A hazai mezőgazdaság finanszírozásának főbb elemei a pénzügyi válságban

Kemény Gábor

Kulcsszavak: mezőgazdaság, finanszírozás, pénzügyi válság, válságkezelés.

ÖSSZEFOGLALÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK, KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

Kutatásunk eredményeként megállapítottuk, hogy a mezőgazdasági finanszírozás fontosabb csatornái a közvetlen banki finanszírozás és a közvetett banki finanszírozás. Ez utóbbinál a bank nem közvetlenül a termelőt, hanem egy köztes szervezetet, leggyakoribb esetben lízingcéget, faktoringcéget vagy integrátort finanszíroz. A nem-banki finanszírozás legfontosabb szereplői pedig a mezőgazdasági inputanyaggyártók, a szállítók.

A pénzügyi válság, amely 2008 őszén érte utol Magyarországot, jelentősen eltérő hatást gyakorolt az egyes mezőgazdasági finanszírozási csatornákra. Míg a jellemzően külföldi tulajdonosi körrel rendelkező hazai bankok közvetlen ügyfélkörüket (bár szigorúbb feltételekkel) hajlandóak voltak folyamatosan finanszírozni (sok esetben a kieső külföldi forrásokat MFB-s refinanszírozással felcserélve), addig a közvetett finanszírozásban részt vevő cégek (faktoring, lízing, integrátorok) finanszírozását jobban beszűkítették. Különösen igaz volt ez a devizában denominált finanszírozásra. Ezzel szemben a nem-banki finanszírozók, elsősorban a szállítók piaci részesedésük megőrzése érdekében jellemzően hajlandóak voltak engedményeket adni.

A válság leginkább a kis egyéni vállalkozásokat érintette, mivel ezek méretük, valamint cégformájuk miatt már a válság előtt is a kevésbé hitelképes cégek közé tartoztak, és amelyek ezért csak azon közvetítőkön (lízingcég, integrátor) keresztül voltak képesek forrásokhoz jutni, amelyeket az átlagnál jobban sújtott a válság, míg a kevésbé érintett szereplők (bankok, szállítók) nem szerepeltek ezen cégek finanszírozói között. [1]

BEVEZETÉS

A pénzügyi válság súlyosan érintette a magyar gazdaság minden szegmensét. Nem jelentett kivételt ez alól az agrárgazdaság, ezen belül a mezőgazdaság sem. A válság Magyarországon elsődlegesen likviditási gondként jelentkezett, alapvető figyelem irányult az ágazat likviditását biztosító pénzügyi rendszerre is. Kutatásunk fő célja e finanszírozási rendszer fontosabb csatornáinak feltárása volt, valamint annak elemzése, hogy a pénzügyi válság mely csatornákat érintett jobban, melyeket pedig kevéssé. Az egyes finanszírozási csatornákat tipikus gazdálkodói körök használják, így lehetővé vált a pénzügyi válság által leginkább érintett gazdálkodói kör meghatározása. Kutatásunkban támaszkodtunk *Alvincz József és Kovács Gábor* munkáira, amelyek je-

[1] A cikk *Kemény Gábor – Felkai Beáta Olga – Fogarasi József – Kovács Gábor – Merkel Krisztina – Tanító Dezső – Tóth Kristóf – Tóth Orsolya*: A hazai mezőgazdaság finanszírozási csatornái és a pénzügyi válság ezekre gyakorolt hatása című AKI tanulmány alapján készült.

lentős lépéseket tettek az ágazat finanszírozási csatornáinak feltárásában (*Alvincz, 2001; Kovács, 2007*). Ezen felül jelentősen támaszkodtunk *Guba Mária, Harza Lajos és Mizik Tamás* munkájára, amely feltárta a 2000-es évek mezőgazdasági finanszírozásának legfontosabb átstruktúrálódását, annak okait és következményeit (*Guba – Harza – Mizik, 2006*). A pénzügyi válság hazai specialitásainak elemzésében *Király Júlia* anyaga jelentett vezérfonalat a tanulmány megírásában (*Király – Nagy – Szabó, 2008*).

