



Az új magyar adósságszabály értékelése

Balatoni András - Tóth G. Csaba



SZÁZADVÉG
gazdaságkutató zrt.



Az előadás felépítése

- I. A fiskális szabályok elmélete
 - Milyen problémák hívták életre?
 - Milyen célokat lehet definiálni?
 - Milyen szempontok alapján értékelhetjük őket?
- II. A magyar költségvetés helyzete
 - Miért szükséges fiskális szabály Magyarországon?
- III. Az új adósságszabály értékelése
 - Illeszkedik-e a megfelelőség elvárásához?
 - Illeszkedik-e a rugalmasságra vonatkozó elváráshoz?
 - Hogyan lehetne javítani a jelenlegi szabályon?
 - Milyen előnyökkel járna egy új szabály?



I\ a „Ősbűn”: A kiszámíthatóság és a hitelesség hiánya

- Deficithajlam:

- A kormányzati gondolkodás időtávja, időpreferencia
- Politikai ciklusok (Alesina és Perotti [1994])
- Intergenerációs szemlélet (Wyplosz [2012])
- Dinamikus inkonzisztencia (Kydland és Prescott [1977])
- Közalapprobléma (Benczes és Kutasi [2008])
- Monetáris uniók
- Intertemporális költségvetési korlát (Calmfors [2003])

- A piaci mechanizmus kudarcra:

- Elméletben korrigálnia kéne
- A gyakorlatban nem mindig teszi, vagy túl későn (Balassone és szerzőtársai [2004], Gale és Orszag [2003])

I\|b A fiskális szabályok meghatározása és céljai

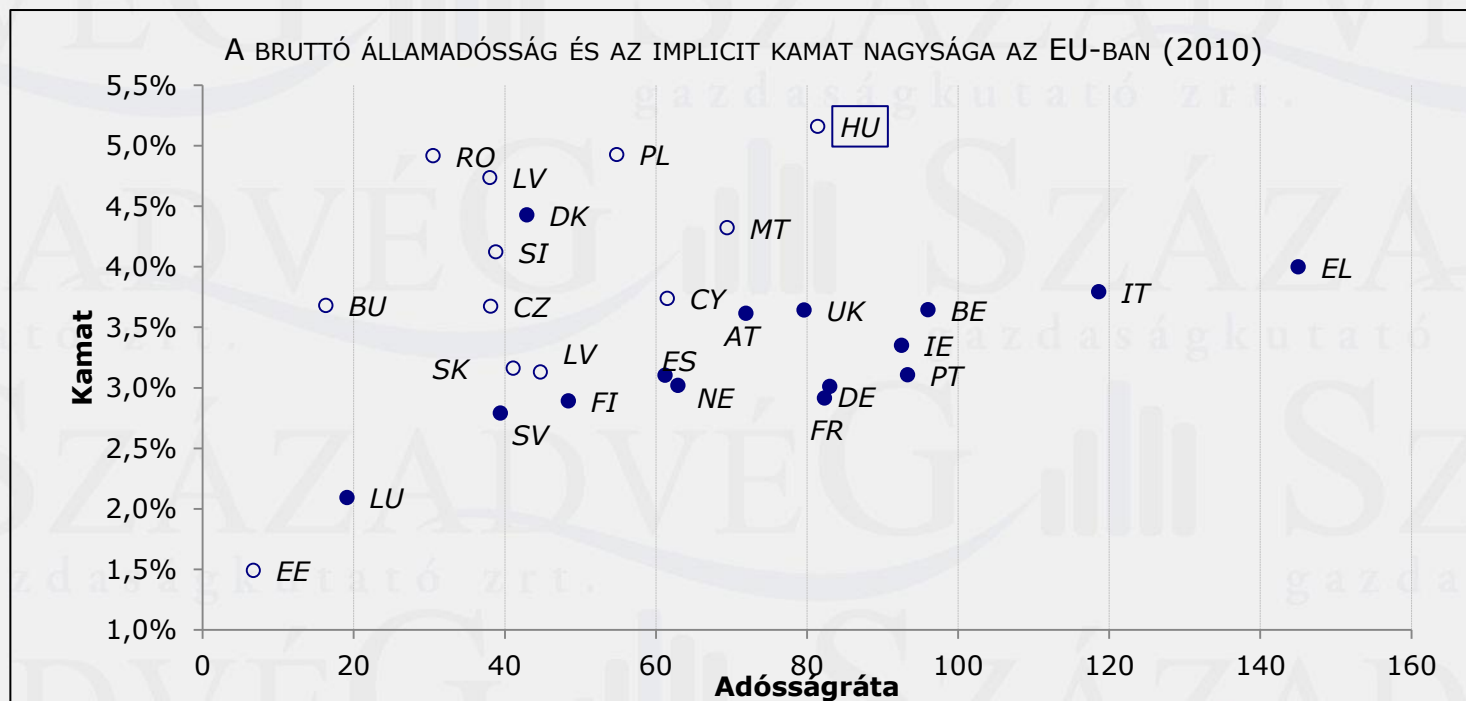
- **Definíció:** „A fiskális szabályok célja, hogy növeljék a makrogazdasági politika **hitelességét** a diszkrecionális intézkedések visszaszorításával. Alkalmazásuk révén biztosítható a gazdaságpolitikai fundamentumok stabilitása és **kiszámíthatósága**, függetlenül az éppen aktuális kormánytól” (Kopits [2001])
- **Bevezetés lehetséges céljai:**
 - Makroökonómiai stabilitás
 - Meghirdetett intézkedések hitelességének növelése
 - A költségvetési politika fenntarthatóságának biztosítása
 - A különböző szintek esetében a negatív externáliák minimalizálása (Kennedy és Robbins [2001])
- **Típusok:**
 - Adósságszabály
 - Deficitszabály
 - Kiadási szabály

