

TÉMAVÁZLAT

(2.) A külső és belső államadósság alakulása a rendszerváltozás után és az adósságrendezés lehetőségei a fenntarthatóság irányában

1. Bevezető

Jelen témavázlat az Országgyűlés Hivatala által kiírt „Tanulmányok készítése a Nemzeti Fenntartható Fejlődés Stratégia kidolgozásához” pályázat 2. témakörére (*A külső és belső államadósság alakulása a rendszerváltozás után és az adósságrendezés lehetőségei a fenntarthatóság irányába*) szóló ajánlatot tartalmazza. Jelentősége abban rejlik, hogy ha a külső és belső államadósság nem fenntartható pályán mozog, kockáztatja a gazdaság kiszámítható működését és tervezhetőségét, így akadályozza a fenntartható fejlődést („*a fenntartható fejlődés a folytonos társadalmi jól-lét megvalósítása, anélkül, hogy a környezeti eltartóképességet veszélyeztetnénk*”).

2. A külső és belső államadósság alakulása a fenntartható fejlődés meglévő stratégiai dokumentumainak tükrében

A külső- és belső államadósság fenntarthatóságának kérdése a fenntartható fejlődés legfontosabb nemzetközi alapidokumentumaiban nem jelenik nevesítve, célzottan. Megjelenik ugyanakkor a fenntartható és kiegyensúlyozott gazdasági fejlődés, amely magába foglalja az adósság kérdéseit. Részletesebb stratégiai –policy háttérrel olyan szervezeteknél találhatunk, mint az OECD (Strategies for aligning stimulus measures with long term growth) vagy az IMF illetve a Világbank policy dokumentumai.

3. A témakör által felölelt stratégiai irányok

A tanulmány elemzési körének lehatárolása

a) Az államadósság kezelésének kérdésköre visszanyúl a rendszerváltás megelőző időszakra, ennek a korszaknak az elemzését fő konklúziók szintjén fogalmazza meg a tanulmány, hogy a közelebbi múlt kérdéskörével intenzívebben foglalkozhasson. Az adatok főként a rendszerváltás óta eltelt események tükrében mutatják meg a hazai folyamatok - és a nemzetközi környezet – alakulását az adósságkezelés témájában.

b) Földrajzi lehatároltság: Uniós és globális keretek. Az európai kontextus két szempontból is elhanyagolhatatlan: egyrészt az uniós politikák, stratégiák hatását vizsgálhatjuk a hazai folyamatokra a csatlakozást megelőző és azóta eltelt

időszakban, illetve a jövőbeli trendek bemutatásakor a potenciális csatlakozás az eurózónához befolyásolja az elemzésünket.

- c) A fenntarthatóság szempontjainak megjelenítése: az elemzés megjeleníti azokat az elméleteket és megközelítéseket is, amelyek a gazdasági fejlődést alternatív módon, vagy legalábbis közép-hosszú távon, fenntartható módon képzelik el.
- d) A tanulmány szoros kapcsolódási pontokat mutat a Stratégia többi megalapozó tanulmányával. A fenntartható államadósság tanulmány készítői egyben a makrogazdasági folyamatok tanulmányra is vállalkoznak, ez biztosítja a szerves összhangot a két anyag között. Ezen túlmenően a nevezett gazdasági témakörök szorosan összefüggenek a foglalkoztatási, az agráriummal és a vidékstratégiával kapcsolatos kérdésekkel. Kiemelt jelentőséggel kapcsolódnak az egészségügy és szociálpolitika a kiadások oldalán a fiskális politika és a fenntartható államadósság kérdésköréhez.

A külső és belső államadósság alakulása a rendszerváltozás után és az adósságrendezés lehetőségei a fenntarthatóság irányába – szakmai követelmények:

- a) A monetáris politika külső meghatározottsága;
- a nemzetközi trendek és a hazai folyamatok bemutatása. A gazdasági-pénzügyi válság hatása a monetáris folyamatokra. (A válság előtt: likviditásbőség volt a világban és emellett magas volt a magyar nominális kamatszint: külső finanszírozás fenntarthatónak látszott. A 2007 őszétől elapadó nemzetközi likviditás és a lankadó kockázati éhség (flight to quality), miatt azonban a magyar állampapírpiac kiszáradt. Az IMF hitel állította helyre a folyamatokat.)
 - adósság nagyságát alapvetően a költségvetési politika befolyásolja a hiánnyal, az MNB az irányadó kamat meghatározásával közvetve hat az államadósságra (MNB bankokkal szembeni adóssága nem része az államadósságnak)
 - közvetett hatások: 1/ a már meglévő államadósságra fizetendő kamaton keresztül 2/ kamat befolyásolja az árfolyamot, ami a devizaadósságon keresztül 3/ a kamat befolyásolja a gazdasági növekedést, és ezen keresztül a bevételeket/kiadásokat (pl. adóbevétel/munkanélküli segély)
 - az MNB az irányadó kamatot az inflációs célnak megfelelően változtatja (a tartósan alacsony infláció támogatja leginkább a gazdasági növekedést)