ADATBÁZIS ÉS MÓDSZER

A mezőgazdasági finanszírozáson a mezőgazdasági besorolású üzemek összes idegen forrását értettük, nem különítve el a mezőgazdasági és nem mezőgazdasági célú forrásokat (egy üzemen belül ez igen nehezen kezelhető, különösen a kisgazdaságok esetében). Ennek megfelelően a számítások alapjául szolgáló adatok döntő része az APEH által összeállított adatbázisból (teljeskörűen lefedi a társas gazdaságokat), valamint az FADN-adatbázisból (reprezentálja az egyéni gazdaságokat) származik. Ezt egészítettük ki az *MNB*, a *Lízingszövetség* és a *Magyar Faktoring Szövetség* statisztikáival, valamint egyedi adatgyűjtéssel. A kutatás a 2008-as (*APEH, FADN*) és a 2009-es évet (*MNB, Lízingszövetség, Magyar Faktoring Szövetség*) öleli fel. Ezeket az adatokat vetettük össze egymással, igyekezve feltárni, hogy az APEH és az FADN mérlegadataiból származó (finanszírozó szervezeti címkézéssel nem jelölt) források milyen donortól származhatnak. E beazonosítás elvégzése az azonos mérleg-nevezéktanon és a könyvelői szokások feltérképezésén alapult. A beazonosítás után lehetővé vált a frissebb finanszírozói statisztikákban bekövetkezett 2009. évi változások rávetítése az egyes jellegzetes finanszírozott mezőgazdasági típusokra, így még a 2009. évi társasági adóbevallások benyújtása előtt képet kaphattunk a mezőgazdasági vállalkozások likviditási helyzetének változásáról.

A PÉNZÜGYI VÁLSÁG HAZAI BEGYŰRŰZÉSE

A jelenlegi válság alapvetően az USA pénzügyi szektora miatt robbant ki, de a pénzügyi rendszer globalizálódásával és az értékpapírosodással együtt növekvő globális kockázatmegosztásával, valamint a bankközi bizalom és a globális kockázatvállalási hajlandóság drasztikus mértékű visszaesésével ez a válság az egész világra kiterjedt. A válság és a pénzügyi piacok kiszáradása Magyarországot mint devizában erősen eladósodott és folyamatos hitelfelvételre kényszerülő államot súlyosan érintette, annak ellenére, hogy a hazai bankszektor nem volt érintett a válságot okozó toxikus pénzügyi termékek forgalmazásában. A válság legfontosabb elemei a főleg devizában denominált források (a hazai bankok, általuk pedig a vállalkozások által megtapasztalt) szűkülése, a hazai hitelezésben túlnyomó részesedéssel rendelkező devizahitelezés forintgyengülés miatti megdrágulása és az országkockázattal, valamint kismértékben a vállalati kockázattal együtt növekvő kamatemelkedés voltak. A kormányzat a válság hitelszűkítő hatásának ellensúlyozására jelentős kötelezettségvállalásokat tett a hazai likviditási helyzet javítására, viszont a súlyos deficithelyzet miatt konkrét keresletélénkítést nem tudott végrehajtani.