I\c A fiskális szabályok típusai (Kopits-Symanksy [2001])

- Megfelelőség: elérje a deklarált célját
- Rugalmasság: illeszkedjen a gazdasági ciklusokhoz
- Megfogalmazás: pontosan előírt mutatók és paraméterek
- Átláthatóság: egyértelmű legyen a szabály és mérése
- Következetesség: konzisztencia más szabályokkal és intézményekkel
- Egyszerűség: érthető legyen mindenki számára
- Kikényszeríthetőség: korrekciós mechanizmusok, szankciók támogassák
- Hatékonyság: ne okozzon torzítást a forrásallokációban

II. A magyar költségvetés

- „Fiskális alkoholizmus” (Kopits [2006])
 - Politikai és költségvetési ciklusok kapcsolódása (Karsai [2006])
 - 2002 és 2006 között az elsődleges egyenleg 20 százalékponttal növelte az adósságrátát (Tóth [2011])





III\A A magyar adósságszabály

Alaptörvény: „Az Országgyűlés nem fogadhat el olyan központi költségvetésről szóló törvényt, amelynek eredményeképpen az államadósság meghaladná a teljes hazai össztermék felét. Mindaddig, amíg az államadósság a teljes hazai össztermék felét meghaladja, az Országgyűlés csak olyan központi költségvetésről szóló törvényt fogadhat el, amely az államadósság a teljes hazai össztermékhez viszonyított arányának csökkentését tartalmazza.”

Gazdasági stabilitásról szóló törvény: „A központi költségvetésről szóló törvényben az (1) bekezdésben foglalt értéket oly módon kell meghatározni, hogy annak alapján az államadósság megelőző évhez [...] viszonyított növekedési üteme ne haladja meg a központi költségvetésről szóló törvényben meghatározott, a költségvetési évre várható infláció és bruttó hazai termék reál növekedési üteme felének a különbségét.”

$$\frac{B_t - B_{t-1}}{B_{t-1}} \leq E[\pi_t] - \frac{1}{2} E[g_t]$$

III\b A megfelelőség vizsgálata

Szabály, várható értékkel:

$$\frac{B_t - B_{t-1}}{B_{t-1}} \leq \pi^c - \frac{1}{2} g^{pot}$$

Adósságdinamika:

$$b_t = b_{t-1} \frac{1}{(1 + g^{pot})(1 + \pi^c)} + d_t$$

Összevonás után*:

$$b_t = b_{t-1} \frac{1 + \pi^c - 0,5g^{pot}}{(1 + g^{pot})(1 + \pi^c)}$$

Nincs konstans \implies fix pont=0

A tört egynél kisebb \implies stabil

Állítás: Az adósságráta folyamatos leépítését írja elő a szabály (ha $g=2$, infláció=3, felezési idő: 23 év, 16 év alatt 50 % alá)

Értékelés: Az előírt adósságcsökkentésnek megfelel a szabály, ám egy bizonyos szint után feleslegesen szigorú, nem lehet cél a nulla adósság.

