

Nagy Márton-Palotai Dániel-Virág Barnabás-Windisch László

A költségvetés növekedésre gyakorolt hatásának tervezhetősége segíti a gazdaságpolitika kiszámíthatóságát

Az elmúlt évek gazdaságpolitikai eredményeinek kulcstényezője volt a monetáris és költségvetési politika közötti konstruktív összhang. A támogató monetáris politika és a fegyelmezett költségvetési politika amellett, hogy elősegítette a makrogazdasági egyensúly elérését, ismételten növekvő pályára állította a hazai gazdaságot. Miután a monetáris politikai már elérte a gazdaságpolitika ezen ágától várható (és elvárható) növekedési hatást, egyre nagyobb szerep hárul a költségvetésre a növekedés kiszámítható ösztönzésében. 2016-ban a költségvetés GDP arányos hiánya ugyanakkor a 2 százalékos tervhez képest sokkal alacsonyabb, 1,3 százalék lett, ami visszafogta a gazdaság növekedését. Ezzel szemben a 2016. év végi kiadások áthúzó hatása és a 2017-es 2,4 százalék körüli GDP arányos hiány idén már jelentős expanziós hatással bírhat. A költségvetés növekedésre gyakorolt hatásának tervezhetősége - azaz a tervhez képest megvalósuló hiány sem felfelé sem lefelé nem tér el jelentősen - a gazdaságpolitika kiszámíthatósága miatt kulcsfontosságú.

A gazdaságpolitika csak akkor lehet sikeres, ha megvan az összhang annak két fő ága, a monetáris és a költségvetési politika között. Az állítás igazságtartalmát jól bizonyítja hazánk 2008/2009-es válság előtt és után mutatott gazdaságtörténete. Bár a monetáris politika elsődleges célja az árstabilitás elérése, míg a fiskális politika az államháztartás hosszú távon is stabil finanszírozására törekszik, de a megfelelő eredmények eléréséhez arra van szükség, hogy kiszámítható módon fejtsse ki hatását a gazdaságra.

A 2000-es évek hazai eseményei rávilágítottak arra, hogy a hibás gazdaságpolitika – már a gazdaságot kívülről sújtó válság előtt is – milyen mértékben vetheti vissza egy-egy gazdaság fejlődését. A felelőtlen fiskális politika és a merev monetáris politika felerősítették egymás kedvezőtlen hatásait. A magas költségvetési hiány az állam eladósodásához vezetett, a magas forint kamatok pedig a devizahitelek felé terelték a háztartásokat. Mindeközben a költségvetési kiigazítási kísérletek – a hatósági árak és egyes adók emelésén keresztül – magasan tartották az inflációt, a hibás munkaerő-piaci politika pedig Európa egyik legalacsonyabb foglalkoztatási rátáját eredményezte. Összességében sem a költségvetési, sem a monetáris politikai célok nem teljesültek, az ország pedig elveszítette versenyképességét és az eladósodáson keresztül elzárta a jövőjét.