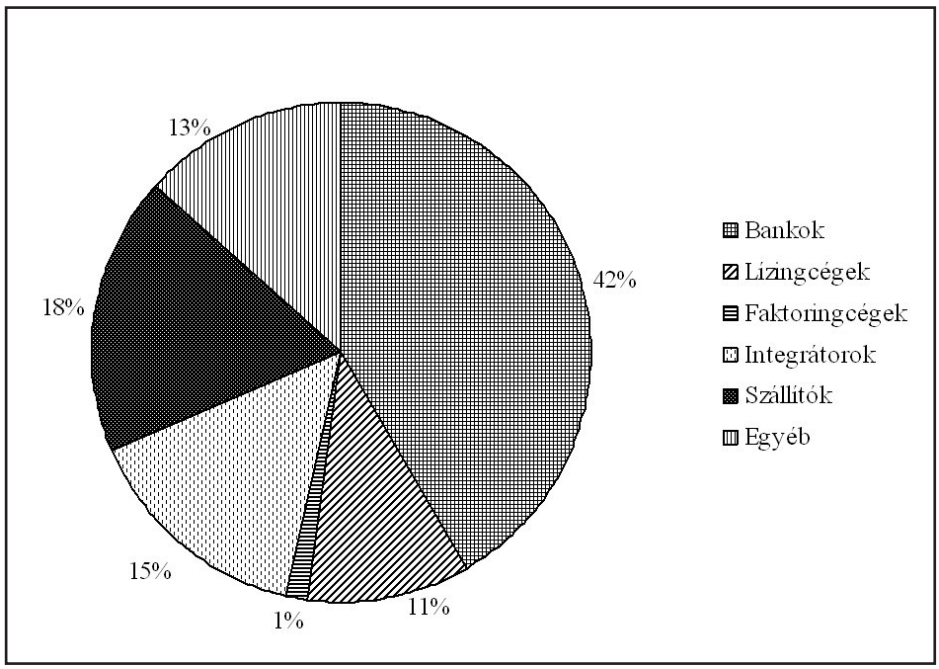
A HAZAI MEZŐGAZDASÁG FINANSZÍROZÁSI CSATORNÁI

A hivatalos banki statisztikákban a hazai mezőgazdaság hitelkitettsége (MNB-adatok szerint) csupán 370 milliárdos volt 2008-ban, ami a hazai mezőgazdaság nagyságrendileg 1000 milliárdos kötelezettségéhez képest (és a más ágazatokban megszokott 50%-nál nagyobb értékhez képest) nem tűnik túl magas aránynak. További jó hírt jelentett, hogy a nemzetgaz-

daságban tapasztalt 60-70% helyett csupán 20% volt a devizahitelek aránya. Így akár azt is hihette az elemző, hogy a mezőgazdaságot kevésbé érinti a finanszírozási válság, mint más ágazatokat. Ezzel szemben a válság a mezőgazdaságot is súlyosan érintette, mivel ezen értéknél a közvetett banki befolyás jóval nagyobb volt az ágazat finanszírozásában. Ennek oka a kis- és középvállalatok nagy ágazati súlya. A kkv-k jellemzően nehezen felelnek meg a banki hitelképességi kritériumoknak, így alapvetően más finanszírozási szerkezettel rendelkeznek, mint a nagyvállalatok. Általában olyan finanszírozókhoz fordulnak, amelyek nagyobb biztosíték ellenében, magasabb díjtételek mellett nyújtanak olyan finanszírozást, amelyet bankoktól vesznek fel. Ilyen szereplők a jellemzően beruházás-finanszírozást végző lízingcégek, a követeléskezelést végző faktoringcégek és a csak a mezőgazdaságban megtalálható, nem csak finanszírozást, hanem terményfelvásárlást is végző integrátorok. E szereplők jelentős súllyal rendelkeznek a mezőgazdaság finanszírozásában, viszont mivel ki vannak szolgáltatva a banki finanszírozásnak, mezőgazdasági ügyfeleik felé kénytelenek voltak ugyanúgy megjeleníteni a banki likviditáshiányból eredő gondokat (finanszírozás csökkenése, drágulása), mint maguk a bankok (1. ábra).

1. ábra

A mezőgazdaság kötelezettségállományának legfontosabb finanszírozó szervezetei



Forrás: APEH, FADN, MNB, Lízingszövetség, Magyar Faktoring Szövetség adatai alapján készült az AKI Pénzügypolitikai Osztályán

A sokféle finanszírozó és a mezőgazdaság sokféle finanszírozása így tulajdonképpen két fő csoportra osztható. Az első csoportba a közvetlenül és közvetetten banki forrásból származó kötelezettségek tartoznak. E kötelezettségek nagyságrendileg 610 milliárd forintot tettek ki 2008-ban, melyből 420 milliárd forintot jelentett a banki hitel, 110 milliárdos nagyságrendet a lízingcégek forrásai, 10 milliárdos nagy-

ságrendet a faktoringcégek forrásai és 70 milliárdot az integrátoroknak nyújtott banki hitelek, melyet az integrátorok továbbadtak a termelőknek. A másik fő forrást a szállítói hitelek jelentették, mintegy 260 milliárd forint értékben. Ebből hozzávetőleg 180 milliárd forintos tétel közvetlenül a szállítóktól került a termelőkhöz, míg 70 milliárd forint az integrátorokon keresztül jutott el hozzájuk. Az 1000 milliárdos kötelezettségállományból nagyságrendileg 210 milliárd forintnyi összeget jelent a devizaalapú finanszírozás, mivel nem csupán a banki hitelek devizaalapúak, hanem a lízingcégek forrásai is – majdnem teljes egészükben.