*:Az elemzés további részében az egyenlőtlenséget egyenlőségként használjuk, vagyis azt mutatjuk be, hogy milyen maximális deficitet, államadósságot enged meg a szabály.



III\c A rugalmasság vizsgálata

- Hogyan mérhető a rugalmasság:

- Állami keresletélénkítés



- Elsődleges egyenleg



- $$pd_t = \frac{b_{t-1}}{(1+g_t)(1+\pi_t)} \left(\pi_t - \frac{1}{2}g_t - i \right)$$

vs.

Gazdasági ciklusok



vs.

Kibocsátási rés

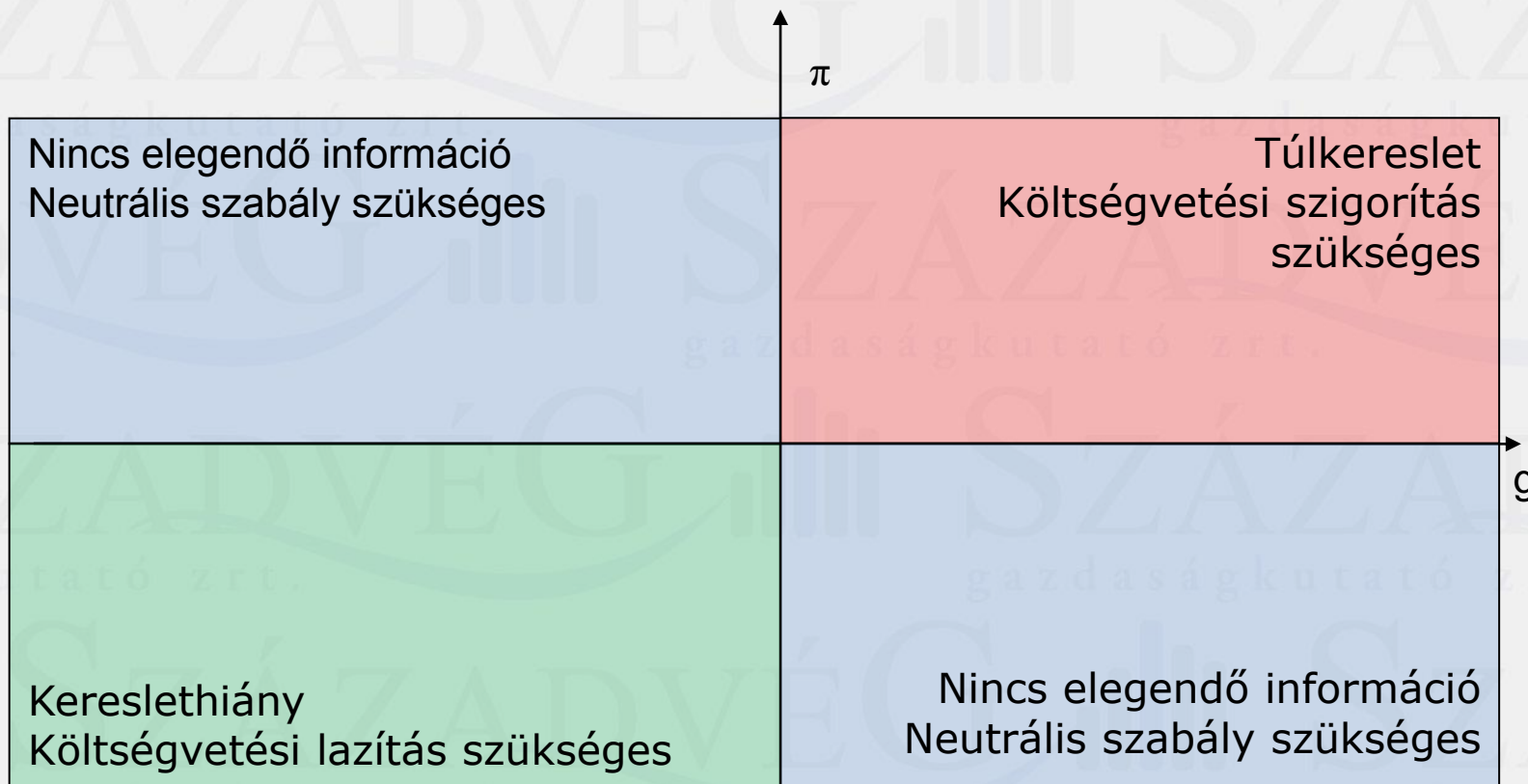


vs.

becslés(növekedés, infl.)

