás lehetőségét és mindent megtenni annak érdekében, hogy a szerződések kellő szankciót tartsanak ilyen esetekre. Az erkölcsi kockázat következtében megvalósuló, a társadalmi többletet csökkentő vállalkozói magatartás kiszűrését azonban a szerződések nem célozzák.

A 2008-ban kezdődött gazdasági válság jelentős hatással volt a vállalkozások hitelállományának alakulására, azonban ennél figyelemre méltóbb és meglepőbb a vállalkozások megtakarításainak változása.

A korábban tekintett Fejlesztési Célú Saját Forrás meghatározásakor már tekintettük, hogy mi szolgálhat a vállalkozások részére olyan belső forrásként, amelyet befektetésre tudnak fordítani. Ésszerű feltételezés, hogy a vállalkozások egy olyan befektetési formában tartják szabad pénzeszközeiket, amelyek egyrészt könnyen felszabadíthatók, másrészt biztosán megőrzi az értékét, és végül nem igényel különösebb pénzügyi, illetve befektetési banki ismeretet. Ez utóbbinak azért van jelentős szerepe, mert a vállalkozások részéről a szabad pénzeszközök befektetési szempontjából kockázatkerülő magatartást feltételezhetünk. Ezzel egyértelműen a bankbetét tekinthető a legjellemzőbb formának.

A hazai, nem-pénzügyi szektorba tartozó vállalkozások hitel és betétállományának történelmi alakulását a következő diagramm szemlélteti:

6. Ábra: Hitel és betétállományok alakulása



Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

A hitelállomány esetében folyamatos csökkenés, míg a betétállománynál folyamatos növekedés figyelhető meg. A folyamat eredménye, hogy 2016 végére a betétállomány meghaladja a hitelek összesített értékét.

A hitelek csökkenése egyértelmű következménye a kereskedelmi bankrendszer reakciójának, éppen ezt a folyamatot jellemeztük a kontraszelekció, illetve az erkölcsi kockázat fogalmaival. A nemzeti gazdaságpolitikák válasza a vállalkozások hitelállományának folyamatos csökkenésének megállítására eltérő volt, az európai uniós támogatási politikák nemzetállami manifesztációiban. A hazai megközelítésben a vissza nem térítendő támogatások játszottak fontosabb szerepet összehasonlítva a támogatott hitelekkel. A kedvezményes kamatozással kínált hitelek szempontjából a legfontosabb tényező a Magyar Nemzeti Bank által meghirdetett Növekedési Hitelprogram volt.

A kereskedelmi hitelek érzékelt kamata éppen a referencia kamatláb csökkenése következtében jelentősen mérséklődött. A hét éves tervezési ciklus kezdetén a jegybanki alapkamat³¹ 2007 januárjában 8 százalék volt, amely a válság hatására 11,5 százalékig emelkedett 2008 végére, majd ezt követően folyamatosan csökkenve a 8 százalékos értéket 2009 augusztusára érte el. Néhány tíz bázispontot korrigálva három éven keresztül a 6-7 százalékos sávban mozgott, majd 2013 elejétől egyértelmű csökkenésbe kezdett. Ebben az évben mintegy három százalékot mérséklődött az értéke, majd az ezt következő két évben rendre egy-egy százalékot, amellyel 2016-ra 1 % alá került. Ez a támogatások vizsgálata során tekintett ciklus elejéhez képest 7 százalékpont, a ciklus elején elért maximum értékhez képest több mint 10 százalékpont csökkenést jelent. Ez jól szemlélteti a támogatási politika intézményrendszerének termékének fokozatos előnyvesztését, azaz a kedvezményes kamatozású hitelek relatív előnye a ciklus végére elfogyott.

Amennyiben a kereskedelmi banki hitelek esetében a KKV szektor irányába 4-500 bázispontos átlagos hitelfelárral számolunk, akkor az érzékelt kamatláb egyharmadára

³¹ Az értékek az MNB hivatalos közléséből származnak
http://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkamat_alakulasa

esett vissza. Miért csökken a folyamatosan a vállalati szektor hitelállománya egy ilyen folyamatosan érvényesülő trend mentén, ez nem világos.

7. Ábra: Hitel és betétállományok nettó pozíciója



Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Másoldalról a csökkenő betéti kamatok sem támasztják alá egyértelműen, hogy a betéti állomány növekedjen. Tekintsük a következőkben a folyamat, a hitel-betét állomány különbségének alakulásának, 2007-2016 közötti időbeli lefolyását az alábbi ábrán. A nettó pozíció a szélsőértékekhez képest 5,5 ezer milliár forinttal csökkent, azaz hitelállomány csökkenésének és a betétek növekedésének kumulált hatása a vizsgált tíz éves ciklusban kiemelkedően magas volt.

Elméletileg a vállalkozások betétállománya a következők miatt növekedhet:

1. Jelentősen megnövekedett a profitjuk

A felhalmozás során a legfontosabb tényező a vállalat nyereséges működése, amely a mérleg szerinti eredményen keresztül az eredménytartalék része lesz, majd a saját tőkét növeli. A nyereségesség növekedése érvényesülhet a megvalósított projekt termelési eszközei alacsonyabb bekerülési értékének az egységköltségre gyakorolt pozitív hatásán keresztül. Azonban a nyereség megnövekedése egyenes következménye a támogatás számviteli elszámolásának is, azaz a projekt fenntartásának éveiben a támogatási összeg az amortizációs politika alapján több éven keresztül kerül bevételként elszámolásra.

A következőben tekintsük az eredménytartalék alakulását a támogatási periódus első három évében. Az oszlopok az egyes években támogatást kapott vállalkozásokra utalnak, a sorokban az egymást követő években elért eredménytartaléknövekedést találjuk.

8. Táblázat: Az eredménytartalék alakulása a korai szakaszban támogatást kapott vállalkozások esetében

		2008	2009	2010
2009 /	2008	13,4%		
2010 /	2009	5,2%	6,7%	
2011 /	2010	8,6%	7,3%	10,2%
2012 /	2011	12,1%	7,7%	7,3%
2013 /	2012	8,6%	10,2%	6,9%
2014 /	2013	8,3%	8,9%	10,4%
2015 /	2014	10,1%	9,5%	10,6%
2016 /	2015	7,3%	8,8%	12,9%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Megfigyelhetjük, hogy az eredménytartalék növekedése az esetek többségében meghaladja a betétállomány növekedésének a mértékét. A következő években is folytatódott ez a trend. A vállalatok összességére érvényes, hogy a támogatás kifizetését követő években megőrizték, illetve fokozni tudták az eredménytartalék növekedési ütemét, azaz folyamatosan javítottak az eredményességükön.

9. Táblázat: Az eredménytartalék alakulása a késői szakaszban támogatást kapott vállalkozások esetében

	2011	2012	2013	2014
2012 - 2011	9,0%			
2013 - 2012	10,4%	10,8%		
2014 - 2013	10,6%	11,2%	12,9%	
2015 - 2014	12,3%	14,2%	15,4%	17,0%
2016 - 2015	12,3%	14,2%	14,8%	15,9%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Azonban a bevételnövekedést és ezen keresztül az eredmény növekedését azért nem vehetjük figyelembe, mert ez egy technikai tétel, nem jelent tényleges pénzmozgást, hanem a későbbiekben a támogatási összeg kifizetés esetben vesszük majd figyelembe.

2. Megnövekedett értékcsökkenés

A vállalkozás működése során azonban találunk egy másik jelentős tételt, amely költségként megjelenik, de nem kerül kifizetésre: az korábban megvalósított beruházások adott évben elszámolt értékcsökkenési leírása. A vissza nem térítendő állami támogatások közvetlenül nem növelik a betétek állományát, hiszen a támogatási intenzitás függvényében a beruházásnak csak egy részét kapják vissza a vállalkozások. Amennyiben a támogatások utólagos kifizetésekor a befektetés megvalósítása során

történt pénzügyi teljesítések ellenértékét visszakapja a vállalkozás, akkor is a kezdeti pénz pozíciójához képest a támogatási prioritás által nem fedezett mértékig rosszabb helyzetben lesz.