- a korábban magas infláció miatt magas kamat és erős árfolyam magas finanszírozási költséghez vezet a forintpiacon, és a devizaadósságot olcsóbb kitermelni: ez esetben devizafinanszírozás felé eltolódás
 - a vártnál alacsonyabb infláció nehezíti az adósság visszafizetését
 - az irányadó kamat és állampapír-piaci hozamok összefüggése –kamatemelés elvileg csökkenti a várható inflációt, és így a hosszabb lejáratú hozamokat (figyelemben tartva, hogy a devizatartalék nagysága is befolyásolhatja, hogy állam milyen drágán tudja magát refinanszírozni.)
- b) A nemzeti számlák szerkezete és alakulása, devizakitettsége (rendelkezésre álló pénzügyi eszközök és a külfölddel szemben fennálló összes pénzügyi kötelezettség; a négy nagy részszámla elemzése: az államháztartás beleértve az önkormányzatokat, társadalombiztosítást és állami alapokat; háztartások és non profit közösségek; vállalatok és társaságok; hitelintézetek, biztosítók, pénzügyi közvetítők és MNB);

A Nemzeti Számlák Rendszere (SNA93) egyike a nemzetközi szervezetek számviteli szabványainak, amelyeket a fejlett országokban alkalmaznak (GFSM 2001, ESA95). A Nemzeti Számlák Rendszere valójában a költségvetési szektort helyezi makrogazdasági összefüggés szerint struktúrába. Tartalmazza a kvázifiskális (példának okáért tartósan veszteséges állami intézmények államadósság átvállalásai) tételeket is, és kizárja az átmeneti és könyvelési hatásokat. A struktúra előírja a tranzakciók elszámolásának időpontját, a magán és a fiskális szféra elkülönítését, a feltételes követelések bizonyos szabály szerinti kezelését.

- A bruttó hazai termék alakulását tekintve elmondható, hogy a reál GDP növekedési ütem 2000-től kezdve fokozatosan lassult, a válság már eleve csökkenő tendenciára erősített rá (2000: 5,2%; 2007: 1,1%; 2008: 1,3%; 2009: -0,9%-os visszaesés).
- A bruttó államadósság a 2002-es elsődleges deficitbe fordulástól kezdve fokozatosan nőtt, és 2009-ben a GDP 72%-a felé került. A nettó külföldi adósság a GDP 50%-a felett realizálódott. Mindebből a devizában fennálló mind bruttó mind nettó adósság jelentős növekedésen ment keresztül.
- Az államháztartás egyenlege a 2002-es 10% közeli értékről ugyan csökkenő tendenciát vett egészen 2006-ig, de a választási gazdaságpolitika felülírta ezt. A kiigazítás miatt csökkenő tendenciája biztosította, hogy 2007-ben a GDP arányos 4,9%-os deficit 2009-re 3,6%-ra süllyedjen (helyi önkorm. nélkül).

- Bár a külső egyensúlytalanság jelentős korrekciója következtében a külfölddel szembeni elsődleges finanszírozási egyenleg hosszú idő után először többletet mutathat, három negyedéven át nettó finanszírozó volt az ország. Az adósságráta mérséklődése (a válság miatt is) lassú ütemben következhet be.
 - Az államháztartás központi alrendszerében 2009-ben a tervezett 131 milliárd forintos többlettel szemben 205 milliárdos többlet képződött.
 - Az önkormányzatok 0,3 százalékos hiánnyal zártak 2009-ben, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai 36,3 milliárd forintos szufficittel, az elkülönített állami pénzalapok pedig 8,1 milliárd forintos deficittel zártak.
 - A látszólag legpozitívabb fejlemények egyike a nem pénzügyi vállalati szektor egyenlegének pozitívba fordulása, ugyanakkor ez nem közvetít fenntarthatóságot.
 - A háztartások nettó megtakarítási pozíciója ezzel párhuzamosan 2000 és 2003 között romlott, majd átmeneti inflexiók ponthoz érkezvén 2006-ig nőtt, végül is a rendelkezésre álló jövedelem átlagosan 7 százaléka körül akadt meg.
 - A háztartások nettó finanszírozási képessége az utolsó négy negyedév adatait figyelembe véve a GDP 3,6 százalékát tette ki.
 - A vállalati egyenlegjavulás a beruházások elmaradásának számlájára írható, ami a növekedési teljesítmény egyértelmű leképeződését jelentette.
 - 2009-ben a központi kormányzat által kibocsátott külföldiek pénzügyi eszközeiként megjelenő értékpapírokat és a központi kormányzatnak nyújtott hiteleiket növelték, de jelentős volt a hitelintézeti hitelek és részesedések, valamint a vállalati részesedések növelése is.
- c) A monetáris politika szerepe az adósság alakulásában és az MNB helyzetének alakulása; az MNB kamatpolitikája, az MNB és kereskedelmi bankok kapcsolata és ennek szerepe a kamatok alakulásában; és
- d) A bankok helyzete; a hitelpolitika hatása a lakosságra és a gazdaságra

A monetáris politika szerepének vizsgálata az adósság alakulásában szükségszerűen hazai adottságokra specifikálva érdekes a fenntartható fejlődés szempontjából.