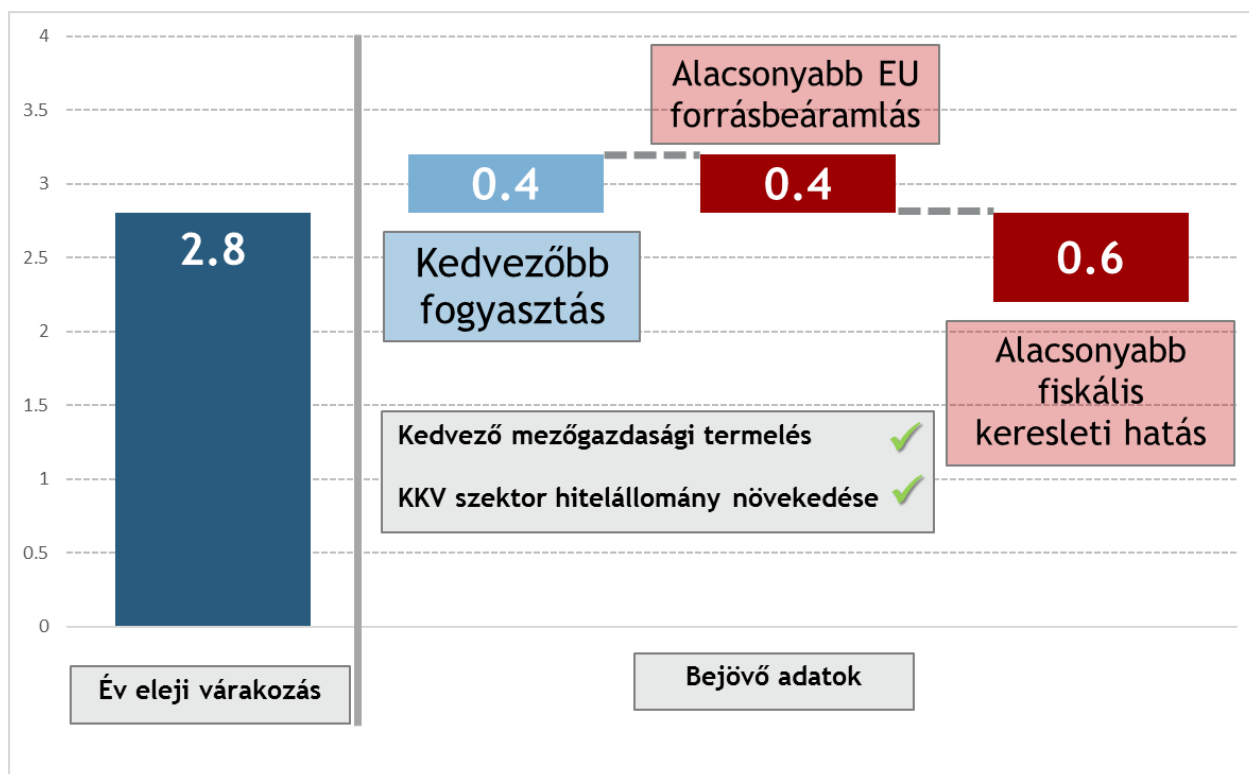
A 2010 óta kibontakozó gazdaságpolitikai fordulat időszakában korábban nem látott összhang alakult ki, amely rövid időn belül jelentős eredményekhez vezetett. A költségvetési politika az államháztartás helyzetének növekedésbarát stabilizálására fókuszált, miközben a mérsékelt inflációs környezetben a monetáris politika az inflációs cél elérése mellett érdemben támogatta a növekedést is. Világossá vált, hogy léteznek pozitív szinergiák, amelyek nemcsak, hogy elősegítik a két terület céljainak teljesülését, hanem fel is gyorsítják a kedvező hatások kibontakozását. Megfigyelhető ez például az államadósság alakulásában, amely a költségvetési egyensúly javulásának

hatására kezdett csökkenni 2011-től, amit 2013 óta jelentősen támogattak az MNB kamatcsökkentési ciklusai és az Önfelújítási program. Azáltal, hogy konstruktív összhangban működnek a gazdaságpolitika ágai, Magyarország egyidejűleg érte el a költségvetési és árstabilitást, a gyorsuló növekedést és az emelkedő foglalkoztatást.

A 2016-os év több kihívással is szembesítette a magyar gazdaságot. Ezek közül a legjelentősebb az Európai Uniótól érkező támogatások átmeneti csökkenése volt, miközben a hagyományos – az alapkamat csökkentésével operáló – monetáris politika is megközelítette határait. A korábbi évek növekedési ütemének fenntartásában ezért kiemelten fontos szerep jutott olyan belföldi tényezőknek, mint a vállalati, különösen a KKV szektor hitelállományának az emelkedése, a fogyasztás dinamikus bővülése, a mezőgazdasági teljesítmény emelkedése, valamint a kormányzati kiadások, főképp a beruházások növekedése.