A HAZAI MEZŐGAZDASÁG FINANSZÍROZÁSI STRUKTÚRÁJA

A hazai mezőgazdaságban – akárcsak a hazai nemzetgazdaságban – megtalálható a duális gazdasági szerkezet: megtalálhatók a nagy, közvetlen banki kapcsolattal rendelkező társas vállalkozások, valamint a jellemzően kisüzemi nagyságrendet képviselő egyéni vállalkozók, akik üzemük jogi formája és mérete miatt nem tekinthetők bankképesnek. Ennek megfelelően eltér az egyéni és társas gazdaságok finanszírozási struktúrája. Míg az egyéni gazdaságok alapvetően saját forrásokra és a gazdaság tulajdonosa által adott tagi kölcsönre támaszkodnak, addig a társas vállalkozások esetében az idegen források aránya megközelíti az 50%-ot. Az egyéni gazdaságok idegen forrásai közül a két legfontosabbat a beruházási és fejlesztési hitelek, valamint a rövid lejáratú kötelezettségek jelentik, melyeket jellemzően nem bankoktól, hanem lízingcégektől, takarékszövetkezetektől vesznek fel (1. táblázat).

1. táblázat

Az egyéni és társas gazdaságok forrásainak összege 2008-ban

Források	Egyéni gazdaságok finanszírozása		Társas gazdaságok finanszírozása			
	FADN-adatok		FADN-adatok		APEH-adatok	
	Mrd Ft	százalék	Mrd Ft	százalék	Mrd Ft	százalék
Saját tőke	1412,1	80,9	924,9	57,5	937,9	52,3
Hátrasorolt kötelezettség (tagi kölcsön)	119,9	6,9	49,1	3,1	12,3	0,7
Hosszú hitel	77,0	4,4	168,2	10,5	215,3	12,0
Rövid hitel	5,1	0,3	165,2	10,3	159,8	8,9
Szállítók	9,8	0,6	128,7	8,0	171,9	9,6
Egyéb rövid kötelezettség	105,0	6,0	99,2	6,2	294,5	16,4
Egyéb (máshová nem sorolt kötelezettség)	16,8	1,0	74,3	4,6		
Forrás összesen	1745,7	100,0	1609,8	100,0	1791,6	100,0

Forrás: APEH, FADN, MNB alapján készült az AKI Pénzügypolitikai osztályán. A szürkével jelölt cellák a volumenhordozó forrásokat jelölik.

A társas gazdaságok finanszírozásának alapját a hosszú és rövid lejáratú hitelek, valamint a szállítói állomány adja. Az előbbi leírás megadja a finanszírozás méret szerinti változását is: minél kisebb egy társas vállalkozás, annál inkább hasonlít a finanszírozása az egyéni gazdaságok átlagára, míg a nagyobb egyéni gazdaságok finanszírozásában megjelennek a társas vállalkozásokra jellemző rövid lejáratú hitelek és szállítói hitelek. Az eszközszerkezet megmutatja, hogy az egyéni gazdaságok

kedvező tőkehelyzete (a saját források túlnyomó súlya a finanszírozásban) súlyos likviditási gondokat leplez: a föld és az ingatlanok magas aránya a hazai jelzálogpiac működőképtelensége miatt befagyott, nem mobilizálható saját tőkét jelent, így hiába magasabb a sajáttőke-arány, ez nem jelent előnyt a forrásszerzésben az eladósodottabb társas gazdaságokkal szemben.