- MNB kamatpolitikája: inflációs célkövetésnek (inflation targeting, IT) alárendelve (törvényi mandátum szerint)
- IT rezsimben cél az infláció stabilizálása, eszköz az irányadó (nominál) kamat

jövőben. Mindehhez a hiány kordában tartását, az államadósság ideális célpályájának kijelölését (amely még kezelhető kockázatként jelentkezhet a jövőben) valamint az államháztartás alrendszerének hosszú távú finanszírozhatóságát kell megteremteni. Magyarországon a numerikus értelemben vett hiány-javulás a 2006 óta tartó strukturális kiigazítás miatt biztosított, a kormányzat fiskális teljesítményét legjobban megragadó ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg javult. Az államadósság abszolút mértéke ugyan növekvő, de veszített dinamikájából. Az alrendszerek fenntarthatóságát szolgáló strukturális reformokra nem került sor.

- A fenntarthatóságot a költségvetési politika szabályozása, intézményesítése, úgynevezett fiskális felelősségről szóló törvény, független ellenőrző testület elősegítheti. Magyarországon a Költségvetési Tanács felállításával, a plafontörvény elfogadásával a fiskális fegyelem megszilárdítása kezdetét vette.
- Nem is az államadósság abszolút mértéke jelenti a fő fenyegetést, hanem az adósságszolgálatként az utána fizetendő kamatteher. Ugyanis az épp lejáró adósságokat adósságkonvertálás mechanizmusával kiválóan lehet kiegyenlíteni, ugyanakkor az államháztartási hiány alakulása döntően meghatározza az adósságterhet. A deficitekben, rajtuk keresztül az adósságállományokban bekövetkező kisebb volumenű növekedésnek adósságdinamikai összefüggések szerint sokkalta nagyobb a kamatszolgálatban előálló tehernövekmény. A növekvő kamatszolgálat egyrészt a klasszikus kiszorítási hatáson keresztül a beruházások visszaszorítását, másrészt a nagyobb adóbevételi igény miatt előálló megnövelt adóterhelést idézi elő, amelyek a versenyképesség romlásán keresztül végső soron a potenciális gazdasági növekedés lefékeződését eredményezheti.
- Az adósság szerkezetét tekintve elmondható, hogy sokkal inkább kell a külső eladósodás minimalizálására törekedni a belsővel szemben, hiszen a belsőnek még nagyobbik része kerülhet visszaforgatásra, viszont a külső után fizetett kamatról már ezt nem mondhatjuk el. Azaz, a külső adósság után fizetett kamat alapjaiban határozza meg a potenciális gazdasági növekedés mértékét, trendjét, rajta keresztül a fenntartható gazdasági fejlődés kilátásait. Mindezek miatt elsődleges szempont a szabályozás, amivel csökkenteni lehet a magyar háztartásoknak nyújtott devizahitelezés kockázatait, mérsékelvén az államadósság devizakitettséget. A magyar államadósság közép-kelet-európai összevetésben a legnagyobb, várható csökkenése 2011-től datálható, a fiskális fegyelem miatt

adatháttérrel támasztja alá. A statisztikák teljes egészét mellékletként csatoljuk a tanulmány főszövegéhez.

Másrészt a helyzetértékelés adatai és a gazdasági-pénzügyi elemzése lehetőséget ad arra, hogy az újonnan készülő stratégia milyen prioritásokat, milyen hangsúlyokat jelenítsen meg. A tanulmány kiemelten foglalkozik az IMF hitel szerepével, mert a nem-fenntartható gazdaságpolitika alkalmazása vezetett a nemzetközi szervezet segítségének igénybevételéhez, és szükséges levonnunk az ebből fakadó tanulságokat. A tanulmány figyelembe veszi, hogy az eurozónához való csatlakozás milyen időtávon realizálható, és ez milyen következményekkel jár a vizsgált kérdésekre.

Végezetül, a tanulmány egyik legfontosabb hozzájárulása a Nemzeti Fenntartható Fejlődési stratégia elkészítéséhez, hogy megfelelő adatokat és közgazdasági érveket sorakoztat fel és ad a policy döntéshozók kezébe. Ezeket az érveket és állításokat textuálisan kiemeli, szövegdobozokban elhelyezve nyújtja az olvasó, felhasználók számára. Ez a „muníció” megkönnyíti a stratégia elkészítőinek munkáját és elősegíti, hogy a stratégia a megfelelő helyet foglalhassa el.

6. A tanulmány illeszkedése a Jövőkereső elveihez

A fenntartható adósságkezelés – a makrogazdasági elemzéshez hasonlóan – elsősorban a gazdasági kérdéseken keresztül kapcsolódik a Jövőkeresőben megfogalmazott elvekhez. Kiemelten fontos a jól-léti értékek kiegyensúlyozottsága szempontjából, mivel megbízhatóan fenntartható államadósság-kezelés nélkül a gazdaság egésze, a jóléti rendszerek működése és finanszírozása ellehetetlenül és további társadalmi feszültségekhez, polarizálódáshoz vezethet.