A jegybanki programoknak köszönhetően KKV hitelezés bővülése az év végére elérte a 12 százalékos szintet, miközben a vállalati hitelállomány is 4 százalékos mértékben bővült. A mezőgazdasági hozzáadott érték az év eleji várakozásoknak megfelelően érdemben támogatta a tavalyi növekedést (+0,6 százalékos), miközben a lakossági fogyasztás 5 százalékos közel bővülése még kedvezőbb is volt az év eleji prognózisoknál. Ezzel szemben az EU-s pénzek reálgazdasági szempontból is effektív – azaz nem előleg típusú – kifizetése érdemben elmaradt korábbi várakozásunktól. Számításaink szerint önmagában ennek a tényezőnek a hatására a 2016-os gazdasági növekedés mintegy 0,4 százalékponttal lehetett alacsonyabb.

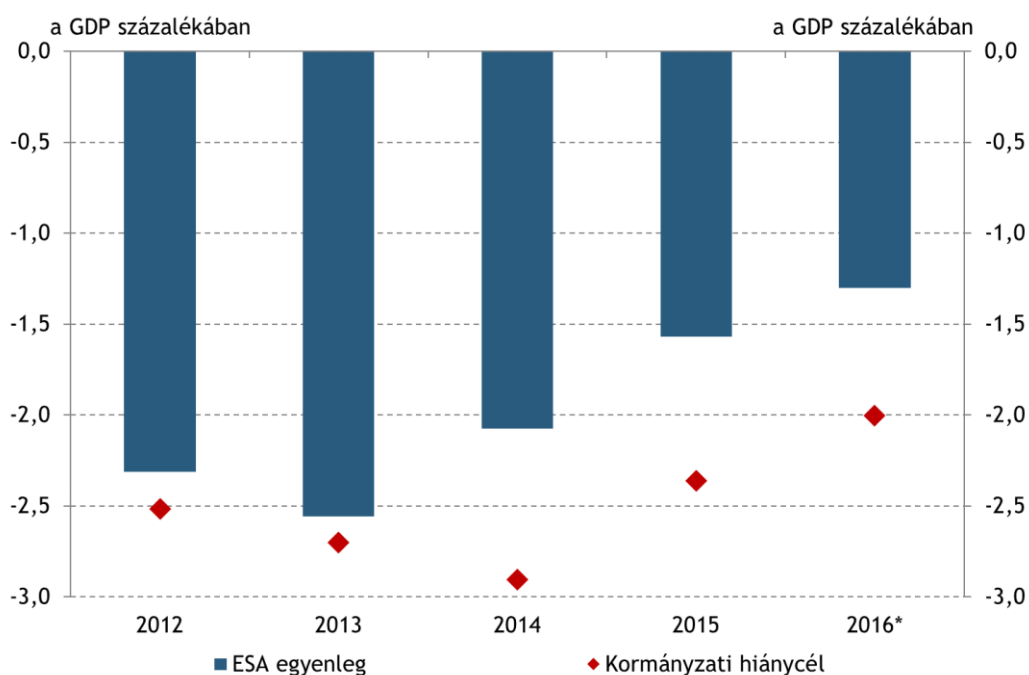
A 2016-os GDP növekedést befolyásoló alapvető tényezők