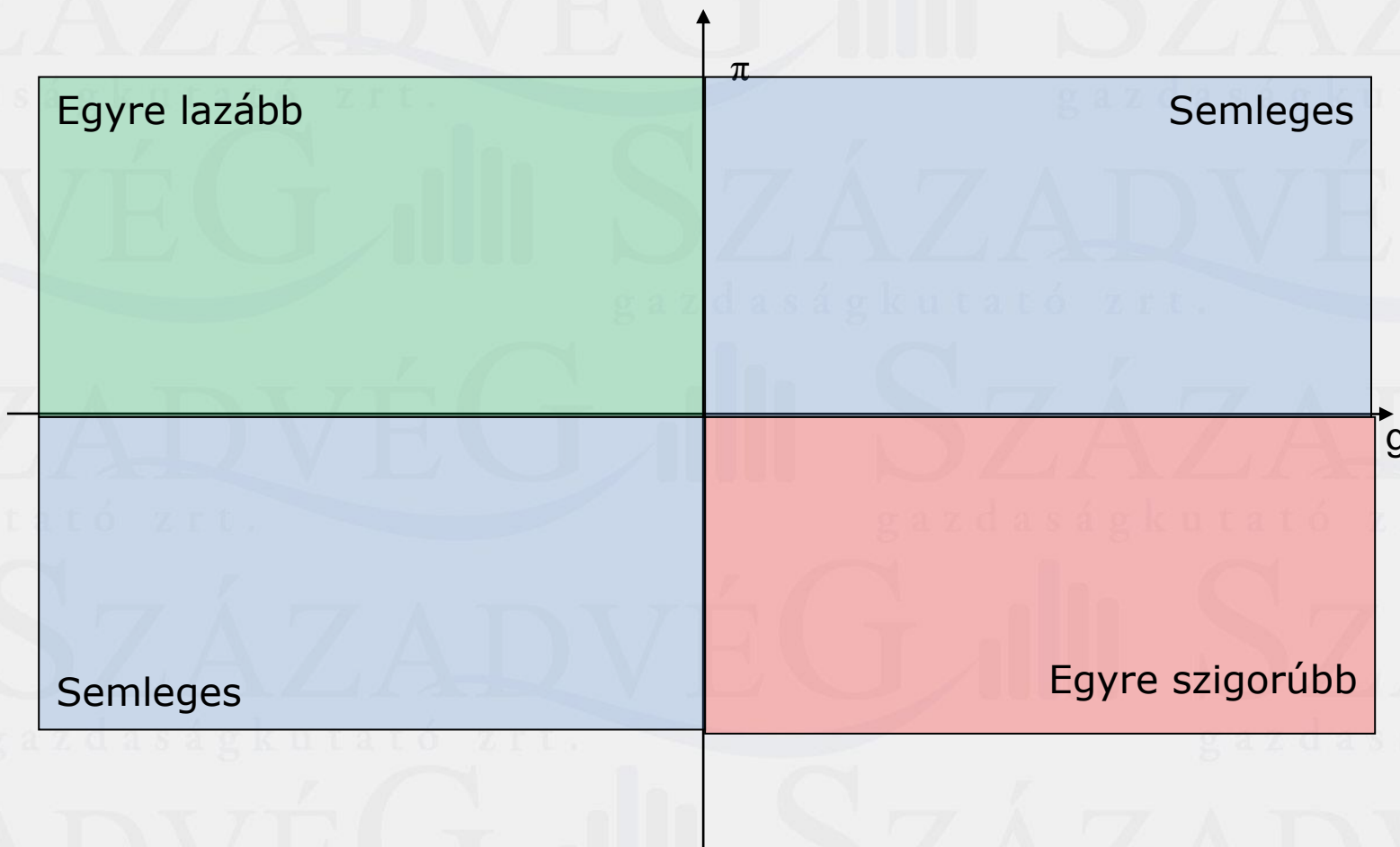


III\c A rugalmasság vizsgálata / az ideális szabály





III\c A rugalmasság vizsgálata / a magyar szabály





III\c A rugalmasság vizsgálata

Állítás: A növekvő infláció egyre lazább költségvetési politikát enged, a csökkenő infláció egyre szigorúbb költségvetési politikát követel.

Értékelés: A szabályt jelentő képletben az infláció nem megfelelő előjelű.



III\c A rugalmasság vizsgálata

- Modell:

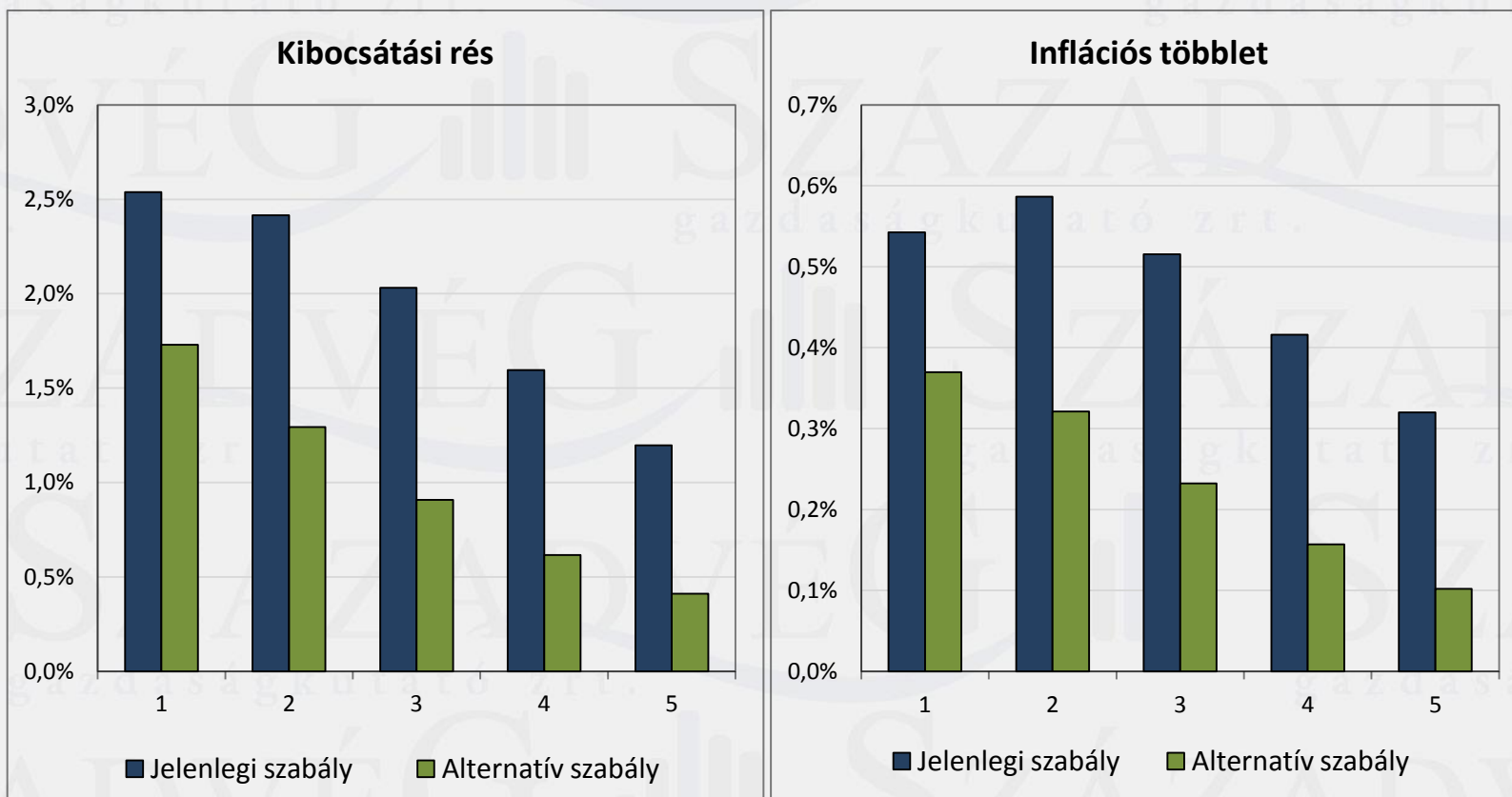
- Keynesi ihletésű kalibrált makromodell.
- A kereslet egyik része az úgynevezett „piaci” kereslet.
- A kereslet másik része az elsődleges deficit reálértékben számításba vett szintje.
- Az aggregált keresletet, azaz a kibocsátást, a piaci kereslet és az elsődleges reálértékben számításba vett deficit határozza meg a multiplikátoron keresztül.
- A kibocsátási rés és az infláció között fennáll egy pozitív meredekségű kapcsolat (Phillips-görbe).
- Összességében tehát a modellünk nem állja ki a Lucas-kritikát [1976], azonban olyan stilizált tényekre épül, amelyeket hazánkra igazoltak.

