



MAGYAR NEMZETI BANK

ELEMZÉS AZ ÁLLAMHÁZTARTÁSRÓL

2013. február

**KIVETÍTÉS A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ÉS AZ ÁLLAMADÓSSÁG
ALAKULÁSÁRÓL (2013-2027)**

A Magyar Nemzeti Bank a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2011. évi CCVIII. törvényben („MNB-törvényben”) meghatározott alapvető feladatai, így különösen a monetáris politika meghatározásával és megvalósításával kapcsolatos feladata ellátásának támogatására elemzi a költségvetési hiány és adósság alakulását, figyelemmel kíséri az államháztartás finanszírozását, elemzi a finanszírozásnak a monetáris folyamatokra, a pénzpiacok alakulására, a likviditásra gyakorolt hatását, kutatásokat folytat fiskális politikai kérdésekben.

A Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény értelmében az MNB elnöke a Költségvetési Tanács (KT) tagja, és ebben a minőségében részt vesz az Országgyűlésnek benyújtani tervezett költségvetési törvény tervezetére vonatkozó KT-vélemény kialakításában. Az MNB-ben egyébként is rendelkezésre álló szakmai tudás és felhalmozott információ közvetetten támogathatja a KT munkáját. Az MNB-nek a költségvetési törvény tervezetével kapcsolatos véleményét a KT ülésén az MNB elnöke jeleníti meg, akit az így megjelenített vélemény nem köt a KT tagjaként biztosított jogainak szabad gyakorlásában.

A fenti feladatok legmagasabb szakmai színvonalon történő teljesítésének támogatása érdekében az MNB szakértői stábjában rendszeresen elemzi a költségvetési folyamatokat. A szélesebb közvélemény az „Elemzés az államháztartásról” című kiadványból ismerheti meg e szakértői elemzések legfontosabb eredményeit.

Az elemzésekben található megállapítások és következtetések az elemzést készítő szakértők véleményét tükrözik, és nem tekinthetők az MNB vagy a Monetáris Tanács álláspontjának.

Jelen kiadványunk az MNB szakértőinek a középtávú költségvetési egyenleg és államadósság kivetítéséről szóló elemzését mutatja be.

Az elemzés a Pénzügyi elemzések és a Monetáris stratégia és közgazdasági elemzés szakterületek közreműködésével készült, Gereben Áron igazgató általános irányítása alatt. Az elemzés elkészítését Antal Judit, a Pénzügyi elemzések helyettes vezetője irányította. A szakértői elemzés MNB általi közzétételét Simor András, az MNB elnöke hagyta jóvá.

Az elemzést készítő csapat tagjai voltak: Baksay Gergely, Berki Tamás, Csaba Iván, Fehér Csaba, Hudák Emese, Kicsák Gergely, Kiss Tamás, Lakos Gergely, Lovas Zsolt, P. Kiss Gábor, Várpalotai Viktor.

TARTALOMJEGYZÉK

1. Bevezető	10
1.1. Célok és korlátok	10
1.2. Mit értünk változatlan fiskális politika alatt?	10
1.3. Az államadósság-mutatók kivetítésének módszertana	11
1.4. A kivetítés és előrejelzés megkülönböztetése	12
1.5. Az elemzés felépítése	12
2. Az induló adósságszint	13
2.1. Az államadósság jelenlegi szintje	13
2.2. A magyar államadósság nemzetközi összevetésben	14
3. Makrogazdasági feltételezések	20
3.1. Növekedési pálya	20
3.2. A hozampálya	23
4. A Finanszírozási igény alakulása	24
4.1. Főbb költségvetési bevételek	24
4.2. Az elsődleges kiadások alakulása	28
4.3. Az elsődleges egyenleg alakulása	39
4.4. Az egyenlegmutatók változása a 2012-es kivetítésünkhöz képest	42
4.5. Az elsődleges egyenleg-kivetítést övező kockázatok	43
5. Finanszírozási költség és az adósságra ható egyéb tényezők	45
5.1. Finanszírozási költségek, kamategyenleg	45
5.2. A nominális adósságra ható egyéb – hiányon kívüli – tényezők	47
6. Adósságkivetítés	50
6.1. Az alappálya	50
6.2. Érzékenységvizsgálatok	52
6.3. Az adósságszabályoknak való megfelelés	54
6.4. Az adósságszabály és a kivetítés eltérése - a „fiskális rés”	55
6.5. A kivetített adósságpálya változásának okai - dekompozíció	56
7. Felhasznált irodalom és adatforrások	59
8. Függelékek	61
8.1. Az alappálya összehasonlítása az EU-Bizottság 2012-es fiskális fenntarthatósági jelentésével	61
8.2. 2012 májusa óta megismert intézkedések és a költségvetési törvénybe foglalt változások	63
8.3. Demográfiai változások	67
8.4. Munkaerőpiaci feltételezések	69
8.5. Az adósságráta változásának dekompozíciója	70
8.6. Az államadósság-kivetítések módszertana nemzetközi összehasonlításban	71
8.7. Az adósságráta bizonytalanságának megjelenítése - módszertani leírás	75
8.8. A költségvetési tételek kivetítése során alkalmazott fontosabb módszertani feltételezések	81

ÖSSZEFOGLALÓ

Fő üzenetek

- *Elemzésünk célja annak a kérdésnek a megválaszolása, hogy a költségvetési politika középtávon, 15 éves horizonton milyen feszültségekkel szembesülhet a jelenleg ismert és érvényes intézkedések, szabályok mellett. Az általunk bemutatott pálya nem előrejelzés, hanem ún. technikai kivetítés: azaz nem a gazdaságpolitika reakcióit figyelembe vevő, leginkább várható költségvetési pályát, hanem a változatlan gazdaságpolitikák feltételezése mellett megvalósuló hiány- és adósságtrendet mutatjuk be.*
- *Kivetítésünk alapfeltételezései mellett a GDP-arányos bruttó államadósság fenntartható pályán alakul, a 2012. év végi 79 százalékos szintjéről 15 év alatt 66 százalék körüli szintre csökkenhet. Az államadósság kivetített pályája így igen közel áll az Európai Bizottság 2012 őszén megjelent elemzésében szereplő adósságalakuláshoz.*
- *Az előző, 2012 májusában megjelent kivetítésünk óta mind az államháztartás kamatkiadások nélküli, úgynevezett elsődleges egyenlege, mind az adósság trendje kedvezőtlen irányba változott. Az elsődleges egyenleg elmozdulásában meghatározó szerepe van a nyugdíjkiadások jelentős emelkedésének és a kedvezőtlenebb növekedési pályának.*
- *Az adósságpálya felfelé tolódása elsősorban az elsődleges egyenleg változására, másodsorban a kedvezőtlenebb növekedési pályára vezethető vissza. A 2012-ben feltételezettnél tartósan alacsonyabb forrásköltség ezzel szemben mérsékli az adósságráta emelkedését.*
- *Az alappályánk mentén az államadósság-ráta 2027-ben még mindig meghaladhatja mind a maastrichti szerződés szerint elvárt 60 százalékos szintet, mind pedig az Alaptörvényben meghatározott 50 százalékos adósságcélt, de az adósságpálya trendjét tekintve azok felé tart. A fenti kritériumok teljesítéséhez vagy az általunk feltételezettnél tartósan magasabb növekedésre, vagy a finanszírozási költségek csökkenésére, vagy további fiskális egyenlegjavításra van szükség.*
- *Az államháztartás kamatkiadások nélküli, úgynevezett elsődleges többlete átmeneti csökkenést követően trendszerűen javul, és a horizont végén a GDP 2 százaléka felett alakulhat. Az elsődleges egyenleg idővel képes ellensúlyozni a feltételezéseink szerint 2,5 százalékos hosszú távú növekedési ütemet csökkenő mértékben meghaladó finanszírozási költség adósságnövelő hatását, azaz biztosítja az adósságráta fokozatos csökkenését.*
- *Az elsődleges többlet átmeneti mérséklődését – 2012. májusi előrejelzésünkkel összhangban – továbbra is döntő részben az EU források csökkenése és az újonnan megjelenő kiadások, így a pedagógus életpálya-modell megvalósítása okozzák. Az MNB 2014 és 2016 között enyhén magasabb veszteségtérítési igénye átmenetileg ugyancsak az elsődleges egyenleg romlása irányába hat, hosszabb távon azonban a kivetítésünk szerint a jegybanki nyereség tartós bevételt jelenthet a költségvetésben.*
- *Középtávon jelentős mértékű egyenlegjavulást okoz a nyugdíjkiadások csökkenése. Bár a nyugdíjkiadások szintje rövid távon jelentősen meghaladja korábbi várakozásunkat, a nyugdíjrendszer reformjai következtében a kiadások az elkövetkező 15 évben számottevően, a GDP arányában 2,7 százalékkal mérséklődnek.*

Módszertan és elvek

A Magyar Nemzeti Bank előrejelzései általában legfeljebb két évre tekintenek előre. Az államháztartási elemzések esetében a gyakori, rövid távú elemzések lehetővé teszik az előrejelzések finomhangolását a megfigyelt gazdasági folyamatok tükrében – ugyanakkor nem alkalmasak hosszabb távú trendek vagy egyes költségvetési intézkedések csak több év távlatában érvényesülő fiskális hatásainak bemutatására. A tavalyi évben indított kiadványunk ezt a hiányosságot orvosolja és a hosszabb távú folyamatokra koncentrálna. Így elemzésünkben azt vizsgáljuk, hogy a már bejelentett költségvetési intézkedéseken túl változatlan fiskális politikát feltételezve tizenöt éves horizonton hogyan alakul az államadósság, elérhető-e az Alaptörvényben rögzített 50 százalékos és az Európai Unió Maastrichti Szerződése szerint elvárt 60 százalékos adósságszint.

A vizsgálat érdekében

- röviden bemutatjuk az államadósság induló szintjét, valamint nemzetközi összehasonlításban elemezzük az elmúlt évek adósságpályáját befolyásoló fontosabb tényezőket;
- a költségvetés kiadási és bevételi tételeire készített technikai kivetítésünk alapján alulról felépített kivetítést készítünk a költségvetés egyenlegére (finanszírozási igényére); ennek során megkülönböztetett figyelmet fordítunk azokra a kiadásokra, amelyekre a népesség demográfiai összetételének változása közvetlen és érdemi hatást gyakorol;
- számba vesszük, hogy a kiinduló adósságszint, az államháztartás elsődleges egyenlege, kamategyenlege és a gazdaság növekedési üteme hogyan alakítják az adósságpályát az elkövetkezendő 15 évben;
- megvizsgáljuk az így kirajzolódó adósságpálya érzékenységet néhány alapvető feltételezésre: a forint/euro árfolyamra, az államkötvények várható hozamára, a gazdasági növekedésre és az államháztartási egyenlegre vonatkozóan, valamint bemutatjuk, hogy az általunk felvázolt trendet milyen mértékű bizonytalanság övezi;
- összevetjük az előrevetített adósságszintet a magyar fiskális politika számára releváns adósságszabályokkal, és megvizsgáljuk, hogy mekkora pótlólagos egyenlegjavulásra volna ahhoz szükség, hogy elemzésünk 15 éves időhorizontján a szabályokat teljesítsük;
- összehasonlítjuk az eredményeket az előző évi kivetítéssel. Az elmozdulások alapján átfogó képet kaphatunk az elmúlt egy év makrogazdasági és költségvetési folyamatainak hosszabb távú hatásairól. Ráadásul, míg az adósság szintjével kapcsolatos bizonytalanság igen jelentős, az adósságpálya elmozdulásával kapcsolatos bizonytalanság lényegesen kisebb.

Mivel számításainkban a fiskális politika változatlanágából indulunk ki, ezért az adósság- és hiánypályáink úgynevezett technikai kivetítések, azaz nem tekinthetők előrejelzésnek. Ez azt jelenti, hogy nem a várható, hanem a változatlan költségvetési politika mellett feltételesen megvalósuló pályát mutatjuk be.

Szükséges felhívni a figyelmet arra, hogy a kivetítési horizont mentén a hiány- és adósságdinamikához, illetve az azokat magyarázó folyamatokhoz kapcsolódó bizonytalanság fokozatosan növekszik. A bizonytalanság részben a módszertani feltevések halmozódó hatásának és a makrogazdasági folyamatok kivetítéséhez kapcsolódó kockázatoknak tudható be, részben pedig annak, hogy a gazdaságpolitikai viselkedési reakciók és visszacsatolások korlátozottan érvényesülnek.

Az adósság pályájára trendként érdemes tekinteni, a hangsúly nem az egyes éveken, hanem a tendencián és a tizenöt év alatt elérhető adósságszinten van. A tényleges adósságráta a bemutatott trend körül ingadozhat olyan ciklikus tényezők miatt, amelyektől kivetítésünk során eltekintettünk.

Elemzésünkben főszabályként a 2013. január 15-éig beérkező információkat vettük figyelembe.

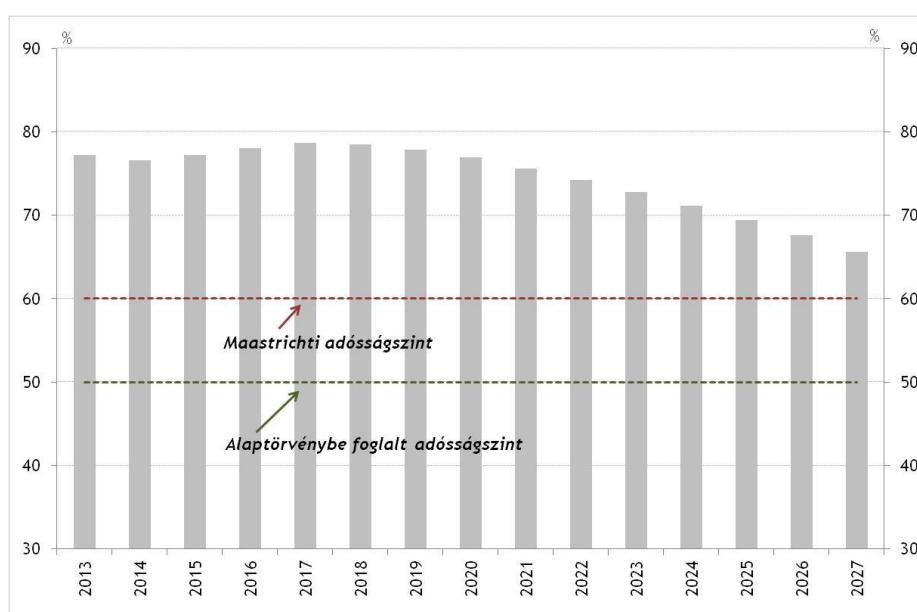
Eredmények

Az államadósság középtávú dinamikáját az induló adósságszint mellett az elsődleges egyenleg kivetített trendje, valamint a gazdasági növekedésre, a finanszírozás költségeire és a forint árfolyamára vonatkozó feltételezések határozzák meg. Az elsődleges egyenleg dinamikájában a már meghozott költségvetési intézkedések mellett a kibocsátás szerkezetének, a kibocsátási rés szintjének és záródásának, valamint a demográfiai folyamatok által közvetlenül érintett tételek alakulásának van meghatározó szerepe.

Alappálya

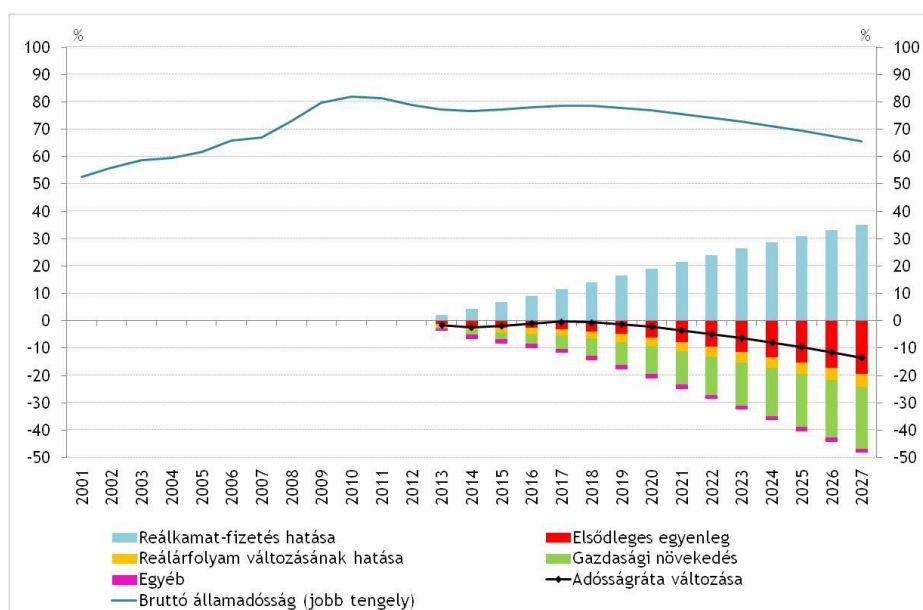
Kivetítésünk alapfeltételezései mellett a GDP-arányos bruttó államadósság a 2012. év végi 79 százalékos szintről 2027-re 66 százalék körüli szintre csökkenhet. Az államadósság kivetített pályája így igen közel áll az Európai Bizottság 2012 őszi jelentésében szereplő adósságalakuláshoz. Az adósság emelkedett a 2012-es kivetítésünkhöz képest, ami elsősorban a költségvetés elsődleges többletének csökkenésére, másrészt a gazdasági növekedési kilátások változására vezethető vissza.

1. ábra: Államadósság a GDP arányában - a kivetítés eredményei



Kivetítésünk 15 éves horizontjának végére akkor teljesülhet az Alaptörvényben megfogalmazott adósságcél, ha 1) az alappályánál gyorsabb a növekedés, 2) vagy a feltételezettnél alacsonyabbak a finanszírozási költségek, 3) vagy további fiskális egyenlegjavulás történik. Ha a finanszírozási költség a kivetítésünkben feltételezett ütemben csökken és a magyar gazdaság növekedési potenciálja a feltételezéseink szerint alakul, a maastrichti adósságkritérium eléréséhez a GDP arányában további 0,4 százalékpontos tartós egyenlegjavulás szükséges 2015-től.

2. ábra: Államadósság dinamikája és dekompozíciója, 2001-2027



Az adósságráta alakulását leginkább meghatározó három fő tényező - az államháztartás kamatkidadások nélkül számított, úgynevezett elsődleges egyenlege, a már meglévő adósság finanszírozási költségei és a gazdaság növekedési üteme - az alábbi kivetítési pálya mentén alakul:

- Az *államháztartás elsődleges egyenlege* átmeneti csökkenés után trendszerűen javul. A 2013-ra várt, a GDP 1,3 százalékát kitevő elsődleges egyenleg 2016-2017-re 0,3 százalékra csökken, majd a kivetítési horizont végére fokozatosan emelkedik a GDP 2,1 százalékára. Az elsődleges többlet átmeneti visszaesését a pedagógus életpálya-modell bevezetése és az MNB veszteségtérítési igénye mellett az EU források számottevő csökkenése magyarázza. Középtávon ugyanakkor a nyugdíjrendszer reformjai, valamint a transzferkiadások esetében a demográfiai és foglalkoztatási folyamatokból eredő megtakarítás javítják a költségvetés elsődleges egyenlegét. Az elsődleges többlet emelkedését az is támogatja, hogy az MNB eredménye 2018-tól várhatóan tartósan növelheti a költségvetési bevételeket.
- A *finanszírozási költségek* esetében az állampapír-piaci hozamokból számított forward hozamgörbéből indulunk ki. Középtávon az azokat meghatározó országkockázati prémium számottevő csökkenésére számítunk, de feltételezzük, hogy a prémium a kivetítési horizonton nem tér vissza a válságot megelőző időszak tartósan alacsony szintjére. Mindez a forint állampapírok esetében kissé 3 százalék feletti reálkamatot jelent, ami a devizaadósságra vonatkozó hozamfeltevésünk mellett azt eredményezi, hogy a teljes adósság átlagos reálfinanszírozási költsége a válság előtti szinten stabilizálódik. Így a reálárfolyam változásának hatását is figyelembe véve a kivetítési horizont második felében a korrigált implicit kamat 20-50 bázisponttal magasabb a GDP-növekedés üteménél.
- A *gazdasági növekedést* illetően a kibocsátási rés 2016-ban feltételezett záródásától kezdődően fokozatosan évi 2,5 százalékra növekvő potenciális GDP-bővüléssel számoltunk. Az adósságdinamikát azonban kedvezőtlenül érinti, hogy a rövid távú növekedési kilátásokat a tavalyi kivetítésünkhöz képest kedvezőtlenebbnek ítéljük meg, és a nominális GDP szintjében is jelentős negatív revízió történt. Kivetítésünkben azt feltételeztük, hogy a külső forrásbevonás feltételei az időszak folyamán fokozatosan javulnak, és a gazdaság újra konvergencia pályára áll.

Érzékenységvizsgálat

A kapott eredmények és az alkalmazott feltételezések közötti összefüggéseket megvilágítandó érzékenységvizsgálatokat végeztünk:

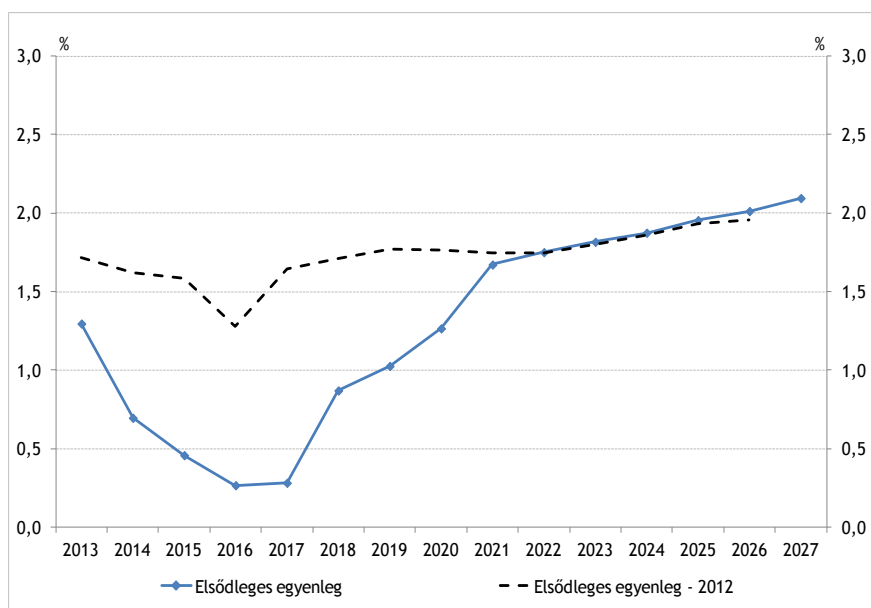
- **Növekedés:** Egy 0,5 százalékpontos, 2015-ben kezdődő tartós eltérés az alappálya növekedési ütemétől 5 százalékpontos ellenkező irányú változást okoz a kivetítési horizont végének adósságrátájában.
- **Árfolyam:** A 2015-2027 közötti adósságváltozás érzékenysége egy 10 százalékos árfolyamváltozásra hozzávetőleg 2,6 százalékpontos.
- **Kamat:** A forint- és deviza kötvények hozamának 2015-ben bekövetkező 1 százalékpontos szinteltolódása 7 százalékpontos körüli adósságváltozást eredményez 2027-re.
- **Elsődleges egyenleg:** Amennyiben az államháztartás elsődleges egyenlege 2015-től minden évben 0,5 százalékpontosan eltér az alappálya egyenlegétől, a 2027-es adósságszint a GDP 6,8 százalékával lesz alacsonyabb, illetve magasabb.

Az érzékenységvizsgálatok eredményei több okból is óvatosan kezelendők, mivel ezzel a módszerrel nem tudjuk az adósságdinamikát befolyásoló fő komponensek egymásra hatását vizsgálni, illetve kiszűrni. Egy jelentős fiskális szigorítás esetén például a növekedés átmeneti visszaesését várjuk, ami az adósságráta csökkenését lassítja; a kockázati felár ugyanakkor csökkenhet és hosszabb távon a gazdasági növekedés is gyorsulhat korábbi szintjéhez képest. Ugyanígy az árfolyam erősödése és gyengülése eltérő, aszimmetrikus hatással van a lakossági fogyasztásra, az importigényes és az exportra termelő ágazatokra, és ezeken keresztül a növekedésre, valamint a költségvetési bevételekre.¹ Másfelől egy 1 százalékpontos elsődleges egyenlegjavulás és egy 1 százalékos árfolyam-erősödés eltérő nagyságrendű változást jelent az alappályához képest, és bekövetkezésük valószínűsége is más.