Forrás: MNB

A 2016-os évben a tervezettnél szigorúbb költségvetés kieső növekedési hatása 0,6 százalék volt, ami még magasabb, mint az EU-s pénzek esetén kalkulált negatív hatás. A hiány mértéke (azaz a pénzügyi számlák rendszere szerint mért finanszírozási igény) visszaigazolta az MNB prognózisait, amelyek 2016 márciusában elsőként, majd később többször ezt megerősítve jelezték, hogy a hiánycél elérésén belül még van mozgástér a kiadások növelésére és a gazdaság megfelelő élénkítésére. 2016-ban a költségvetési hiány a GDP 1,3 százaléka lett, azaz 0,7 százalékponttal kisebb, mint a költségvetési célkitűzés. Ez önmagában 0,3-0,4 százalékponttal hűtötte a GDP növekedését. Figyelembe kell venni azonban, hogy a deficit teljes egészében az év végén alakult ki, amelynek reálgazdasági hatása áthúzódott 2017-re, és ezzel együtt 2016-ban elérhette a 0,5-0,6 százalékot is a kieső növekedési hatás. A 2016. évi növekedéssel kapcsolatban továbbra is fontos megjegyezni, hogy az MNB vizsgálatai szerint a rendszeres statisztikai felülvizsgálat során az éves növekedés továbbra is fölfelé módosulhat, ám ennek mértéke az év végéről ismertté vált adatok alapján korábbi becsléseinknél mérsékeltebb lehet.

A költségvetési egyenleg alakulása



* 2016-ra még nem áll rendelkezésre az ESA-egyenlegre vonatkozó adat, ezért a költségvetés hiányát a pénzügyi számlák rendszere szerint számított nettó finanszírozási képesség előzetes adatával illusztráltuk, amely minimális különbséget szokott mutatni az ESA-egyenleggel.

Forrás: KSH, MNB

2016-ban a monetáris politika közel 1 százalékkal emelte a gazdasági növekedést. Az MNB hitelprogramjai, NHP és PHP, valamint az alacsony, 0,9 százalékra csökkenő alapkamat és a 0,2 száza-

lékra eső 3 hónapos bankközi hozamok, összességében közel 1 százalékkal növelték a GDP-t 2016-ban. 2016-ban tehát a monetáris politika a gazdasági növekedés közel felét adta.

2017-ben a 2,4 százalékos hiánycél teljesülése 0,5 százalékponttal növelheti a GDP-t. Ezen felül az áthúzódó tételek, amelyek a tavalyi hiányt növelték, de az idei GDP-ben érvényesülnek, további 0,2 százalékpontot jelenthetnek. Összességében tehát a hiány emelkedése jelentős mértékben hozzájárulhat a gazdasági növekedés gyorsulásához. Azonban idén is fontos a kiszámíthatóság, és ha a hiány elmarad a költségvetési törvényben kitűzött céltől, akkor a költségvetés növekedésre gyakorolt hatása kisebb lehet. Az első két hónap költségvetési adatai ezúttal is azt jelzik, hogy fennáll ennek a kockázata. A központi költségvetés egyenlegének többlete 180 milliárd forint volt 2017. február végén, ami több mint 160 milliárd forinttal magasabb a 2016. február végi többletnél. Ez megerősíti az MNB 2016. decemberi Inflációs jelentésében közölt előrejelzést is, azaz a hiány idén is elmaradhat a céltől és 1,6-2 százalék között alakulhat.

Fontos a költségvetés és annak növekedési hatásainak tervezhetősége. A monetáris politika elérte lehetősége határait, így más gazdaságélénkítő hatásokra is egyre hangsúlyosabban szükség van. E tekintetben nagyon kedvező az adócsökkentések foglalkoztatást és beruházást ösztönző hatása, vagy az uniós támogatások várható felfutása. Lényeges azonban, hogy a rendelkezésre álló mozgástér hatékony kihasználásával a költségvetési politika keresleti hatása megfelelően tervezhető legyen. A tartós felzárkózás biztosításához ugyanis versenyképességet javító reformokra és a magángazdaság termelékenységének javulására van szükség, amit segíthet a - többek között a kamatkidadások csökkenése miatt - megnövekedett költségvetési mozgástér és annak kihasználása, valamint a növekedésre gyakorolt hatásának megfelelő tervezhetősége.

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2017. március 13-án.”