Mivel a vállalkozás már megvalósított egy beruházást, hiszen a támogatási összegek kifizetése utólag esedékes, ezért biztosan állíthatjuk, hogy az értékcsökkenés mértéke magasabb, összehasonlítva azzal az esettel, mintha nem történt volna beruházás. Természetesen amennyiben azzal az állapottal hasonlítjuk össze a támogatásból megvalósított fejlesztést, mint hogy nem támogatásból valósította volna meg a beruházást, akkor azt tapasztaljuk, hogy a betétállomány a támogatási intenzitás mértékéig magasabb. Amennyiben azt az esetet hasonlítjuk össze, hogy támogatásból egy nagyobb beruházást tudott megvalósítani a vállalkozás, akkor amennyiben a támogatási intenzitás mértékével növelte a beruházás méretét, akkor semleges a hatás, amennyiben ennél nagyobb mértékben, akkor rövid távon negatív, hosszú távon pozitív a hatás.

Az elszámolt értékcsökkenés a támogatási intenzitás mértékéig a támogatásban részesült projektek esetében beépült az eredménybe és ezen keresztül az eredménytartalékba is. A jelentős különbség a támogatási kifizetésben nem részesült projektekhez képest, hogy abban az esetben a eredménytartalék értéke felett az elszámolt értékcsökkenés adhatja a vállalkozás betétállományát, míg a támogatott vállalkozások esetében az eredménytartalék.

3. Elhalasztja a beruházásokat

Ez az lehetőség a pályázati utófinanszírozás következtében nem fordulhat elő, illetve ebben a helyzetben nem lehetséges alternatíva, ugyanis amennyiben a vállalkozás elhalasztja a beruházást, akkor a pályázati kifizetésre sem jogosult.

4. Nem vesz ki a tulajdonos osztalékot

Amennyiben a tulajdonosok osztalék kifizetése mellett döntenek, akkor azt a felhalmozott korábbi évek profitja, azaz az eredménytartalék terhére tehetik meg, tehát ebben az esetben annak csökkenését várnánk.

5. Tárgyi eszköz értékesítése

Itt olyan korábbi könnyen likvidálható, értékesítési céllal vásárolt és tartott tárgyi eszközöket tekinthetünk, amelyeket a vállalkozás kizárólag a fejlesztési célú projekt megvalósításaig tartott és annak ellenértékét a projekt finanszírozására fordította. Nem tekinthetjük reális forgatókönyvnek, hogy a megvalósított projekt befejezése után a tárgyi eszközök a betétállomány növelése érdekében kerültek értékesítésre. Ennek megfelelően ezzel a lehetőséggel a betétállomány növekedése során nem számolhatunk.

6. Működőtőke állomány változása

A működőtőke szükséglet csökkenése növelheti a rendelkezésre álló pénzeszközök állományát, a növekedése csökkenti, amelyek akár jelentős tételek is lehetnek, azonban csak egyszeri, adott évet érintő hatásuk lehet. Abban az esetben van lehetőség a vállalkozás működtetéséhez szükséges pénzeszköz felszabadulásáról, amennyiben a vevőkövetelés csökken, a szállítói tartozások növekednek, illetve a készletek, azaz a félkész- és késztermékek állománya csökkennek. Azokat az eseteket külön kategóriaként tekintettük, amikor az EBITDA növekedés, illetve hitelfelvétel következtében vált lazábbá a rövidtávú finanszírozási korlát. A lehetséges okok a korábbi felsorolás sorrendjében a következők lehetnek: a vevőkövetelés értéke a megnövekedett értékesítés hatására emelkedni kezd, illetve amennyiben az értékesítés volumene lecsökken, akkor csökkenhet az értéke. Amennyiben a fizetési határidő csökken szintén csökkenést, a fizetési határidők emelkedése esetén növekedését állapíthatunk meg. A készletek állománya abban az esetben csökkenhet, ha a sikerül növelni a készletek forgási

sebességét. Ez lehet egy vissza nem térítendő támogatásból finanszírozott fejlesztési projekt eredménye is. A szállítói állomány növekedése, amennyiben az nem a késedelmes fizetésből, hanem egy megváltozott működési modellből származik, csökkenti a működőtőke szükségletet, és fordítva, amennyiben csökken a szállítói állomány, éppen a rövidebb fizetési határidő bevezetése következtében, akkor növekedhet a finanszírozási szükséglet.

Amennyiben a betétállomány átmeneti növekedését figyeljük meg, az tehát lehet a vevői-szállítói szerződések tartalmi elemei megváltozásának következménye, amely nem köthető a gazdaságfejlesztés kommunikált céljaihoz, azonban a készletek forgási sebességének növekedése igen, és az általa indukált változás bizonyos esetekben egyszeri hatásként jelentkezhet, azonban értéke az értékesítés arányában alacsony lesz. A vizsgálat során ezért arra következtetünk, hogy a működőtőke szükséglet változása nem magyarázza a betétállomány növekedést, ezért ezt az esetet nem tekintjük.

7. Hitelfelvétel

A hitelfelvétel cash-flow szempontból valójában javítja a vállalkozás pénzügyi helyzetét, ugyanakkor nem életszerű az a helyzet, hogy egy hitelt azért vesznek fel, hogy azt betétként elhelyezzék. Amennyiben ilyen jellegű hitelfelvétel valósul meg, akkor az spekulációs céllal történik, amelynek következtében olyan arbitrázs jellegű befektetési lehetőséget kell a vállalatnak elérnie, amely esetében a hitelkamatoknál magasabb hozamot kell kapnia a befektetésért. Ez csak jelentős kockázatvállalás mellett valósulhat meg, ami nem az erkölcsi kockázathoz kapcsolható, hanem a vállalkozás részéről egy tudatosan vállalt túlzott mértékű kockázat, amely teljesen ellentétes a vissza nem térítendő támogatások céljaival, és egyszerűen csalási kísérletként kell értékelni. Ennek következtében arra a következtetésre jutok, hogy a külső pénzügyi forrás bevonása a vállalat betétállományának növekedésére semleges hatással bír, a vizsgálati szempontból a hitelállomány csökkenése lehet egy reális forgatókönyv.

8. Támogatási kifizetésben részesül

Ez a projekt megvalósulása és igazolt átadása után történhet meg. A projekt valamennyi beruházási költségét a vállalkozásnak kell előre finanszíroznia, amely történhet saját, illetve külső forrásból. Amennyiben saját forrásból valósul meg a támogatási projekt, abban az esetben a vállalkozás a támogatási intenzitás mértékéig visszakapja a jogosult költségek egy adott hányadát, de a vállalkozás ezáltal nem kerül jobb pénzügyi helyzetbe, hiszen a projekt megvalósítására is felhasználta saját forrásait.

9. Tőkebefektetésben részesültek

Azon vállalkozások száma, amelyek vissza nem térítendő támogatásban és egyben tőkebefektetésben is részesültek kifejezetten alacsony, az összes eset kevesebb mint egy ezrelékét teszik ki. A tőkebefektetést követően vagy azt megelőzően is pályázhattak a vállalkozások támogatásra, de az alacsony esetszám nem magyarázza meg a betétállomány növekedését.

Az alábbi táblázatban a 2008, 2009 és 2010-es években vissza nem térítendő állami támogatást kapott vállalkozások a támogatás kifizetését követő években elért az előző évhez viszonyított betétállományának növekedését figyelhetjük meg. Az utolsó oszlopban a teljes vállalati betétállomány változásának adatai találhatók.

10.Táblázat: A betétállomány alakulása a korai szakaszban támogatást kapott vállalkozások esetében

	2008	2009	2010	Teljes vállalati betétállomány
2009 / 2008	-6,4%			-4,7%
2010 / 2009	13,5%	5,1%		7,9%
2011 / 2010	1,6%	5,5%	7,5%	7,3%
2012 / 2011	2,1%	12,8%	7,9%	-0,4%
2013 / 2012	28,7%	23,8%	23,3%	14,3%
2014 / 2013	-1,8%	-8,5%	-1,7%	4,0%
2015 / 2014	19,3%	32,5%	27,3%	14,3%
2016 / 2015	0,9%	-9,3%	-4,6%	10,6%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Megfigyelhetjük, mindhárom kezdeti évben kifizetett támogatásban részesült vállalkozások bizonyos években a kontrollcsoporthoz képest nagyobb mértékben növelték betétállományukat, bizonyos években azonban jelentősen elmaradtak. A legjelentősebb eltérés a 2014-es évhez kötődik, ekkor a kifizetett támogatásban részesült vállalkozások mind csökkentették betétállományukat, mialatt az országos trend a betétállományok növekedése volt.

Tekintsük a következőkben a támogatási ciklus második felében kifizetésben részesült vállalkozások betétállomány növekedését. A 2014-es évre történő országos átlagtól elmaradó betétállomány növekedés hangsúlyozottabban inkább a korábban kifizetésben részesült vállalkozásokra jellemző. Azok a vállalkozások, amelyek az előző évben, azaz 2013-ban kapták meg a támogatási összegeket egyértelműen több felhalmozást teljesítettek, mint azok a vállalkozások, amelyek nem kaptak támogatást.