Mi változott az előző kivetítésünk óta?

Az előző, 2012 májusában megjelent kivetítésünk óta mind az elsődleges egyenleg-, mind az adósságpályánk kedvezőtlen irányba változott. Az elsődleges többlet csökkenésében meghatározó szerepe van a nyugdíjkiadások emelkedésének, valamint a kedvezőtlenebb növekedési környezetnek.

3. ábra: A költségvetési elsődleges egyenlegére vonatkozó kivetítés változása 2012 májusa óta



Bár a nyugdíjkiadások várakozásaink szerint továbbra is meredeken csökkenő pályát írhatnak le a következő 15 évben, a kiadások szintje az előző kivetítésünkhöz képest a teljes horizonton emelkedett. A nyugdíjkiadások emelkedése átlagosan a GDP 0,6 százalékával csökkenti a költségvetés elsődleges többletét. A kiadás-emelkedés három tényezőre vezethető vissza:

¹ Elemzésünkben kísérletet teszünk ezeknek a komplex hatásoknak az érzékeltetésére egy ökonometriai modell segítségével, melynek eredményei kiegészítik az adósságráta technikai kivetítését és az érzékenységvizsgálatot (lásd 3. keretes írás).

- egyrészt a korábban tervezett szigorítás hatása nem tükröződik a megváltozott munkaképességűek ellátásaira fordított kiadásokban,
- másrészt jelentősen meghaladja várakozásainkat a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők nyugdíjba vonulásának mértéke,
- végül az infláció 2013-as felültervezése² következtében a nyugdíjkiadások a GDP 0,25 százalékával emelkednek.³

Míg az első két tényező jelentős részben átmeneti emelkedést okoz, a 2013-as reálnövekedés a teljes horizonton érezteti hatását.

A 2012. május óta bejelentett költségvetési intézkedések és a költségvetési törvény összességében nem javították az egyenlegpályát. Az év során bejelentett bevételnövelő intézkedések arra voltak elegendőek, hogy a munkahelyvédelmi akcióterv egyenlegrontó hatását és a költségvetési kiadások tervezett növekedését semlegesítsék. Egyes intézkedések ugyanakkor csak átmenetileg javítják az egyenleget. Ezek kiesésével a bejelentett intézkedések és a költségvetési törvényben megjelenő többletkiadások enyhén mérséklik az elsődleges egyenleg többletét.

Az MNB eredményére vonatkozó kivetítésünk változása rövid távon az egyenleg romlása, hosszú távon azonban az egyenleg javulása irányába hatott. Rövid távon a nettó kamatkialakítások eredményhatása nagyobb lehet a korábban vártnál, így a következő években a költségvetési kiadásokat a veszteségtérítési hatás emeli. Hosszabb távon azonban, a külső eladósodottság feltételezett tartós mérséklődése lehetővé teszi a devizatartalékok csökkenését. Eközben a gazdaság készpénzigényének növekedése miatt az MNB kamatmentes forrásai nőnek. Így a jegybank kamatbevétele tartósan meghaladhatja a kamatkialakításokat és az MNB hosszabb távon évente a GDP 0,1 százaléka körüli eredményt könyvelhet el, amit feltételezésünk szerint be is fizet a költségvetésbe.

A növekedési pálya elmozdulása már a költségvetés kiinduló pozícióját is kedvezőtlenül érinti. Az adóbevételek 2012-ben a legtöbb adónem esetében elmaradtak a várakozásoktól. A rövid távon kedvezőtlenebb növekedés mellett a potenciális kibocsátás becsült szintje is tartósan lejjebb toldott. A kibocsátási rés záródásából eredő egyenlegjavulás mértéke így a GDP mintegy 0,2 százalékával alacsonyabb a korábban vártnál.

Aktuális kivetítésünk szerint 2026-ban az adósságráta a GDP 66 százaléka körül alakulhat, ami 8 százalékponttal magasabb a 2012-es kivetítésben szereplőnél. Az adósságpálya felfelé toldása elsősorban az elsődleges egyenleg változására, másodsorban a kedvezőtlenebb növekedési pályára vezethető vissza. Az adósságpályát emelte, hogy a nominális GDP revíziója következtében a kiinduló érték is magasabb a korábban vártnál. Az erősebb reálárfolyam, a csökkenő reálkamat-költség és a Diákhitel II. alacsonyabb feltételezett igénybevétele ugyanakkor az adósságpálya csökkenése irányába hatnak.

² Előrejelzésünkben átvettük a központi költségvetésről szóló törvényben szereplő infláció mértékét, ami 5,2 százalékot tesz ki, és 1,7 százalékponttal meghaladja az MNB 2013-as prognózisát.

³ Előrejelzésünkben átvettük a központi költségvetésről szóló törvényben szereplő infláció mértékét, ami 5,2 százalékot tesz ki, és 1,7 százalékponttal meghaladja az MNB 2013-as prognózisát.

1. BEVEZETŐ

1.1. Célok és korlátok

Kiadványunk célja annak bemutatása, hogy a már elfogadott költségvetési intézkedéseken túl változatlan politika mellett hogyan alakulhat a költségvetési hiány (finanszírozási igény) és a bruttó államadósságráta a következő másfél évtizedben. Az így kivetített hiány- és adósságpályát összevetve a hazai fiskális politika szempontjából releváns szabályokkal elemzésünk arra kíván rávilágítani, hogy további intézkedések nélkül milyen feszültségekkel, illetve milyen mozgástérrel szembesülhet a fiskális politika a vizsgált horizonton. Évente készülő elemzésünkben bemutatjuk az előző publikáció óta hozott intézkedések adósságpályára gyakorolt hatását.

A fenti célokból következik, hogy elemzésünkben nem a tényleges hiány- és adósságpálya minél pontosabb előrejelzésére, hanem a költségvetési mutatók már elfogadott intézkedésekből adódó trendjének⁴ úgynevezett *technikai kivetítésére* törekszünk.

Az elemzésnek emellett nem célja, hogy szakpolitikai javaslatokat fogalmazzon meg. A célként feltételezett – az uniós és hazai jogszabályokból fakadó – adósságszabályok teljesítésének lehetséges szerkezetét tehát nem elemzi, nem nevesíti az adósságcsökkenéséhez szükséges esetleges intézkedéseket.

A középtávú kivetítés a rövid távú előrejelzéshez képest lényeges többletinformációt hordoz a költségvetés helyzetéről. Egyrészt számos intézkedés és gazdasági folyamat hatása csak fokozatosan, hosszabb távon bontakozik ki. Ilyen például a nyugdíjrendszer szabályváltozásainak vagy a demográfiai folyamatoknak a hatása. Másrészt néhány költségvetési tétel esetében egyértelmű, hogy azok jelenlegi szintje - például az állóeszközök amortizációját sem biztosító beruházási szint - középtávon nem fenntartható. Az elkerülhetetlen korrekció időzítése azonban bizonytalan, így csak középtávon vehető figyelembe.⁵ A fentiek következtében a finanszírozási igény és az adósság trendje középtávon jelentősen eltérhet a rövid távon megfigyelhető tendenciáktól.

1.2. Mit értünk változatlan fiskális politika alatt?

A változatlan fiskális politika értelmezése – különösen egy hosszabb távú kivetítés esetében – nem magától értetődő. Néhány éves horizonton a változatlan politika értelmezése általában a már elfogadott, vagy bejelentett és megfelelően részletezett jogszabályok előrejelzésbe való beépítésével történik. Ezen az időhorizonton ugyanis a hatályos jogszabályok, törvények alapján a költségvetési tételek többsége megbízhatóan számszerűsíthető.

A hosszabb távú elemzések esetén ugyanakkor a jogszabályok vagy nem rendelkeznek az adott költségvetési tétel alakulásáról, vagy pedig a jogszabályok által definiált pálya hosszú távon szakpolitikai szempontból nyilvánvalóan elfogadhatatlan eredményt ad. Így vélhető, hogy az adott jogszabály előbb-utóbb módosításra kerül. Ilyen esetekben a nemzetközi gyakorlatban is szokásos eljárás (lásd 8.6 függelék) a meglévő szakpolitikai szándékok továbbvitelének feltételezése, illetve világos szakpolitikai elvek hiányában a relatív szolgáltatási színvonal fennmaradásának feltételezése.⁶

⁴ A hiány és adósság kivetítés eredménye trendnek tekinthető. Egy tényleges pálya mentén ugyanis jelentkezne a GDP trend körüli ciklikus ingadozásának hatása, hasonlóképpen az EU források lehívása is követné a hétéves költségvetési ciklust, továbbá a helyi önkormányzati beruházás is leírná szokásos ciklikus mintáját. E ciklikus tényezők hatására a tényleges pálya az általunk bemutatott trend körül ingadozna, 15 éves horizonton azonban ugyanarra az adósságcsökkenésre konvergálna.

⁵ Feltételeztük, hogy a szükséges kiadási korrekciók a rövid távú előrejelzésünket (2013-2014) követő átmeneti időszakban (2015-2018) következnek be, hogy a gazdasági ciklus záródását követően már a gazdaság állandósult állapotát vetíthessük ki. Ez a feltételezett időzítés szintén aláhúzza a kivetített adósságpálya trendjellegét, hiszen például az állóeszközök elmaradt pótlása többféle ütemezésben is megvalósulhat.

⁶ Jó példa erre az, hogy államháztartás bevételi és kiadási tételei közül többet a rájuk vonatkozó törvények nominális értéken rögzítenek. Ezekben az esetekben 15 éves időhorizonton általában nem célszerű a reálértékükben fokozatosan erodálódó bevételi vagy kiadási szinteket változatlan politikaként elfogadni, hiszen a legtöbb esetben mindössze azt jelzik, hogy a jogalkotó fenn kívánja tartani szabadságát arra nézve, hogy a szakpolitikai célokat a költségvetési korlátok szabta keretek között pontosan mikor

Elemzésünkben a változatlan költségvetési politika meghatározásakor az alábbi elvek szerint jártunk el:

- Mindaddig, amíg egy adott költségvetési tétel esetében a jelenleg hatályos jogszabályok, intézkedések plauzibilis iránymutatást adtak annak alakulásra vonatkozóan, addig e szabályokat vettük alapul.
- A szabályok hatókörén túl változatlan szolgáltatási színvonal relatív fenntartását feltételeztük. A változatlan szolgáltatási színvonal fenntartását a legtöbb kiadási tétel esetében a potenciális GDP-hez viszonyított szint változatlanságaként értelmezzük. Így a tételeket a nominális potenciális GDP-növekedéssel vetítettük előre. Ez azt jelenti, hogy a gazdasági ciklus lecsengését, a kibocsátási rés záródását követően ezek a tételek GDP-arányosan szinten maradnak.
- Kivételt képeznek ez alól a demográfiai folyamatok által közvetlenül befolyásolt költségvetési tételek, melyek esetében a népességváltozások hatásait érvényesítettük (nyugdíj, egészségügy és oktatás).
- Két kiadási tétel esetében (állami beruházások, egészségügyi bérek) a jelenlegi kiadási szint nem biztosítja a meglévő szolgáltatási színvonal fenntartását. Ezért ezeknél a tételeknél a változatlan szolgáltatási színvonalhoz tartozó kiadásnak nem a jelenlegi szintet, hanem valamely benchmark értéket vettük alapul. Ezen kitüntetett kiadási szint fokozatos elérése után ezeket a tételeket is a potenciális GDP értékével indexáltuk.
- Az adóbevételek esetében - az intézkedések hatásának kifutása után - az effektív adókulcsok változatlanságát feltételezzük, és a megfelelő adóalapok és az effektív adókulcs szorzataként vetítjük ki az adóbevételeket. Ez az eljárás hosszabb távon GDP-arányosan szinten maradó bevételeket eredményez.⁷

Az elemzés során azokat az intézkedéseket vettük figyelembe, amelyeknek a kodifikációja lezárult, vagy amelyek esetében a kormány - illetve egyes esetekben az Európai Bizottság - szabályozási szándékai kellő részletezettséggel megismerhetővé váltak. Főszabályként a 2013. január 15-éig beérkező információkat vettük figyelembe.

1.3. Az államadósság-mutatók kivetítésének módszertana

Az államadósság középtávú kivetítéséhez az alábbi fő építőelemek szükségesek:

1. Szükség van néhány alapvető makrogazdasági mutató (GDP, infláció, fogyasztás stb.), valamint a demográfiai folyamatok kivetítésére.
2. A makrogazdasági változókkal, valamint az előző alpontban meghatározott elvekkel összhangban meg kell határozni a költségvetés kamatkiadások nélküli (elsődleges) egyenlegének időbeli lefutását. Az egyenleg kivetítését alulról felépítve, azaz az egyes költségvetési bevételi és kiadási tételeket egyenként kivetítve érdemes elvégezni.
3. Az adósság jelenlegi szintjéből kiindulva, a mindenkori *elsődleges egyenleg*, a *kamatkiadások*, a *devizaárfolyam*, az adósság devizaaránya, illetve a *gazdasági növekedés* felhasználásával el lehet készíteni az adósságráta jövőbeli alakulására vonatkozó kitekintést.

Elemzésünkben a makrogazdasági változók pályájának meghatározásakor a jelenlegi helyzetből, illetve az MNB 2012 decemberében megjelent, *Jelentés az infláció alakulásáról* című kiadványában felvázolt 2 éves előrejelzéséből indultunk ki. A 2013-tól 2019-ig tartó időszakra vonatkozóan azt feltételezzük, hogy a gazdaság ciklikus pozíciója bezárul és a gazdaság a középtávú egyensúlyi pályát közelíti. A gazdaság növekedési üteme megegyezik a hosszú távon várt potenciális növekedési rátával, az infláció pedig az

kívánja érvényesíteni, és hosszú távon való beépítésük a kitekintésbe a szolgáltatási színvonal romlásaként - azaz az adott szakpolitikában történő relatív változásként - lenne értelmezhető.

⁷ Tétéles adók esetében ugyancsak azt feltételezzük, hogy az állam időről-időre valorizálja az adóterhelést, azaz hosszabb távon az adott jogcímhez kapcsolódó GDP-arányos adóbevétel szinten marad.

MNB 3 százalékos inflációs céljával. A makrogazdasági feltevéseket részletesen a 3. fejezetben foglaltuk össze.

A költségvetés bevételeire és kiadásaira, és az ezekből adódó elsődleges egyenlegre vonatkozó kivetítésünket az így előállt makrogazdasági pálya, valamint az 1.2 és 1.3. alfejezetben bemutatott elvek és módszertan alapján készítettük el.

Az adósságpálya kivetítéséhez használt kamatkiadási pályát alapvetően a hazai befektetésektől elvárt kockázati prémiumra vonatkozó feltevéseink határozzák meg. A kockázati prémiumra vonatkozóan azzal a feltételezéssel élünk, hogy a kivetítés horizontján az országkockázati prémium viszonylag gyorsan és számottevően csökken, de az időszak alatt nem tér vissza a válságot megelőző, tartósan alacsony hozamokkal jellemzett finanszírozási környezetben tapasztalt szintekre. A finanszírozási költségekre vonatkozó feltételezéseinket a 3.2. és 5.1 alfejezetben fejtjük ki részletesen.

Az alkalmazott modellezési keret nem képes teljes körűen figyelembe venni a makrogazdasági pálya, a fiskális politika és a pénzügyi folyamatok szimultán kölcsönhatásait. Ahol szükséges volt, ott szakértői korrekciók segítségével biztosítottuk, hogy az alappálya minél inkább konzisztens kivetítést jelenítsen meg, ahol a különböző változók legfontosabb egymásra hatásai tükröződnek.

1.4. A kivetítés és előrejelzés megkülönböztetése

Elemzésünk eredményei módszertani szempontból ún. *technikai kivetítésnek*, és nem *előrejelzésnek* tekinthetők. Ez alatt azt értjük, hogy célunk a jelenleg definiált gazdaságpolitikai-fiskális környezet folytatódásának, változatlanságának feltételezése esetén előálló hiány- és adósságpálya bemutatása. Ez nem (vagy csak nagyon speciális esetekben) esik egybe a legvalószínűbb pályával. Másképpen fogalmazva: nem arra a kérdésre keressük a választ, hogy milyen adósság- és hiánypálya várható a jövőben, hanem arra, hogy mi történne akkor, ha a jelenlegi szakpolitikáinkat, viselkedésünket követjük a jövőben.

1.5. Az elemzés felépítése

Az elemzés 2. fejezetében nemzetközi összehasonlításban mutatjuk be a kiinduló államadósság szintet és a válságidőszak adósságdinamikáját befolyásoló folyamatokat. Az adósságkivetítés alapjául szolgáló makrogazdasági pályát, a hozamokra és az árfolyamváltozásra vonatkozó feltevéseket a 3. fejezetben ismertetjük. A 4. fejezetben tételenként építjük fel hiánypálya-kivetítésünket. Az 5. fejezetben a finanszírozási költségekre és a kamategyenlegre vonatkozó kivetítésünket, valamint a hiányon kívüli adósságra ható tényezőket ismertetjük. Végül a 6. fejezetben bemutatjuk az adósságkivetítés eredményeit és az érzékenységvizsgálatokat.

A *függelékek* a kivetítést kiegészítő, az eredményeket megalapozó háttéranyagokat tartalmazzak. Először összehasonlítjuk az alappályánkat az Európai Bizottság 2012 őszi jelentésében megjelent fenntarthatósági jelentésének eredményével. A második függelékben összefoglaljuk a 2012. májusi kivetítés óta bejelentett költségvetési intézkedések és lépések nettó egyenleghatását. Bemutatjuk a makrogazdasági pálya és a hiány kivetítése szempontjából egyaránt meghatározó demográfiai folyamatokra, valamint a munkaerőpiacra vonatkozó feltételezéseinket. Levezetjük az adósság-dekompozíció során alkalmazott legfontosabb összefüggéseket. A módszertani megalapozás erősítése érdekében összehasonlító elemzést készítünk a középtávú államháztartási elemzések nemzetközi gyakorlatáról. Ezt követően részletesen bemutatjuk azt a modellt, amit az adósságpálya kivetítéséhez tartozó bizonytalanság megjelenítéséhez alkalmazunk. Végül táblázatos formában részletezzük az egyes költségvetési tételek esetében alkalmazott fontosabb módszertani feltételezéseket.

2. AZ INDULÓ ADÓSSÁGSZINT

Az alábbiakban bemutatjuk az adósságkivetítésünk szempontjából meghatározó „induló” államadósságszint mértékét. Ezt követően nemzetközi összehasonlításban vizsgáljuk azt, hogy milyen tényezők hatottak az államadósság alakulására a válság kitörése óta.

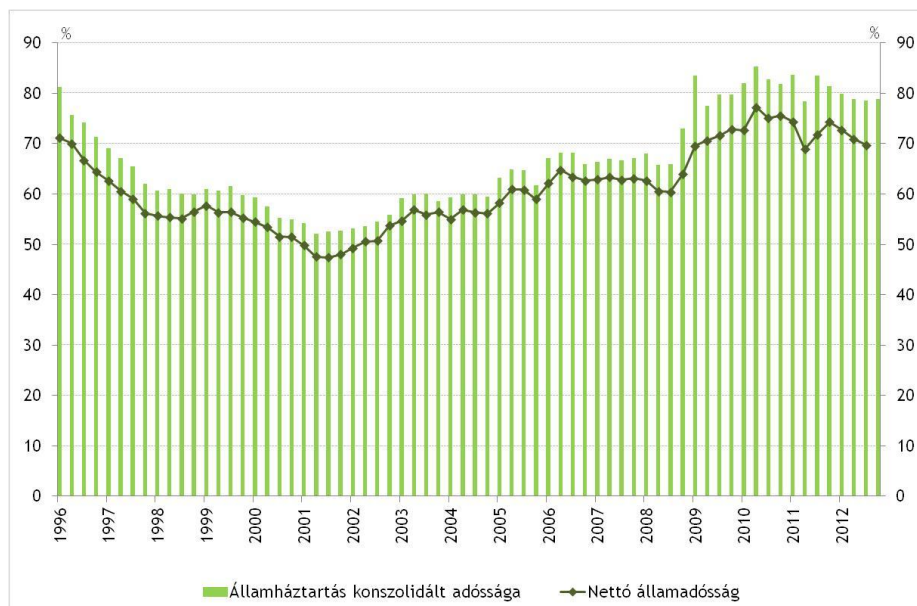
2.1. Az államadósság jelenlegi szintje⁸

A pénzügyi számlák előzetes adatai szerint 2012-ben a GDP-arányos államadósság az előző év végi 81,4 százalékos szintjéről 79 százalékra mérséklődhetett.⁹ A bruttó államadósság csökkenésével párhuzamosan mérséklődött az állam likvid pénzügyi eszközökkel csökkentett nettó adósságmutatója is.¹⁰

Az induló adósságráta emelkedése irányába hatott ugyanakkor, hogy a nominális GDP jelentős mértékű, lefelé történő revíziója következtében az adósságráta emelkedett. Ennek hatására a 2011-es GDP-arányos adósság 0,8 százalékponttal emelkedett.

A bruttó adósságráta így csökkenő mértékben, de jelentősen meghaladta a hazánk számára releváns küszöbértékeket: mind a maastrichti szerződésben szereplő 60 százalékos, mind a 2012-től hatályos Alaptörvényben rögzített 50 százalékos szintet. Az Alaptörvény a küszöbérték eléréséig az adósságráta - árfolyamváltozás nélkül számított - csökkentését is előírja, de 2012-ben a GDP-visszaesés következtében életbe lépett a szabály mentesítő záradéka.

4. ábra: Az államadósság-mutatók alakulása (a GDP százalékában)



A 2012. évi adósságcsökkenés nagy része abból fakadt, hogy a forint árfolyama év végén 291 forint/euróra erősödött az egy évvel korábbi 311 forint/euró értékéről, és ez önmagában több mint 2 százalékponttal járult hozzá az adósságráta mérséklődéséhez. Az elsődleges többlet és az euroövezetben jellemzőnél magasabb infláció ugyan az adósságráta csökkenése irányába hatott, de ezt ellensúlyozta a reál GDP visszaesés és a kamatkidadások hatása.

⁸ Az államadósság múltbeli alakulásáról részletesebb elemzés található a 2012-ben megjelent Kivetítés a költségvetési egyenleg és az államadósság alakulásáról (2012–2026) című kiadványban.

⁹ A nominális GDP-t csökkentette így az adósságrátát emelte a KSH által végrehajtott revízió a nemzeti számlákban.

¹⁰ A likvid eszközök tartásának célja elsősorban az államadósság és a hiány folyamatos és biztonságos finanszírozásának biztosítása. Pénzügyi turbulenciák idején a finanszírozási kockázatok csökkentése érdekében az adósságkezelő dönthet a likvid pénzügyi tartalékok szintjének növeléséről. A pénzügyi eszközök növekedése következtében a bruttó adósság emelkedik. A likvid tartalékok leépítése pedig szerepet játszhat az adósságráta csökkentésében. Ezért egyes országokban a fiskális szabályrendszer a *nettó államadósság* rátára épül, amit általában a bruttó államadósság és az állam likvid eszközeinek különbségeként határoznak meg.

Több egyedi tényező is hozzájárult az adósság csökkenéséhez az év folyamán:

Az év folyamán a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap a GDP 0,9 százalékát kitevő mértékben járult hozzá a lejáró adósság törlesztéséhez, és további 0,25 százalék értékben vásárolt vissza állampapírokat

- A 2012-ben átlépő magánnyugdíj-pénztári tagoktól a Nyugdíjreform Alapba került és megsemmisített állampapír-állomány további 0,1 százalékponttal csökkentette az adósságot.
- Végül 2012. decemberben a központi költségvetés a GDP 0,3 százalékának megfelelő állományt előtörlesztett az 5000 fő alatti önkormányzatok adósságából.

1. keretes írás: A magán-nyugdíjpénztári portfólió átvételének hatása az államadósságra

2011-2012-ben a magán-nyugdíjpénztári tagok döntő része átlépett az állami nyugdíjrendszerbe, és ezzel párhuzamosan a magán-nyugdíjpénztárak átadták a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap részére az átlépő tagokhoz tartozó, a GDP közel 10 százalékára rúgó portfóliót. A portfólió felhasználása jelentős, a GDP közel 8 százalékát kitevő mértékben járult hozzá az adósságráta mérséklődéséhez.¹¹ Az adósságcsökkentő hatás alapvetően az alábbi három csatornán keresztül érvényesült (1. táblázat):

- a GDP közel 5 százalékával megegyező állampapír-állományt vont be az ÁKK, és így közvetlenül csökkentette a fennálló adósságot;
- az ÁKK állampapírokat vásárolt vissza és hiteleket törlesztett a GDP 1,2 százalékát kitevő értékben;
- 2011-ben a költségvetés a GDP 1,6 százalékával egyező összeget számolt el bevételként, ami a hiányt, és így a kibocsátandó adósságot mérsékelte.