A PÉNZÜGYI VÁLSÁG HATÁSA AZ EGYES FINANSZÍROZÁSI CSATORNÁKRA

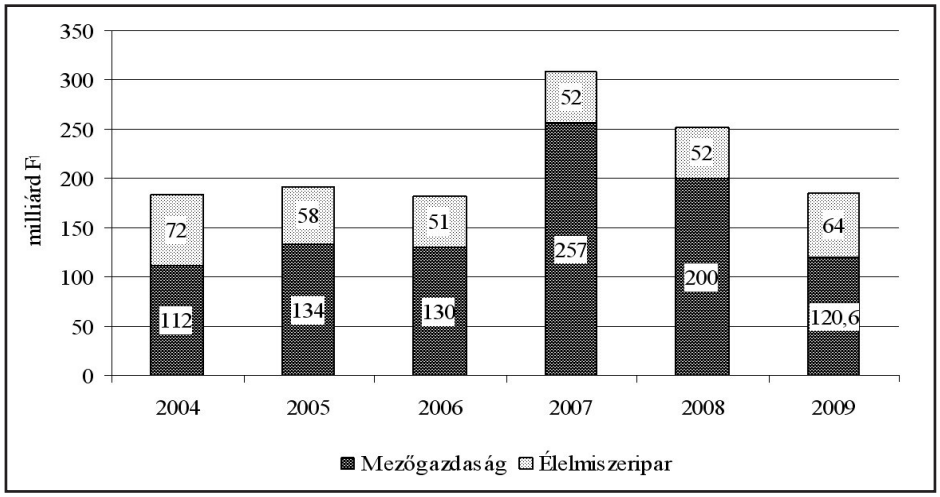
A mezőgazdaság közvetlen banki finanszírozásának fő típusai a beruházási és fejlesztési hitelek, valamint a forgóeszköz-hitelek. Ez utóbbinak két fő típusa az éven túli és az éven belüli forgóeszközhitel. Az éven belüli forgóhitelek közül a mezőgazdaságban kiemelkedik a közraktári és a támogatás-megelőlegező hitel.

A válság kevéssé érintette a beruházási és fejlesztési hiteleket (kivéve a projekthiteleket) és az éven túli forgóhiteleket, viszont komoly zavarok keletkeztek a közraktári hitelezés esetében, míg a támogatás-megelőlegezés esetén jelentkező problémák nem mindegyike köthető a válsághoz. A közraktári hitelezést rendkívül súlyosan érintette a kirobbanó gazdasági válság. Ez a kijelentés különösen akkor állja meg a helyét, ha abba a 2007-es árrobbanást és a 2008-as árzuhanást is beleértjük. A bankok a válság előtt teljesen megbíztak a közraktári jegyben mint fedezetben, arra akárkinek, akármilyen közraktár által kiállított jegyére, a jegy értékének 90%-át elérő hitelt adtak. A közraktári jegynek ezt a „kvázipénz-funkcióját" tette tönkre a válság. Egyrészt azzal, hogy a 2007-es áremelkedés során a további áremelkedésre spekulálóknak is a 2007 végi, 2008 eleji magas ár 90%-ára adtak hitelt. Amikor 2008 végén a mélybe szálltak az árak, a bankok hitelei mögül eltűnt a fedezet.

További nehézséget jelentett, hogy a magas árak túl nagy vonzerőt jelentettek az ügyeskedőknek és tolvajoknak, így több művi közraktárból eltűnt az áru, illetve ugyanarra az árura több közraktár is közraktári jegyet bocsátott ki. Ennek nyomán a bankok megszigorították a közraktári hitelezés gyakorlatát, így éppen a válság idejére csökkent drasztikusan a közraktári jegyek kibocsátása (2. ábra).

2. ábra

A kibocsátott közraktárjegyek értéke



Forrás: Magyar Kereskedelmi és Engedélyezési Hivatal (www.mkeh.gov.hu), 2008

A közraktári hitelezés esetében elszenvedett visszaesést bizonyos mértékig pótolta a támogatás-megelőlegező hitelek felfutása. Bár itt is felmerültek problémák (2007-től viszont az APEH-es inkasszó bevezetésének hatására[2] bizonytalan eseménnyé vált a nemzeti, 2009-től pedig már az EU-s forrású támogatások megérkezése is), a 2009-ben jelentősen megnövekvő és egy évvel előre hozott mezőgazdasági támogatások olyan fedezetet jelentettek a bankok számára, amelyekre a korábbinál jóval nagyobb, akár 30%-kal nagyobb hitelösszegeket állapíthattak meg.