- Alternatív szabály:
$$\frac{B_t - B_{t-1}}{B_{t-1}} \leq 2\pi^c - E(\pi_t) + \frac{1}{2} g^{pot} - E(g_t)$$



III\c A rugalmasság vizsgálata

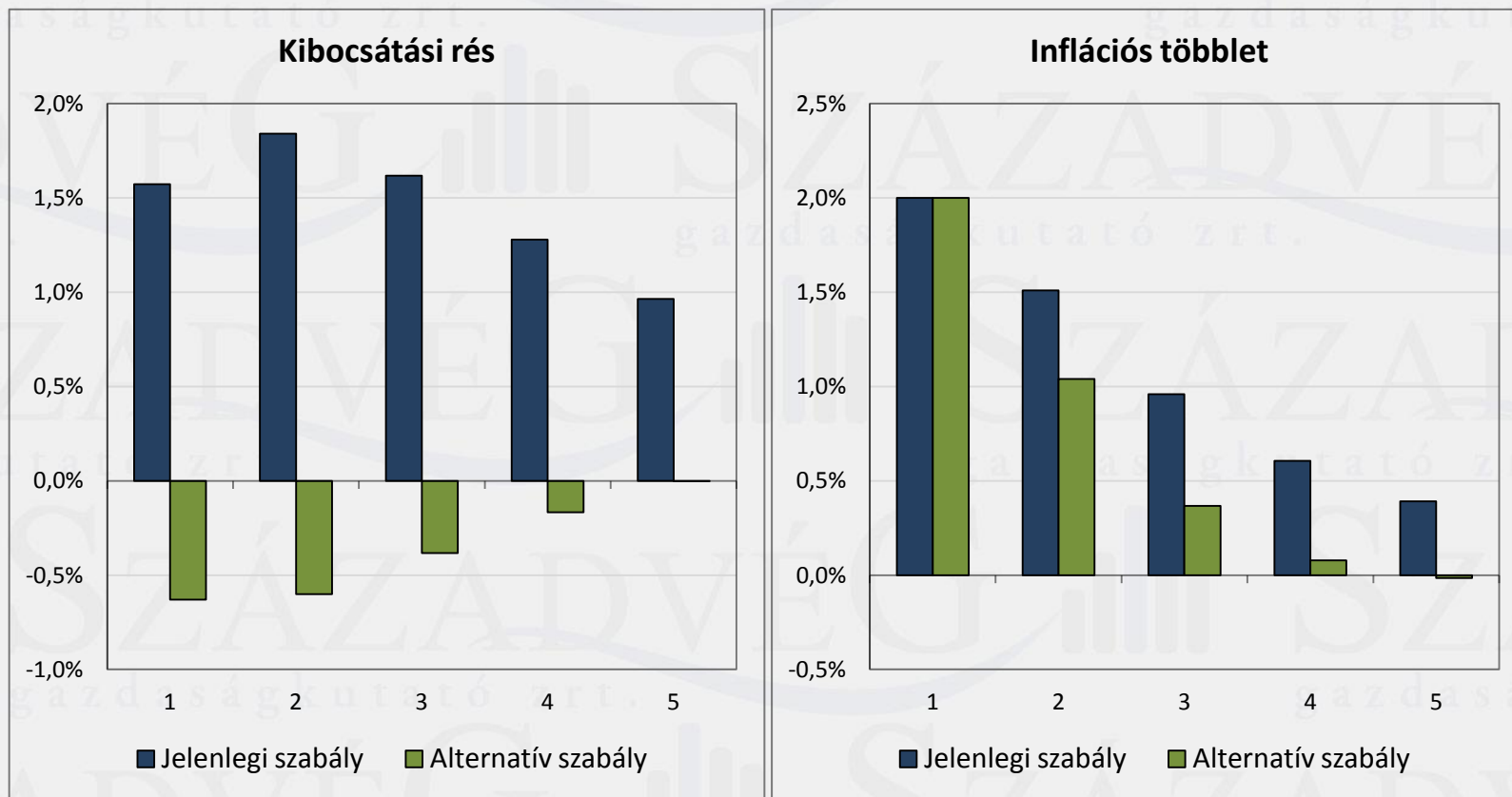
A kibocsátási rés és az inflációs többlet reakciója egy keresleti sokkra különböző szabályok esetén