Ezen felül a GDP mintegy 2 százaléka értékű értékpapír és betét áll még az Alap rendelkezésére, ami a jövőben szintén az adósság csökkentésére fordítható.

1. táblázat: A magán-nyugdíjpénztáraktól átvett portfólió hatása az államadósságra (a 2012. évi GDP százalékában)

1. Összes átvett vagyon (2+3)	9,8
2. 2012 végén fennálló értékpapír- és betétállomány (becsült)	2,0
3. Adósságcsökkentésre felhasznált összeg (4+5+6)	7,7
4. Közvetlen állampapír bevonás	4,9
5. Adósság visszavásárlás és törlesztés	1,2
6. Költségvetési bevételként elszámolt összeg 2011-ben	1,6

2.2. A magyar államadósság nemzetközi összevetésben

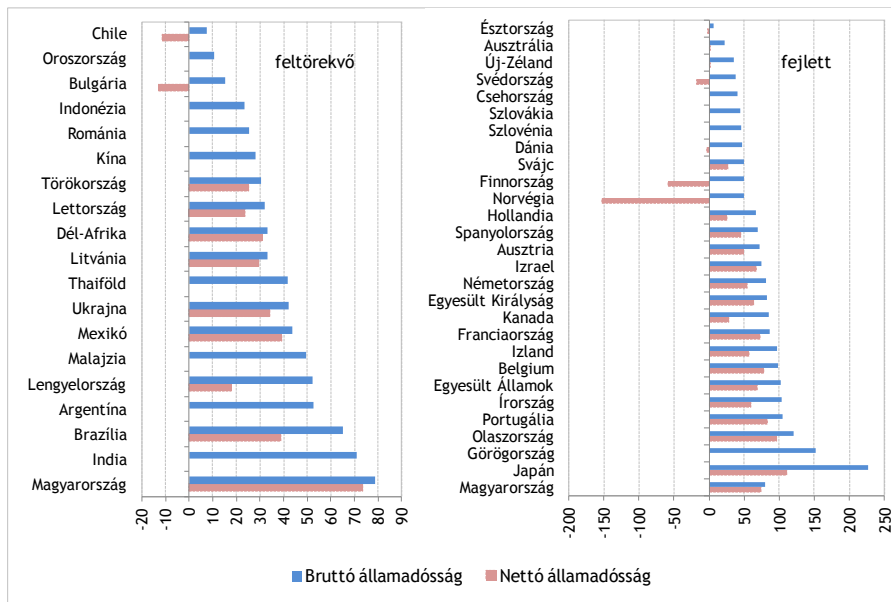
A szakirodalomban nincs konszenzus arról, hogy az államadósság milyen szintje tekinthető optimálisnak, és vitatott az a határ is, amelyen felül jelentőssé válnak az adósságráta negatív hatásai. Az adósságrátával ugyanis elsősorban az állam fizetőképességét, a költségvetési politika fenntarthatóságát szokták jellemezni, az aktuális eladósodottság mértéke azonban önmagában nem pontos mérőszáma a fizetőképességnek. A kiinduló adóssághelyzet értékeléséhez emiatt fontos arról is képet alkotni, hogy milyen tendenciát írt le a mutató a közelmúltban. Sajnos abban a tekintetben sincs szakmai egyetértés, hogy mekkora adósságráta-változás tekinthető kívánatosnak az állam fizetőképességének megőrzése szempontjából. Objektív mérce híján a különböző dimenziók (pl. fejlettség) mentén történő nemzetközi összehasonlítások adhatnak támpontot az eladósodottság megítélésében.

¹¹ Számításainkban abból a feltevésekből indulunk ki, hogy a nyugdíjpénztári vagyon átvétele a költségvetéssel kapcsolatos egyéb döntéseket, kiadási folyamatokat nem befolyásolta.

Az államadósság szintje

Magyarország bruttó és nettó államadóssága a 2008 és 2011 közötti évek átlagában 79, illetve 73 százalékot tett ki (5. ábra). Ezek az adósságráták a fejlett országokhoz viszonyítva nem számítanak kiugró mértékűnek. Az ország számára viszonyítási pontként szolgáló feltörekvő országokban jellemző szinthez képest azonban továbbra is magasnak tekinthetőek.

5. ábra: Bruttó és nettó államadósság a GDP százalékában (2008-2011 átlaga, százalék)

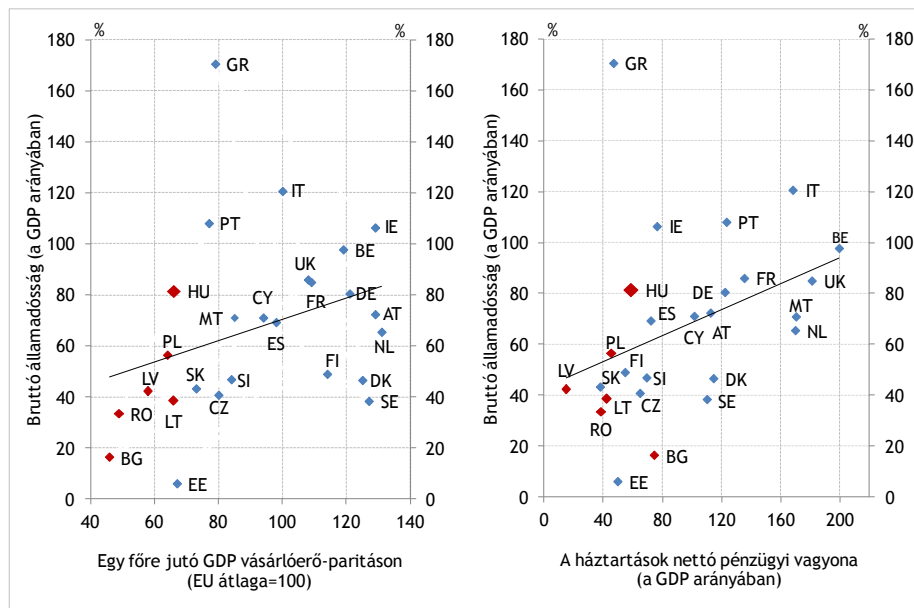


Forrás: IMF Fiscal Monitor (2012. október).

Az országok fejlettséghez mért eladósodottságát az adósságráta és az egy főre jutó vásárlóerő-paritáson mért GDP közötti kapcsolat fejezi ki (6. ábra). Mivel a fejlettebb országokban az állam általában hatékonyabban működik, a gazdasági szereplők pedig a magasabb jövedelem mellett nagyobb vagyonnal is rendelkeznek, azt gondolhatjuk, a fejlettebb államok általában magasabb GDP-arányos államadósságot képesek fenntartani. A 2011-es adatok szerint az Európai Unió országai között is a fejlettebb államok a jobban eladósodottak. Magyarország bruttó adósságrátája pedig mintegy egyharmaddal magasabb a fejlettsége által indokolt mértéknél (50-60 százalék). A fejlettségéhez képest jelentősen, a Magyarország esetében tapasztalt nagyságrendet meghaladó mértékben eladósodott tagállam Görögország, Olaszország és Portugália. Ezekben az országokban az államadósság szintje már komoly gondot okoz az állam fizetőképességének fenntartása szempontjából.

Az adósságráta nagyságának értelmezését az is segíti, ha azt az ország megtakarításainak szintjéhez viszonyítjuk. Mivel a háztartások nettó pénzügyi vagyona összefügg a háztartások államadósság-finanszírozási képességével és hajlandóságával, magasabb nettó vagyon mellett könnyebb nagyobb adósságrátát fenntartani. Az Európai Unió tagállamaira vonatkozó 2011-es adatok megfelelnek ennek a feltételezésnek (6. ábra). A magyar háztartások GDP-arányos nettó pénzügyi vagyonának közel duplájára lenne szükség ahhoz, hogy elérje azt a mértéket, amivel a hozzánk hasonló mértékben eladósodott tagállamok rendelkeznek.

6. ábra: Bruttó államadósság-ráta a fejlettség és a háztartások nettó pénzügyi vagyona viszonylatában (2011. évi végi adatok, százalék)

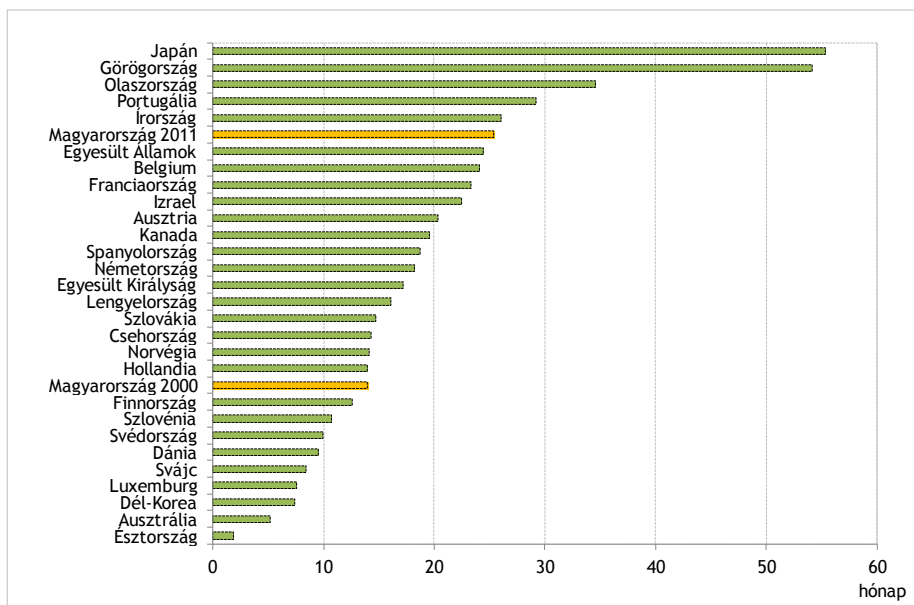


Megjegyzés: A piros színű pontok a feltörekvő, a kék a fejlett országokat jelölik. A feltörekvő és fejlett besorolást az IMF Fiscal Monitor (2012, október) csoportosítása szerint alakítottuk ki.

Forrás: Eurostat.

Végül tanulságos az adósságráta nagyságát a foglalkoztatottak jövedelemtermelő képességéhez viszonyítva is megvizsgálni. Ezt a DEWIL-index (Debt-Wage Index of Liberty) számszerűsíti, amely azt méri, hogy egy átlagos foglalkoztatottnak hány vásárlóerő-paritáson mért bruttó havi jövedelmét kellene feláldoznia arra, hogy a vásárlóerő-paritáson mért és a foglalkoztatottak között felosztott államadósságra eső részét kifizesse (7. ábra). Magyarország esetében ez a mutató 2011-ben 25 hónapot tett ki. Az uniós országokat vizsgálva csak Írországban, Portugáliában, Olaszországban és Görögországban látunk ennél magasabb értékeket.

7. ábra: DEWIL-index



Megjegyzés: A DEWIL-index értékeit Szebeni Dávid (Budapesti Corvinus Egyetem, Gazdaságpolitika Tanszék) számolta ki. Ezúton mondunk köszönetet Szebeni Dávidnak (Budapesti Corvinus Egyetem, Gazdaságpolitika Tanszék, Világgazdasági Tanszék) és kutatócsoportjának, akik kiszámolták a DEWIL-index értékeit.

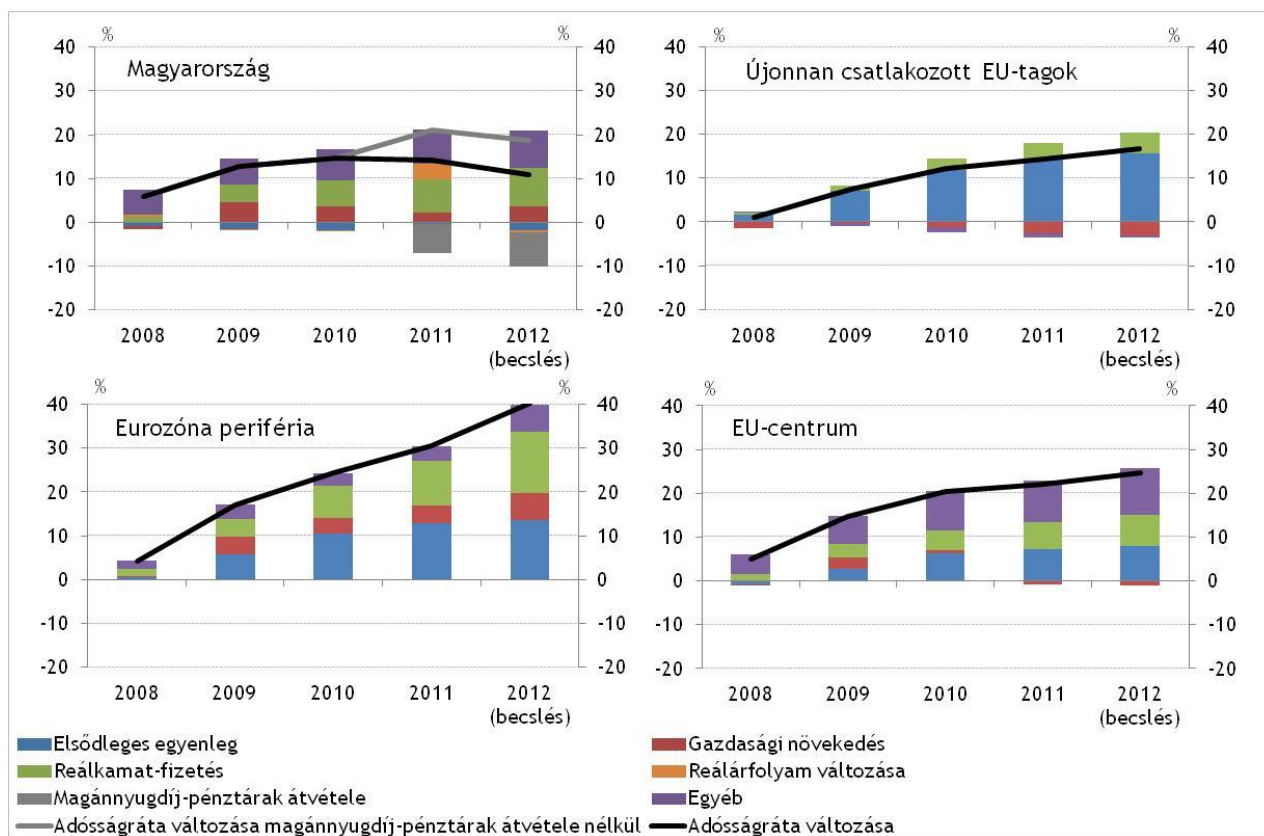
Forrás: IMF-WB, OECD.

Államadósság-dinamikák a válság időszakában – nemzetközi összehasonlítás

Az elmúlt évek gazdasági válsága előtérbe hozta egyes országok eladósodottságának problémáját. A válság miatt szinte elkerülhetetlen növekedési problémákat sok esetben pénzügyi stabilitási feszültségek nehezítették. A fejlettségükhöz képest magas államadóssággal bíró országok finanszírozási költsége, annak prémiumsokkokkal szembeni érzékenysége megemelkedett. Egyes, a fejlettségükhöz képest konszolidált adósságszinttel bíró országokban a bankrendszerrel kapcsolatos kiadások miatt emelkedett az adósságszint. Így a növekvő alkalmazkodási kényszer ellenére számos országban az adósságráta markáns emelkedését figyelhettük meg.

Az alábbiakban az adósságdinamikát meghatározó alapvető változók (finanszírozási költség, gazdasági növekedés és az államháztartás elsődleges egyenlege) mentén, nemzetközi összehasonlításban vizsgáljuk az EU-tagországok adósságrátáinak 2008 óta bekövetkezett változását (8. ábra). A magyar adósságdinamikát az unió három országcsoportjával: a centrummal, az euroövezet periféria országaival, valamint az újonnan csatlakozott országokkal hasonlítjuk össze.¹²

8. ábra: A bruttó államadósság-ráta kumulatív változásának dekompozíciója az EU különböző országaira, 2008-2012 (százalék)



Megjegyzés: (1) A dekompozíció módszertanáról lásd a 8.5. függelékét. (2) Az újonnan csatlakozott országok közé a 2004 óta EU-tagga vált 12 országot soroltuk be, az eurozóna periféria tagok alatt Görögországot, Írországot, Olaszországot, Portugáliát és Spanyolországot értjük, a többi országot neveztük el EU-centrumba tartozóknak. (3) Magyarország esetén az MNB adatait használtuk, ami – szemben a többi ország eredményszemléletű elsődleges egyenlegével – pénzforgalmi szemléletű. A magyar adatot azért nem akartuk igazítani a csak eredményszemléletben megtalálható európai adatokhoz, mert az adósságváltozás szempontjából a pénzforgalmi egyenleg a meghatározó. (4) Az Európai Bizottság tagállami szinten, háromelemű (elsődleges egyenleghatás, dinamikus komponens és egyéb) dekompozíciót közöl. Ezeket az Eurostat adataival kiegészítve országcsoport szinten négyelemű dekompozíciót készítettünk. Az ún. dinamikus komponensből izoláltuk a reálgazdasági hatást, a maradék ugyanakkor nem pontosan a reálkamat-fizetés hatása, annak csak közelítése. A rendelkezésre álló adatokból az államadósság implicit reálkamata helyett csak az alábbi kifejezést tudtuk azonosítani: $\frac{i-\pi}{1+\pi}$, ahol i a nominális implicit kamat, π pedig a GDP-

¹² A kialakított országcsoportok tagjainak adósságdinamikája viszonylag homogén, kivéve az újonnan csatlakozott EU-tagokat, amelyek között az adósságráta növekedésében és annak okaiban is jelentős heterogenitás tapasztalható.

deflátor. Ez pontos közelítése az implicit reálkamatnak, ha (1) azon devizákra vonatkozó reálárfolyamok nem változnak jelentősen, amelyek devizáiban az államadósság denominálva van, és ha (2) nincs nagy különbség az egyes országokon belül az infláció és a GDP-deflátor értékei között. Ez a becslésből eredő torzítás még az általunk képzett legheterogénebb országcsoport esetében is alacsony.

Forrás: European Commission (2012), Eurostat, MNB számítás.

Magyarország fejlettségéhez mérten magas adósságszinttel és növekedési problémákkal lépett be a válságba. A hozamok emelkedése, a források elapadása, azaz a szigorú finanszírozási korlátok – a gyors EU/IMF hitel-megállapodás ellenére – azonnali alkalmazkodási kényszert jelentettek. Így szemben az EU centrum-országainak és az újonnan csatlakozott tagállamok többségével, a költségvetési politikának nem volt lehetősége arra, hogy a válság reálgazdasági hatásait kontraciklikus gazdaságpolitikával tompítsa. A folyamatosan alacsony elsődleges hiány ellenére az adósságráta növekvő pályát írt le, ami mögött az EU-átlagnál nagyobb gazdasági visszaesés, az adósság növekvő finanszírozási költsége és a forint árfolyamának gyengülése okozta devizaadósság-felértékelődés állt. Mindezzel együtt Magyarországon az adósságráta emelkedése európai összehasonlításban visszafogott maradt.

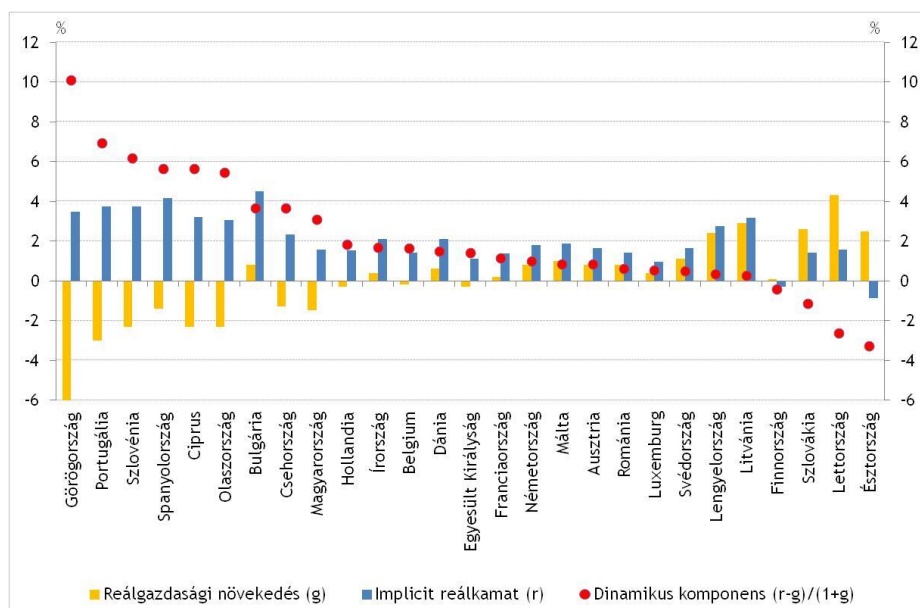
Magyarország esetében a gazdasági visszaesésnek a kumulált adósságrátát növelő hatása az eurozóna periféria országaiban tapasztaltnál volt mérhető. Az adósságon keletkező kumulált finanszírozási teher ugyanakkor – bár meghaladta az EU-centrumban tapasztaltat - elmaradt az eurozóna perifériáján jellemzőtől. Ez az időszak kezdetén jelentős részben az EU/IMF hitel-megállapodás által biztosított alacsonyabb forrásköltségnek, valamint az eurozóna periféria országokénál kisebb adósságon keletkező és mérsékeltebb kamattehernek volt köszönhető.

Az adósságon belüli magas devizaarány miatti árfolyamkietetés hatását tükrözi a 2011-12-es évek adósságdinamikája. A 2011-es jelentős árfolyamgyengülés, majd annak korrekciója közel 4 százalékos mértékben lendítette ki az adósságrátát.

Az adósságdinamikát Magyarország esetében két – a makrogazdasági folyamatokkal nem összefüggő – tényező is érdemben befolyásolta a válságidőszakban. Egyrészt az adósságkezelő jelentősen növelte az állam likvid eszközeinek állományát, ami az általunk alkalmazott felbontásban az „egyéb” tényezőben jelenik meg. A bruttó adósság növekedése irányába hatott, hogy az EU/IMF hitel jelentős része nem került elköltésre, hanem az állam részben a jegybanki betéteit növelte, illetve átmeneti finanszírozást nyújtott egyes bankoknak. A likvideszköz állomány emelését a válság miatt növekvő finanszírozási kockázatok indokolták. Az „egyéb” kategória hozzájárulása az adósságráta növekedéséhez az EU-15 országaiban is jelentős volt, aminek nagy részét a pénzügyi szektornak nyújtott kormányzati segítség tette ki. A likvideszköz állomány növelésével ellentétes hatást gyakorolt az adósságrátára a magánnyugdíjpénztári portfólió átvétele, ami 2011-ben összesen 6,7 százalékkal, 2012-ben pedig további 1,2 százalékkal járult hozzá az alacsonyabb adósságrátához. A nyugdíjportfólió átvételének hatását korrigálva a bruttó adósságráta kumulált növekedése az új tagállamok átlagához hasonló mértéket mutat.¹³

¹³ A nyugdíjvagyon felhasználásáról lásd még az 1. keretes írást.

9. ábra: Reálkamat és reálnövekedés az Európai Unióban, 2012 (százalék)



Megjegyzés: Magyarország esetén az MNB adatait használtuk, a többi tagállam esetén pedig európai statisztikákat vettünk alapul. Az implicit reálkamatra készített becslésünkről lásd az előző ábrához fűzött megjegyzést.

Forrás: European Commission (2012), Eurostat, MNB, saját számítás.

Az adósságráta alakulása szempontjából meghatározó szerepe van a reálnövekedés és a reálkamat különbségének. Semleges elsődleges költségvetési egyenleg - és változatlan reálárfolyam - esetén az adósság akkor nő, ha az államadósság után fizetett implicit reálkamat nagyobb a reálgazdasági növekedés rátájánál. 2012-ben csak néhány tagország volt abban a helyzetben, hogy az adósságrátája elsődleges többlet nélkül csökkenjen (9. ábra). Az implicit reálkamat Magyarország esetében az uniós átlagot közelíti, és érdemben alacsonyabb, mint az eurozóna periféria tagállamaiban. A reálgazdasági növekedés és a reálkamat együttes hatását figyelembe vevő dinamikus komponens értéke ugyanakkor magas. Az adósságráta csökkentését ezért - a növekedési környezet javulása hiányában - csak a költségvetés elsődleges többlete támogathatja.