11.Táblázat: Az eredménytartalék alakulása a késői szakaszban támogatást kapott vállalkozások esetében

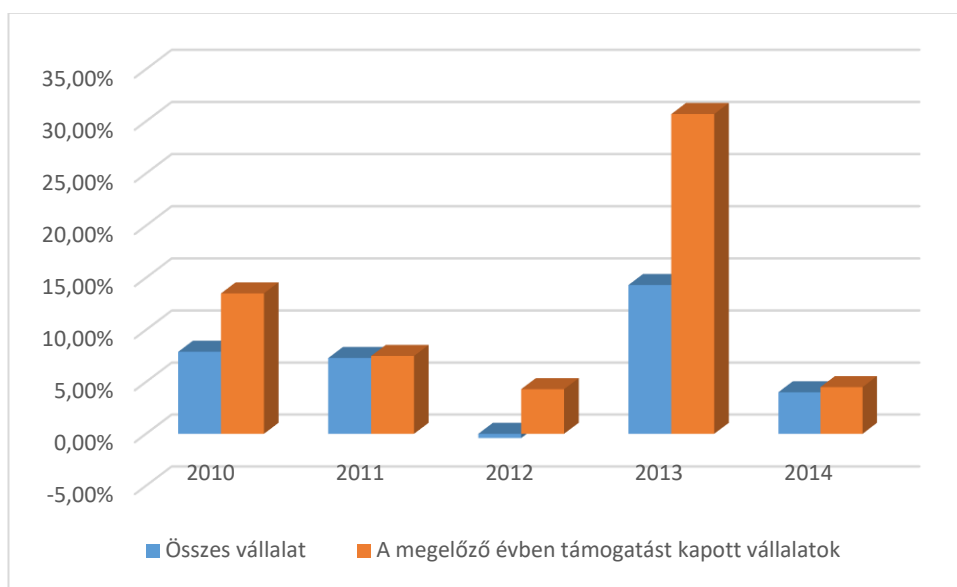
	2011	2012	2013	2014	Teljes vállalati betétállomány
2012 - 2011	4,3%				-0,4%
2013 - 2012	22,0%	30,7%			14,3%
2014 - 2013	-9,6%	2,5%	4,5%		4,0%
2015 - 2014	33,4%	27,4%	15,2%	26,2%	14,3%
2016 - 2015	0,6%	-2,2%	4,9%	-0,3%	10,6%

Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

Az összehasonlítások során mindig a teljes vállalati betétállomány változásához viszonyítjuk a támogatásban részesült vállalkozások betétállományának változását. A támogatást nem kapott vállalatok helyett a teljes vállalati populáció tekintjük, mint összehasonlítási alapot, hiszen egy évben nagyságrendileg tízezer vállalkozás kapott támogatási kifizetést, amely töredéke a több százezer vállalatnak, így élhetünk ezzel az egyszerűsítő feltétellel. Az ábrán a 2010 és 2014 közötti években az összehasonlításként választott év esetében az egyvel korábban támogatási kifizetésben részesült vállalkozások betétállományának növekedését hasonlítjuk össze a teljes vállalati populációval. Az egyes években azt tapasztaljuk, hogy a támogatott vállalkozások esetében nagyobb arányban nőttek a betétek, mint ez történt az összes vállalat esetében. Kiugróan jelentős a különbség a 2009-ben és 2012-ben támogatási kifizetésben részesült vállalkozások esetében, azaz a 2010-es és a 2013-as években a támogatott vállalati populáció rendre másfélszer, illetve több mint kétszer akkora növekedést mutatott, mint az összes vállalat együtt. A 2012-es évben betétállomány növekedésben pedig nem arányaiban, hanem abszolút értékében teljesített jobban a 2011-ben támogatásban részesült vállalatok csoportja, hiszen 4,3% százalékos növekedést értek el, mialatt a teljes vállalati betétállomány ennek közel egy tizedével, azaz 0,4 százalékkal csökkent. A vizsgált öt év közül kettőben, azaz 2011-ben

és 2014-ben, tehát a 2010-ben és 2013-ban a vissza nem térítendő támogatást megkapott vállalkozások 0,2 és 0,5 százalékkal múlták csupán felül az összes vállalat betétnövekedését, ami négy és hét százalékos abszolút értékekhez viszonyítva közel azonosságként is értelmezhető.

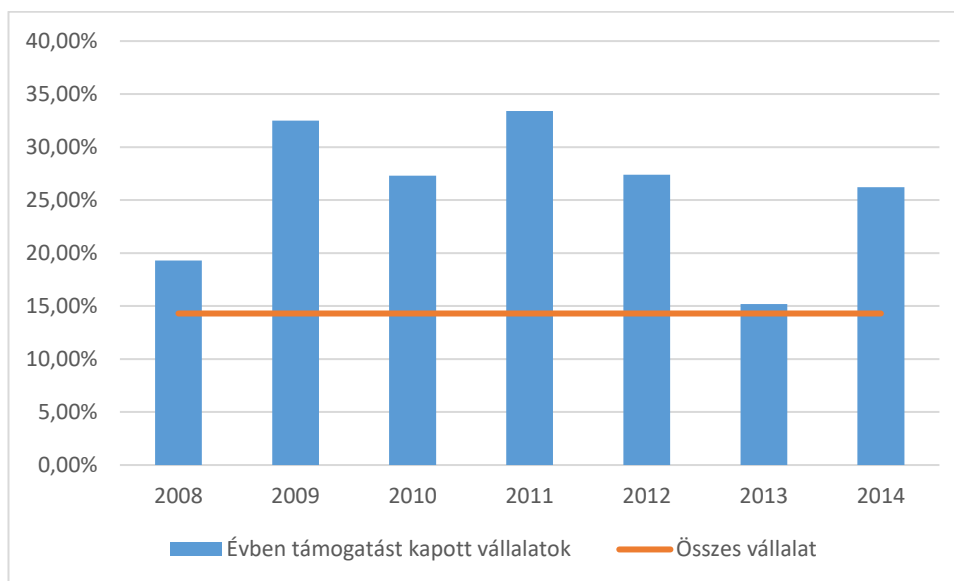
12.Ábra: A támogatások hatása a betétállományok növekedésére



Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

A következőkben a 2015-ös évben hasonlítjuk össze a 2008 és 2014 közötti években támogatási kifizetésben részesült vállalkozások és a teljes vállalati populáció által mutatott betétállomány növekedést. Megállapíthatjuk, hogy valamennyi, a korábbi években folyósított vissza nem térítendő támogatást kapott vállalatok összességében nagyobb arányban voltak képesek a betéti állományukat növelni, mint a vállalatok összessége.

13. Ábra: A betéti állományok növekedése 2015-ben a korábbi években támogatási kifizetésben részesedett vállalkozások esetében



Forrás: MNB, KSH és Pénzügyminisztérium adatszolgáltatása alapján saját gyűjtés

A támogatásban részesült vállalkozások azért tudták gyorsabban növelni a betéteket, mint a vissza nem térítendő támogatást nem kapott vállalkozások, mert a fejlesztési projektek során megvalósított beruházások értékcsökkenése, amely nem pénzbeli költség, hatással volt a vállalkozás szabad pénzállományára is. Tehát a betéti állományok gyorsabb növekedése a támogatott vállalkozások esetében a megnövekedett nyereségesség és versenyképesség következménye és nem az erkölcsi kockázat megjelenése.

Összefoglalásként megállapíthatjuk, hogy a támogatásban részesült vállalkozások súlyuknál nagyobb mértékben járultak hozzá a vállalati betétállomány növekedéséhez, ami nem a támogatási kifizetések következménye, hanem a támogatásban részesült vállalkozások jobb gazdasági teljesítménye miatt lehetséges. A hipotézist elutasítom, tehát arra következtetek, hogy a betétállomány növekedése a támogatási kifizetésben részesült vállalkozások esetében nem azért történt, mert a támogatási kifizetéseket a betétállomány növelésére fordították.

5.4. A támogatások dokumentációs követelményei

A negyedik hipotézis vizsgálata során a támogatási intézményrendszer által megkövetelt előírások erkölcsi kockázat csökkentésére gyakorolt hatását elemzem.