A válság összességében jelentős mértékben érintette a hazai banki finanszírozást, 2008 végéhez viszonyítva 2009 decemberére a mezőgazdasági társas vállalkozások hitelállománya 8,7%-kal esett. Ezen belül a forinthitelek állománya 6,8%-kal, míg a devizahitel-állomány 14,9%-kal. Az időtáv szerinti bontásban az éven túli hitelállomány 4,7%-kal, míg az éven belüli hitelállomány 14,1%-kal esett vissza.

A visszaesés ennél jóval nagyobb lett volna, ha egyrészt az FVM nem hozza előre a támogatási kifizetéseket, nem biztosítva ezzel többletfedezetet a támogatásmegelőlegező hitelekhez, másrészt az MFB-vel együttműködve nem nyit új kereteket a mezőgazdaság számára, valamint ha a takarékszövetkezetek nem növelték volna részesedésüket az ágazatban.

A banki szereplők ugyanis eltérő módon viselkedtek. A kereskedelmi bankok alapvetően likviditási helyzetük romlása miatt voltak kénytelenek szűkíteni hitelkínálatukat, különösen azért, mert abban viszonylag nagy súlyt képviseltek a devizahitelek. Az MFB, bár szűkös személyi kapacitásai miatt kezdetben nem tudta megfelelő ütemben teríteni a vállalkozói szférában a kormányzati likviditásnövelő csomag pénzeit, állami fejlesztési bank volta, az állami garanciavállalás mértéke, a finanszírozás specifikumai (devizahitelek alacsony aránya, európai fejlesztési banki pénzek felvétele) miatt nem szenvedett likviditáshiányt. Ezáltal 2009-ben sorra indította agrárhitel-programjait (Gabona Forgóeszköz Hitelprogram, Új Magyarország Agrár-forgóeszköz Hitelprogram, Új Magyarország Agrárfejlesztési Hitelprogram, Új Magyarország TÉSZ Forgóeszköz Hitelprogram), melyek nélkül a kereskedelmi bankok nem tudták volna megújítani lejáró mezőgazdasági hitelállományukat, így vélhetően nem csupán 8,7%-kal, hanem akár 17%-kal is csökkenhetett volna a mezőgazdasági társas vállalkozások hitelállománya 2009 végére, ami már drasztikus következményeket vont volna maga után.

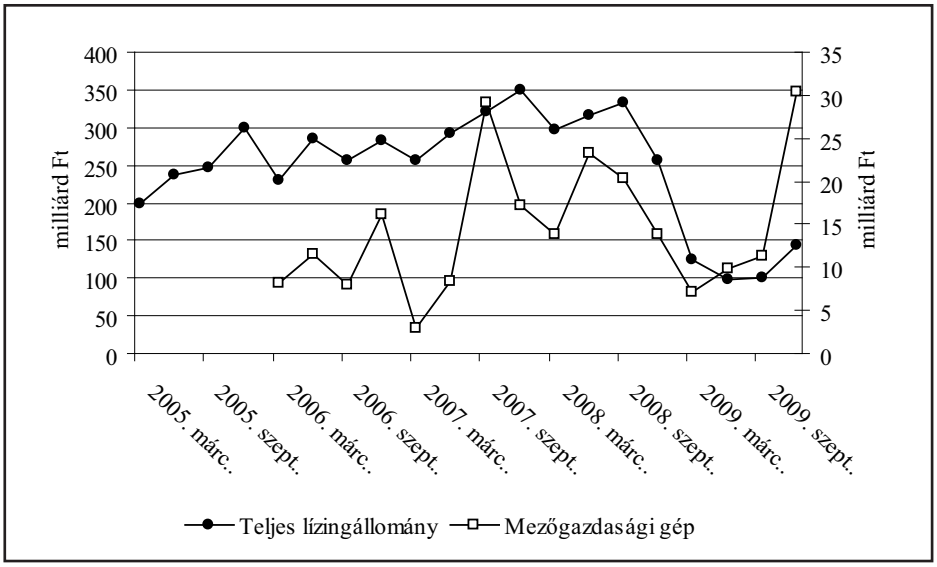
A takarékszövetkezetek is megfelelő likviditással rendelkeztek, nem vettek részt jelentős mértékben a devizahitelezésben, nem is szűkítették hitelezésüket, számukra a saját tőke alacsony szintje jelentette a hitelezés korlátját. Ennek ellenére jelentősen nőtt a takarékszövetkezetek súlya a mezőgazdasági társas vállalkozások hitelezésében (3. ábra).