3. MAKROGAZDASÁGI FELTÉTELEZÉSEK

3.1. Növekedési pálya

Az államháztartás egyenlegére (finanszírozási igényére) és az államadósság alakulására vonatkozó számítások egyik fontos inputja a 15 évre előre felvázolt makrogazdasági pálya. A magyar gazdaság ezen időhorizonton várható növekedési pályáját legfrissebb rövid távú előrejelzésünk (a decemberi inflációs jelentés 2014-ig tartalmaz előrejelzéseket) és a közép távon várható felzárkózási pályánkra készített becslésünkre alapozva, technikai kivetítésként készítettük el. Kivetítésünk legfontosabb feltevése, hogy a jelenlegi negatív ciklikus pozíció záródásával a gazdaság egy kiegyensúlyozott növekedési pályán halad, így a növekedés üteme a kínálati kapacitások bővülésével összhangban alakul, miközben az inflációs ráta a középtávú inflációs célnak megfelelően alakul.

A decemberi inflációs jelentés makrogazdasági előrejelzésével összhangban a 2012. évi visszaesést követően rövid távon mérsékelt élénkülés jellemezheti a hazai növekedést. Bár az európai adósságválság elhúzódása miatt felvevőpiacaink az elmúlt negyedévekben a vártnál mélyebb recesszióba süllyedtek, és így a kilábalás is lassabb lehet, növekedésünk forrása a következő években is az export maradhat. A belföldi kereslet a következő években is várhatóan visszafogottan alakul. Bár a lakossági reáljövedelmek az elmúlt évi csökkenést követően már némileg emelkedhetnek, a folytatódó adósság-leépítés és a bizonytalan gazdasági kilátások miatt a háztartások fogyasztási és beruházási döntéseit változatlanul óvatosság jellemezheti. A vállalati viselkedést a konjunkturális okok miatt általánosan gyenge jövedelmezőséghez, a költségvetési intézkedések miatt emelkedő adóterheléshez és a változatlanul szigorú hitelezési feltételekhez történő alkalmazkodás határozhatja meg. Ezzel összhangban a vállalati döntéseket rövid távon a beruházások további halasztása és a munkaköltségek mérsékelt bővítése jellemezheti. Utóbbi hatására a visszafogott munkakereslet mellett a munkakínálatot bővítő gazdaságpolitikai intézkedések kedvező foglalkoztatási hatása is csak fokozatosan realizálódhat, így a munkanélküliségi ráta csökkenésében rövid távon az állami közmunka programok szerepe lehet meghatározó. A tartósan alacsony beruházási aktivitás és a magasan maradó munkanélküliség következtében a gazdaság potenciális kibocsátása az elkövetkező két évben is csak lassan bővíthet.

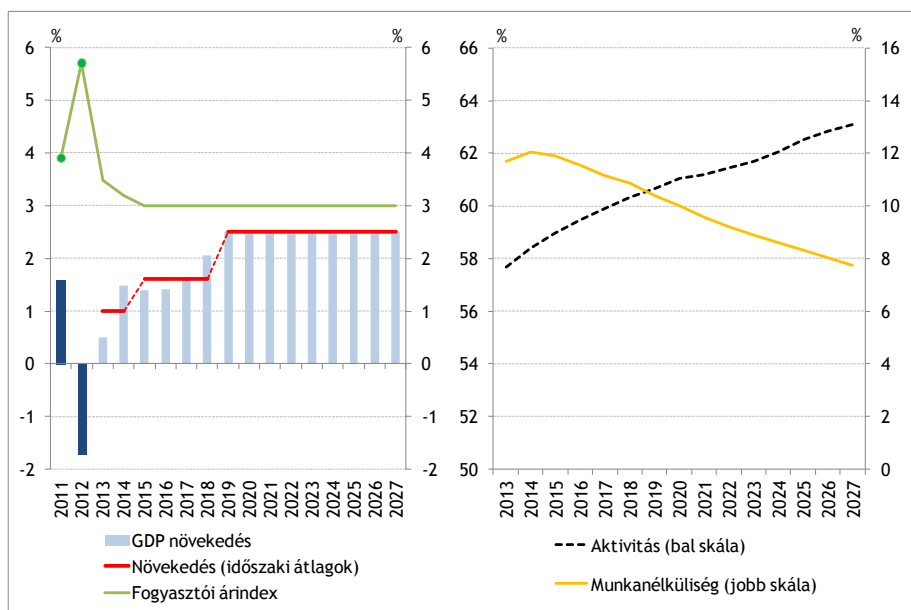
A külső piacaink keresletének fokozatos normalizálódásával, a belföldi szereplők mérlegkiigazításának fokozatos lassulásával és a banki hitelezés 2015-től várható erősödésével a külső és belső keresleti tényezők is a magyar gazdaság ciklikus helyzetének folyamatos javulása irányába mutatnak. Kivetítésünk szerint a jelenleg a termelési kapacitások által indokoltól elmaradó gazdaság kibocsátása 2016-ra érheti el a potenciális kibocsátási szintet. Ezt követően növekedésünk kiegyensúlyozott pályán a potenciális növekedési ütemnek megfelelő mértékben erősödhet és 2019-re érheti el a 2,5 százalékos állandósult középtávú növekedési pályának megfelelő dinamikát. A ciklikus helyzetünk javulásával növekedési szerkezetünk is kiegyensúlyozottabbá válhat. Az export mellett a belföldi felhasználási tételek is nagyobb súllyal jelennek meg a gazdasági teljesítményben. Ezzel összhangban az aktuálisan alacsony szintről beruházási és fogyasztási rátánk az állandósult pálya eléréséig fokozatosan emelkedhet.

Az inflációs jelentés két éves horizontját meghaladó időtávra felvázolt makrogazdasági kivetítésünket azzal a feltevéssel készítettük el, hogy 2014-et követően az aktuálisan érvényben lévő 3 százalékos inflációs céllal összhangban alakulnak az inflációs folyamatok.

Középtávú növekedési feltevésünk megegyezik a 2012. májusi kiadványunk feltevésével, melyben a magyar gazdaság középtávra feltételezett 2,5 százalékos potenciális növekedési ütemét az MNB 2010-ben megjelentetett Elemzés a konvergenciafolyamatokról című kiadványában részletesen bemutatott felzárkózási megközelítésében vezettük le. Az általunk használt felzárkózási megközelítés a gazdasági növekedést két fő tényezőre vezeti vissza: fő kereskedelmi partnerek növekedésére és a fenntartható folyó fizetési mérleg pozíció eredőjére. Ebből a szemszögből vizsgálva a magyar gazdaság a pénzügyi válságot követően kedvezőtlenebb növekedési feltételek közé került. A válságot megelőző időszakban a befektetők viselkedését a makrogazdasági kockázatok „alulárázása” jellemezte, ami lehetővé tette, hogy egyes országok tartósan túlfűtötté váljanak, és jelentős pénzügyi egyensúlytalanságok épüljenek fel. A válság a kockázatok újraértékelését hozta magával. A befektetők várhatóan a korábbi évtizedben megfigyeltnél óvatosabbak lesznek a jelentős makrogazdasági egyensúlytalanságokat mutató országok

finanszírozásában. Így a kockázati felárak a válság során tapasztalt szélsőséges ingadozások lecsengése után is tartósan magasabbak maradhatnak a válság előtti időszakhoz képest. A válságot követő években így a külső finanszírozási korlátunk tartósan szigorúbb lehet, azaz a külső forrásbevonások lehetősége szűkülhet, ami az elkövetkező évtizedekben lassítja a magyar gazdaság reál-konvergenciáját. Az eurozónában középtávon 1-1,5 százalékos növekedés¹⁴ és 3 százalékos tartós külső finanszírozási igény - ami hozzávetőlegesen 1 százalékos reál-konvergenciára ad lehetőséget, feltételezése mellett tartjuk reálisnak a 2,5 százalékos potenciális gazdasági növekedés elérését. Ez a középtávú növekedési ütem kedvezőbb, mint a 2013-2018 évekre feltételezett potenciális növekedés, de továbbra is elmarad a válság előtt megfigyelt trendektől.

10. ábra: A fontosabb makrogazdasági változók kivetítése, százalék



Középtávú gazdasági növekedés megítélését természetesen nagy bizonytalanság övezi, ugyanakkor az általunk feltételezett 2,5 százalékos középtávú növekedési ütem a nemzetközi szervezetek becslései által kirajzolt sávban helyezkedik el. Az Európai Bizottság népszerűség-előregedéssel foglalkozó jelentése¹⁵ a 2025 és 2030 közötti évekre 1,9 százalékra teszi a magyar gazdaság potenciális növekedési ütemét. Bár az IMF nem készít 5 évnél hosszabb előrejelzéseket, de a legfrissebb előrejelzései¹⁶ szerint növekedésünk 2017-re 1,8 százalékra gyorsulhat. Makropályánkhoz képest ugyanakkor optimistább növekedési képet vázol fel az OECD hosszú távú kitekintése¹⁷, amely a 2018 és 2030 közötti időszakra átlagosan 2,9 százalékos gazdasági növekedéssel számol.

A termelési tényezők várható alakulása felől közelítve a növekedési képünket azonnal szembeötlő, hogy a beruházások alacsony szintje miatt a tőkefelhalmozási ütem mérséklődik.¹⁸ Kivetítésünkben 2015-től 2018-ig emelkedő, az azt követő években pedig változatlan, 20%-os értéken maradó beruházási hányadokkal számoltunk, így azt feltételezzük, hogy a jelenlegi igen alacsony tőkefelhalmozási ütem 2015-öt követően némileg gyorsulhat.

¹⁴ Lásd pl.: Európai Bizottság (2012): The 2012 Ageing Report, Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060).

¹⁵ Forrás: Európai Bizottság (2012), 426.o.

¹⁶ Forrás IMF World Economic Outlook 2012. októberi adatbázisa

¹⁷ Forrás: OECD (2012) Economic Outlook 2012/1, 200.o.

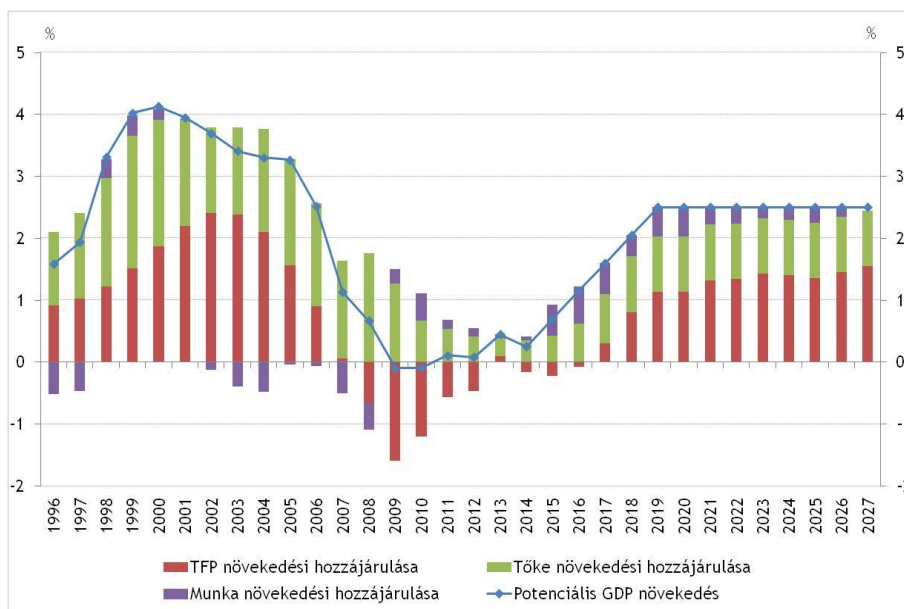
¹⁸ A 2012. szeptemberi „Jelentés az infláció alakulásáról” kiadvány kiemelt témák között foglalkozott a magyar potenciális növekedés alakulásával.

A termelékenység javulását jelenleg is fékezi a finanszírozási lehetőségek elapadása. Emiatt például az innovatív vállalkozások nagyobb eséllyel szorulnak ki a piacról, és az életképes vállalkozások finanszírozása és termelékenységet javító átstrukturálása is ellehetetlenül. Kivetítésünkben azzal számolunk, hogy ezek a finanszírozási korlátok oldódnak, így a termelékenység fokozatosan javulhat.

2009 óta részben az adórendszer átalakítása (munkát terhelő adók mérséklése az indirekt adók terhére), részben a szociális ellátórendszer szigorítása (nyugdíj, családtámogatások, szociális segélyek, közfoglalkoztatás), valamint a munkapiac intézményrendszeri változásai (munkahelyvédelmi akcióterv) az aktivitás emelkedésének irányába hatottak¹⁹. Korábbi számításaink alapján optimális esetben ezek a hatások az elkövetkező években 0,5-0,8 százalékpontos növekedési többletet is adhatnának²⁰. Ugyanakkor ahhoz, hogy a megnövekedett munkakínálat valóban hozzájáruljon a termelés növekedéséhez, a munkaerő keresletének is növekednie kell. Ennek feltétele a beruházások bővülése és a reálbérköltség átmeneti mérséklődése. Ezért számításainkban azt feltételezzük, hogy a munkavállalási hajlandóság megemelkedéséből fakadó növekedési többlet csak fokozatosan, a beruházási ráták megemelkedésének folyamánként, 5-10 év alatt tud majd realizálódni.

A foglalkoztatásra vonatkozó kivetítésünkben a demográfiai változások várható hatását is figyelembe vettük. A gazdasági aktivitás szorosan összefügg több demográfiai és társadalmi jellemzővel (például életkor, nem, iskolázottság). A várható népesedési folyamatok ismeretében megbecsülhető, hogy miként változik a társadalom összetétele az aktivitás szempontjából releváns ismérvek szerint. A demográfiai hatáson túlmenően a már említett fiskális ösztönzők hatására kivetítésünkben tovább nő az aktivitás, így 2027-re 63 százalék fölé emelkedhet az aktivitási ráta. A munkanélküliségi ráta esetében azzal a feltevéssel éltünk, hogy 2027-ig 8 százalék körüli értéket ér el, amely magasabb a válság előtti években megfigyelt munkanélküliségi rátáknál, de alacsonyabb a jelenlegi, 11 százalék körüli értéknél. Mindezek eredőjeként 2020-ig évente átlagosan körülbelül 30 ezer új álláshely jöhet létre, ezt követően pedig a foglalkozás bővülése fokozatosan stagnálásra válthat. A 15-74 éves népesség foglalkoztatási rátája a jelenlegi 50 százalék körüli szintről 2027-ra körülbelül 58 százalékra emelkedhet.

11. ábra: Termelési tényezők hozzájárulása a potenciális növekedéshez



¹⁹ A nyugdíjkorhatár emelése és rokkant ellátások szigorítása már a válság előtt elkezdődött, ami tükröződött a folyamatosan emelkedő aktivitási rátában (lásd erről Kátay-Nobilis (2011)). Emellett elfogadásra kerültek a munkakínálat szempontjából kedvezőtlen részintézkedések is, mint például jelentős méretű minimálbér-emelés és az adójóváírás kivezetése.

²⁰ Lásd ezekről a 2010 és 2011-es konvergencia elemzéseket.

Összességében a termelési tényezők oldaláról is megalapozottnak látjuk, hogy a lassan oldódó finanszírozási korlátok fennmaradása mellett az évtized végére fokozatosan 2,5 százalékos köré gyorsulhat a potenciális növekedés. Mindez a válság előtt megfigyelthez képest alacsonyabb tőkefelhalmozás és termelékenység-növekedés, valamint a korábbinál magasabb foglalkoztatás-bővülés eredőjeként adódik.

3.2. A hozampálya

Az adósságráta-kivetítésben kitüntetett szerepe van az államadósság finanszírozási költségének, így a szuverén deviza- és forinthozamok alakulására tett feltételezéseknek. Minél magasabb az adósságra fizetett reálkamat, annál gyorsabb gazdasági növekedés vagy nagyobb elsődleges költségvetési többlet kell az adósságráta stabilizálásához, illetve csökkentéséhez.

Kivetítésünkben a fennálló állampapír-piaci hozamokból számított hozamgörbét vettük figyelembe. A forint hozamok esetében a különböző tipikus lejáratokra (rövid- és hosszú futamidejű papírokra) külön hozamgörbe-becslést alkalmaztunk, és a hozamokból a jellemző adósságszerkezet alapján súlyozott átlagot számítottunk. A devizahozamokat a német állampapírok hozamgörbéje és a technikai feltevésként alkalmazott magyar kockázati felár összegeként becsültük.²¹

Az állampapír-piaci hozamgörbe szerint a forint hozamok rövid távon várhatóan emelkedni fognak, de a kivetítés második felében csökkennek, és az időszak végén ismét elérhetik a 2013 első felében fennálló, 5,5 százalékos szintjüket. A 2013-2027 közötti átlagos állampapír-piaci hozam 6,3 százalékos körül alakulhat, ami nominálisan alacsonyabb, mint az elmúlt tíz év átlaga, de az inflációs cél elérése esetén a múltban jellemzőnél magasabb, 3,3 százalékos reálkamatot jelent. A múltban megfigyeltnél kismértékben magasabb hosszú távú reálkamat költség részben a kockázati prémium feltevéshez, részben az inflációs folyamatokhoz kötődik. A múltban az inflációt számos sokk érte, amelyek a várakozásokhoz képest magasabb árszínvonal-emelkedést eredményeztek, és ez a reálhozamok csökkenését okozta, de kivetítésünk jellegéből fakadóan hasonló sokkokra nem számítunk a jövőben. Fontos megjegyezni, hogy ez a reálkamat a marginális hozamoknak az egyidejű inflációval való összehasonlításából ered. Az államadósság dinamikájában fontosabb az implicit kamat és az infláció különbsége, ami a kivetítésben feltételezett pálya mentén a historikus átlaga alá kerül (5.1 fejezet).

A magyar állam devizakötvényeitől elvárt piaci hozamot a „kockázatmentes” (német 10 éves állampapír) eurohozam, valamint a magyar kockázati felár alapján középtávon 5 százalékos körülire becsüljük. Az aktuálisan fennálló hozam ennél alacsonyabb: a középtávú szintet a kockázatmentes hozamok számottevő emelkedése és a magyar felár további kisebb csökkenése határozza meg. Azt feltételezzük, hogy a Magyarország kockázati megítélésében 2012-ben bekövetkezett javulás folytatódik, és a szuverén devizakötvényekre fizetett felár hosszú távú mértékét technikai feltételezésként 150 bázispontra becsültük. Az euróban kifejezett reálhozam 3 százalékos körülire, és ha figyelembe vesszük a forint magasabb inflációjából származó reálfelértékelődést, akkor a devizaadósság reál-finanszírozási költsége átlagosan 2 százalékos körül alakul.

A 2012 második felében bekövetkező, markáns hozamcsökkenés következtében a 2012-es kivetítésünkben szereplőnél alacsonyabb hozamokkal számolunk, ami csökkenti az államháztartás becsült kamatkidadásait. A kivetítés teljes horizontján a forint hozamok átlagosan 50 bázisponttal, a devizahozamok pedig – az időszak elején bekövetkezett csökkenés következtében – átlagosan 100 bázisponttal alacsonyabbak a 2012 májusi feltételezésnél.

²¹ A hozamgörbe becsléséhez a széles körben elterjedt módszertant használva a Svensson-féle illesztési eljárásból származó paramétereket vettük figyelembe.

4. A FINANSZÍROZÁSI IGÉNY ALAKULÁSA²²

Az alábbiakban a hosszú távú adósságpálya-elemzésünk első lépéseként bemutatjuk a költségvetés elsődleges egyenlegére vonatkozó kivetítésünket. Az egyenleg trendjét az egyes kiadási és bevételi tételek kivetítésével építjük fel. Ehhez elsőként, a főbb tételekre kitérve a folyó bevételek és a kiadások alakulását mutatjuk be. Ezt követően a beruházásokkal, EU-transzferekkel és a kvázifiskális körbe tartozó vállalatok adósságának és eredményének számbavételével kapcsolatos feltevéseinket ismertetjük, végül pedig az államháztartás finanszírozási igényének alakulását és a kivetített pálya előző publikációhoz képest történő változását elemezzük.

Az előző kiadványunk óta eltelt közel egy évben meghozott és a jövőbeli folyamatokat meghatározó költségvetési intézkedéseket és azok hiányra gyakorolt hatását a 8.1 függelékben elemezzük. Az egyes költségvetési bevételi és kiadási tételek esetében alkalmazott kivetítési módszertant - táblázatos formában - a 8.8. függelékben mutatjuk be részletesen.

4.1. Főbb költségvetési bevételek

A 2012 májusa óta bejelentett intézkedések (Lásd 8.1 függelék), jelentősen módosítják az elsődleges bevételek szintjét és érdemben hozzájárulnak az elsődleges egyenleg, és ezen keresztül az államháztartás finanszírozási igényének alakulásához. Az alábbiakban bemutatjuk a költségvetés főbb bevételi tételeit a költségvetési törvénynek megfelelő bontásban. A költségvetési egyenleg alakulása szempontjából meghatározó szerepe van az EU transzferekre vonatkozó feltevéseinknek, így ezzel kiemelten foglalkozunk.

2. táblázat: Az államháztartás elsődleges bevételei²³ (GDP százalékában)

	2013	2014	2017	2020	2027
ADÓ- ÉS JÁRULÉKBEVÉTELEK ÖSSZESEN	38,9	39,1	39,6	39,5	39,4
Gazdálkodó szervezetek befizetései	4,7	4,8	4,7	4,6	4,6
Fogyasztáshoz kapcsolt adók	13,5	13,5	13,6	13,6	13,5
Lakosság befizetései	5,6	5,6	5,8	5,7	5,7
TB és elkülönített alapok adó- és járulékbefizetései	12,7	12,9	13,2	13,1	13,1
Önkormányzati adóbevételek	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
EGYÉB BEVÉTELEK	1,3	0,9	1,1	1,1	1,2
ebből: MNB befizetése	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
ELSŐDLEGES BEVÉTELEK ÖSSZESEN	40,2	40,1	40,6	40,6	40,5

Megjegyzés: Egyes tételek esetében nem indokolt külön kimutatni a bevételeket és a kiadásokat, ezért ezek a tételek csak konszolidáltan, nettó kiadásként jelennek meg a költségvetési kiadások között, így ezek nem szerepelnek a táblázatban. Ebbe a kategóriába tartozik a költségvetési szervek és fejezetek bruttó bevételei (beleértve az EU-tól kapott transzfereket), a kamatbevételek, a gyógyszergyártói befizetések, és az önkormányzatok nem adóból származó bevételei.

A *gazdálkodó szervezetek befizetésein* belül mértékét tekintve a legjelentősebb bevétel a *társasági adó*. Az adónemből származó bevételek kismértékű változása több, ellentétes irányú intézkedés hatásának az eredője. A bevétel csökkenése irányába mutat az új mikro- és kisvállalatok számára bevezetett adórendszer. A pénzügyi szervezetek különadójának teljes összegű fennmaradása, az energiaellátók jövedelemadójának jelentős emelése, valamint a közműadó bevezetése a társaságiadó-alap csökkenésének irányába hat. Ezeket a hatásokat csak részben ellensúlyozza, hogy az ágazati különadók kivezetésének hatására az érintett szektorokban az aggregált vállalati eredmény javul.

²² Az adósságdinamika vizsgálatánál nem az eredményszemléletű ESA egyenleget vettük alapul, mert a nettó államadósság átértékelődés nélkül számított változása az IMF régebbi statisztikai rendszere szerint számított (GFS86) pénzforgalmi egyenlegével egyezik meg. Ebből adódóan a két mutató különbségével nem kell korrigálnunk az adósság változását.

²³ A 2013-as és 2014-es értékek megegyeznek az MNB inflációs jelentésben közölt előrejelzésünk értékeivel.