H4: *A KKV-k állami támogatási programjainak keretszerződéseinek nem tartalmaznak az erkölcsi kockázat mérséklését szolgáló feltételeket.*

A disszertációban tartalom elemzéssel megvizsgálom a támogatások pályázati feltételeit, amelyek alapján a keretszerződések készülnek. Ezzel lehetőség nyílik arra, hogy nem jogi szempontból tekinthetem át a vállalkozás kötelezettségeit, hanem gazdasági szempontból elemzem azokat az elvárásokat, amelyeket a támogató hatóság támaszt.

A támogatási intézményrendszer legfontosabb dokumentuma az a szerződés, amelyet a támogatásban részesült vállalkozással megkötnek. A továbbiakban Támogatási Szerződés tartalmi elemeit elemzem, annak érdekében, hogy megállapíthassam, miképpen lehetnek a szerződéses feltételek hatással az erkölcsi kockázat mértékére.

A vissza nem térítendő pályázatok valójában ingyen pénzt jelentenek, éppen ezért rendkívül fontos azok igazságos elosztása. Abban az esetben, amennyiben a támogatásban részesült vállalkozások nem felelnek meg a pályázati kritériumban vállalt feltételeknek, akkor azoknak a támogatást vissza kell fizetni. Ennek fedezeteként a támogatónak kellő biztosítékkal kell rendelkeznie és egy olyan ellenőrző szervezettel, amelynek a támogatások megvalósulásának a monitorozása a feladata.

Tekintsük a következőkben, hogy milyen minőségi és mennyiségi információk jellemzik a pályázati programokat:

1. rendelkezésre álló keretösszeg, illetve a támogatható vállalkozások száma, valamint a lehetséges támogatási összegek

2. a pályázatra jogosult vállalkozások köre méret, iparág, illetve székhely szerint, beleértve a kizáró okokat is
3. a támogatható tevékenységek köre, beleértve a nem támogatható tevékenységeket is
4. az elszámolható költségek
5. a projekt iparági és területi korlátozásai
6. a projekt megkezdése, befejezése és pénzügyi elszámolásának határideje, valamint fenntartási kötelezettség
7. korlátozások
8. a támogatási intenzitás
9. az önrész, előleg és a biztosítékok definiálása
10. kiválasztási kritériumok
11. a pályázó által másolatban vagy eredetiben csatolandó dokumentumok meghatározása

Az első két pontban megfogalmazott keretösszeg és jogosultsági kritériumok az erkölcsi kockázat csökkentése szempontjából semlegesek. Nem feltételezhetjük, hogy a vállalkozás magatartását az befolyásolja, hogy sok vagy kevés pályázó részesülhet támogatásban, illetve, hogy a vállalkozás székhelye melyik gazdasági régióba esik.

A harmadik és negyedik pontban részletezett támogatható tevékenységek hatása pozitív lehet az erkölcsi kockázat csökkentése szempontjából, azaz azok részletes meghatározása alkalmas lehet arra, hogy megakadályozza, hogy a társadalmi többlet termelése nélkül fogadják el a vállalkozások a támogatásokat.

- kutatás fejlesztést és innováció célt szolgáló infrastrukturális beruházások és bérletek

- kutatás fejlesztést és innováció célt szolgáló gépek és berendezések, beleértve az informatikai eszközöket is (szállítás és üzembe helyezés, valamint betanítás költségei)
- a kapcsolódó licenz és know-how költségei
- hitelesítési és irányítási rendszerek költségei
- menedzsment költségek
- a pályázat befogadása után felmerült költségek

A következő öt pont, illetve az utolsó pont a pályázat technikai szerkezeti felépítése miatt szükséges, ezeknek a pontoknak az erkölcsi kockázat csökkentése szempontjából nincs hatásuk. Az utolsó előtti pont a kiválasztási kritériumok meghatározásáról rendelkezik.

A bevezető áttekintést követően tekintsük azokat a szerződéses feltételeket, amelyeknek hatásuk lehet a vissza nem térítendő támogatások kifizetése során jelentkező erkölcsi kockázatok csökkentéséhez:

- A. a támogatható tevékenységek köre
- B. az elszámolható költségek
- C. kiválasztási kritériumok

Felmerül a kérdés, hogy milyen egyéb szerződéses feltétellel egészíthetnénk ki ezt a felsorolást. Ehhez a vállalkozás gazdálkodásának meghatározását kell tekintenünk, amely a támogatási rendszerhez kapcsolódó gazdaságpolitikai célból kerül levezetésre. Ezt röviden úgy fogalmazhatjuk meg, hogy a mikro kis- és középvállalatok megerősítése az elsődleges cél. Az a feltétel azonban, hogy milyen értékesítés növekedést, milyen eredménynövekedést, illetve eredménytartalék növekedést, vagy milyen mértékű saját tőke növekedést, valamint milyen mértékű cash-flow növekedést vár el a támogatást kifizető a kedvezményezettektől.

A disszertációban módszeresen arra keresek választ, hogy miképpen lehet a támogatási rendszer hatékonyságát megmérni, amelyhez a vállalkozás gazdálkodási adataiból indulok ki. Megállapítom, hogy nem található olyan mutató halmaz, amely egyértelműen alkalmas lenne erre a célra.

A negyedik hipotézis tesztelése során az egyes vállalkozások szempontjából vizsgálom a gazdasági teljesítményen keresztül meghatározható támogatási hatékonyság fogalmát, és nem az összesített adatokat tekintem.

A KKV-k kereskedelmi banki finanszírozásában az erkölcsi kockázat csökkentésének módszertana a éppen a finanszírozási források visszafizetésére adott fedezeteken keresztül történik. A működési mechanizmusa a fedezetek visszafizetésének ösztönző hatásának az, hogy a Holmstrom-Tirole modell következtetései alapján a vállalkozónak ne érje meg alacsony egyéni erőfeszítést kifejtteni, és mégis magas egyéni hasznosságot elérni. Az egyéni hasznosságot csökkenti az, hogy a finanszírozási forrásokat akkor is vissza kell adni, ha a vállalkozás ennek megfizetésére nem lenne képes. Ez értelemszerűen akkor történhet meg, ha a fejlesztési projektet, amelyre a finanszírozást kapta, nem megfelelően valósították meg és a vállalkozás eredménytermelő képessége nem teszi lehetővé a finanszírozási források visszafizetését. Ekkor a kereskedelmi bank a hitelszerződés feltételeként jogi, közjegyzői közreműködéssel meghatározott visszafizetési kötelezettségeket érvényesítheti. A fontos a folyamatban az, hogy a időlegesen átadott pénzeszközöket mindenképpen vissza kell adni, tehát vagy a hitelszerződésben rögzített futamidő alatt a fizetési feltételek figyelembevételével, illetve abban az esetben, ha a vállalkozás ezt nem tudja kitermelni, akkor az egyéb fedezetekből.

A vissza nem térítendő támogatásokat is vissza kell fizetni, abban az esetben, ha a fejlesztési projekt megvalósítása nem a szerződéses feltételeknek megfelelően történt. Ehhez a szerződéskötés során a kereskedelmi banki finanszírozásban is alkalmazott fedezetek körét jelölik ki. A kérdés úgy fogalmazható meg, hogy a feltételes visszafizetési

kötelezettség biztosítérendszerre hasonlóan hatékony módszer lehet-e az erkölcsi kockázat csökkentésére.

Az előzőekben vizsgált negyedik hipotézis következményeként megfogalmazok egy állítást. Amennyiben az intézményrendszer az erkölcsi kockázat mérséklésére érdekében további dokumentációs feltételeket támasztana, akkor csökkenne a támogatható vállalkozások köre.

Ebben az esetben az a kérdés fogalmazható meg, hogy bármilyen előzetesen támasztott pótlólagos igény lehet-e képes a vállalkozás jövőbeli tevékenységét pozitív irányba befolyásolni. Arra következtetek, hogy az ellenőrzés intézményrendszere lehet a leghatékonyabb ösztönző, amely a vállalkozásokat arra sarkalja, hogy a mindent megtegyenek a társadalmi többlet növelése érdekében, és minden korlátozó feltétel

A fenntartási időszakban van lehetőség arra, hogy a gazdaságossági kritériumok teljesülését ellenőrizni lehessen. Ezzel azonban kettő probléma is van. Egyrészt szükséges lenne egy projekt üzleti terv, valamint egy projekt számviteli és pénzügyi beszámoló elkészítésére. Ebben lehetne azonosítani a projekt tényleges gazdaságossági hatását a vállalkozás egészére, hiszen a korábbi hipotézisek vizsgálata során éppen azokat az eseteket is tekintettük, amikor a vállalkozás gazdasági mutatóira a fejlesztési projekt jelentős hatással volt. Ennek következtében megkíséreltük elkülöníteni azokat a hatásokat, amelyeket a vállalkozás normál működése során, illetve fejlesztési projekt következtében tapasztalhattunk. Azt tapasztaltuk, hogy egy vállalkozás úgyis lehet veszteséges, hogy a fejlesztési projekt jelentős többlet bevételt generált és az adott évi eredményhez is jelentős mértékig hozzájárult, illetve fordítva úgy is lehet nyereséges, hogy a projekt veszteséget generált.

