

УДК 658.14(439)

Адель Андрасці (Угорщина)

Деякі характеристики фінансування малих та середніх підприємств Угорщини

Переважає більшість компаній Угорщини – малі та середні підприємства (МПС), які відіграють надзвичайно важливу роль в розвитку її економіки. З одного боку, вони забезпечують більш ніж дві третини економічно активного населення робочими місцями, а з іншого – несуть відповідальність за 40% сумарної доданої вартості й покривають 20% загального експорту. Та незважаючи на їх важливість, відчувається великий брак МПС. До недавнього часу банки не вважали за потрібне збільшувати кількість позик для МСП. Об'єкт дослідження – проблема фінансування МСП та їх відносини з банками. Мета – можливість розвитку стратегій на основі різноманітних схем фінансування. Для підкріплення та розвитку бізнесової діяльності компаніям необхідні кредити під заставу на різний термін дії. Відкриття ринку іпотечного кредитування розширить можливості довгострокового фінансування як для дебіторів, так і для кредиторів, забезпечуючи, таким чином, швидке та стабільне зростання.

Ключові слова: малі та середні підприємства, фінансування, міжнародні компанії.

Вступ

З 1996 року до початку XXI століття економіка Угорщини процвітала. Економічний ріст протягом досить тривалого періоду був вище 5%, промислове виробництво зросло вдвічі, а платіжний баланс перебуває у гарному стані. Державні фінанси були збалансовані, а темпи інфляції та безробіття впали. Реальна заробітна плата зростала, сфера споживання розширювалась. Головною особливістю було те, що економічний ріст складав у середньому більш ніж 5%, що тримало платіжний баланс та бюджет у рівновазі та сприяло тому, щоб економічна система країни відповідала Маастрихтським критеріям. Така вражаюча економічна ефективність отримала назву “Угорська модель”. Оптимістична думка, що економіка Угорщини – на шляху стабільного розвитку, стала широко розповсюдженою.

Реструктуризація економічної системи, яка базувалась головним чином на залученні іноземного капіталу, завершилась у другій половині 1990-х років. Оскільки активи, які раніше належали державі, все продавались і продавались, притік іноземних прямих інвестицій (ІПІ) зменшився. На початку нового століття бюджет та платіжний баланс почали демонструвати ознаки погіршення як в плані номінального ВВП, так і його відсоткового росту. Об'єднання таких обставин може завершитись зниженням економічної конкурентоспроможності та викликати соціальну напругу.

У 2000 році стало очевидним, що головна слабкість економічної системи Угорщини полягає в тому, що ріст головним чином залежав від зовнішніх ресурсів, що вело до постійного збільшення фінансового дисбалансу. Крім того, нерівномірний розподіл соціального забезпечення

міг привести до виникнення соціальної напруги. Хоча розвиток Маастрихтських індикаторів та реальних фінансових потоків виглядав досить стабільним, уряд та його критики усвідомлювали, що внаслідок негативних процесів у світовій економіці та внутрішній грошовій політиці, яка навряд чи може слугувати сильним захистом, надходження іноземних прямих інвестицій, які значною мірою відповідальні за економічний ріст, можуть припинитись. Прямим наслідком цього стали б економічна напруга та безробіття.

У Центральній Європі 1990-ті роки були періодом економічного переходу. З другої половини десятиліття, оскільки приватизація та реорганізація підприємств мали в цілому високий рівень, почала окреслюватись нова структура приватного володіння. В цьому регіоні превалювала типова постсоціалістична структура власності.

Основна частка ВВП і досі виробляється міжнародними компаніями, які проводять операції у безмитних зонах. Малі та середні підприємства, яких хоча і багато, не здійснюють суттєвого впливу на ріст. Після занепаду комунізму власники МСП були забезпечені недостатніми ресурсами, тоді як нерівномірно розподілені та нескоординовані фінансові й податкові політичні процедури у наступні роки не приносили користі у просуванні таких фірм.

Тривожить те, що міжнародні компанії, незважаючи на постійне зниження їхньої здатності активно інвестувати, не мають міцних зв'язків з вітчизняними виробниками та споживачами. Щоб підвищити рівень власної конкурентоспроможності та доходу з капіталу, вони почали переміщувати свої операції за межі Центральної Європи. При цьому їх цікавило питання специфічних винагород у трудомістких секторах та збільшення насиченості локальних ринків своєю продукцією.