III\c A rugalmasság vizsgálata

A kibocsátási rés és az inflációs többlet reakciója egy költségsokra különböző szabályok esetén



Irodalomjegyzék

- Alesina, A. - Perotti, R. [1994]: The Political Economy of Budget Deficits. IMF Staff Papers 42. 1-37. o.
- Balassone, F. - Franco, D. - Giordano, R. [2004]: Market-induced fiscal discipline: is there a fall-back solution for rule failure? Proceedings of Banca d'Italia Public Finance Workshop. Rome.
- Benczes, I.- Kutasi, G. [2010]: Költségvetési pénzügyek. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Calmfors, L. [2003]: Fiscal Policy to Stabilise the Domestic Economy in the EMU: What Can We Learn from Monetary Policy? CESifo Economic Studies, Vol. 49, 319-353 .o.
- Gale, W.G. - Orszag, P. R. [2003]: Economic effects of sustained fiscal deficits. National Tax Journal 56: 463-485.
- Kennedy, S. - Robbins, J. [2001]: The role of fiscal rules in determining fiscal performance. Department of Finance Working Paper, 2001-16.
- Kopits, Gy. [2001]: Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament. IMF Working PaperWP/01/145.szám Washinton DC.
- Kopits Gy. [2006]: The Sickest Men of Europe. The Wall Street Journal Europe, szeptember 21. 13. o.
- Kopits, Gy. – Symansky, S. [1998] Fiscal Policy Rules, Occasional Paper 162, Washington, International Monetary Fund.
- Karsai G. [2006]: Ciklus és trend a magyar gazdaságban 1990-2005 között. Közgazdasági Szemle, LIII. évf. 509-525.
- Kydland, F. E.- Prescott, E. C. [1977]: Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. Journal of Political Economy 85: 473-91. o
- Lucas, R. E. Jr. [1976]: Econometric Policy Evaluation: A Critique. Journal of Monetary Economics. Vol. 1. No. 1. Supplementary Series. pp. 19-46.
- Ódor L. – P. Kiss Gábor [2011]: Kivétel erősít? Fiskális szabályok a visegrádi országokban. MNB-szemle 2011. június 25-38. o.
- Pápa L. – Valentinyi Á. [2008]: Költségvetési fenntarthatóság. Közgazdasági Szemle, Vol. LV. 395-426. o
- Tóth G. Cs. [2011]: Adósságdinamika és fenntarthatóság. Statisztikai Szemle, 89. évf. 12. szám 1242-1268. o
- von Hagen, J. – Wolff, G. B.. [2004].: What Do Deficits Tell Us About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU. Discussion paper 37/2004, Deutsche Bundesbank.
- Wyplosz, Ch [2012]: Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences. Working paper 17884 NBER.



Köszönöm a figyelmet

toth@szazadveg-eco.hu