Amennyiben a pályázati feltételekben megfogalmazott feltételeket a monitoring során ellenőrizni tudjuk, akkor ezzel csökkenthető az erkölcsi kockázat. Az erkölcsi kockázat mérséklése érdekében tett intézkedések következményei ebben a helyzetben azt jelentik,

hogy a csökken azon vállalkozások száma, amelyek negatív várható társadalmi többlet mellett állami támogatásból finanszíroznák fejlesztésüket. A pályázati dokumentáció szerkezetét részletesen áttekintettük, és az a következtetés vonható le, hogy a fejlesztési projekt megkezdése előtt a vállalkozás mindössze ígéretet tehet arra nézve, hogy a megvalósítandó projekt milyen gazdaságossági kritériumoknak fog megfelelni.

A vissza nem térítendő állami támogatások esetében a fenntartási időszak módszeresebb és hatékonyabb megfigyelése, ellenőrzése lenne hatékonyabb. Ez azonban csak a pályázati szakaszban meghatározott és a szerződéses feltételekben is megfogalmazott feltételek ellenőrzésén keresztül valósulhat meg. A jelenleg alkalmazott dokumentációs követelmények jellemzően a csalások és a törvénytelségek kiszűrését célozzák, nem az erkölcsi kockázatok felderítését és kiszűrését, és ezért mennyiségi ismérvek teljesülését kéri számon. Fontos lenne valódi minőségi feltételek teljesülését is előírni, amely lehetőséget biztosítanak a támogatási intézményrendszer részeként működő ellenőrzési és monitoring funkciót ellátó szervezet számára az erkölcsi kockázatsökkentésére.

6. Gazdaságpolitikai következmények

Az irodalom feldolgozás, közgazdasági elmélet megismerése és adatkeresés során sok akadályba ütköztem. A nemzetközi irodalomban a közvetlen állami támogatás elméleti modellezése nem lelhető fel, pontosabban a main-stream nemzetközi irodalom nem az európai unióban elfogadott, közvetlenül a vállalatnak juttatott, vissza nem térítendő, ingyenes állami támogatást tekintik. Az állami támogatás meghatározása más, mint a hazai, illetve az európai uniós gyakorlat, az állam szerepét a kimentésben (bail-out), illetve a szabályozási rendszer meghatározásában vizsgálják. A finanszírozási és támogatási közvetítők közötti különbség kevésbé markánsan jelenik meg. Ebből következően a megállapításaim nem lesznek általánosíthatók az adott kutatási területen, ezek jellemzően a hazai támogatásokról szólnak. A vizsgálatot az európai uniós tagországok támogatási politikájának részletesebb vizsgálatára lehet majd kiterjeszteni.

Az egy további fontos etikai kérdés, hogy a kutatás során az ösztönzők által meghatározott szándékolt, de kifejezetten nem törvényszegő vállalati hozzáállást kerestem. Azokat a lehetséges emberi magatartásformákat, amelyek kudarcra ítélnének egy projektet. Ezt nem kritikai, illetve büntetőjogi kategóriaként kívánom kezelni.

Fontos részletesen tisztázni, hogy egy támogatás esetében valójában mi történik az állam és a támogatott között. Kérdés, hogy forrás átcsoportosítás történik-e, azaz a vállalkozások egyszerűen kiváltják a lehető legolcsóbb forrásra a külső finanszírozási igényeiket, amelyet más néven kizsorításnak nevezünk. Amennyiben jövedelemátcsoportosítás történik, akkor az állami támogatással megsegített vállalkozások által elért magasabb jövedelmezőség mellett megnövekedhet a tőkefelhalmozás. Ezzel megnövekedhet a támogatott vállalkozások versenyképessége a javuló tőkeszerkezetnek köszönhetően. Amennyiben vagyonátadás történik, akkor a fejlesztési projektekből megvásárolt gépek, berendezések, illetve egyéb vagyoni jogok

térítésmentesen kerülnek a vállalkozások tulajdonába, növelve ezzel a vállalkozások értékét.

A vállalkozások tulajdonosi értéke mindhárom feltételezés mellett növekedhet, míg az első két esetben indirekten a magasabb jövedelemtermelés és jobb profitabilitás következtében, a harmadik esetben pedig közvetlenül a termelési eszközök olcsóbb bekerülése következtében. A támogatások egy egyszeri hatást jelentenek a vállalkozás életében, ezért fontos lehet még megvizsgálni, hogy a fenntartási időszak és általánosabban az elkövetkező években a megszerzett versenyelőny milyen hatást gyakorolhat a vállalkozás működésére, amely adatok az elkövetkező években fognak majd rendelkezésre állni.

Mialatt a banki finanszírozás esetében fontos az erkölcsi kockázat megértéséhez a vállalkozások közötti különbség, azaz a vagyon, a nyereség, a növekedés, illetve a tőke eloszlása, hiszen valamennyi hitelügyletet egyenként és önmagában kell visszafizetni, addig az állami támogatások esetében nincs jelentősége az eloszlásnak, hanem csupán a vizsgált közösség összesített számaait kell tekinteni, hiszen nem elvárás minden támogatási szerződés esetében a tényleges megtérülés, hanem a program megtérülése számít, továbbá a társadalmi többlet sem mutatható ki pontosan. Ezek alapján a vizsgálatok során megfelelő megközelítés az összesített adatokat tekinteni.

A pályázati és támogatási rendszer egyik továbbfejlesztése lehet az utólagos elbírálás, tehát hitelből és támogatott hitelből történő finanszírozás esetében amennyiben a fejlesztési projekt során minden szempontból bebizonyosodik, hogy az növelte a társadalmi hasznosságot, akkor ebben az esetben nem kell visszafizetnie a hitelt. Itt mindenki csak jobban járhat: vagy megfizeti a kamatokat és a tőkét, vagy ennél kevesebbet fizet csak.

Fontos vizsgálati szempont marad azonban továbbra is az egyes támogatott programok értékesítési csatornáinak és értékesítési stratégiáinak elemzése és összehasonlítása.

Hiszen éppen a támogatott források értékesítésének monopolizálása vezethet a – verseny értelmezhetetlensége és ezért hiánya következtében – a kiszorításhoz, illetve az egyes programok sikerességének növekedéséhez. Amennyiben programok versenyeznek, akkor a valójában ésszerű lehet az egyes programok százalékos kihasználtságát, illetve a teljes kihelyezések értékét összehasonlítani, ezzel kínálva egy mérőeszközt az összehasonlításra. A disszertációban megmutattam, hogy ez egy zsákutca, hiszen nem az egyes programokat kell összehasonlítani, hanem az eredeti cél megvalósulását, azaz a KKV-k jövedelemtermelő képességének növekedését szükséges mérni.

Az uniós fejlesztési programok esetében az eredeti támogatási célt a versenyképesség növelésében határozzák meg és a támogatási programok sikerességét a hazai gyakorlatban azonban az egyes támogatási eszközhöz rendelt keretösszeg kihasználtságában is mérik. Az egyes támogatási eszközök sikerességének mérésében javasolom mérőeszközként inkább azt figyelembe venni, hogy egy program mennyivel járult hozzá a KKV jövedelem termelésének növekedéséhez. Javasolom a nehezen mérhető versenyképesség helyett a KKV jövedelem termelésének növekedését tekinteni fő mérőszámnak.

A dolgozatban nem tekintettem részletesen a vállalatok jövedelemtermelő képességének növekedését, hanem egyszerűsítő feltételekkel éltem. Feltételeztem, hogy a külső forrásból (hitelből, támogatott hitelből, illetve állami támogatásból) finanszírozott vállalati fejlesztés nem garantálja a jövedelemtermelő képesség növekedését. Az ok-okozati összefüggés épen ellenkező irányú, azaz a külső források hiánya, tehát a kemény hitelhez jutási korlát egyértelműen csökkenti a vállalkozások jövedelemtermelő képességét. A jövedelemtermelő képesség növelése szempontjából feltételezhetjük, hogy a hitelhez jutási korlát puhítása egy szükséges, de nem elégséges feltétel.