Роль малих та середніх підприємств є надзвичайно важливою в будь-якій економічній системі. Це пов'язано, з одного боку, з тим, що вони забезпечують роботою велику кількість економічно активного населення, з іншого – у зв'язку з їх внеском до ВВП та експорту, і по-третє, тому що їх власниками, як правило, є вітчизняні підприємці.

У роботі піднімаються питання фінансування МСП, їхнього взаємозв'язку з банками та проаналізовано можливі стратегії розвитку, базуючись на різних фінансових схемах.

1. Малі та середні підприємства в Угорщині

Переважає більшість (99%) угорських фірм є малими та середніми підприємствами¹, тоді як 66% усіх організацій мають форму одноосібної

власності. Більш ніж дві третини економічно активного населення зайняті на таких підприємствах. Сектор МСП відповідає за 40% загальної доданої вартості та 20% усього експорту.

Незважаючи на важливість МСП для розвитку економіки, вони змушені стикатися з жорсткими обмеженнями фінансування. Ще недавно банки не вважали надання кредитів МСП важливою стратегічною лінією своєї діяльності. Однак за останні кілька років фінансова діяльність банківських установ націлена на МСП, розширилась.

Починаючи з 2000 року можна спостерігати раптову зацікавленість питанням діяльності малих та середніх підприємств. Кредити, надані таким фірмам, зросли до 500% протягом 1999-2006 рр.

Таблиця 1. Позики, надані мікро-, малим та середнім підприємствам (млрд. форинтів)

Тип підприємства	1999	2004		2005	
		Сумарний обсяг кредитів	Зміна порівняно з минулим роком (%)	Сумарний обсяг кредитів	Зміна порівняно з минулим роком (%)
Мікропідприємства	112.7	747.3	663.1	897.8	796.6
Малі підприємства	110.6	456.5	412.8	929.7	840.6
Середні підприємства	237.7	1021.6	429.8	970.2	408.1
Загалом	461.0	2225.5	482.7	2797.7	606.9

Джерело: Петер Білек, Тамас Борко, Вероніка Чако, Габор Пелленей. Фінансування МСП у 2000-2005 рр. Міжнародний центр вивчення економічного росту, 2006.

2. Перспективи фінансування МСП в Угорщині

Фінансова система Угорщини покладається головним чином на банки, а роль ринків капіталу у цьому відношенні є дуже незначною. Загальна ринкова капіталізація як процентне співвідношення ВВП складає менш ніж 50% у середньому для країн Європейського валютного союзу, фінансові системи яких також значною мірою розраховують на банки. Ринок корпоративних облігацій є особливо недорозвинутим.

Очікується, що банківський сектор домінуватиме над ринком у плані фінансування корпоративного сектора, головним чином, через обмеження, які стоять на заваді розвитку внутрішнього ринку капіталу. Оскільки угорські фірми є до-

сить малими, випуск акцій є дорогим порівняно з отриманням позик від банків.

Заборгованість корпоративного сектора Угорщини відстає від заборгованості розвинутих країн, хоча співвідношення між власними та позиковими коштами різко зросло протягом 1995-1999 рр. і зараз є наближеним до рівня деяких європейських країн. Результати порівняння процедур кредитування в різних країнах, наданого банківським сектором, як процентне співвідношення ВВП, показують, що заборгованість угорських підприємств по кредитах є набагато нижчою за середню по країнах Єврозони.

Таблиця 2. Позики, надані угорським компаніям вітчизняними банками як процентна частка ВВП у 2005 році

Країна, регіон	Банківські позики як % ВВП
Європейський союз	43
Угорщина	26

Джерело: Петер Білек, Тамас Борко, Вероніка Чако, Габор Пелленей. Фінансування МСП у 2000-2005 рр. Міжнародний центр вивчення економічного росту, 2006.

Беручи до уваги прямі іноземні позики, ми отримуємо набагато вищий рівень заборгованості. У цьому випадку рівень кредитів, наданих угорсь-

¹ В Угорщині поняття малих та середніх підприємств визначене законом (Закон про малі та середні підприємства та сприяння їх розвитку, № CXV 1999 р.). Згідно з положеннями цього Закону, порогові зайнятості є ідентичними до тих, що встановлені у відповідних нормативно-правових актах ЄС (загальна кількість працівників не перевищує 250), тоді як фінансові параметри були значно нижчими. В Угорщині компанія вважається малим чи середнім підприємством, якщо об'єм її щорічних продажів не перевищує 4 млрд. форинтів або коли загальна вартість її активів (загальний баланс) не перевищує 2,7 млрд. форинтів. У ЄС відповідні межі – 40 млн. євро від загальних продажів або 27 млн. євро сукупних активів.