A munkahelyvédelmi akcióterv keretében két új adó lép életbe: a *kisvállalati adó*, és a *kisadózók tételes adója*. Az új adók bevezetésének célja a mikro- és kisvállalkozások adóterhének mérséklése és az adóadminisztrációjuk egyszerűsítése. Ezekből összesen a GDP 0,9 százalékának megfelelő bevétel származhat a teljes horizonton. Feltételezzük, hogy a kisadózók tételes adójának és a kisvállalati adó hatálya alá átlépő gazdálkodó szervezetek számának növekedése 2015-től stabilizálódik.

A gazdálkodó szervezetek befizetései között igen sok, a GDP egy százalékát nem meghaladó ún. *kisadó* szerepel. A legtöbbjük adóalapját a nominális GDP segítségével vetítjük ki, így a GDP-hez viszonyított arányuk konstans marad. Ez alól kivételt jelent a bányajáradék, amelynél gazdaságosan kitermelhető olaj- és földgázkészlet csökkenése miatt gyakorlatilag lineárisan mérséklődő kitermelési trenddel és növekvő olajár-pályával kalkulálunk, ami összességében a bányajáradékból származó bevételek csökkenéséhez vezet, amelyet egyéb hatások részben ellensúlyoznak. Az elektronikus útdíj esetében az beruházás megvalósításának elhúzódása révén jelentős kockázatokat látunk a bevételek teljesülésében, ezért az ebből származó teljes bevétellel csak 2014-től számolunk.

A *fogyasztáshoz kötődő adóbevételek* körében az *áfabevétel* 2014-ben a GDP 9,2 százaléka körül alakulhat. Az adókulcsok változatlanóságát feltételezve az adóterhelés 2019-ra 0,2 százalékponttal növekedhet. A növekedés oka részben a háztartások vásárolt fogyasztási kiadásainak a nominális GDP-t meghaladó dinamikája, részben a megnövekedett állami beruházások áfa-tartalma. A kivetítés során a 2012-ben bejelentett intézkedések adóbeszedés hatékonyság javító hatásával nem számoltunk²⁴, így az áfa esetén a gazdaság „kifehérítése” a költségvetésnek továbbra is jelentős bevételi tartalékot jelent.

A *jövedéki adóbevétel* 2013-ben a GDP 3,3 százaléka körül alakul, figyelembe véve a tavaly év végén végrehajtott adóemelését. Az egyes jövedéki termékcsoportokból származó GDP-arányos adóbevétel a kivetítés horizontján valamelyest változik. A dohánytermékek jövedéki adójánál figyelembe vettük az adótartalomra vonatkozó uniós előírások teljesítését, illetve a dohányfogyasztásban megfigyelhető aktuális trendeket. Ennek következtében a dohánytermékekre kivetett jövedéki adóbevétel GDP-arányos szintje évről évre enyhén csökken, ami összességében 2027-re 0,2 százalékkal mérsékli a GDP-arányos jövedéki adóbevételt.

A *lakosság befizetésein* belül a legnagyobb tétel a *személyi jövedelemadó*, melynek rendszere 2009 és 2013 között alapvetően átalakult. Az adókulcsok mérséklésének, az adójóváírás kivezetésének, a családi adóalap-kedvezmény bevezetésének, illetve a félszuperbruttó rendszer két lépésben való megszüntetésének eredményeként az szja-bevételek a GDP mintegy 2,2 százalékaival csökkentek ebben az időszakban és kivetítésünkben 2014-től kezdődően a GDP 5 százaléka körül stabilizálódnak.

A *társadalombiztosítási és elkülönített alapok adó- és járulékbefizetéseit* tekintve jelentős változások történtek 2013-ra. A munkahelyvédelmi akcióterv a GDP egy százalékát meghaladó mértékben csökkenti a járulékbefizetéseket. Ezt a hatást részben ellensúlyozzák a 2013 őszén bejelentett bevételnövelő intézkedések: az egyéni nyugdíjjárulék plafonjának eltörlése, a béren kívüli juttatások egészségügyi hozzájárulásának növekedése. 2013-ban a GDP 12,7 százalékát teszik ki az alapok adó- és járulékbefizetése, amelyek 2014-re a GDP 0,2 százalékaival nőnek. E mögött részben a nominális GDP-nél gyorsabb bértömeg-dinamika, részben az intézkedések hatása áll. 2015-től kezdődően a járulékbefizetéseket a GDP 13 százaléka körül stabilizálódnak²⁵.

Az államháztartás *egyéb bevételei* a kivetítés horizontján a GDP 0,1 százalékaival csökkennek. Ebben két ellentétes irányú hatás játszik szerepet. Egyrészt a 2013-ban elszámolt frekvencia-pályázatból származó koncessziós díj 2014-től nem jelentkezik bevételként, ami 2014-ben az egyenleget a GDP 0,2

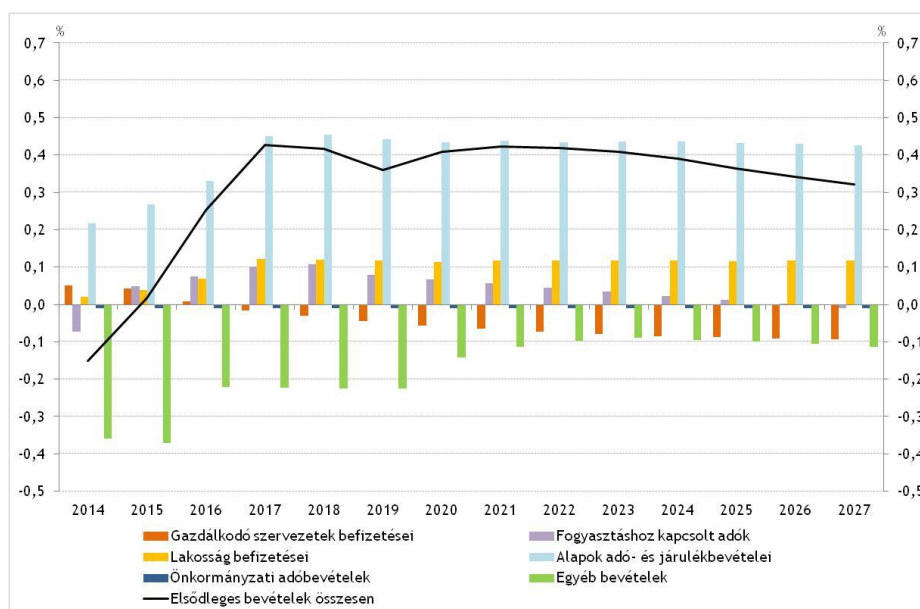
²⁴ Ez alól kivételt képez a fordított áfa bevezetése, valamint a teljes körű áfabevallás, amelyek esetén összesen a GDP 0,1 százalékát kitevő bevételnövelő hatással számoltunk.

²⁵ 2014 után a munkabért terhelő adó és járulékbefizetések dinamikája valamelyest eltér a nominális GDP dinamikájától. Ennek oka a nemzetgazdasági keresettömeg és a nominális GDP növekedési ütemének eltérése, amely elsősorban az adminisztratív béremeléseknek (például pedagógus életpálya-modell, egészségügyi bérkorrekció) köszönhető. Főképp ennek a hatásnak köszönhető, hogy a teljes horizonton a GDP-arányos szja-bevételek a 2014-es 5,1 százalékról 2027-re 5,2 százalékára, a társadalombiztosítási és elkülönített alapok adó és járulékbefizetése pedig 12,9 százalékról 13,1 százalékra növekednek.

százalékával rontja. A horizont elején, 2019-ig, bevételkiesést részben ellensúlyozza az állami vagyonnal kapcsolatos bevételek növekedése (melynek fő forrása a gázvezetékek tranzitdíjából származó bevételek növekedése), a horizont végén, 2020-tól pedig az MNB pozitív eredményének központi költségvetésbe történő befizetése.

Az általunk vizsgált elsődleges bevételek összességében GDP-arányosan mindössze a GDP 0,3 százalékával növekednek, azaz a kivetítésünkben figyelembe vett intézkedések, valamint a makrogazdasági és demográfiai folyamatok hatására nem változik érdemben az adóterhelés (12. ábra).

12. ábra: A GDP-arányos elsődleges bevételek változása 2013-hoz képest



Az európai uniós forrásokra vonatkozó feltételezések

A középtávú makrogazdasági pálya szempontjából meghatározó az Európai Uniótól származó nemzetgazdasági szintű transzferbevételek nagysága, és annak megoszlása folyó kiadásokat és beruházásokat finanszírozó források között. A költségvetési egyenlegre gyakorolt hatás szempontjából a nemzetgazdasági bevételen belüli kormányzati arány, továbbá azon belül a folyó- és tőkebevétel aránya számít.

A folyó kiadások esetében azt feltételezzük, hogy EU-forrás hiányában ezek a kiadások nem valósulnának meg. Ebből adódóan az egyenlegre a források változásának nincs hatása.²⁶ A beruházásokat fedező tőkeforrások esetében ezzel szemben figyelembe vesszük azt, hogy a beruházások (beruházási igény) középtávon az EU forrásoktól függetlenül alakulnak (Lásd 4.2.2 fejezet), tehát a csökkenő uniós támogatásokat a költségvetés az egyenleg terhére pótolja.

Első lépésben a felhasználható EU források nagyságát vizsgáltuk. Egyrészt megbecsültük, hogy 2016-ig mekkora lesz a 2007-2013-as pénzügyi időszakhoz kapcsolódó források felhasználása, azon belül is a költségvetési források mértéke. Itt dinamikus növekedést feltételezünk, a keretek teljes kihasználását azonban nem. Másrészt feltételezésekkel kellett élnünk arra vonatkozóan, hogy hogyan alakul a következő költségvetési ciklusban az EU források mértéke. Itt az Európai Unió Tanács Elnökének tavaly novemberi javaslatából indultunk ki, amely szerint a 2014-2020-as időszak EU forrásainak legnagyobb részét jelentő, átstrukturált kohéziós forrásoknak a GDP 2,4 százaléka lesz a felső határa, a második legnagyobb tételt jelentő agrártámogatás pedig a jelenleginél valamivel alacsonyabb szinten

²⁶ Másrészt azonban addicionális forrást jelentenek, és ezért van makrogazdasági hatásuk.

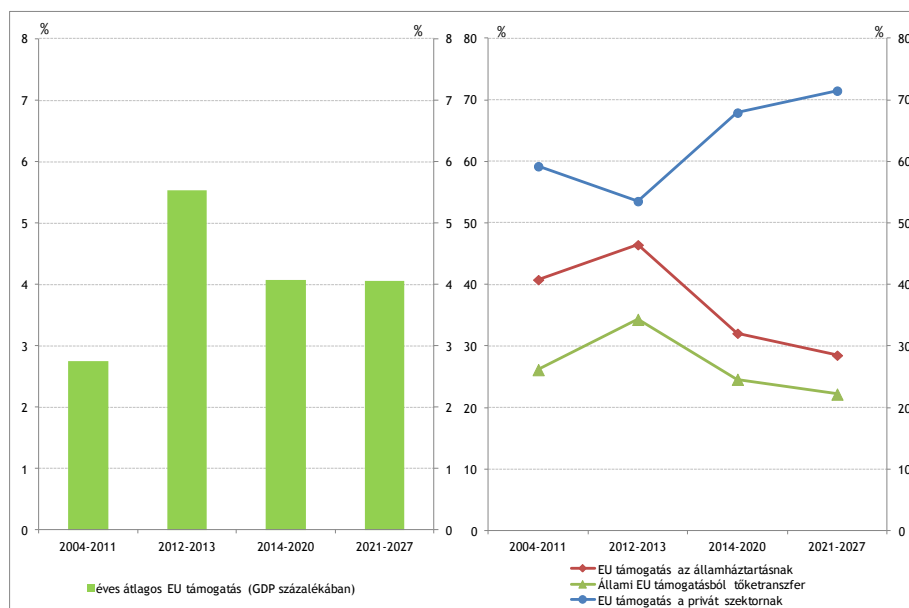
stabilizálódik.²⁷ Ezt megnöveltük az uniós állam és kormányfők által februárban kötött megállapodás alapján biztosított többletforrásokkal. Összességében Magyarország számára a felhasználható keret feltételezésünk szerint elérheti a GDP 4,2 százalékát. A csökkenő keretek közel teljes felhasználását feltételeztük. 2021-2027-ben változatlan kerettel és felhasználással számoltunk, és az feltételeztük, hogy újabb régió nem kerül ki a kedvezményezett körből.

Az EU források felhasználásának időbeli megoszlását illetően azt feltételeztük, hogy az egyenletes lehet a 2016-2027-es időszakban, 2014-2015-ben azonban az áthúzóadások miatt még valamivel magasabb lesz. A 2013-as kiugró EU támogatáshoz képest azonban a fentiek alapján jelentős visszaesést vetítünk ki.²⁸

Második lépésben az EU források szerkezetét tekintettük át. Az egyenlegre gyakorolt hatást illetően a kormányzati szektor által felhasznált tőkeforrások mértéke számít. E tekintetben fontos változás, hogy az EU új költségvetési periódusában a gazdaságfejlesztési célok kerülnek előtérbe az infrastruktúrafejlesztéshez képest. Ennek megfelelően a kormány határozatot hozott (1600/2012. (XII. 17.)), amiben rögzítette, hogy a 2014-2020 között rendelkezésre álló EU források 60 százalékát közvetlenül gazdaságfejlesztésre kell fordítani, a fennmaradó 40 százalékot pedig a humánerőforrás-fejlesztés, az infrastruktúrafejlesztés, a környezetvédelem és az energiahatékonyság célterületek között kell allokálni. Mivel prioritást élvez majd a magas hozzáadott értéket biztosító termelés és a foglalkoztatás, ezért feltételezzük, hogy a privát szektor aránya - a relatíve csökkenő agrártámogatás mellett is - jelentősen nő az eddigi részesedéshez képest. Továbbá arra számítunk, hogy a tőketámogatás aránya növekszik, ami ismét összhangban van az agrártámogatás relatív csökkenésével.

2012-2013 átlagában az EU támogatásokon belül jelentősen nő az államháztartás és azon belül a tőkefinanszírozás aránya.²⁹ Ennek egyik oka, hogy a felhasznált tőketámogatások kevésbé egyenletesen oszlanak meg a 2004-2013-as időszakban, mint a folyó támogatások, és egy jelentős részük 2013-ban jelentkezik. (13. ábra)

13. ábra: Az EU források éves átlagos nagysága és megoszlása szektorok között



²⁷ <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/12/st15/st15602.en12.pdf>

²⁸ A 2004-2013 között az EU támogatások alakulása nem volt egyenletes, a tőketámogatások nagyobb része az időszak végére (és 2013-ra) koncentrálódik.

²⁹ Az áthúzóadások miatt 2014-2015-ben is magas marad arányuk, így az új arányokra történő átállás csak a 2021-2027-es költségvetési időszakban válhat teljessé (13. ábra: Az EU források éves átlagos nagysága és megoszlása szektorok között 13. ábra).

Végeredményben jelenlegi kivetítésünkben a nemzetgazdasági szintű EU-transzferbevétel kismértékben magasabb, mint ahogy tavalyi kivetítésünkben feltételeztük. A költségvetési egyenlegre ható állami tőke-transzfer középtávon feltételezett nagysága ezzel szemben enyhén csökkent.

4.2. Az elsődleges kiadások alakulása

A 2013. évre vonatkozó előrejelzésünkhöz képest 2027-re az államháztartás elsődleges kiadásai a GDP közel 0,5 százalékaival mérséklődnek. Az állami újraelosztás mértéke tehát viszonylag kevésbé változik a kivetítési időszak kezdő- és végpontja között. Ennek oka, hogy a főbb kiadási tételek csökkenését, illetve növekedését előidéző demográfiai folyamatok, valamint a figyelembe vett intézkedések hatása jelentős részben kioltja egymást.

3. táblázat: Az államháztartás kiadási tételei¹ (a GDP százalékában)

	2013	2014	2017	2020	2027
Központi normatív és egyéb közvetlen támogatások	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0
Családi és szociális támogatások	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6
Korhatár alatti ellátások	1,0	0,7	0,4	0,3	0,1
Központi költségvetési szervek és fejezetek nettó kiadásai	9,9	10,2	12,1	11,9	11,9
Egyéb központi kiadások	2,5	2,8	2,5	2,4	2,5
ebből : MNB elszámolásokkal kapcsolatos kiadások	0,0	0,4	0,2	0,0	0,0
Elkülönített alapok kiadásai	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3
Társadalombiztosítási alapok kiadásai	15,6	15,6	15,6	15,0	14,4
ebből: Öregségi és rokkantsági nyugdíjak	10,7	10,8	10,4	9,7	8,9
ebből: Egészségbiztosítás természetbeni ellátásai ²	4,1	4,0	4,4	4,5	4,7
Önkormányzatok nettó kiadásai ³	4,5	4,7	4,6	4,6	4,6
ESA korrekciók	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
ELSŐDLEGES KIADÁSOK ÖSSZESEN	38,9	39,4	40,4	39,4	38,4

Megjegyzés: 1. A kiadásokat a költségvetési törvény jogcímeit követő szerkezetben mutatjuk be a főbb konszolidációs tételek, alrendszerek közötti pénzeszközátadások kiszűrésével. A nagyobb kiadási programokat nettó értelemben, a saját közvetlen bevételekkel csökkentve számoltuk el. 2. Magában foglalja az OECD definíció szerinti egészségügyi kiadások Egészségbiztosítási Alapnál elkönyvelt részét. A gyógyszer-támogatásokat a gyártói befizetésekkel korrigálva tartalmazza. 3. Az önkormányzatok elsődleges kiadásai csökkentve a nem helyi adókból származó saját bevételekkel. A központi költségvetési támogatásból fedezett kiadásokat is tartalmazza.

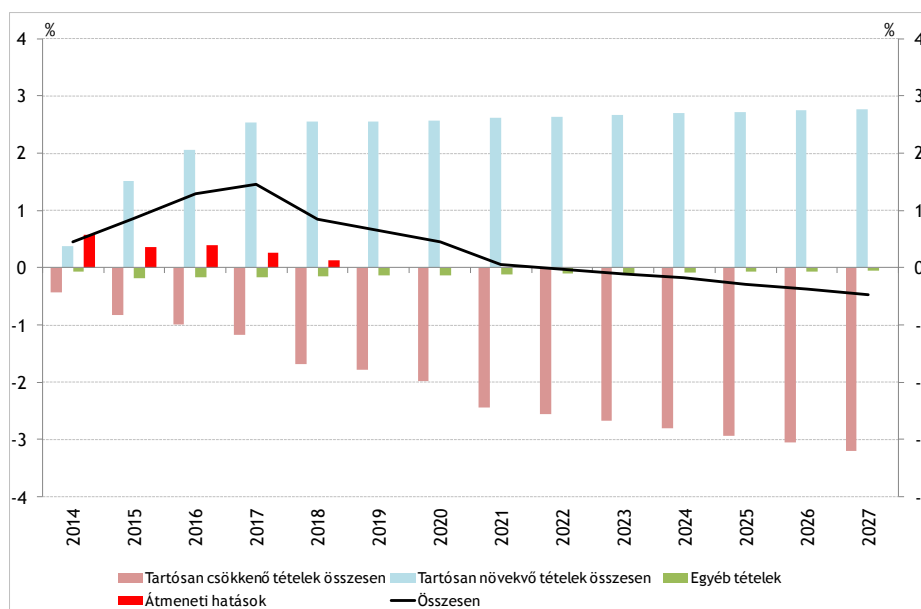
A kivetítési horizonton számottevően csökkennek a *transzferkiadások*. Ezen belül az állami *nyugdíjak* (beleértve a rokkantsági és a korhatár alatti ellátásokat is) a GDP 2,7 százalékaival esnek vissza a jogosultságokat és a fajlagos ellátásokat egyaránt szigorító intézkedések következtében. A *családi támogatásoknál* és kisebb részben a biztosítási alapú *anyasági ellátásoknál* ugyanakkor bő 0,2 százalékponttal javulhat az egyenleg az ellátotti létszámok mérsékelt ütemű csökkenése miatt. Összességében hasonló nagyságrendű kiadásmérséklődés jelentkezik az *elkülönített alapok kiadásai* (elsősorban a munkanélküli ellátások kifizetései), valamint a különféle *közvetlen központi támogatások* esetében, ami főleg a makrogazdasági pálya hatását – a munkanélküliség csökkenését, illetve a kibocsátási rés fokozatos záródását – tükrözi.

A fenti, a GDP mintegy 3,2 százalékát elérő kiadásszűkítő hatást az *egészségbiztosítás természetbeni ellátásainak* 0,6 százalékpontos, továbbá a központi *költségvetési szervek és fejezetek*, illetve az *önkormányzati szektor nettó kiadásainak* együttesen 2,1 százalékpontos növekménye ellensúlyozza.

A folyó egészségügyi kiadások szintjének emelkedése részben a demográfiai folyamatok hatásával, részben az ellátási színvonal megőrzéséhez szükséges ágazati bérkorrekcióval függ össze. A kiadások alakulását az intézményi és fejezeti körben is több tényező befolyásolja. A *saját finanszírozású állami beruházások* 1,4 százalékpontos bővülését eredményezi, hogy a felhalmozási kiadások 2014 után az állóeszköz-állomány értékének fenntartásához szükséges szintre emelkednek, miközben a bevonható uniós források érzékelhetően mérséklődnek. A *pedagógus életpálya-modell* 2014-től induló bevezetésének következtében a központi intézmények bérköltségei a GDP 1 százalékát meghaladó

mértékben nőnek. Az önkormányzati kiadások növekedését is nagyrészt ez az intézkedés magyarázza. A beruházási szintkorrekcióból és az oktatási szektor béremeléséből eredő egyenlegromlást azonban ellentétes irányú hatások tompítják. Egyrészt a bérintézkedéssel nem érintett állami alkalmazottak keresettömege a teljes kivetítési pálya mentén, míg a dologi és egyéb kiadások volumene a kibocsátási rés bezáródásáig a GDP növekedésétől némileg elmaradó ütemben bővül. Másrészt az uniós támogatások 2013. évi csúcspontot követő visszaesésével a hazai társfinanszírozási igény is lecsökken.

14. ábra: A GDP-arányos kiadási tételek változása 2013-hoz képest



Megjegyzés: 1. Tartósan csökkenő tételek: nyugdíjkiadások és egyéb transzferek, támogatások. 2. Tartósan növekvő tételek: központi szervek és fejezetek/önkormányzatok nettó kiadásai, egészségügyi kiadások. 3. Átmeneti hatások: MNB veszteségtérítés, átmeneti beruházási többlet (beleértve az önkormányzati beruházási ciklus egyszeri hatását 2014-ben).

Az elsődleges kiadások 2013 és 2017 között meredeken emelkednek, ebben az időszakban a teljes kiadási növekmény meghaladja a GDP 1,4 százalékát (14. ábra). A következő 10 év alatt viszont a kiadások szintje 1,9 százalékponttal zsugorodik. A növekedésből csökkenésbe forduló kiadási pálya azzal magyarázható, hogy a korábbiakban említett folyamatok időben eltérő ütemben és intenzitással érvényesülnek.

A kiadásokat felfelé toló ágazati bérrendezések és a saját finanszírozású beruházás-emelkedés hatása a kivetítési időszak első harmadában koncentráltan jelentkezik. Emellett a kiadásokat átmeneti tételek is megemelik: így az MNB fokozatosan mérséklődő veszteségtérítése 2014 és 2018 között (évente átlagosan a GDP 0,3 százaléka), valamint a hosszú távú egyensúlyi szintet időlegesen meghaladó beruházási többlet 2016 és 2018 között (átlagosan 0,1 százalékpont). A nyugdíjak és egyéb transzferek viszont a kivetítési horizonton viszonylag egyenletesen csökkennek, és a korrekciós jellegű kiadásnövelő hatások beérése, illetve az átmeneti hatások kifutása után már dominálják a kiadási dinamikát. Középtávon egyedül az egészségügyi kiadások emelkednek érdemben, de egy lassabb, demográfia-vezérelt növekedési ütemet követve. A fejezeti és önkormányzati kiadások szintje ugyanakkor stabilizálódik, sőt marginálisan csökken.

A demográfiai hatásokra érzékeny, illetve az intézkedésekkel érintett fontosabb kiadási tételek alakulására vonatkozó feltételezéseinket részletesebben is bemutatjuk a következő alfejezetekben.