Feltételeztem továbbá, hogy amennyiben a piaci feltételekkel nyújtott hiteleket kiszorítják a támogatások, akkor nemzetgazdasági szinten jövedelem átcsoportosítás valósul meg. Kiszorításról beszélhetünk, amennyiben a vállalkozások az olcsóbb forrást

választják és a meglévő hitelállományukat refinanszírozzák. Így csökkentve a finanszírozási költségeket, és növelve az adózás előtti nyereségüket, mindezt a jövedelemtermelő képesség (EBITDA) változatlanul hagyása mellett. Az állami támogatás a KKV szektor egyes vállalatainak rendelkezésre álló jövedelmét növeli meg.

Az állam abban érdekelt, hogy olyan projekteket támogasson, amelyek növelik a társadalmi hasznosságot. Ezek kiválasztása nem egyszerű feladat, mert a döntéshozóknak ismernie kellene a támogatást kérő valós gazdasági szándékát, ami nem áll rendelkezésére, és ex-ante nem megismerhető. Az állami gazdaságfejlesztési politika szembesül a KKV-k növekedési problémáival, amelynek egyik okának a korlátozott hitelkínálatot tekinti, ezért gazdaságélénkítő szándékkal jelentős forrást tesz elérhetővé a szektor számára, amelyet az nem tud kellő hatékonysággal felszívni. A dolgozatban megvizsgáltam, hogy a támogatások esetében mely feltételek garantálják, hogy olyan vállalkozás kapjon támogatást, amelyik a banktól nem kaphat hitelt, és mi indokolja, a támogatások jövedelem-transzfer racionalitását, azaz az adóbevételekből elért KKV profit növekedését.

Számos összehasonlító vizsgálat elvégzésére van még szükség, de nem a földrajzi, regionális, azaz a területi összehasonlításokra gondolok. Valójában gazdaságpolitikai szempontból azt vizsgálni, hogy valamelyik régió vállalatai jobban teljesítettek egy másik régióhoz képest nem segíti a megértést. Az összehasonlítást vállalatspecifikusan, illetve a támogatások módszertanának és céljainak összehasonlításával lehet szükséges elvégezni. Ennek eredményeképpen megállapíthatóvá válik, melyik támogatás típus, illetve támogatási cél járult hozzá jobban az eredetileg kitűzött gazdaságpolitikai cél eléréséhez. Ez csak hosszú távon a fenntartási időszak lejártát követően válik teljeskörűen kutathatóvá.

Hasznos további vizsgálatot jelenthet az európai uniós tagállamok gazdaságfejlesztési és támogatási politikáinak részletekbe menő, akár operatív programok szintű összehasonlítása és kiértékelése. Ebben a részletes vizsgálatban programonként kellene

meghatározni azon országok körét, amelyek esetében az összehasonlítást elvégezhetjük. Figyelemmel kell lennünk ugyanakkor a támogatási rendszer felépítésének sajátosságaira az egyes országokban, illetve további történelmi, gazdasági és kulturális különbségekre is. A mikro, kis- és középvállalatok esetében lehet talán az egyes operatív programok esetében a legszélesebb körben megvalósítani az összehasonlító elemzéseket.

Összességében megállapíthatjuk, hogy a támogatási ciklus alapvetően sikeres volt, mert egyrészt sikerült elkölteni a rendelkezésre álló források jelentős részét, több tízezer vállalkozás részesedett a kifizetésekből és folyamatos gazdasági növekedésről beszélhettünk, azonban a dolgozatban vizsgált vissza nem térítendő támogatások csak egy kis részét teszik ki a teljes támogatási politikának, mialatt számszerűleg a legtöbb támogatott projekt éppen a KKV esetében volt.

Számos ponton lehet következtetéseket levonni és a gazdaságfejlesztés szempontjából hasznos, praktikus információkkal szolgálni. Megvizsgálva az egyes pénzügyi megoldásokat, azaz milyen hatással vannak a garanciaprogramok, illetve az egyéb kockázat-átvállalási megoldások a hitelezési folyamatra megfogalmazhatjuk, hogy szükséges, de nem elégséges feltétel az egymással versengő támogatási programok veszteség-megosztási, kockázatkezelési és árazási feltételeinek harmonizálása, azaz valójában a versengő programok megszüntetése, és egy közös, minden programot egységesen felügyelő monitoring rendszer és egy ahhoz kapcsolódó monitoring hatóság felállítása.

Ha visszatérünk a kiinduló feltételezéshez, azaz a KKV finanszírozást jellemző hitelszűke egyik lehetséges kezelése az állam szerepvállalása, akkor arra következtethetünk, hogy ez egy központilag koordinált és felügyelt megoldás lehet. Ekkor van lehetőség olyan pótlólagos információk beszerzésére és olyan monitoring módszertanok kidolgozására, amelyek hatékonyan képesek a kontraszelekciót és az erkölcsi kockázatot csökkenteni. A vissza nem térítendő támogatások esetében a hangsúlyt a fejlesztési projekt megvalósítását követő időszakban történő felügyeletre kell helyezni. A dolgozat ahhoz

kívánt hozzájárulni, hogy olyan előre meghatározható, transzparens és egyértelműen a hatékonyságot szolgáló speciálisan erre a célra előállított gazdálkodási, pénzügyi és számviteli beszámolókból álló adatszolgáltatás kialakításának részleteit lehessen meghatározni.

Véleményem szerint szükséges lenne egy monitoring adminisztráció felállítása, amely képes a több tízezer támogatott projektet megfigyelni és értékelni. A feladatai közé tartozna az erkölcsi kockázatokra utaló korai figyelmeztető jelek kiszűrése és a megfelelő intézkedések megtétele. Itt a támogatási intézményrendszer és a kereskedelmi banki finanszírozás közvetítőrendszere közötti átfedések és lehetséges hosszú távú, stratégiai kapcsolatok kihasználására kell törekedni.

Az erkölcsi kockázat csökkentésének legfontosabb ismérve továbbra is az maradt, hogy amennyiben sikerül olyan fejlesztési és támogatási célokat kitűzni, amelyek megvalósulása gazdaságfejlesztési szempontból hasznos, akkor indifferens, hogy a vállalkozások azt milyen forrásból finanszírozzák.

A vissza nem térítendő állami támogatások esetében utófinanszírozott pályázati formákról beszélünk. Ebben az esetben a vállalkozónak előre rendelkeznie kell a teljes pályázati megvalósításához elegendő összeggel, amelyek állhatnak az önerőből, intézményes finanszírozási forrásokból, üzleti partnerek áthidaló forrásaiból, illetve egyéb pályázati forrásokból. A projekt megvalósítása a vállalkozás feladata, és amennyiben ez igazolhatóan a pályázati forrásoknak megfelelően történt, akkor a pályázati összeg kifizetésre kerül.

El kell választani a fejlesztéspolitika sikerességét a vállalkozások sikerességétől, pontosabban azt javaslom, hogy ne általában a vállalkozások nyereségességének növekedését tekintsük fő ismérvnek. Vegyünk egy ideáltipikus vállalkozást, amely kapott vissza nem térítendő támogatást, kedvezményes hitelt a fejlesztési bankrendszerből, illetve bármilyen hitelterméket a kereskedelmi bankrendszerből. Itt négy kimenet

lehetséges, attól függően, hogy a támogatás mellett valamelyik, illetve mindkettő hitelt igénybe vette-e. Amennyiben a fejlesztési projekt megvalósításához rendelkezésre álló saját forrás szempontjából is tekintjük a lehetőségeket, akkor egyrészt a saját forrás elégséges lenne, de támogatást, illetve kedvezményes és/vagy kereskedelmi banki hitelt vesz igénybe, illetve másrészt a saját forrás nem lenne elégséges, ezért támogatást, illetve kedvezményes és/vagy kereskedelmi banki hitelt vesz igénybe. Ez 10 alapeset, amelyet kiegészít, hogy a fejlesztés során bevon-e üzleti partnert, amely így 20-ra módosítja a lehetséges kimenetek számát. A legegyszerűbb eset az, hogy a saját fejlesztési forrás elegendő lenne a projekt megvalósításához, ám a vállalkozás támogatásból valósítja azt meg. A legbonyolultabb eset az, hogy a vállalkozás saját forrásai nem elegendők a projekt megvalósítására, amelyhez támogatást, kamattámogatott és piaci hitelt, valamint üzleti partner együttműködését veszi igénybe.