ким фірмам, вже досяг середнього європейського. Отримати більш точне враження можна, пояснивши високе число іноземних власників у корпоративному секторі.

Оскільки ми входимо до сприятливої фази економічного циклу, а економіка Угорщини набуває кращої форми, можна очікувати подальшого збільшення рівня заборгованості корпоративного сектора (промислових корпорацій). Однак є деякі фактори, що зменшують важливість іноземних позик. До них можна віднести вищий ризик обмінного курсу через розширені межі коливань та витрати на управління таким ризиком, поступовий розвиток схем синдигованих кредитів, які обслуговують крупних позичальників, та зменшення витрат, пов'язаних з вимогами щодо основних резервів.

З іншого боку, є сили, які протидіють таким тенденціям. Різне зниження іноземних кредитів навряд чи відбудеться, оскільки філії транснаціональних корпорацій схильні позичати безпосередньо у іноземних банків компаній-засновників з таких причин, як податки та оптимізація прибутків, вищі кредити чи стратегії материнської компанії. Можна справедливо очікувати, що фірми, які зосереджуються на внутрішніх ринках, слідуватимуть іншим фінансовим стратегіям, ніж ті, які покладаються в основному на експорт, тому що велика кількість компаній не бажає управляти збільшеним ризиком обмінного курсу на даний момент, якщо цього можна уникнути. Кредити акціонерів продовжують відігравати життєво важливу роль у забезпеченні фірм фінансами через високу присутність та важливість міжнародних фірм.

3. Бізнес-середовище, в якому працюють МСП

Роль, яку відігравали іноземні прямі інвестиції (ПІ) в розвитку економічної системи Угорщини та у процесі переходу до ринкової економіки, важко переоцінити. Це пов'язане з тим, що за минуле десятиріччя частка Угорщини у світовій торгівлі подвоїлася. Економічна історія показує, що протягом останніх п'ятдесяти років існував тісний взаємозв'язок між швидкістю змін і модернізацією менш розвинутих країн та частотою й величиною притоку іноземного капіталу. Можна довести, що країни, ізольовані від потоків іноземного капіталу, були у програші та "виселені" на невизначені позиції. До середини 1990-х років Угорщина отримала найбільшу частку ПІ серед постсоціалістичних країн, оскільки більш ніж 50% активних капіталовкладень було зроблено саме в цій країні. До 2001 року це сумарне

значення знизилось до 25%. Кожен має прийняти до уваги, що умови проведення ПІ були найбільш сприятливі коли масова приватизація досягла найвищої точки. Сусідні країни почали свою приватизацію, що приваблювало великі суми капіталу лише після початку нового століття, у період, коли приватизація в Угорщині в цілому завершилась.

Зміни в уряді у 2002 році означали зміни в економічній політиці, демонструючи зловещу залежність економіки від політичного циклу, що завершилось дещо "зигзагоподібним" маршрутом. "Схема національного розвитку Сеченьї", представлена прем'єр-міністром Віктором Орбаном, була поступово ліквідована, а більшість опціонів колл за цієї схеми були визнані закритими. Восени 2002 року новий уряд розробив та представив на розгляд парламенту власну нову програму "Розумна Угорщина", націлену на стимулювання інвестицій у підприємства. Цілями цього проекту були відновлення довіри інвесторів, прискорення темпів росту інвестиційних витрат та залучення нових інвесторів. Щоб досягти їх, необхідно було поради фірмам реінвестувати свої прибутки та більш ефективно використовувати інвестиційні можливості та науково-дослідні розробки. Головна ж мета вищезгаданої програми – досягти швидших темпів росту промислових інвестицій та робити внесок у розвиток стратегічно важливих послуг, змушуючи міжнародні компанії налагоджувати свої регіональні операції та відкривати центральні офіси в Угорщині. Іншим пріоритетом було допомогти слабозрозвинутим країнам вирішити проблему безробіття, щоб привабити інвестиції.

Програма зосереджена на трьох найбільш важливих задачах. З одного боку, детальна розробка схеми податкових стимулів відповідно до директив ЄС, яка б мала на меті фінансування бюджету для деяких специфічних областей, що представляють певний інтерес, та впровадження більш ефективних процедур.