A közvetett banki finanszírozók, a lízingcégek és faktoringcégek, valamint az integrátorok jelentős visszaesést könyvelhettek el. A lízingcégek alapvetően devizaalapon biztosítottak forrásokat a mezőgazdasági termelőknek, így a hazai bankok devizalikviditásának 2009. tavaszi esésekor őket sújtotta leginkább a válság. Éves adatok szerint a teljes lízingpiac a 2008-as érték 40%-ára zsugorodott. A mezőgazdasági piac, köszönhetően a felfutó EU-s beruházási támogatásoknak, nem esett ekkorát, itt „csupán" 20%-kal esett az éves kihelyezés nagysága. További sajátosság, hogy a mezőgazdaságban az ügyletszám nem 20, hanem 33%-kal esett, ami jól mutatja, hogy a kisebb cégek beru-

[2] A 2007. évi XVII. Tv. 59. § (3) bekezdése alapján.

4. ábra

A teljes lízingállomány és a mezőgazdasági lízingcég-finanszírozás negyedévenként



Forrás: Magyar Lízingszövetség

san ilyen termék volt a közraktári jegy és a támogatás-megelőlegező hitel, ahol korábban a bank nem az ügyfelet, hanem a fedezetet tekintette a hitel-visszafizetés biztosítékának. A válsággal együtt járó bizalmi válság viszont alapvetően rendítette meg a hitet a fedezetekben, amihez a közraktári jegyek esetében a 2007-08-as árhullám elvonulásával fedezetlenné váló közraktári jegy milliárdok és a visszaélések, a támogatás-megelőlegezésben pedig az adó levonhatósága jelentett fokozó tényezőt.

Így a válság és a hitelezés zavarai jelentősen felértékelték az állami szerepvállalást, akár közvetlen vagy közvetett likviditásnövelésről (MFB), akár a támogatások mint fedezetek szokottnál korábbi kiutalásáról (MVH) volt szó. Enélkül a mezőgazdaság jóval nagyobb likviditási válságba került volna.

Megállapítható, hogy mivel a pénzügyi válság a kisebb mezőgazdasági üzemek által preferált finanszírozókat (lízingcégek, faktoringcégek, integrátorok) jobban érintette, mint a nagyobb üzemek finanszírozóit (szállítók, bankok), így a válság súlyosabban érintette az egyéni gazdaságokat, mint a társas vállalkozásokat, és súlyosabban érintette a rosszabb adósokat, mint a jókat. Azok a szereplők szenvedtek leginkább, amelyek nem rendelkeztek jó banki kapcsolatokkal, vagy csak a fedezeteik erejéig kerültek banki kapcsolatba. Jól példázza mindezt, hogy a főleg egyéni gazdák beruházásait finanszírozó lízingcégek forgalma 20%-kal esett, míg a 9 főnél több alkalmazottat foglalkoztató társas vállalkozások 2009-ben hasonló összeget ruháztak be, mint 2008-ban.

Az említett tanulságok módot adnak arra, hogy megfogalmazzunk néhány javaslatot, amelyek kitörési pontokat jelenthetnek nem csak a válságból, de akár a mezőgazdaság finanszírozásának és fejlesztésének hosszabb távú összekapcsolódását is elősegíthetik.