Az így megvalósuló projekt hatása lehet negatív vagy pozitív az egész vállalkozás pénztermelő képességére, amelynek következtében az egész vállalkozás nyereségesből még nyereségesebb, illetve kevésbé nyereséges, vagy veszteségesből nyereséges, illetve veszteségesből kevésbé veszteséges, valamint veszteségesebb lehet. Ez az öt lehetséges kimenet a korábban meghatározott alapesetek számát százra emeli. Ez azt jelenti, hogy a támogatások esetében összesen 100 különböző eset lehetséges, amelyek egymással korlátozottan összehasonlíthatók. Amennyiben a társadalmi többletre gyakorolt hatását tekintenénk egy korábban nyereséges és a támogatás igénybevétele után kevésbé nyereséges vállalkozás esetében, amely bár rendelkezett a fejlesztési projekt megvalósításához szükséges saját forrással, de a támogatás mellett még kereskedelmi banki hitelt is igénybe vett, akkor azt egy hasonló nagyságú és hasonló méretű fejlesztési projektet megvalósító vállalkozással kellene összehasonlítani, amely nem kapott támogatást, de annak ellenére kereskedelmi banki forrást vont be, hogy rendelkezett a megvalósításhoz szükséges teljes pénzmennyiséggel. Amennyiben a paraméterekben eltérés van, azaz nem azonos méretű cégeket hasonlítunk össze, akkor az eredmény torzított lesz, amelynek az irányát azonban nem tudjuk előre jelezni, illetve nem állnak rendelkezésre olyan tapasztalati tények, amelyek ezt segíteni tudnák.

A 2007-2013-as hét éves fejlesztési ciklusban történt kifizetések közül a támogatott projektek közel egyharmadában figyelhattuk meg, hogy a vállalkozás betétállománya a megvalósítandó projekt összköltségvetésének felét sem érte el. Ez azt jelenti, hogy a pályázati önrész biztosításához egyéb külső forrásokat is igénybe kellett venni. Természetesen ez felülről nem korlátozza az önrész eléréséhez külső forrást bevonó vállalkozások arányát, hiszen a vállalkozások nagy számban úgy is felvettek bankhitelt, hogy a beruházást egyébként saját belső forrásokból is képesek lettek volna finanszírozni. A vállalkozások szintén közel egyharmada a teljes fejlesztési projektet képes lett volna saját forrásból megvalósítani. A vállalkozások fennmaradó 41százaléka a támogatási projekt összköltségvetésének több, mint a felével rendelkezett.

Ez megint egy etikai kérdést vet fel: kapjanak-e vissza nem térítendő támogatást azok a vállalkozások, amelyek önerőből is képesek lehettek volna a fejlesztési projektet megvalósítani? Erre egyértelműen az a válasz, hogy nem ez a vizsgálandó kérdés, hanem az, hogy a megvalósított projekt valójában növelte-e a társadalmi hasznosságot, hiszen a fejlesztési források rendelkezésre állása a vállalkozás múltbéli nyereséges gazdálkodásának következménye. Azért büntetni egy céget, mert a múltban profitábilisan működött, és ezért nem ésszerű megvonni tőle a lehetőséget, hogy vissza nem térítendő támogatásból finanszírozhassa a fejlesztési tevékenységét.

Megfogalmazódik a kérdés, hogy amennyiben a vissza nem térítendő állami támogatások gazdaságfejlesztési célú beruházásokat támogattak, akkor ezek olyan fejlesztések voltak, amelyeket a vállalkozások önerőből nem valósítottak volna meg, vagy egyszerűen vagyonaátcsoportosítás történt. Amennyiben a vállalkozás több különböző forrásból finanszíroz egy projektet, akkor minden forrás költségét külön veszi figyelembe. A külső forrásoknál a kereskedelmi banki finanszírozások esetében a kamat- és tőketörlesztéseket a visszafizetés időpontjára diszkontálva veszik figyelembe, és a fejlesztési projekt ezt meghaladó hozamát a saját forrásra vetítik. Amennyiben a banki finanszírozás forrásköltsége alacsonyabb, mint a projekt hozama, abban az esetben a növekszik a megtérülés, míg amennyiben ez a költség magasabb a hozamnál, akkor csökken.

A vállalkozás rendelkezik egy egyéni ex-ante várakozással a belső megtérülésről, amelyet a fejlesztési projekt során a saját forrásán realizálni tervez. Ez a kockázatviselés mértékétől függően meghaladhatja a normál banki betéti kamatot, de nem éri el a tőkefinanszírozás során elvárt befektetői hozamelvárást.

A végérvényesen átadott állami támogatások esetében a forrásköltség nulla. Amennyiben azonban azt tekintjük, hogy a beruházás a vállalkozás céljainak megfelelően történik, akkor a forrásköltséget -100 százalékként is értékelhetjük, hiszen a vállalkozás értékére a tárgyi eszközök állományának növekedése is pozitív hatással lehet.

Amennyiben a támogatott projektek esetében egy használdozat költséget tekintenénk, mint a vissza nem térítendő támogatások alternatív tőkeköltsége, és azt a cégérték számítás során figyelembe vennénk, akkor lenne a forrásköltség azonos nagyságú a saját forrásával. A vissza nem térítendő állami támogatás úgy kerülhet be a vállalkozás könyveibe, hogy az egy olyan fejlesztést finanszíroz, amelynek a hozamelvárása kisebb lehet, mintha azt támogatás nélkül valósították volna meg. Amennyiben a támogatott projekt az eredeti gazdaságpolitikai fejlesztési célnak megfelelően jön létre, akkor a támogatás elérte az eredeti célját. Amennyiben azonban az nem az eredeti célnak megfelelően valósul meg, akkor csalásról beszélhetünk, amelynek a felderítése, vizsgálata és értékelése nem része a dolgozatnak.

7. Hivatkozások

- Abbring, J. H., Chiappori, P.-A., & Pinquet, J. (2003). "Moral hazard and dynamic insurance data.". Journal of the European Economic Association 1.4.
- Agoraki, M.-E., & Manthos, D. (2011). "Regulations, competition and bank risk-taking in transition countries.". Journal of Financial Stability 7.1.
- Akerlof, G. (1995). "The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism.". Essential Readings in Economics. Macmillan Education UK.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. . *The quarterly journal of economics*, 488-500.
- all, B. e. (2017). *A gazdaságfejlesztési célú támogatások hatásvizsgálata a magyar kkv szektorra*. Közgazdasági Szemle.
- Arnold, L. G., & Riley, J. G. (2009). "On the possibility of credit rationing in the stiglitz-weiss model.". The American Economic Review.
- Babbie, E. R. (2015). *The practice of social research*. Nelson Education.
- Banerjee, A. a. (2004). "Do firms Want to Borrow More." *Testing Credit Constraints Using a Directed Lending Program*. Massachusetts Institute of Technology. Proessed.
- Beck, T. (2007). "Financing constraints of SMEs in developing countries: Evidence, determinants and solutions." . KDI 36th Anniversary International Conference.
- Beck, Thorsten, Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2004). "Bank competition and access to finance: International evidence." . Journal of Money, Credit and Banking.
- Bellucci, A., Borisov, A., & Zazzaro, A. (2016). *Bank Organization and Loan Contracting in Small Business Financing*. Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung eV.
- Berger, A. N. (2004). "Bank concentration and competition: An evolution in the making." . Journal of Money, Credit, and Banking 36.3.
- Berger, A. N. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. Journal of Banking & Finance, 30(11), 2945-2966.
- Berger, A., & Udell, G. (1995). *Relationship lending and lines of credit in small firm finance*.". Journal of business .
- Berger, Allen N., & Udell, G. (2002). "Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure.". The economic journal 112.477.
- Berlinger, E. J. (2015). Az állami támogatás hatása a projektfinanszírozásra erkölcsi kockázat és pozitív externáliák mellett. Közgazdasági Szemle, 62(2), 139-171.
- Berlinger, E., Lovas, A., & Juhász, P. (2016). *State subsidy and moral hazard in corporate financing*. Central European Journal of Operations Reserach.
- Bodnár, V., Dankó, D., Kiss , N., & Vas , G. (2007). *Changes in the management control toolkit of hungarian organizations (1996-2006) 4th CONFERENCE ON PERFORMANCE MEASUREMENT AND MANAGEMENT CONTROL*, Nice, September 26-28, 2007.