Обидві спроби, здійснені протягом останніх 15 років економічного переходу та націлені на об'єднання державних фінансів, і деякі інші, "свіжі", кроки, вжиті для досягнення узгодженості з маастрихтськими та копенгагенськими критеріями, зазнали поразки. Головною ж проблемою є те, що фіскальне та монетарне середовище, в якому проводять свої операції вітчизняні та іноземні фірми, приховує багато невідомого й невизначеного. Заходи Центрального банку, націлені на боротьбу з інфляцією, у короткій перспективі погіршать міжнародну конкуренцію вітчизняних підприємств в умовах глибоких фінансових про-

блем. Бюджетний дефіцит безперервно зростає, що рано чи пізно негативно вплине на темпи інфляції. Грошово-кредитні та фінансові показники були невтішними у 2006 році, що узгоджується з тенденціями погіршення останніх років.

Спроектований бюджетний дефіцит на 2006 рік становив 500 млрд. форинтів, досягаючи півтора мільярда форинтів на кінець року. Використовуючи маастрихтський метод визначення бюджетного дефіциту, можна побачити, що останній складав 9.6% замість 3%, передбачених маастрихтськими критеріями. Оскільки фонди соціального страхування занепокоєні, “встановлений” дефіцит 40 млрд. форинтів, який планувальні органи (хоча вони й усвідомлювали той факт, що він зрештою буде перевищений) беруть за основу у попередньому році, було замінено на запланований дефіцит 250 млрд. форинтів.

4. Сільськогосподарські іпотечні кредити в Угорщині

Однією з головних характеристик економічної діяльності є постійне використання кредитів. Фірми беруть позики на різні строки, щоб проводити операції без ускладнень та розвивати свою діяльність, тоді як такі позики захищені різного роду заставами. У багатьох випадках борговий капітал, який використовується в бізнесі, набагато перевищує власний капітал підприємства.

Підвищення ролі сільськогосподарських іпотек могло б суттєво полегшити фінансові проблеми, з якими зіткнувся агропромисловий сектор Угорщини. Відкриття ринку іпотечних кредитів для сільськогосподарських підприємств могло б збільшити перспективи довгострокового фінансування як для боржників, так і кредиторів, таким чином, сприяючи швидшим темпам росту на стабільній основі.

Справа в тому, що максимальна сума позики визначається, з одного боку, ринковою ціною сільськогосподарських земель, закладених під заставу, з іншого – потребами у позиковому капіталі аграрного сектора. Однак з боку фінансових установ сума позики визначається платоспроможністю сільськогосподарського сектора в цілому та попитом на боргові зобов'язання під заставу нерухомості. Таким чином, іпотечне кредитування у с/г секторі залежить від умов, які переважають на ринку по відношенню до сільськогосподарських земель, від прибутковості сільськогосподарського сектора та від фінансових ринків.

Цей вид кредитування міг би дати змогу фінансовим установам пропонувати великі кредити, які водночас характеризувалися б незначним

ризиком. Справедлива ринкова вартість одного гектара сільськогосподарських угідь становила б від 100,000 до 800,000 форинтів, що є значною сумою, навіть якщо взяти до уваги, що ціна на землі сільськогосподарського призначення застмує. Взнявши середню вартість 200,000 форинтів/гектар, можна сказати, що справедлива ринкова вартість 4.3 млн. гектарів сільського господарської землі – базуючись на якій визначається фінансування сектора, здійснене ЄС – складає в цілому 860 млрд. форинтів¹. Знову ж таки, з точки зору фінансових установ цей вид кредитування пов'язаний з нижчим за середній ринковим ризиком, оскільки земля, як фактор виробництва, не знецінюється. Завдяки належній обробці її цінність може навіть зрости.

Розумне регулювання діяльності фінансових установ, що спеціалізуються на наданні іпотечних кредитів, включає законопроекти стосовно

- ◆ вимог щодо достатності капіталу до таких фінансових установ;
- ◆ обмежень, що застосовуються по відношенню до їхніх інвестицій;
- ◆ застав;
- ◆ постійного контролю².

Законодавство відносно вимог достатності капіталу застосовується, з одного боку, по відношенню до мінімальної суми статутного акціонерного капіталу, необхідного для створення фінансової установи, а також, щоб отримати ліцензію на здійснення діяльності, і з іншого боку, по відношенню до бажаних рівнів коефіцієнта платоспроможності та коефіцієнта достатності капіталу при проведенні операцій.