4.2.1. A demográfiai változásokra érzékeny költségvetési tételek

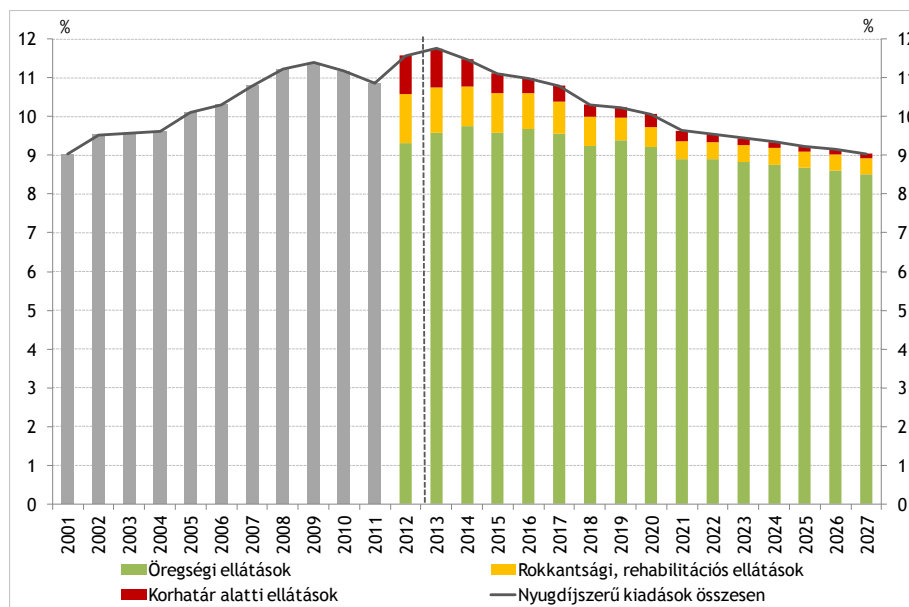
A kivetítési horizonton a népesség létszáma és korösszetétele megváltozik. Azokat a költségvetési tételeket, amelyeket közvetlenül befolyásol a demográfiai helyzet változása, és amelyek nagyságrendjükönél fogva is különös figyelmet érdemelnek, az alábbiakban ismertetjük. A nyugdíj-,

egészségügyi és oktatási kiadásokat demográfiai érzékenységükön és nagyságrendjükön túl az is érdekessé teszi, hogy a közelmúlt intézkedései mindhárom alrendszer, illetve funkciót érintették.

Nyugdíjkiadások³⁰

A GDP-arányos nyugdíjkiadások a 2013-as 11,7 százalékról 9 százalékra csökkennek 2027-ig (15. ábra), nagymértékben javítva a költségvetés elsődleges egyenlegét. Az alábbiak áttekintjük, hogy a nyugdíjkifizetések GDP arányában várható mérséklődését milyen tényezők idézik elő.

15. ábra: A nyugdíjkiadások becsült alakulása 2027-ig (GDP százalékában)



Megjegyzés: A 2001 és 2011 közötti adatok a költségvetési zárszámadások alapján mutatják be a nyugdíjszerű ellátások kiadásait, amelyek nem feleltethetők meg a 2012. januárjától bevezetett elszámolási rend kategóriáinak. A 2012. évi értékek az előzetes pénzforgalmi adatokat ábrázolják. 2012-től az „öregségi ellátások” kategóriája a korhatár feletti öregségi jellegű, a korhatár feletti rokkantsági, a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők által igénybe vehető szolgálatfüggő és a hozzátartozói ellátásokat tartalmazza.

Forrás: MNB számítás, zárszámadások.

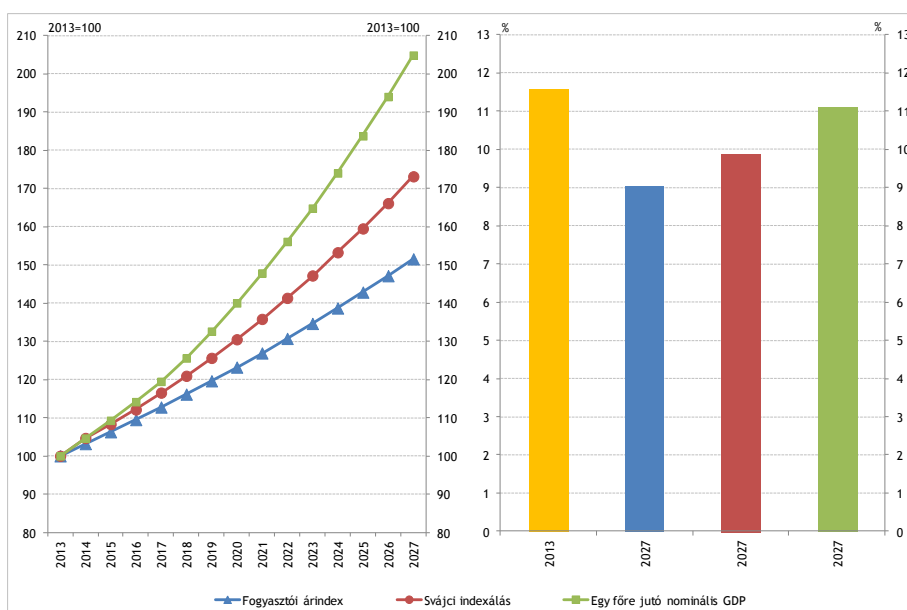
1) **Indexálási szabályok.** A nyugellátások indexálási szabályai jelentős költségvetési megtakarítást eredményeznek a kivetítési horizonton. Mivel a hatályos jogszabályok értelmében a nyugdíjak rendszeres emelését az infláció mértéke³¹ határozza meg, így az indexálás – a fogyasztói árindexet átlagosan 2 százalékponttal meghaladó nominális gazdasági növekedési ütem miatt – folyamatosan a GDP-arányos kiadások csökkenésének irányába hat.

³⁰ A nyugdíjkiadások becsült alakulásának bemutatása során a nyugdíjkiadásokhoz tartozónak tekintünk valamennyi nyugdíjszerű ellátást a 2012-ben bekövetkezett, költségvetési fejezetek közötti átcsoportosítástól függetlenül. A 2012. évi költségvetési törvény jelentősen átalakította a nyugdíj- és nyugdíjszerű kiadások elszámolásának rendjét: új megnevezéseket vezetett be és az ellátásokat az eddigiektől eltérő módon csoportosította nagyobb kategóriákba. Az Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság (ONYF) „öregségi nyugdíjak” kategóriájából kikerültek a korhatár alatti öregségi jellegű ellátások: ezeket 2012 óta „korhatár alatti ellátás” néven az Emberi Erőforrások Minisztériuma alá sorolt Nemzeti Család- és Szociálpolitikai Alapból folyósítják. A rokkantnyugdíj, mint kategória megszűnt, a korhatár feletti rokkantak ellátásait 2012-től az ONYF öregségi nyugdíjkiadásai tartalmazzák. A korábbi korhatár alatti rokkantnyugdíjakat rokkantsági ellátásként, illetve rehabilitációs ellátásként az Országos Egészségbiztosítási Pénztár folyósítja.

³¹ A törvényi szabályozás értelmében a nyugellátásokat minden évben a költségvetési törvényben szereplő fogyasztói árnövekedés mértékével kell emelni. Ennek megfelelően 2013-ban átvettük a központi költségvetésről szóló törvényben szereplő 5,2 százalékos inflációt, az ezt követő években pedig a makrogazdasági előrejelzésben bemutatott fogyasztói árnövekedéssel indexáltuk a már állományban lévő nyugdíjasok ellátásait.

Az inflációkövető indexálás okozta kiadás-megtakarítás bemutatásához megvizsgáljuk, hogy alternatív indexálási szabályok esetén – ceteris paribus – hogyan alakulna a nyugdíjkiadások GDP-arányos értéke. A nyugellátásokat egyrészt a fogyasztói árnövekedés és a nettó átlagkereset-növekedés 50 százalékos súlyozott átlagaként adódó svájci indexálás alapján, másrészt az egy főre jutó nominális GDP-vel növeljük. Ezeket a szabályokat kizárólag a már állományban lévő nyugdíjasok ellátásainak emelésénél alkalmazzuk, az új megállapításokat továbbra is a várható bérdinamika alapján becsüljük. Egy ellátás nagysága az első szabály esetén kumuláltan mintegy 15 százalékkal, a második paraméter mellett összesen 35 százalékkal lenne nagyobb az alappályához képest (16. ábra). A GDP-arányos kiadások svájci indexálás esetén a GDP 10 százalékát tennék ki 2027-ben, ami közel 1 százalékpontos növekményt jelentene az alappályához képest (16. ábra). Az egy főre jutó nominális GDP-hez igazított nyugdíjmelés esetén ennél nagyobb, a GDP 11 százalékát meghaladó kiadási szint adódna.

16. ábra: Nyugdíjkiadások alternatív indexálási szabályok esetén



Megjegyzés: A bal oldali ábra azt mutatja meg, hogy egy ellátás összege, amelyet 2013-ban 100-ra normálunk, hogyan alakulna a kivetítési horizonton alternatív indexálási szabályok esetén. A jobb oldali ábra első oszlopa a GDP-arányos nyugdíjkiadások 2013-as becsült értékét mutatja, a másik három oszlop pedig az eltérő indexálási szabályok alapján 2027-re becsült nyugdíjkiadások GDP-arányos értékét ábrázolja.

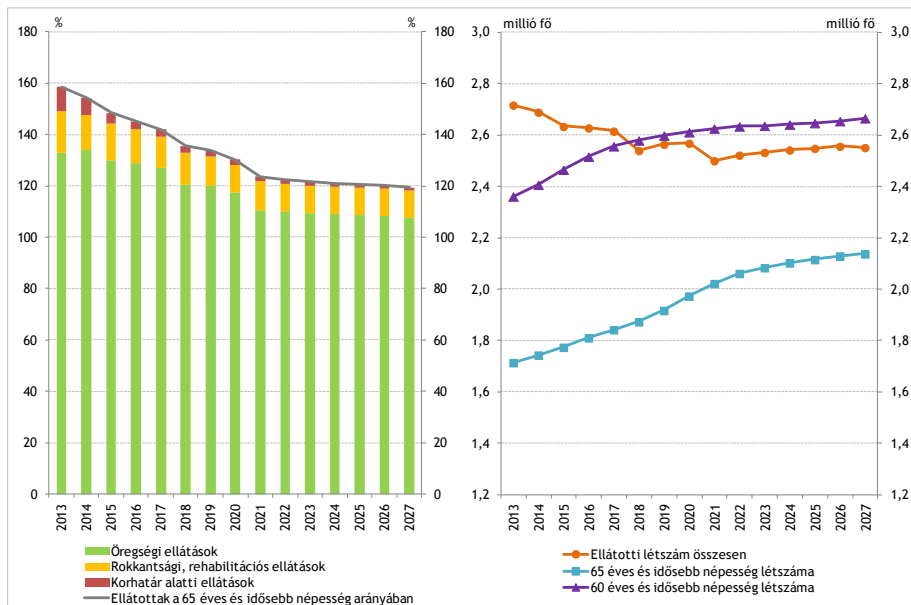
A jelenlegi indexálási szabály tehát nagymértékben hozzájárul a GDP-arányos nyugdíjkiadások csökkenéséhez, de egyúttal erodálja a nyugellátások relatív értékét. Miközben egy ellátás vásárlóértéke nem csökken a folyósítási időszakban, a nettó bérek inflációt meghaladó növekedése miatt csökken a nyugdíjasok relatív jövedelme. Összességében a nyugdíjkiadások alakulását tekintve az indexálási szabályok különösen fontosak, mivel a kiadásokat a lassú cserélődés miatt elsősorban az állomány (az ellátotti létszám és az állomány fajlagos ellátásainak növekedése) határozza meg.

2) *Az ellátotti létszámot érintő intézkedések.* A demográfiai folyamatok a kivetítési horizonton az ellátottak létszámának növekedését okoznák, ezt azonban ellensúlyozza a nyugdíjrendszert érintő intézkedések hatása. Az intézkedések értelmében 2014 és 2022 között a nyugdíjkorhatár 62 évről fokozatosan 65 évre emelkedik, emellett jelentősen szigorodik a korhatár előtti nyugdíjba vonulás lehetősége, és felülvizsgálják a megváltozott munkaképességűek ellátásait.³²

³² A nyugdíjrendszert érintő szigorításokkal szemben az ellátotti létszám növekedésének irányába hat a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők korhatártól független nyugdíjba vonulásának lehetősége, azonban ennek nagyságrendje messze elmarad a szigorítások hatásától. A szolgálatfüggő nyugellátások igénybevétele 2012-ben a tavalyi kivetítésünkben becsültnél nagyobb lett, így prognózisunknál 50 milliárd forinttal nagyobb kiadás keletkezett. A kivetítési időszak első felében a létszám fokozatos növekedésével számolunk egyrészt a korhatár előtti nyugdíjazás szigorítása, másrészt a korhatár-emelés miatt. Az időszak második

A szabályváltozások hatására a népesség demográfiai helyzete és a nyugdíjrendszer ellátotti létszáma eltérő pálya mentén haladhat (17. ábra). 2013 és 2027 között a teljes népesség 3 százalékkal csökken, ugyanakkor a 60 év felettek létszáma a társadalom előregedése miatt 13 százalékkal növekszik. Ezzel szemben az intézkedések eredményeképpen a nyugdíjszerű ellátásban részesülők száma a kivetítési horizont végéig 6 százalékkal csökken.

17. ábra: Az ellátottak létszámának becsült alakulása 2013 és 2027 között



Megjegyzés: A bal oldali ábra az egyes ellátástípusokban részesülő ellátottak, illetve a teljes ellátotti létszám 65 éves és idősebb népesség létszámához viszonyított arányát ábrázolja. A jobb oldali ábra a teljes ellátotti létszámot, valamint a 60 éven felüliek, illetve a 65 éven felüliek létszámát mutatja be. Az „öregségi ellátások” kategóriája a korhatár feletti öregségi jellegű, a korhatár feletti rokkantsági, a szolgálatfüggő (40 év jogosultsági idővel rendelkező nők) és a hozzátartozói ellátásokat tartalmazza.

Forrás: KSH NKI, MNB számítás.

- Az öregségi jellegű ellátásokban részesülők létszáma 2027-re kismértékben, körülbelül 1 százalékkal haladja meg a 2013-ra becsült ellátotti állományt. A korhatár feletti öregségi ellátásban részesülők létszámának becslésekor a korhatáremelést figyelembe véve a nyugdíjazás korcentrumát a korhatárral együtt emeltük.³³ A korhatár emelkedése az 1952-ben születetteket érinti elsőként, a fokozatos emeléssel érintett korosztályok 2014 és 2022 között jelennek meg a nyugdíjrendszerben. A korhatáremelés hatását ugyanakkor 2014 és 2016 között némileg mérsékli, hogy a korai nyugdíjazást szigorító intézkedést megelőzően nyugdíjba vonultak még ekkor is csökkentik azok számát, akiket a korhatáremelés érintene. 2022-re a szigorítások hatása beépül, és a korhatár feletti öregségi nyugdíjasok referenciacsoportához viszonyított aránya stabilizálódik.
- A korhatár alatti ellátásokat igénybe vevők létszáma jelentős mértékben csökken a kivetítési horizonton a korhatár előtti nyugdíjba vonulás lehetőségének szigorítása miatt. Kivetítésünkben azzal a feltételezéssel élünk, hogy a jogalkotói szándék maradéktalanul érvényesül, és az emelkedő korhatárnál korábban csak a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők és – átmenetileg – a munkaköri korhatár-kedvezményben részesülők vonulhatnak nyugdíjba. A korhatár előtti

felében, 2021-től csökkenhet a szolgálatfüggő nyugellátásban részesülő nők létszáma: egyfelől lezárul a korhatár-emelés, másrészt ekkortájt kezdenek kifutni a rendszerváltás előtt már hosszú szolgálati időt szerzett női korévek.

³³ Mindemellett feltételeztük, hogy a hozzátartozó főellátásoknál megfigyelt csökkenés lassuló ütemben folytatódik annak hatására, hogy egyre többen lesznek jogosultak más - főként saját jogú öregségi - ellátásra.

ellátásban részesülők létszám-csökkenését tehát az okozza, hogy míg a korhatárt elérő ellátottak fokozatosan átkerülnek a korhatár feletti csoportjába, addig a beáramlás jelentősen lelassul.

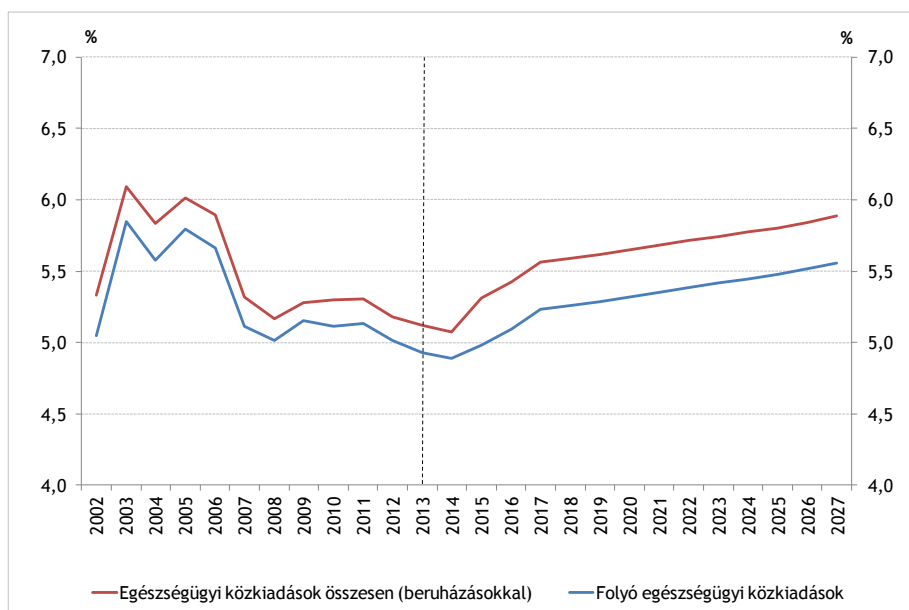
- A rokkantsági és rehabilitációs ellátásban részesülők létszáma ellátórendszerük átalakítása miatt mérséklődik. Az 57 évnél fiatalabb ellátottak egy részének juttatása a felülvizsgálatok következtében ideiglenes rehabilitációs ellátássá alakul át, a rehabilitáció nélkül is munkaképesnek ítélték ellátása megszűnik³⁴, a többség pedig új ellátási kategóriákba sorolva, új ellátásban fog részesülni. Az ellátások felülvizsgálata és újbóli megállapítása az új belépőkön túl a már állományban lévőkre is hatással van.

Eredményeink szerint a GDP-arányos nyugdíjkiadások 2027-ig 2,7 százalékponttal csökkennek feltéve, hogy a nyugdíjrendszert érintő szigorítások teljes egészében megvalósulnak és a jelenlegi indexálási szabályok érvényben maradnak. A nyugdíjszerű ellátások kiadásai tehát a kivetítési horizont végére a GDP 9 százalékára mérséklődhetnek, ami a 2001-ben megfigyelt GDP-arányos kiadási szintnek felel meg (15. ábra). A becsült kiadáscsökkenést nagyobb részt az inflációkövető indexálási szabályok, kisebb részt az ellátotti létszámot érintő szigorítások magyarázzák.

Az egészségügyi közkiadások alakulása

Az egészségügyi kiadásokat az OECD definícióját követve a teljes államháztartás szintjén vizsgáljuk.³⁵ Az ilyen módon számba vett „bruttó” egészségügyi közkiadások a 2000-es évek első felében az ágazatnak nyújtott többletforrásoknak köszönhetően a GDP arányában 6 százalék fölé emelkedtek, majd 2006 után, a költségvetési kiigazítások nyomán 5,3 százalékra estek vissza. 2013-ban a közkiadások várható mértéke már csupán a GDP 5,1 százalékát teszi ki, ami az eltelt évtized legalacsonyabb értéke (18. ábra).

18. ábra: Az egészségügyi közkiadások becsült alakulása 2027-ig (GDP százalékában)



Forrás: MNB, OECD.

Elemzésünkben azt vizsgáltuk meg, hogy a jelenlegi szolgáltatási színvonal fenntartását feltételezve miként alakulhatnak hosszabb távon az egészségügyi közkiadások. A szolgáltatási színvonal fenntartását

³⁴ Kivetítésünkben feltételeztük, hogy az 57 évnél fiatalabb jelenlegi ellátottak egy része elveszti ellátását, illetve alacsonyabb összegű ideiglenes rehabilitációs ellátást kap.

³⁵ Az OECD módszertanától egy ponton térünk el: a gyógyszerátogatások gyártói befizetésekből fedezett részét is a közkiadások között könyveltük el, a korábbi eredményeinkkel való összehasonlíthatóság érdekében. Az OECD 2012 óta az egészségügyi magánkiadások egy speciális formájaként számolja el a gyógyszergyártói befizetéseket. A módszertani változás miatt a magyar közkiadások nagyjából a GDP 0,2 százalékával csökkentek a nemzetközi összehasonlításokban.

relatív értelemben, a gazdasági fejlettségéhez viszonyítva értelmeztük. A fennálló intézményi és finanszírozási kereteket adottságként kezeltük. Így azt feltételeztük, hogy az egy főre jutó egészségügyi közkiadások az egy főre jutó *potenciális GDP* növekedési ütemével azonosan bővülnek. A potenciális GDP szintjével megegyező kibocsátás és demográfiai értelemben homogén populáció esetén ez az összefüggés a GDP arányában változatlan egészségügyi kiadást eredményezne. Ez az arány azonban több tényező következtében változik (4. táblázat).

4. táblázat: A GDP arányos egészségügyi közkiadások becsült változása főbb tényezők szerint: 2027-13

I. Összes (bruttó) egészségügyi közkiadás változása (I.A+I.B)	0,8
1. Alappálya hatása (makrohátás)	-0,1
2. Ágazati bércorrekció hatása	0,3
3. Demográfiai hatás	0,4
I.A Folyó kiadások változása összesen (1+..+3)	0,6
I.B Beruházási kiadások változása (szintkorrekció hatása)	0,1
II. Kiadási többlet nettó egyenleghatása	-0,5
II.A Folyó kiadások változásának egyenleghatása	-0,4
III.B Beruházási kiadások változásának egyenleghatása	-0,1

Feltételezésünk szerint az egészségügyi ágazatot érintő *kiadásszűkítő intézkedések* (például a gyógyszer támogatások leszorítására bevezetett új eszközök) hatása 2013-ra beérik, így további fiskális kiigazítással a kivetítési horizonton már nem számoltunk. A kibocsátási rés bezáródásáig tartó időszakban ugyanakkor a GDP mintegy 0,1 százaléka rúgó kiadásmérséklő hatás jelentkezik a *nominális GDP* növekedésétől *elmaradó kiadási alaptrend* következtében.

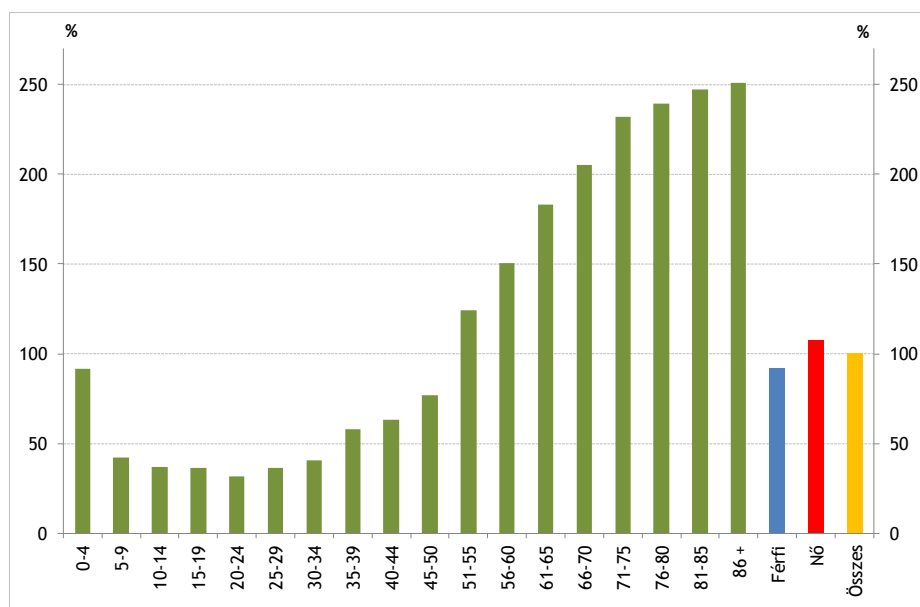
Az *ellátási színvonal középtávú megőrzése* azonban többletráfordítással járó intézkedéseket is igényelhet. Az ágazati bérfeszültségek a nyitott uniós munkaerőpiac mellett destabilizáló szakemberhiányhoz vezethetnek. A probléma enyhítésére a kormány részleges bérrendezést hajtott végre 2012-ben. Az orvosok és az egészségügyi szakdolgozók tömeges elvándorlásának a megfékezése érdekében kivetítésünkben *további bércorrekciót* érvényesítettünk. A nemzetgazdasági átlagkeresethez viszonyított relatív ágazati bérszínvonal 2015 és 2017 között fokozatosan visszatér a 2000-es évek első felében megfigyelt szintjéhez. Az ennek megfelelő béremelés összességében a GDP arányában bruttó 0,3 százalék (az adótartalmat figyelembe véve, nettó értelemben 0,15 százalék) többletráfordítást igényel. A humán erőforrás középtávú biztosításához szükséges bérszínvonalra vonatkozó feltételezésünk inkább konzervatívnak tekinthető: a magyar relatív egészségügyi keresetek még egy ilyen mértékű bérrendezés esetén is jócskán elmaradnának az uniós átlagtól, különösen a munkaerő-elszívó hatás szempontjából releváns gazdaságilag fejlettebb tagállamokhoz viszonyítva.

