

HANGSÚLY A KISZÁMÍTHATÓSÁGON

Az elmúlt hetekben tartalmas szakmai párbeszéd bontakozott ki a Világgazdaság hasábjain a monetáris és a költségvetési politika kapcsolatáról, a kiszámíthatóság jelentőségéről és a makrogazdasági tervezhetőség korlátairól. A magunk részéről hasznosnak tartjuk, hogy ezekről az elvi összefüggésekről és nagyon is gyakorlatias alapjairól a széles közvélemény első kézből tájékozódhatott.

Az eszmecserét megindító írásunkban kizárólag a kiszámíthatóság nézőpontjából kívántuk a költségvetési folyamatokat elemezni, nem pedig a célok meghatározása felel, amely magától értetődően a költségvetési politika hatásköre. A gazdaságpolitika két alapvető ága egymástól független, ami elsődleges célváltozók (infláció, egyenleg) különbözőségében is tükröződik. A gazdaságpolitika végső célja viszont – megítélésünk szerint - azonos, és talán úgy fogalmazható meg, hogy a nemzetgazdaság számára a legnagyobb jólét biztosítása megfelelő stabilitás mellett. A monetáris politika eszközei e célhoz elsősorban az ár- és pénzügyi stabilitás biztosításán keresztül vezetnek, a költségvetési politikáé pedig az államháztartás egyensúlyán, és a rendelkezésre álló bevételi és kiadási eszközök széleskörű alkalmazásán. A hosszú távú cél egysége természetesen a jogszabályban is megjelenik, mikor a jegybanktörvény úgy fogalmaz, hogy „Az MNB elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül támogatja a rendelkezésre álló eszközökkel a Kormány gazdaságpolitikáját.”

A monetáris politikai döntések szempontjából a kiszámíthatóság elsődleges. A kiszámíthatóság és tervezhetőség jelentősége abból az adottságból ered, hogy a monetáris politikai döntések gazdasági hatásainak kiteljesedése időigényes. Az alapkamatot érintő változások reálgazdasági folyamatokba történő teljes átgyűrűzése 5-8 negyedévre becsülhető. A jegybanki döntések tehát a tényadatok mellett az 1-2 évre előre mutató prognózisokon alapulnak, amelyek pontossága alapvető feltétele az inflációs célkövetés megfelelő működésének. Az előrejelzések pontossága pedig nagymértékben azon alapul, hogy azok peremfeltételei, például a hitelezési folyamatok, az uniós támogatások igénybevétele vagy a költségvetési tervek miként teljesülnek. Amennyiben a peremfeltételek nem a várakozások szerint alakulnak, például a költségvetés hiánya eltér az eredeti céljaitól, éven belüli tervezett lefutásától vagy tervezett

szerkezetétől, akkor mindez az eredeti tervekhez képest más gazdaságpolitikai reakciót tesz szükségessé.