Законом “Про іпотечні банки та боргові зобов'язання” (The Act on Mortgage Banks and Mortgage Debentures) №XXX 1997 року передбачено, що статутний акціонерний капітал іпотечних банків становить щонайменше 3 млрд. форинтів³.

Інший елемент вимог щодо достатності капіталу, якого банки повинні дотримуватись, це положення про коефіцієнт достатності капіталу.

¹ Загальна площа землі сільськогосподарського призначення становить 6.1 млн. га, з яких 4.7 млн. га – орна земля, 0.1 млн. га – сади, 0.1 млн. га – фруктові сади та 1.1 млн. га – луки. Беручи площу 6.1 млн. га як можливу заставу, можна зробити висновок, що загальна сума позики, яка може бути надана, складає до 1,202 млрд. форинтів.

² Закон “Про іпотечні банки та боргові зобов'язання”, №XXX 1997 року.

³ Закон СХІІ 1996 року передбачає, що мінімальна сума санкціонованого акціонерного капіталу банків має становити 2 млрд. форинтів, з додатковим 1 мільярдом у випадку спеціалізованих фінансових установ. Статутний акціонерний капітал ошадних товариств повинен складати принаймні 100 млн. форинтів.

Це відношення оцінює платоспроможність та тісно пов'язане з ризиком кредитування, оскільки у його знаменнику ми маємо менші резервні відрахування банку та збитки з урахуванням ризику. Таким чином, сума у знаменнику – це резерви банку (втрати від зниження вартості), створені на шкоду процентному спреду, тобто чиста сума очікуваного кредитного ризику¹. Сума у чисельнику – це доступний акціонерний капітал відповідного іпотечного банку. Згідно з положеннями Закону про банківську діяльність, обчислене відношення становитиме принаймні 8%. Ця вимога чинить тиск на наміри законодавців стосовно цього питання, що говорить про те, що операції банку повинні бути застраховані з точки зору його платоспроможності, якщо після створення резервів на покриття очікуваних витрат він все ще позбувається акціонерного капіталу, прирівняного до 8% загальної суми позики на такі резерви.

Стаття 23 Закону №XXX 1997 року “Про іпотечні банки та боргові зобов’язання” передбачає, що орган фінансового нагляду може запропонувати відповідному іпотечному банку розширити свій портфель іпотечних кредитів та додаткову заставу, якщо його коефіцієнт достатності капіталу опускається нижче 4% за період, що перевищує 90 днів і якщо він не може відновити відповідний рівень в межах часового інтервалу, передбаченого органом.

Закон “Про іпотечні банки та боргові зобов’язання” містить також положення про максимальну суму позики, згідно з якими, сума наданої позики не повинна перевищувати 70% фактичної ринкової вартості застави. Іпотечні банки повинні весь час позбавлятися такої суми, еквівалентної непогашеній номінальній вартості та частці боргових зобов’язань під заставу нерухомості в обігу.

Процедури, які застосовуються для визначення ціни застави, передбачені законом. На основі визначення цієї ціни банки базують свій розгляд на так званій “ціні екстреного продажу”, ціні,

яку вони отримують з високою імовірністю за будь-яких обставин. В кінці позичена сума становитиме близько половини справедливої ринкової ціни закладеної нерухомості.

Постанова №XXX 1997 року накладає значне обмеження на отримання землі: вона передбачає, що такі банки можуть придбати нерухомість (за винятком власності, необхідної для операцій цього банку), щоб уникнути збитків від надання фінансових послуг лише під час банкрутства чи процедури ліквідації. Після того, як земля придбана, вона має бути продана на публічних торгах упродовж трьох років. Наступне обмеження полягає в тому, що кумулятивна акція іпотечного банку в придбаних компаніях не перевищує 10% його акціонерного капіталу², а сума його інвестицій у нерухомість не перевищує 5% власних коштів цього банку³.

Висновок

Регулювання операцій іпотечних банків та боргових зобов’язань під заставу нерухомості сприяє тому, що такі банки можуть проводити операції без ризику довгий час, та гарантує адекватний рівень платоспроможності. Іпотечні кредити – це тип позики, який забезпечує фінансові установи прибутками на нижчих за середні рівнях ризику.