A bérek mellett az *egészségügyi beruházások* terén is fenntarthatósági problémák jelentkeznek. Az ágazati beruházások eltelt 10-15 évben tapasztalható nyomott szintje a fizikai kapacitások, különösen a gépek és műszerek folyamatos elértéktelenedését eredményezte. Kivetítésünkben az állami beruházások alakulását aggregált szinten becsültük. Tekintettel az ellátórendszer működőképességének megőrzéséhez szükséges eszközpótlási igényre, az összes állami beruházásra számított 2013-as GDP arányos értékhez viszonyított szintkorrekció közel felét az egészségügyi szektorhoz allokáltuk (lásd a kérdéskör átfogó tárgyalását a 4.3.2 alfejezetben). A 2015-től belépő szintkorrekció hatására az egészségügyi felhalmozási ráfordítások a GDP mintegy 0,15 százalékaival megemelkednek, majd tartósan valamivel 0,3 százalékpont felett maradnak.

A *lakosság demográfiai összetételének változása* az intenzívebb ellátási szükséglettel rendelkező csoportok arányának növekedésével párhuzamosan költségnyomást eredményez. A demográfiai folyamatok egészségügyi kiadásokra gyakorolt hatását az egyes ellátástípusok betegforgalmi adatai alapján számszerűsítettük. Az igénybevitelre vonatkozó információkból megbecsültünk a kor és nem szerinti egy főre jutó átlagos ellátási költségeket, majd a kivetítési pályán a demográfiai csoportok fajlagos egészségügyi kiadásainak egymáshoz viszonyított nagyságát rögzített értéken tartottuk. Az egészségügyi kiadások alakulása szempontjából az 50 éves korhatár jelenti az igazi választóvonalat: az

életkor további szakaszában a várható egészségügyi ráfordítások számottevő mértékben a lakossági átlag fölé kerülnek (19. ábra). Az 50 évnél idősebb korosztályok lakosságon belüli aránya mintegy 4,5 százalékponttal nő 2013 és 2027 között, és ezen belül is az átlagosnál több mint kétszer nagyobb fajlagos kiadást igénylő 65 év felettek aránya emelkedik a leginkább. Számításaink szerint a lakosság fokozatos, de viszonylag mérsékelt ütemű előregedése a GDP arányában 0,4 százalékot meghaladó költségnövekményt okozhat az egészségügyben a következő 15 évben.

19. ábra: Az Egészségbiztosítási Alap egy főre eső természetbeni kiadásainak korprofilja, 2012



Megjegyzés: A 2012. évi egy főre kiadások százalékában.

Forrás: GYEMSZI, OEP, MNB számítás.

A fenti tényezők eredőjeként a kivetítési időszak végéig az egészségügyi közkiadások a GDP arányában közel 0,8 százalékkal emelkednek (ezen belül a folyó kiadások növekménye bő 0,6 százalékpont). A kiadások szintje így 2027-ig megközelítheti a GDP 5,9 százalékát. A kibocsátási rés bezáródásig tartó időszakban, 2013 és 2017 között a közkiadások több mint 0,4 százalékponttal bővülnek, elsősorban a működőképesség megőrzése érdekében feltételezett korrekciós lépések következtében. Ezt követően már csak a demográfiai folyamatok befolyásolják a kiadási dinamikát, ami 10 év alatt további mintegy 0,3 százalékpontos növekedést eredményez. A 2013-as szinthez viszonyítva a 2027-ig jelentkező kiadási többlet a becsült adótaralomtól megtisztítva nem egészen 0,5 százalékponttal rontja az elsődleges egyenleget (ezen belül a folyó kiadások változásának egyenlegrontó hatása szűk 0,4 százalékpont). A kivetítési pálya mentén az átlagos negatív egyenleghatás ennél mérsékeltőbb, a GDP 0,3 százalékára tehető.

Az egészségügyi közkiadások 2027-re becsült mértéke mind historikusan, mind nemzetközi összehasonlításban visszafogottnak tekinthető. Ennek oka, hogy kivetítésünkben a jövőbeli kiadásokat elsősorban a jelenlegi, viszonylag alacsony szolgáltatási színvonal determinálja. Így az egészségügyi kiadások a 15 éves időszak végéig sem haladják meg a 2000-es évek első felében Magyarországon tapasztalt GDP-arányos értéket. A 2027-re kivetített magyar közkiadási szint nagyjából másfél százalékponttal alacsonyabb a 2000-es évek végén megfigyelhető uniós átlagnál, sőt kismértékben elmarad a többi visegrádi ország ugyanezen időszakra számított átlagától is (OECD, 2012).³⁶

Oktatási kiadások

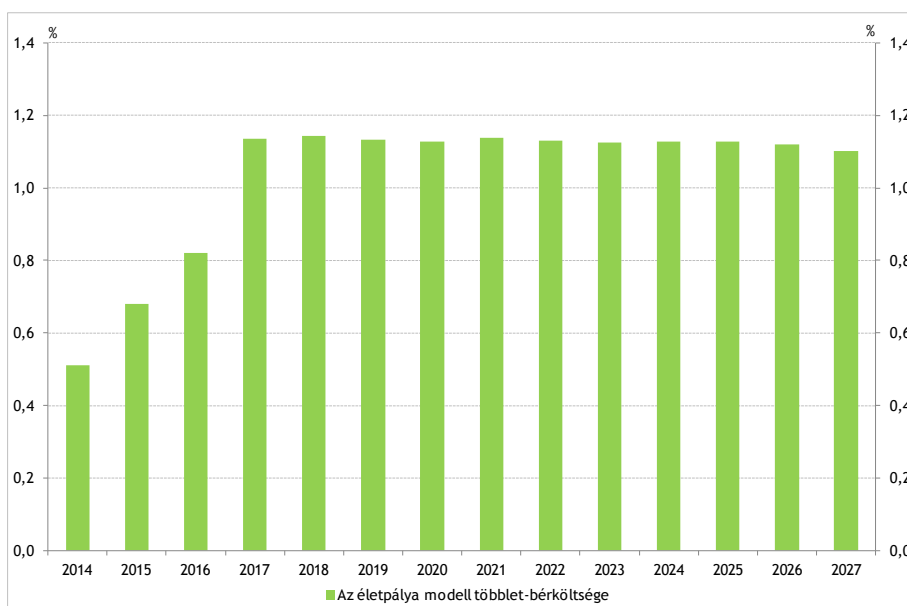
³⁶ Az OECD szerinti nemzetközi összevetésben az általunk 2027-re kivetített GDP-arányosan 5,9 százalékos egészségügyi közkiadás 5,6 százalékra módosul a gyógyszergyártói befizetések várható volumenének levonása után. Ehhez képest az uniós tagállamok egészségügyi közkiadásai 2009-10-ben átlagosan 7,1 százalékot tettek ki a GDP arányában, míg a többi visegrádi ország átlagosan 5,8 százalékot fordított a közfinanszírozott egészségügyre (OECD, 2012).

Az oktatási kiadások alakulásában meghatározó jelentőségű a 2011-ben elfogadott köznevelési törvény. A törvényben szereplő intézkedések a közoktatási rendszer átalakítását tizenegy egymástól elkülöníthető ponton érintik. A felsőoktatás átalakítását érintő intézkedések ugyanakkor nincsenek hasonló módon pontosan definiálva. A felsőoktatás kapacitásainak szabályozására nincs kellően részletezett, kidolgozott és nyilvánosságra hozott középtávú intézkedési terv, az aktuális konvergencia programban meghirdetett felsőoktatási szerkezet-átalakítási program pedig most van átalakulóban. Ennek következtében, amíg a közoktatásban az intézkedések hatásának egészére lehet középtávra becslést készíteni, addig a felsőoktatásban csak az egy hallgatóra jutó szolgáltatási színvonal változatlanóságára épülő feltevés alapján az új (becsült) bértáblázat állami bérköltségre gyakorolt hatását lehet számszerűsíteni.

Közoktatási (köznevelési) kiadások

Az intézkedések együttes hatására – demográfiai folyamatoktól függetlenül – a közoktatás (és óvodai gondozás) bruttó bérköltsége 2022-re (az első év, amelyet már nem érintenek újabb intézkedések) a GDP 1,2 százalékpontjával emelkedik. Ezen belül a pedagógus életpálya-modell bevezetése a GDP 1,1 százalékpontjával növeli a közoktatási (és óvodai gondozás) bruttó bérköltségét. A konszolidált államháztartás szintjén ez az intézkedés önmagában a kivetési időszak utolsó harmadában a nettó kiadást a GDP 0,6 százalékpontjával növeli a változatlan pályához képest.

20. ábra: A pedagógus életpálya-modell hatása a pedagógusok bruttó bérköltségére (GDP százalékában)



Megjegyzés: A szabályalapú pályához képest, a közoktatásban kiegészítő pótlékok nélkül, a felsőoktatásban alkalmazott átlagbérfeltevéssel.

A demográfiai hatások a kivetési időszakban összességében növelik a közoktatásra fordított bérkiadásokat, mivel a kiinduló évhez képest a közoktatásban résztvevők létszáma a következő évtized elejéig növekszik. A demográfiai csúcsponton a tanulói létszámnövekedés hatására a bruttó bérköltség növekedése meghaladja a GDP 0,2 százalékpontját. Ezt követően a tanulói létszám meredek csökkenésbe vált, és a kivetési időszak végére a demográfiai változások többlet bérköltsége a GDP 0,1 százalékpontjára mérséklődik.³⁷

³⁷ Az intézkedések az állami beruházásokat (például tornatermek építése a mindennapos testnevelés bevezetése miatt) is érintik, amit az állami beruházások jövőbeni alakulására vonatkozó feltevésünkben figyelembe vettünk. Az intézkedések és a demográfiai hatások az intézményrendszer fenntartási költségeit is érintik. A termék- és szolgáltatásvásárlásra fordítandó többletkiadás megközelíti a GDP 0,1 százalékpontját - kivetítésünkben azt a feltevést alkalmaztuk, hogy ez a többlet kereslet az ilyen típusú kiadásokra vonatkozó szabályunk (az aggregát dologi kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával növeljük) alkalmazásán keresztül már beépült kiadási prognózisunkba.

Felsőoktatási kiadások

A Széll Kálmán tervben a kormány célul tűzte ki a felsőoktatás állami finanszírozásának mérséklését. A terv megvalósítására az éves költségvetési törvények keretében került sor. Így a 2013. évi költségvetési előirányzatok is az intézkedési tervnek megfelelően kerültek megtervezésre. Középtávú kivetítésünket a 2013-as törvényi előirányzatok alapján készítettük el, így eredményeink már tartalmazzák a Széll Kálmán tervből megvalósult kiadáscsökkentés középtávú hatásait is. A közoktatásban sorra kerülő bércorrekciónak a felsőoktatási kiadásokra is kiadásnövelő hatása van. A demográfiai előrejelzés szerint ugyanakkor a kivetítés időszakában jelentősen csökken a hallgatók létszáma. A felsőoktatási bércöltség jövőbeni alakulását illetően két feltevessel éltünk: egyrészt azzal számoltunk, hogy 2015-től kezdődően kerül sor a bércorrekcióra, másrészt a tanárok átlagbér-indexét oly módon kalibráltuk, hogy a közoktatásban dolgozó pedagógusok átlagbérehez képest a most megfigyelhető eltérés 2018-ra a felére csökkenjen.³⁸ A fenti feltevések mellett a bércorrekció 2015-től a GDP 0,1 százalékaival növeli a bércöltséget, majd a demográfiai folyamatok hatására a többletcöltség enyhén mérséklődik.

4.2.2. Beruházások³⁹

A kormányzati állóeszközök állományának GDP-hez mért aránya az ezredfordulóig lényegesen magasabb volt, mint az azóta eltelt időszakban. Az állomány szerkezete azonban, például a gyorsforgalmi utak aránytalanul alacsony súlya miatt nem volt megfelelő (21. ábra). Az állomány emellett csökkent, mert a beruházási kiadások az 1995-96. évi kiigazítást követően csak 2001-ben érték el az értékcsökkenés szintjét. 2001 és 2007 között az útépitések hatására az állóeszközökön belül nőtt a közúthálózat aránya és a beruházások értéke tartósan meghaladta az értékcsökkenést. A válság beköszöntével 2008 és 2012 között a beruházások újból elmaradtak az értékcsökkenés szintjétől.

Az állóeszköz állomány elhasználódásából, elöregedéséből eredő értékcsökkenés mértékét az eszközállomány nagysága és összetétele határozza meg. Az összetétel annyiban számít, hogy a gépek és berendezések leírasi ideje töredéke az épületek és építmények leírasi idejének. Az időszak alatt folyamatosan nőtt a nullára leírt gépek és berendezések aránya, így az értékcsökkenés szintje a „szükségesnél” alacsonyabb lett.⁴⁰

Kivetítésünkben abból indultunk ki, hogy az állóeszköz-állomány az ezredforduló utáni jelentős eszközállomány csökkenést követően jellemző, a potenciális GDP arányában mérve a 2007-2010-es, szintre áll be.⁴¹ A szolgáltatási és technikai színvonal fenntartása érdekében azonban azt tételeztük fel, hogy az eszközállomány szerkezete megváltozik. Ennek megfelelően kivetítésünkben a gépek és szállítóeszközök aránya 2014 és 2019 között fokozatosan visszaáll 1996-2010 átlagára, azaz az eszközállományon belül nő pl. az orvostechnikai műszerek, és csökken pl. az épületek aránya. A gyorsabb leírású eszközök arányának 2019-ig bekövetkező feltételezett növekedése az értékcsökkenést is növeli.

³⁸ Feltevésünk alkalmazásával a felsőoktatásban dolgozó tanárok átlagbére lényegében megegyezik a kvalifikált egészségügyi dolgozók átlagbérével 2018-ra, ettől kezdve nincs számottevő különbség a bérdinamikában.

³⁹ A kormányzati szektor állóeszköz-állománya nem tartalmaz minden infrastrukturális állóeszközt, ezek ugyanis állami vagy részben magánvállalatok tulajdonában is lehetnek. A privát vállalati tulajdonra példa a PPP-formába kiszervezett út, kollégium, büntetés-végrehajtási és sportlétesítmény típusú állóeszközök. A közműveknél (beleértve az energia szektort) és közösségi közlekedési szektorban jelentős az állami tulajdon, de itt a vállalati körben vannak kimutatva az eszközök és beruházások. Az állami állóeszközök szintjét és változását valójában csak ezekkel együtt lehetne teljes körűen bemutatni. A transzparens megoldás az lenne, ha az államháztartás és állami vállalatok konszolidált mérlegére helyeződne a hangsúly, annak érdekében, hogy a teljes értékcsökkenés és beruházás megjelenjen. A konszolidált megközelítés azért is fontos lenne, mert a beruházások lökészerűen jelentkeznek, amint azt az energia szektor példája jól illusztrálja.

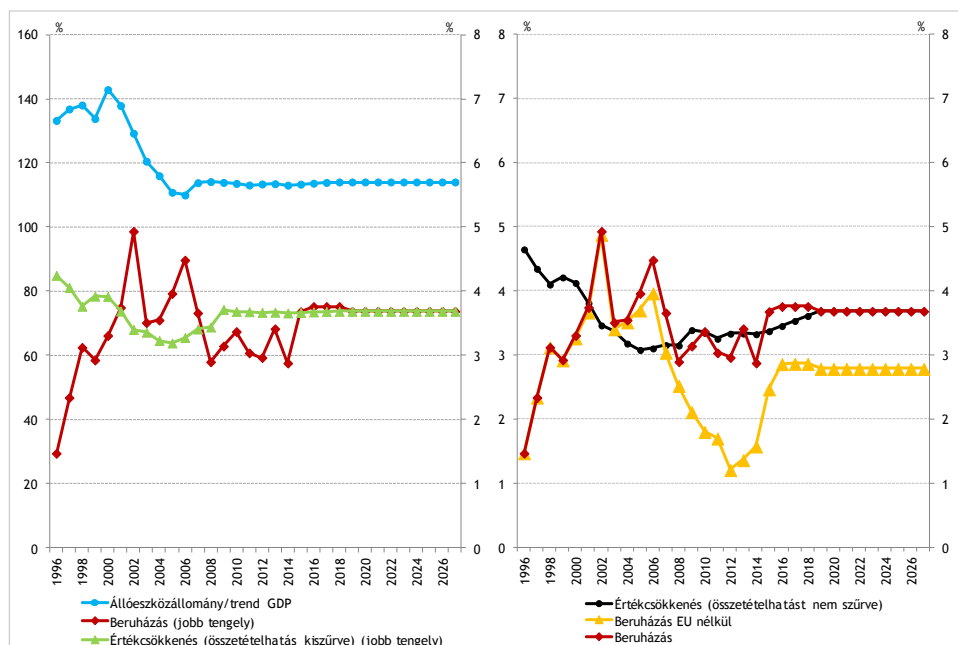
⁴⁰ Az egészségügyben például az ÁSZ vizsgálata szerint a nullára leírt gépek számának aránya 1997-ről 2002-re 37,9 százalékról 58,9 százalékra, majd 2005-re kétharmadra nőtt. 2006-ban a KSH adatok alapján az orvostechnikai eszközök 69 százaléka, a kórháztechnikai eszközök 70 százaléka nullára leírt eszköz volt (KSH, 2006). A tendencia tehát folytatódott, az orvosi gép-műszer kataszter alapján 2002 és 2012 között a gépek átlagéletkora tovább nőtt, több csoportban 6-7 évvel. A probléma súlyát érzékelteti, hogy a teljesen amortizálódott gépek-műszerek pótlása már 1997-ben a GDP 1,5 százalékának megfelelő beruházást igényelt volna az ÁSZ szerint.

⁴¹ A 2010-es adat az utolsó tényszám.

Becslésünk szerint az alkalmazkodási időszak végére az értékcsökkenés évente a GDP 0,3 százalékaival haladhatja meg a jelenlegi szintet.

Középtávon azt feltételezzük, hogy a beruházási kiadások fedezik a reáleszközök értékcsökkenését: ez ugyanis a szükséges feltétele annak, hogy az állam képes legyen fenntartani a jelenlegi szolgáltatási színvonalat.

21. ábra: Az értékcsökkenés és beruházás alakulása 1996 és 2027 között a GDP arányában



Az utóbbi években a beruházások dinamikájára jelentős hatást gyakorolt az uniós tőke-transzferek alakulása. A transzferbeáramlás 2013-ban érheti el csúcspontját (13. ábra). Ebben az évben a beruházások nagyobb részét már az EU források fedezik. Az állami beruházási kiadások azonban még így sem érik el az értékcsökkenés szintjét. 2014-től jelentős részben az új uniós költségvetési ciklushoz köthetően azzal számolunk, hogy az uniós tőke-transzferek szintje csökken, miközben a beruházások esetében a fenti feltételezések következtében korrekció történik. A beruházások előrevetített emelkedése így csak a saját finanszírozású beruházások növelésével érhető el.

Az értékcsökkenés és a beruházások szintje a 2012. májusi kivetítésben feltételezett szintre emelkedik vissza. A beruházások esetében várt korrekció azonban eltér a 2012-ben feltételezettől. Rövidtávú előrejelzésünkben a 2013-ra várt alacsony beruházási szint után 2014-ben - az EU források csökkenése miatt - a beruházások további csökkenésével számolunk.⁴² Annak érdekében, hogy a 2010. évi állóeszköz szint fenntartható legyen, a 2011 és 2014 között bekövetkező beruházási elmaradást (az értékcsökkenéstől) 2015-2018-ban pótoljuk. Ezekben az években a beruházás átmenetileg - éves átlagban a GDP 0,2 százalékaival - az értékcsökkenés fölé emelkedik. (21. ábra)

Az egyenletes beruházási szinten belül időről időre eltérhetnek a prioritások. Amíg a kétezres években a gyorsforgalmi útépités súlya volt meghatározó, addig jelenleg az EU által támogatott más területek, például a vasúti és egészségügyi beruházások is jobban előtérbe kerülnek. Feltételezésünk szerint 2014 és 2027 között a GDP 51 százalékának megfelelő állóeszköz-felhalmozásra kerül sor. Ebből - az önrészel együtt - nagyjából a GDP 15-16 százaléka lehet az EU projektek nagysága. A prioritások változása miatt valószínűleg módosulnak a korábbi gyorsforgalmi útépitésre vonatkozó tervek (GDP 10 százaléka). Így a keret fennmaradó része elegendő lehet számos olyan beruházásra, amely a kormányzati

⁴² Ebben az évben az áthúzódó EU projektek miatt még átmenetileg magasabb az EU forrás, ami némileg tompítja az egyenlegre gyakorolt hatást, 2014-hez képest azonban így is jelentős az elmozdulás.

kommunikációban időről-időre megjelenik, így a MÁV projektekre, a dugódíj rendszer kiépítésére és a környezetvédelmi, energiahatékonysági célú beruházások fedezetére.

Az EU által nem fedezett beruházási projektek összértéke a kivetítési horizonton a GDP 35-36 százalékára tehető. Ezen belül egyrészt a gép- és járműbeszerzés a GDP 9 százalékát teheti ki, amiből a gépek és járművek folyamatos csereigénye 6 százalékot magyaráz, és további 3 százalékot jelent az eddig elmaradt cserék részleges pótlása az 1996-2010-es időszak átlagára való visszaállást feltételezve. Másrészt az épületek és építmények beruházása a GDP 26-27 százalékát érheti el, ami fedezheti például az útfelújítás 4 százalékos beruházásigényét, a paksi atomerőmű bezárásának és kiváltásának hasonló nagyságrendű költségét, valamint a tornatermek és stadionok építésére tervezett, a GDP 1 százalékát kitevő összeget.

4.3. Az elsődleges egyenleg alakulása

Kivetítésünk szerint a költségvetés elsődleges többlete a 2013-ra várt 1,3 százalékos szintről átmenetileg markánsan, a GDP 0,3 százalékára csökken, majd 2017-től javuló pályára áll. Az elsődleges egyenleg a 15 éves horizont végén már meghaladja a GDP 2 százalékát.

5. táblázat: Az egyes tételek egyenlegre gyakorolt nettó hatása a GDP százalékában

Összegzés: nettó egyenleghatások a GDP arányában	2017-2013	2027-2017	Összesen 2027-2013
BEVÉTELEK			
1. Adóbevételek: egyedi bevételi hatások	-0,2	-0,2	-0,4
ebből bányajáradék	-0,1	-0,1	-0,2
ebből jövedéki adó	-0,1	-0,1	-0,2
egyéb	0,0	0,0	0,0
2. Elektronikus útdíj	0,2	0,0	0,2
3. MNB befizetések	0,0	0,1	0,1
4. Egyéb bevételek (főleg vagyon)	-0,2	0,0	-0,2
I. BEVÉTELI HATÁSOK ÖSSZESEN (1+...+4)	-0,2	-0,1	-0,3
KIADÁSOK			
1. Nyugdíjak és egyéb transzferok összesen	1,1	2,0	3,1
ebből nyugellátások	1,0	1,8	2,7
ebből egyéb transzferok	0,2	0,2	0,4
2. Központi szervek és fejezetek/ önkormányzatok	-1,7	0,1	-1,6
ebből saját finanszírozású beruházások	-1,4	0,1	-1,4
ebből bérköltségek	-0,7	0,1	-0,6
3. Egészségbiztosítás természetbeni ellátásai	-0,2	-0,2	-0,4
4. MNB veszteség térítés	-0,2	0,2	0,0
5. Egyéb kiadások (főleg vagyon)	0,2	-0,1	0,1
II. NETTÓ KIADÁSI HATÁSOK ÖSSZESEN (1+...+5)	-0,8	1,9	1,1
III. ELSŐDLEGES EGYENLEG VÁLTOZÁSA ÖSSZESEN (I+II)	-1,0	1,8	0,8

Megjegyzés: A kiadási tételeket az adótartalommal nettósítva jelenítettük meg. A bevételi oldalon pedig kiszűrtük a kiadások adótartalmát.