Fontos a válságkezelő MFB-hitelekhez való hozzáférés kiterjesztése a nem-banki szereplőkre (lízingcégek), valamint az MFB apparátusának növelése. Egyrészt

azért, mert a bankok kezdetben nem kellő ütemességgel helyezték ki a válságenyhítő MFB-hiteleket a vállalkozóknak, másrészt azért, mert a mezőgazdaság szereplőinek jelentős része még normális piaci körülmények között sem a bankokon keresztül jut hozzá a finanszírozáshoz. A pénzügyi szereplőkön és az MFB saját apparátusán keresztül viszont a termelők legszélesebb rétegét lehetne elérni, ezáltal versenyt támasztva az eddig vonakodó bankoknak is.

Az egyéni gazdaságok és kis társas vállalkozások dinamizálásában kulcsszerepe lehet a Takarékszövetkezeti Integrációnak, melynek két oka van. Egyrészt egy kistermelő csak egy (banki mértékkel mérten) kis takarékszövetkezetnek lehet ügyfele, és csak a takarékszövetkezeteknek van egészen kis településeken hálózata. Másrészt mivel az Integráció az egyetlen hazai hitelpiaci szereplő, amely többletlikviditással rendelkezik, így nem érinti a likviditási válság. Ehhez azonban hiányzik egy fontos feltétel: a vállalati kockázat elleni végső védelmet a saját tőke jelenti, melyből a takarékszövetkezeteknek (mérlegfőösszegükhöz képest) kevés van. Érdemes lenne tehát a válságkezelés érdekében valamilyen formában tőkejuttatást adni az Integráció tagjainak, ezzel mobilizálhatóvá válna az Integráció közel 700 milliárdos – vállalatoknak még ki nem hitelezett – betéttömegének egy része.

A pénzügyi válság előbb-utóbb elmúlik, de ennek ellenére sem szabad megfeledkezni a mezőgazdasági finanszírozásról és a finanszírozókról, valamint arról, hogy az irányító szervek folyamatos kontaktusban maradjanak az ágazat finanszírozóival. Azt ugyanis, hogy egy ágazat milyen szegmensei fejlődnek, nem az állami döntéshozók, hanem a banki hitelbírálók döntik el azzal, hogy mely ágazathoz tartozó cégeknek adnak hitelt.

FORRÁSMUNKÁK JEGYZÉKE

(1) Alvincz J. (2001): A mezőgazdaság jövedelemhelyzete és az arra ható tényezők. Agrárgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 129 p. – (2) Bíró Sz. (2009): A földjelzálog-hitelezés intézményrendszere és alkalmazási lehetőségei a magyar mezőgazdaságban. Doktori (PhD) értekezés, Gödöllő, 181 p. – (3) Guba M. – Harza L. – Mizik T. (2006): A mezőgazdasági üzemek konszolidációs programjai (2000-2004). Agrárgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 154 p. – (4) Keszthelyi Sz. – Pesti Cs. (2009): A tesztüzemi információs rendszer 2008. évi eredményei. Agrárgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 147 p. – (5) Kemény G. – Felkai B. O. – Fogarasi J. – Kovács G. – Merkel K. – Tanító D. – Tóth K. – Tóth O. (2010): A hazai mezőgazdaság finanszírozási csatornái és a pénzügyi válság ezekre gyakorolt hatása. Agrárgazdasági Könyvek, Agrárgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 150 o. – (6) Király J. – Nagy M. – Szabó E. V. (2008): Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei. Közgazdasági Szemle, LV. évf., Budapest, 573-621. pp. – (7) Kovács G. – Kovács H. – Lámfalusi I. (2007): A mezőgazdasági vállalkozások pénzgazdálkodásának változó feltételei. Agrárgazdasági Kutató Intézet, Budapest, 70 p. – (8) Magas I. (szerk.) (2009): Világgazdasági válság, 2008-2009: Diagnózisok és kezelések. Aula, Budapest, 445 p. – (9) MNB (2009): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. Időközi felülvizsgálat, Budapest, 71 p. – (10) OECD (2009): What is the economic outlook for OECD countries? An interim assessment. Paris, 29 p. – (11) Szanyi M. (2009): Válságelemzés. Kihívások 194. szám, MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 12 p.