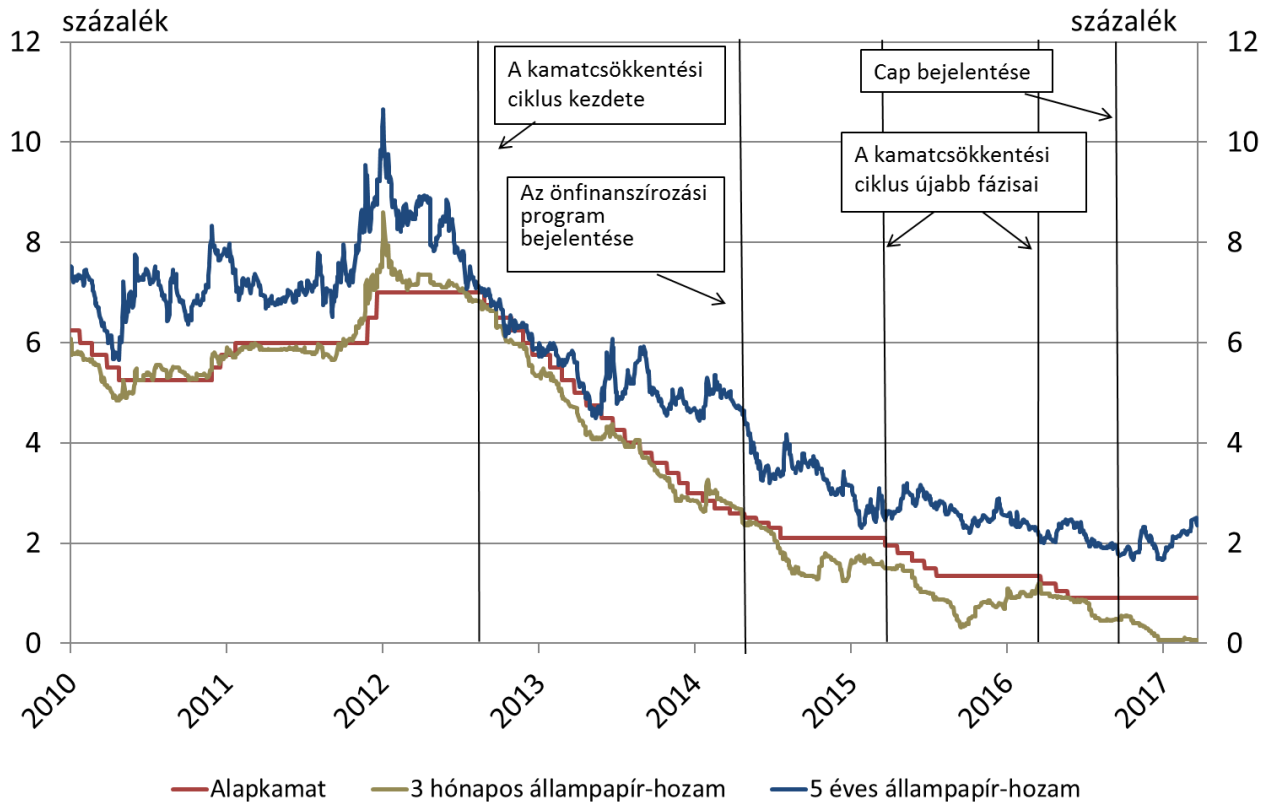
Még inkább felértékelődik az előrejelzések pontossága és a tervek teljesülése a jelenlegi környezetben, ahol a hagyományos monetáris politika egyre inkább megközelíti határait. Az alapkamat csökkentése és az Önfinszírozási programok az elmúlt években erőteljesen támogatták a gazdasági növekedést, a hitelkamatok csökkenését valamennyi gazdasági szektorban és az államadósság kedvező szerkezeti átalakulását. A következő években azonban a költségvetési politikának kell nagyobb részt vállalni a gazdaságélénkítésből, míg hosszú távon a versenyképességi reformokból származhat a növekedési potenciál emelkedése. Ár- és pénzügyi stabilitás csakis a gazdaság kínálati kapacitásainak megfelelő versenyképességi reformokkal történő javításával érhető el. A magyar gazdaságtörténet már számos alkalommal bizonyította, hogy e nélkül, minden növekedési periódus az egyensúly megbomlásához vezet. A gazdaságélénkítési szándék erőteljesen megjelenik a 2017-es költségvetésben, ami fiskális oldalról jelentősen, fél százalékpontot is meghaladó ütemben járulhat hozzá a gazdasági növekedéshez becslésünk szerint. Mindez még jobban felértékeli a költségvetési kiszámíthatóság szükségességét.

Természetesen a versenyképesség szempontjából nem mindegy, hogy a költségvetési élénkítés milyen szerkezetben megy végbe. A 2000-es években tanúi lehettünk a fenntarthatatlan, inproduktív kiadásokon alapuló gazdaságélénkítésnek. Ezzel szemben az adócsökkentésen keresztül jelentkező 2017. évi fiskális impulzus hosszú távon is kedvezően hathat a növekedésre a beruházások és a foglalkoztatás ösztönzése által. A gazdaságpolitikai ágaknak a rövid- és hosszú távú gazdasági növekedésre gyakorolt hatása megítélésünk szerint folyamatosan frissítendő területe a közgazdasági elemzéseknek, amely kiegészülhet az uniós támogatások hasonló hatásainak becslésével.

Végül hagy térjünk ki egy közös eredményre, amelyet az állami kamatkidadások csökkenésében a fegyelmezett költségvetési politika és a jegybank együttesen elért. Az állami kamatkidadások 2013-ban a GDP 4,3 százalékát tették ki, majd 2017-re ez mindössze a GDP 2,8 százalékára csökkenhet, amelyhez a hiteles fiskális politika és a támogató nemzetközi környezet mellett nagymértékben hozzájárult a jegybank óvatoss, de következetes kamatcsökkentési ciklusa. A kamatkidadások csökkenésének üteme meghaladta a várakozásokat is, és az elmúlt két évben a kiadások a GDP 0,2-0,3 alacsonyabbak lettek a terveknél. Amint már előzőleg is jeleztük, ez az eredmény

jól tükrözi, hogy a konstruktív összhangban működő költségvetési és monetáris politika rövid időtávon is jelentős eredményekre képes.

1. ábra A jegybanki alapkamat és az állampapír-piaci hozamok alakulása



Végezetül ismét hangsúlyozzuk, hogy üdvözljük ezt a párbeszédet, amelynek különös jelentőségét az adta, hogy nagyon releváns kérdésekről olyan mélyrehatóan és nyíltan beszélt, amennyire azt a téma fontossága megkívánta.

A szakmai cikk szerkesztett formában a Világgazdaság 2017. április 4-i számában jelent meg.