- Bourgeois, J., Dawar, K., & Evenett, S. (2007). *A comparative analysis of selected provisions in free trade agreements*. DG Trade, Brussels: European Commission.
- Brealey, R. A. (2012). *Principles of corporate finance*. . Tata McGraw-Hill Education.
- Burrell, G. &. (1979). *Sociological paradigms and organisational analysis* (Vol. 248). london: Heinemann.
- Campello, Murillo, Graham, J., & Harvey, C. (2010). "The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis.". *Journal of Financial Economics* 97.3.
- Carbo-Valverde, Santiago, Rodriguez-Fernandez, F., & Udell, G. (2009). "Bank market power and SME financing constraints.". *Review of Finance* 13.2.
- Cardon, J. H., & Hendel, I. (2001). "Asymmetric information in health insurance: evidence from the National Medical Expenditure Survey.". *RAND Journal of Economics*.
- Coase, R. H. (1936). "The nature of the firm.". *economica* 4.16.
- Collewaert, V. (2012). Angel investors' and entrepreneurs' intentions to exit their ventures: A conflict perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(4), 753-779.
- Commission, E. (2010). *Facts and figures on state aid in the EU member states*.
- Conning, J. (1996). *Group lending, moral hazard, and the creation of social collateral*. University of Maryland at College Park: Center for Institutional Reform and the Informal Sector.
- Darvas, Z. (2014). "Can Europe recover without credit?.". *Society and Economy* 36.2.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2000). "A theory of bank capital.". *The Journal of Finance* 55.6.
- Diaz-Serrano, L., & Sackey, F. (2015). "Is Rationing in the Microfinance Sector Determined by the Microfinance Type? Evidence from Ghana.". Available at SSRN 764705 .
- Dionne, G. e. (2005). "The role of memory in long-term contracting with moral hazard: Empirical evidence in automobile insurance.". Available at SSRN 764705 .
- Drótos , G., Gast , K., Móricz , P., & Vas , G. (2006). *Az információmenedzsment fejlettsége és a versenyképesség. A Versenyképesség Kutatás Műhelytanulmány-sorozat 28. sz. kötete*. Budapesti Corvinus Egyetem.
- Eisenhardt, K. M. (1989). "Agency theory: An assessment and review.". *Academy of management review* 14.1.
- EL OUAFY , S., & CHAKIR, A. (2015). "FINANCING MICRO BUSINESSES IN MOROCCO: CASE STUDIES.". *European Journal of Business and Social Sciences* 4.02.
- EuropeanComission. (dátum nélk.). *European commision*. (n.d.). Forrás: Retrieved from ec.europa.eu::
http://ec.europa.eu/competition/legislation/treaties/ec/art88_en.html
- EuropeanCommissionStateAidScoreboard2015. (dátum nélk.).
EuropeanCommissionStateAidScoreboard 2015. Forrás: ec.europa.eu:
http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/index_en.html
- Ford, G., Koutsky, T., & Spiwak, L. (2007). *A valley of death in the innovation sequence: an economic investigation*. Available at SSRN 1093006.

- GKI, K. . (2017). *A magyarországi európai uniós források felhasználásának és hatásainak elemzése*. Progress report.
- Greenwald, B. C., Stiglitz, E., J., & Weiss, A. (1984). "Informational imperfections in the capital market and macro-economic fluctuations." .
- Griffith-Jones, S., Tyson, J., & Calice, P. (2011). *The European Investment Bank and SMEs: Key Lessons for Latin America and the Caribbean*. ECLAC.
- Hellmann, T. F., Murdock, K. C., & Stiglitz, J. E. (2000). "Liberalization, moral hazard in banking, and prudential regulation: Are capital requirements enough?". American economic review.
- Holmstrom, B. (1979). "Moral hazard and observability.". The Bell journal of economics.
- Holmstrom, B., & Tirole, J. (1997). *Financial intermediation, loanable funds, and the real sector*. The Quarterly Journal of economics - JSTOR.
- Hoshi, T., Kashyap, A., & Scharfstein, D. (1991). "Corporate structure, liquidity, and investment: Evidence from Japanese industrial groups.". The Quarterly Journal of Economics.
- Ivashina, V. &. (2010). Bank lending during the financial crisis of 2008. . *Journal of Financial economics*, 97(3), 319-338.
- Jaffee, D., & Stiglitz, J. (1990). "Credit rationing.". Handbook of monetary economics 2.
- Kállay, L. (2014). *Állami támogatások és gazdasági teljesítmény| Támogatástúladagolás a magyar gazdaságfejlesztésben? Közgazdasági Szemle - Közgazdasági Szemle Alapítvány*.
- Kállay, L., & Vas G. (2017). The impact of state aid on social welfare. *forthcoming*.
- Kaplan, B., & Maxwell, J. A. (2005). "Qualitative research methods for evaluating computer information systems.". Evaluating the organizational impact of healthcare information systems. Springer New York.
- Keuschnigg, C. &. (2001). Public policy for venture capital. International Tax and Public Finance, 8(4),. 557-572.
- Kieser, A. &. (2006). *Organisationstheorien*. . W. Kohlhammer Verlag.
- KPMG. (2014). *Public sector EU Funds in Central and Eastern Europe*. Progress report.
- Lovas, A. (2012). *Innováció-finanszírozás erkölcsi kockázat mellett-Az állami beavatkozás hatása*.
- Mannonen, P. (2002). *The Strategic Response of Banks to an Exogenous Positive Information Shock in the Credit Markets*. Etla.
- Maxwell, J. (2005). *Qualitative Research Design: An Interactive Approach*. Sage.
- Maxwell, J. A. (2012). *A realist approach for qualitative research*. . Sage.
- Miller, M., & Rojas, D. (2004). "Improving access to credit for smes: an empirical analysis of the viability of pooled data sme credit scoring models in Brazil, Colombia & Mexico." . World Bank working paper .
- Miyazaki, Hironobu, & Aman, H. (2015). "Effects of Regional Bank Merger on Small Business Borrowing: Evidence from Japan.". International Journal of Economics and Finance 7.11.
- OECD. (2015). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2005*. OECD Publishing,.

-
- Oricchio, G. e. (2017). *"European Funding of SMEs through Securitization: An Introduction."*. SME Funding. Palgrave Macmillan UK.
- Osawa, Y., & Miyazaki, K. (2006). *An empirical analysis of the valley of death: Large scale R&D project performance in a Japanese diversified company.* Asian journal of technology innovation - Taylor & Francis.
- Petersen, M., & Rajan, R. (1995). *"The effect of credit market competition on lending relationships."*. The Quarterly Journal of Economics.
- R., V. H. (2005). *Mikroökonómia középfokon.* Akadémiai Kiadó.
- Ramskogler, P. (2007). *"Uncertainty, market power and credit rationing."*
- Repullo, R., & Suarez, J. (2000). *"Entrepreneurial moral hazard and bank monitoring: a model of the credit channel."*. European Economic Review 44.10.
- Repullo, R., & Suarez, J. (2013). *"The procyclical effects of bank capital regulation."*. Review of Financial Studies 26.2.
- Richaudeau, D. (1999). *"Automobile insurance contracts and risk of accident: An empirical test using French individual data."*. The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory 24.1.
- Ross, S. A. (1973). *"The economic theory of agency: The principal's problem."*. The American Economic Review 63.2.
- Shen, Y. e. (2009). *"Bank size and small-and medium-sized enterprise (SME) lending: Evidence from China."*. World Development 37.4.
- Sheng, J. (2016). *The Real Effects of Government Intervention: Firm-Level Evidence from TARP.*
- Simonovits, A. (2006). *"Optimal design of pension rule with flexible retirement: The two-type case."*. Journal of Economics 89.3.
- Simonovits, A., & Hillinger, C. (1993). *"Cyclical Growth in Market and Planned Economies."*
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). *"Credit rationing in markets with imperfect information."*. The American economic review 71.3.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). *"Credit rationing in markets with imperfect information."*. 393-410.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1987). *"Credit rationing: reply."*. The American economic review 77.1.
- Tash, F. H. (2016). *"Motives for Entrepreneurial Saving: Evidence from Sweden."*
- Tirole, J. (1988). *The theory of industrial organization.* MIT press.
- Tirole, J. (2009). *Collective Moral Hazard. Maturity Mismatch and Systemic.*
- Vas, G. (2019). *A kettes típusú erkölcsi kockázat . Vezetéstudomány.*
- Vas, G. (2019). *Impact of documentary requirements of state subsidy grants on moral hazard.* Közgazdaság.
- Vas, G. (2019). *The Importance of Development Funds at Companies Receiving State-Aid Grants . Gazdaság és Pénzügy.*
- Vives, X. (2010). *"Competition and stability in banking."*
- Ylhäinen, I. (2010). *"Persistence of government funding in small business finance."*. Discussion Papers 1232 .

8. Melléklet – Interjú kérdések

Ormosy Gábor, a Magyar Gazdaságfejlesztési Zrt. első, alapító vezérigazgatója
2018. szeptember 18. Budapest