Сільськогосподарські підприємства мали змогу отримувати переваги від таких позик у 1989 році, коли було відкрито банк Mortgage Credit and Lien Bank. Починаючи з 2003 р., комерційні банки спеціалізувались на наданні іпотечних кредитів. Це стало можливим завдяки тому, що Національний земельний фонд взяв на себе зобов’язання⁴ забирати землі боржників, які не виконали своїх зобов’язань⁵.

На сьогодні фірми не проявляють підвищеного інтересу до отримання іпотечних кредитів. Сума усіх іпотечних позик, наданих Mortgage Credit and Lien Bank, не перевищила 1 млрд. форитів. Не зацікавились вони і новим типом іпотечного кредитування, запропонованого у 2003 році. З одного боку, винні високі процентні ставки. З

¹ Є два типи кредитного ризику:

- ◆ Характеристика очікуваного ризику виділених груп позичальників, які були об’єктом спостереження протягом попередніх періодів. Банки повинні створювати так звані резерви на покриття ризиків/накопичення, тоді як витрати, пов’язані зі створенням таких резервів, мають покриватись прибутками від винагороди за ризик.
- ◆ Нефакторний ризик чи несистематичний ризик це ті, що є наслідком шоків чи економічних криз, які впливають на ринки, регіони чи економічні системи в цілому. У таких випадках винагорода за ризик не гарантує жодного захисту. Щоб уникнути збитків, пов’язаних з такими явищами, банки повинні відповідати критеріям щодо потреби в капіталі.

² Загальне чисте кредитування фінансової установи не повинне перевищувати 100% її встановленого акціонерного капіталу. Закон СХІІ 1996 року “Про фінансові установи та фінансові підприємства”, стаття 85.

³ Ця вимога застосовується і по відношенню до фінансових установ. Стаття 84 Закону, вказаного у попередній примітці.

⁴ Банкам, які є компаніями, не дозволяється привласнювати землю. За теперішніх економічних умов, земельні аукціони відзначаються суттєвою невизначеністю.

⁵ За умови, що ринкова вартість майна була встановлена оцінником нерухомості, уповноваженого Національним земельним фондом, і що ринкова вартість майна тим часом суттєво не змінилась.

іншого, у випадку сільськогосподарського сектора права власності та законного використання землі об'єднуються, створюючи плутанину на земельному ринку. Далі, має місце той факт, що орендні угоди зазвичай не довгострокові, а тому іпотечним кредитам, базованим на володінні на правах оренди, складно позиціонувати себе як солідну форму фінансування. В Угорщині 56.9% сільськогосподарських угідь використовуються як

орендоване майно, тоді як у випадку орних земель це відношення досягає 68.8%. По-третє, явний розмір так званих мікроземлеволодінь не дозволяє власникам отримати позику. Середній розмір землі, обробленої селянами-одноосібниками, становить 4.5 гектарів. 45.1% усієї орної землі обробляються такими ж фермерами. Ця група власників не є кредитоспроможною¹.

Список використаних джерел

1. Adél Andrassy. The Present and Future of Hungarian Agriculture Pending Accesstion to the European Union, Hungarian Academy of Sciences, Institute for Biological Research, Szeged, 2003, pp. 1-7.
2. Adél Andrassy. On the Profitability and Financing Prospects of Hungarian Agriculture, University of Western-Hungary, Faculty of Economics, Scientific Conference Volume, 2004, pp. 1-15.
3. Adél Andrassy, Agnieszka Krymarys-Balcerzak, Csaba Lentner, Atsede Woldie. Small and Medium Enterprise Financing in Hungary and Poland (in preparation).
4. Zsófia Árvai. New Development Paths of Enterprise Financing, The National Bank of Hungary, Workshop Studies, pp. 91-110.
5. Péter Bilek, Tamás Borkó, Veronika Czakó, Gábor Pellényi. SME financing between 2000-2005. International Center for Economic Growth, Európai Központ, 2006.
6. Csaba Lentner. The "Hungarian Model" in a Changing Financial and Social Environment, Valóság, Budapest, 2004, Issue 11, pp. 74-89.
7. Csaba Lentner. The Social Impact of Schemes Aimed at Promoting Domestic Businesses – from "Start-Up Loans" to the "Széchenyi Scheme", Valóság, Budapest, 2002, Issue 11, pp. 60-68.

Отримано 19.06.2008

Переклад з англ. Середи Н.

¹ Частина тих, хто займається веденням сільського господарства на угіддях понад 50 га, складає менш ніж 1% одноосібних селян.