Az időszak elején az elsődleges többlet trendszerű csökkenését több tényező együttes hatása okozza.

- A pedagógus életpálya-modell bevezetése jelentős mértékben növeli az állami bérkiadásokat. Az intézkedés hatása fokozatosan érvényesül és 2017-re a nettó hiányhatása a GDP 0,6 százalékára tehető.
- A feltételezésünk szerint enyhén emelkedő állami beruházások (lásd 4.2.2 alfejezet) ugyancsak a kiadások növekedéséhez vezetnek. Eközben az uniós támogatások jelentős mértékben csökkennek (lásd 4.1 alfejezet), így a beruházási kiadásokat egyre inkább saját forrásból kell finanszíroznia a magyar államnak. Így a saját forrásból finanszírozott beruházások növekedése 2017-re a GDP 1,5 százalékpontjával csökkenti az elsődleges többletet.

- A fentiekhez képest kisebb egyenleghatással bír az egészségügyben feltételezett bérkorrekcióhoz köthető kiadás-emelkedés. Az egészségügyi kiadások az időszak második felében is tovább emelkednek, ami a demográfiai hatásokra vezethető vissza.

A fokozatosan kibontakozó trendszerű javulás mögött az alábbi tényezők húzódnak meg:

- Az elsődleges egyenleg javulásának meghatározó komponense a GDP-arányos nyugdíjkiadások (ideértve a rokkantsági és rehabilitációs kiadásokat is) jelentős csökkenése. A nyugdíjkiadások 15 év alatt a GDP arányában 2,7 százalékponttal csökkennek.
- Ugyancsak a kiadások tartós csökkenését eredményezi, hogy a demográfiai folyamatok, valamint a növekvő foglalkoztatottság hatására az egyéb, nem nyugdíj típusú transzferek is csökkennek.
- A kivetítési időszak második felében a demográfiai hatások, elsősorban a gyermeklétszám csökkenése következtében az állami bérköltség mérséklődésében is tükröződnek.

Az elsődleges egyenleg dinamikáját az magyarázza, hogy kivetítésünkben az egyenlegjavító tételek fokozatosan érvényesülnek, míg az egyenlegrontó hatások már rövid távon jelentkeznek. Az elsődleges egyenleg átmeneti romlásában, majd trendszerű emelkedésében emellett érdemi szerepe van az MNB eredmény alakulásának (lásd 2. keretes írás). Középtávon, a 2013 és 2017 közötti időszakban az MNB várhatóan veszteséget termel. Az elkövetkező időszakban ugyanis nem számítunk arra, hogy a devizatartalék tartásával összefüggésben keletkező nettó kamatkiadást az elmúlt években jellemző, a devizakonverzióból eredő bevételek semlegesítik. 2018 után ugyanakkor a jegybanki eredmény a GDP 0,1 százalékát meghaladó szintre emelkedhet. A külső eladósodottság, és így a sebezhetőség csökkenése feltevéseink szerint lehetővé teszi a devizatartalék fokozatos mérséklését. A forintesközöktől elvárt kockázati prémium mérséklődése pedig csökkenti a devizatartalék finanszírozási költségét. A készpénzállomány emelkedésével pedig a jegybank kamatmentes forrásainak aránya fokozatosan növekszik. Így az időszak második felében a jegybank már stabil nyereséget termelhet.

2. keretes írás: A jegybanki eredmény⁴³

A következő 5 évben a magas devizatartalék szint és a jelentős kamatkülönbség következtében a jegybanki veszteség kedvezőtlenül érintheti a költségvetés hiányát. Hosszabb távon azonban a csökkenő devizatartalék, a mérséklődő forint-deviza kamatkülönbség, valamint az emelkedő készpénzállomány következtében a jegybanki eredmény pozitív lehet. A teljes kivetítési horizontot tekintve a jegybanki eredmény költségvetési egyenleghatása közel semleges lehet.

Az MNB mérlegfőösszege számottevően nőtt válság kitérését követően, mely döntően az állam devizaforrás-bevonásával magyarázható. A devizatartalékok emelkedése a növekvő rövid lejáratú külföldi adósság miatti a befektetői elvárásokkal is összhangban volt. Mivel azonban az államnak forintlikviditásra volt szüksége a kötelezettségei teljesítéséhez, a nemzetközi szervezetektől felvett hitelt a jegybanknál konvertálta forintra, majd felhasználta azt. Így a forrásbevonás a devizatartalék mellett növelte a sterilizációs állományt, azaz a kereskedelmi bankok jegybanki forintlikviditását is. A magas tartalékszint azonban a kamategyenleg számottevő romlásához vezetett, mivel a devizatartalékokon realizálható hozam jelentősen alacsonyabb a kamatozó forrásoldali tételekre (pl. kéthetes kötvény) fizetett kamatoknál. A nettó kamatkiadások emelkedése ellenére az eredmény markáns romlását 2013-ig nem tapasztaltuk. Ez egyrészt az árfolyam leértékelődéséből fakadó nyereségre, másrészt néhány egyedi tényezőre vezethető vissza (bővebben lásd Jelentés az infláció alakulásáról, 2012. december, 5-1. keretes írás).

A jegybanki eredmény három fő komponensből: a kamategyenlegből, a realizált árfolyameredményből és a működéssel kapcsolatos kiadásokból tevődik össze. Az alábbiakban röviden bemutatjuk e három komponenssel kapcsolatos várakozásainkat.

⁴³ A jegybanki eredmény alakulását elsősorban az árstabilitás és a pénzügyi stabilitás érdekében felhasznált monetáris politikai eszközök, valamint a gazdasági folyamatok alakulása határozzák meg. A jegybank a monetáris politikai illetve pénzügyi stabilitással kapcsolatos céljainak veszélyeztetése nélkül mindent megtesz az eredményének növelése érdekében.

A jegybanki *kamategyenleget* elsősorban a mérlegszerkezet, azaz a devizatartalékok, és a likviditást lekötő eszközök (kéthetes kötvény) és a készpénz állomány várható pályája határozza meg. A kamategyenleg kivetítése során a következő feltételezésekkel élünk:

- Az MNB mérlegszerkezetére vonatkozó előrejelzésünkben azzal számolunk, hogy az ország finanszírozási képessége a következő években is fennmaradhat, majd egy lassú mérséklődést követően egy viszonylag alacsony finanszírozási igény mellett stabilizálódhat. Így várakozásunk szerint az előrejelzési horizonton az ország sérülékenysége szempontjából kiemelten fontos bruttó külső adósság szintje és összetétele is kedvezően alakulhat. Ennek eredményeként a devizatartalékok csökkenhetnek, és ezzel összhangban a kéthetes kötvény állománya is mérséklődhet.
- A nettó sterilizációs állomány alakulását azonban nemcsak a devizatartalék, hanem más forrásoldali tételek is befolyásolják. Ilyen forrás pl. a készpénzállomány, melyre a forrás jellegéből fakadóan, az MNB nem fizet kamatot. A fejtett országok készpénzigénye jellemzően alacsonyabb, ezért a GDP-arányos készpénzállomány fokozatos csökkenésére számítunk. A visszafogottabban emelkedő készpénzállomány azonban így is a készpénz mérlegen belüli arányának emelkedését okozhatja. Ez csökkenti a kéthetes kötvényállományt, és így mérséklődhet a jegybank kamatkiadása is.
- A másik lényeges összetevő a kamategyenleg prognózisa során - a mérlegszerkezet mellett - a forint- és a devizahozamok várható alakulása. Itt azzal a feltételezéssel élünk, hogy a kamatkülönbség (az alapkamat és a devizatartalék átlagos kamatának különbsége) folyamatosan csökken, ami szintén kedvezően hathat az eredményre.

Mindezek következményeként a kamateredmény fokozatos javulására számítunk, 2018-tól pedig már ez a komponens is hozzájárulhat a jegybank nyereségéhez.

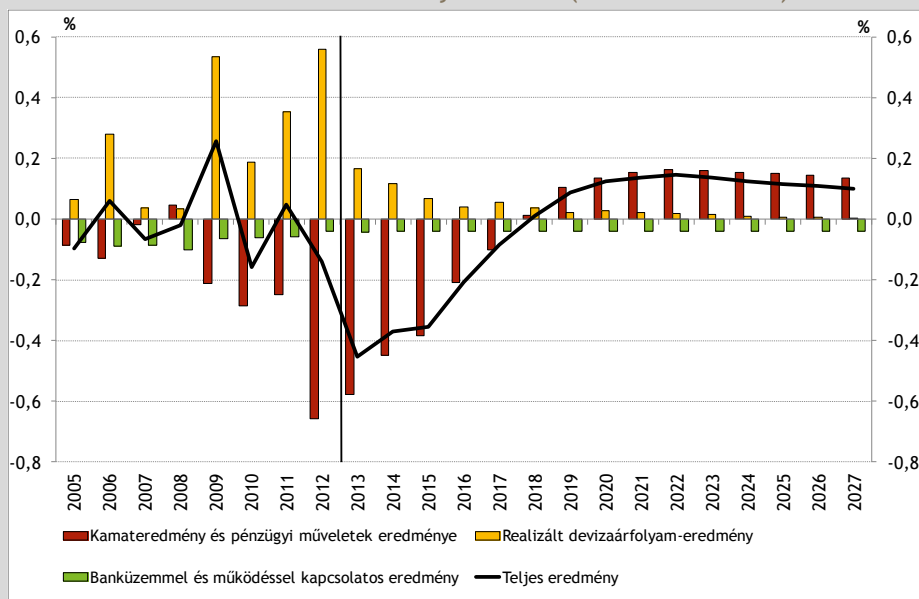
Az MNB-eredmény másik fontos tétele, az *árfolyameredmény* döntően a devizapozíció változásától és a forint árfolyamától függ. Feltételezésünk szerint az előrejelzés horizontján a bekerülési árfolyam⁴⁴ konvergál a hivatalos árfolyamhoz, ezért - átmeneti emelkedést követően - fokozatosan csökkenő árfolyamnyereséggel számolunk. Eközben a harmadik eredménytétel, a *banküzemmel és működéssel kapcsolatos kiadások* GDP-arányos szinten maradási feltételeztük.

A költségvetési hatások számszerűsítésénél figyelembe kell venni, hogy a jegybank eredményével kapcsolatos elszámolás több szempontból is aszimmetrikus. Egyrészt, míg az MNB eredménytartálékkal nem fedezett veszteségét az állam köteles megtéríteni, a keletkezett nyereség elvonása nem automatikus. Az állam korábban nem tartott igényt ezekre a nyereségekre, így azok az eredménytartalékokat növelték és fedezetül szolgáltak a későbbi veszteségeknek. Számításainkban azonban azt feltételezzük, hogy az állam a keletkezett nyereséget a hiány, illetve az adósság csökkentésére fordítja. Másrészt a jegybanki nyereségnek csak a realizált árfolyamnyereségen felüli része javítja a költségvetés egyenlegét. A realizált árfolyameredmény elvonásával az állam a finanszírozási szükségletét, így az államadósságot csökkentheti.

Kivetítésünk szerint a teljes időszakot tekintve a jegybanki eredmény mind az államadósság, mind az egyenleg szempontjából közel semleges hatású lehet. Összességében tehát a következő évek veszteségeiből eredő adósságnövekedést ellensúlyozhatja a későbbi évek nyeresége.

⁴⁴ A devizatartalék állományának felhalmozódása során az egyes tételek eltérő időpontokban és különböző árfolyamokon járultak hozzá a tartalék növekedéséhez. Ezeknek az árfolyamoknak az állománnyal súlyozott átlaga az átlagos bekerülési árfolyam. Jelenleg a bekerülési árfolyam az aktuális árfolyamnál alacsonyabb, ezért devizaeladáskor a jegybanknak árfolyamnyeresége keletkezik.

22. ábra: Az MNB-eredmény alakulása (GDP százalékában)



4.4. Az egyenlegmutatók változása a 2012-es kivetítésünkhöz képest

A költségvetési egyenlegpályánk kiinduló pontját jelentő 2013-as elsődleges egyenlegvárakozásunk a GDP 0,4 százalékkal kedvezőtlenebb az előző kivetítésünkben szereplő értéknél. Az elsődleges többlet mérséklődése egyrészt arra vezethető vissza, hogy a 2012. május óta bejelentett intézkedések, illetve költségvetési törvényben megjelenő változások enyhén növelik a 2013-as hiányt (lásd 8.2 függelék).

Az előző középtávú elemzésünk megjelenése óta eltelt időszakban összesen négy nagyobb költségvetési csomagról és számos intézkedésről döntött a kormány. A foglalkoztatottság növelését célzó és hosszabb távon számottevő adóbevétel-kieséssel járó munkahelyvédelmi akcióterven túl az intézkedések döntő része a hiánycélok elérésére fókuszált. Az egyenlegjavító lépések döntően a bevételek, azon belül elsősorban a vállalati adóterhek növelését jelentették. A 2013-as költségvetésben szereplő kiadások ugyanakkor összességében emelkedtek a korábbi várakozásainkhoz képest.

Az intézkedéseken túl a költségvetési alapfolyamatok és a makrogazdasági pálya változása is jelentősen befolyásolja a 2013-as hiányvárakozásunkat. A korábban vártnál lassabb reálnövekedés a várttól elmaradó adóbevételeknél éreztette hatását. A kiadási oldalon pedig a nyugdíjak esetében több tényező a kiadások emelkedése irányába hat. Összességében a fenti folyamatok kedvezőtlenül befolyásolták az induló költségvetési pozíciót.

A friss intézkedések hosszabb távon is hatnak az egyenlegalakulásra. A 2013-ban megvalósuló lépések egy része csak átmenetileg befolyásolja az egyenleget. Az átmeneti hatások kifutásával az elsődleges többlet 2014-ben a GDP további 0,2 százalékkal mérséklődhet.

Az egyenleg javulása irányába hat ugyanakkor, hogy az önkormányzati alrendszer esetében a teljes horizonton kedvezőbb egyenlegre számítunk.

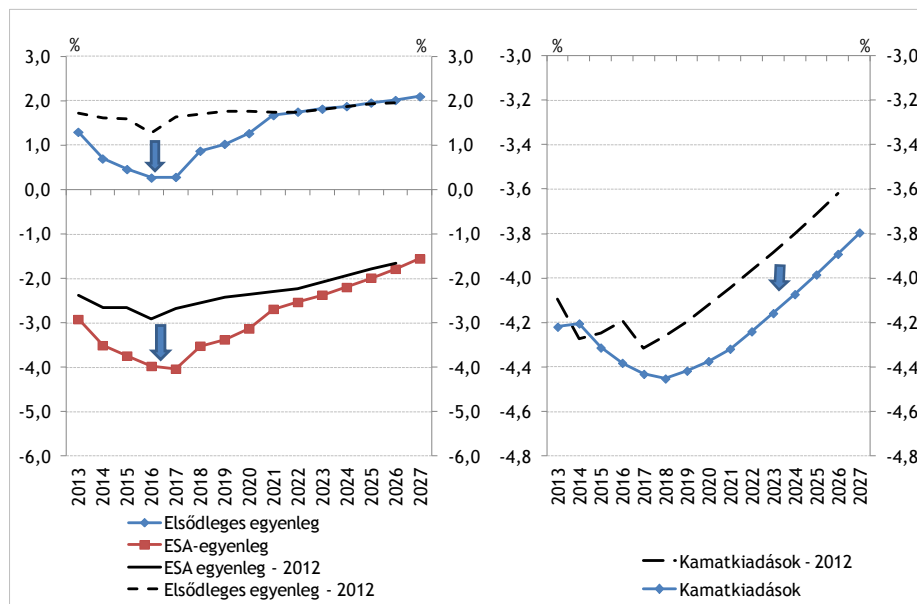
A nyugdíjkiadások esetében a 2012-es képünkhöz hasonlóan jelentős csökkenést vetítünk előre. A nyugdíjkiadások szintje ugyanakkor a teljes horizonton, átlagosan a GDP 0,6 százalékkal magasabb, mint azt a 2012-es kivetítésünkben jeleztük. A kiadás-emelkedés három tényezőre vezethető vissza:

- egyrészt a megváltozott munkaképességűek ellátásaiban a korábban tervezett szigorítás hatása nem tükröződik,
- másrészt várakozásainkat jelentősen meghaladja a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők nyugdíjba vonulásának mértéke,
- végül az infláció 2013-as felültervezése következtében a nyugdíjkiadások a GDP 0,25 százalékkal emelkednek.

Míg az első két tényező jelentős részben átmeneti emelkedést okoz, a 2013-as növekedés a teljes kivetítési horizonton érezteti a hatását.

2014 és 2016 között az egyenleg romlása, hosszú távon azonban az egyenleg javulása irányába hatott az MNB eredményére vonatkozó kivetítésünk változása⁴⁵ (lásd 2. keretes írás).

23. ábra: A költségvetési egyenleg és komponenseinek alakulása, valamint változása a 2012. májusi kivetítéshez képest (GDP százalékában)



Az időszak elején jellemző lassabb növekedés már a költségvetés kiinduló pozícióját is kedvezőtlenül érinti. Az adóbevételek 2012-ben a legtöbb adónem esetében elmaradtak a várakozásoktól. A rövid távon kedvezőtlenebb növekedés mellett a potenciális kibocsátás becsült szintje is tartósan lejjebb toldott. A kibocsátási rés záródásából eredő egyenlegjavulás mértéke így a GDP mintegy 0,2 százalékaival alacsonyabb a korábban vártnál.

Az alacsonyabb elsődleges egyenleg lassabban és csak késleltetve csökkenti a felhalmozott adósságot. Így a tartósan kedvezőbb hozamalakulás ellenére a nominális kamatkiadások nem változnak érdemben (a kamatkiadások alakulásáról lásd az 5.1 fejezetet). A GDP szintjének revíziója, illetve a visszafogottabb növekedés hatására a GDP-arányos kamatkiadások emelkednek a 2012-es kivetítésünkhöz képest.

4.5. Az elsődleges egyenleg-kivetítést övező kockázatok

Alappályánkat számos előrejelzési bizonytalanság övezi. Az alappályát övező kockázatokat a jobb követhetőség érdekében a kockázatok iránya szempontjából csoportosítottuk.

Az alappályánkhoz tartozó pozitív kockázatok

Kivetítésünkben a módszertani elveink következtében nem számolunk az *adóbeszedési hatékonyság javulásából* származó adóbevételi többlettel. Számos intézkedés ugyanakkor az adóalapok növelését célozza (pl. a készpénzfizetési limit korlátozása, a teljes körű áfabevallás előírása, a pénztárgépek online bekötése az adóhivatalhoz stb.). Ha az ambiciózus kormányzati cél GDP-arányos szintje 2015-re teljesül, akkor az évente a GDP 0,45 százalékaival javítaná az elsődleges egyenleget, ugyanakkor a növekvő jövedelem-centralizáción keresztül alacsonyabb növekedési pályával kellene számolnunk.

⁴⁵ Rövid távon a nettó kamatkiadások eredményhatása nagyobb lehet a korábban vártnál, így a következő években a költségvetési kiadásokat a veszteségtérítési teher emeli. Hosszabb távon azonban a devizatartalék-igény jelentősebb csökkenését feltételezzük, így az MNB hosszabb távon évente a GDP 0,1 százaléka körüli eredményt könyvelhet el, amit feltételezésünk szerint be is fizet a költségvetésbe.

A lakástámogatási kiadásokat 2014-et követően a potenciális GDP-arányában szinten tartottuk. Így azt feltételeztük, hogy az árfolyamgát-rendszer kifutásával párhuzamosan növekednek az egyéb lakástámogatási kiadások. Ha erre nem kerül sor, akkor a nettó kiadáscsökkenés 2020 után évente a GDP 0,1 százalékával javíthatná az elsődleges egyenleget.⁴⁶

Feltételeztük, hogy a szolgáltatási szint fenntartása érdekében az állami beruházások elérik az amortizáció szintjét. Az amortizáció jelenlegi szintjét a GDP 0,3 százalékával növelheti a teljesen elavult gépek és berendezések feltételezett cseréje. Amennyiben a csere csak az egészségügyben valósul meg, akkor az amortizáció és a beruházási szint egyaránt a GDP 0,15 százalékával alacsonyabb lehet.

Az elektronikus útdíjból származó bevétel alappályánk szerint az üzembe helyezés első teljes évében bruttó 150 milliárd forint. A hatályos kormányhatározat szerint az üzemeltetési költségekkel csökkentett nettó bevételnek kell elérnie éves szinten a 150 milliárd forintnyi költségvetési bevételt. Amennyiben a kormányhatározat szerinti bevételi terv teljesül, akkor az a GDP mintegy 0,1 százalékpontjával javítaná a 2015-2027 közötti időszakban az elsődleges egyenleget.

Az alappályánkhöz tartozó negatív kockázatok

Amennyiben a felsőoktatásban tartósan fennmarad a költségtérítéses hallgatók létszámának 2013-ra bejelentett csökkentése, akkor a kormányzati szektor jelentős bevételtől esik el. A kieső bevétel a kormányzati bejelentés szerint 2013-ban 27 milliárd forintnyi pótlólagos kiadást jelent az államnak. Teljes éves hatással számolva ez évente közel a GDP 0,2 százalékával alacsonyabb bevételt jelentene.

Kivetítésünkben azt feltételeztük, hogy az Uniótól kapott folyó támogatások csökkenésével párhuzamosan a folyó transzfer kiadások is csökkennek. Ez a feltevés egy implicit kiigazítást jelent 2015-től kezdődően a magánszektor felé. Amennyiben a 2014. évi támogatási arányt tekintjük kiindulópontnak (amely már önmagában alacsonyabb az átlagnál), akkor a többlet kiadás évente a GDP 0,2 százalékával mérsékelné az elsődleges egyenleget.

A közösségi közlekedés veszteségei előrejelzésünkben nem jelennek meg a finanszírozási igényben. Ezért a vállalatoknál újból adósságállomány növekedéssel lehet számolni. Ha abból a feltevésből indulunk ki, hogy a veszteségeket a költségvetés évről-évre átvállalja, akkor a 2015-től évente a GDP 0,1 százalékával romlana az elsődleges egyenleg.

A kormányzati szektor bérköltsége kivetítésünkben a versenyszektor átlagbérindexével változik, kivéve az oktatást és az egészségügyet, ahol számolunk az életpálya-modell bevezetésével, illetve bércorrekcióval. Az intézkedések következtében a kormányzati szektorban jelentősen megváltoznak a relatív bérrányok, különösen azért, mert a két lépésben végrehajtandó pedagógus-béremelés relatív pozíció-javulását tartóssá teszi a rendszerbe beépített automatizmus. Így jelentős bérfeszültség keletkezik a közszférában. Az életpálya-modell második fázisa mintegy 15 százalékos rendkívüli béremelést biztosít az oktatásban a kvalifikált munkaerő számára, a versenyszektor átlagbérindexén felül. A bérfeszültség csökkentésének költségére becslést készítettünk. Becslésünk szerint, például a bércorrekciókból kimaradó állami alkalmazottak körében végrehajtandó egyszeri, átlagosan 5 százalékos rendkívüli béremelés nettó kiadásnövelő hatása 2017-től kezdődően évente a GDP 0,2 százalékára tehető.

⁴⁶ Megjegyzendő, az árfolyamgát tényleges költségei még nem ismertek, így csak a decemberi inflációs jelentésben alkalmazott feltevésre tudunk alapozni, ezért a becslés hibahatára az átlagosnál magasabb.

5. FINANSZÍROZÁSI KÖLTSÉG ÉS AZ ADÓSSÁGRA HATÓ EGYÉB TÉNYEZŐK

A gazdasági növekedés és az elsődleges egyenleg mellett az adósságdinamikában meghatározó szereppel bír az államadósság finanszírozási költségeinek alakulása. Az adósságkivetítés elkészítéséhez ezen felül figyelembe kell vennünk azokat a tényezőket, amelyek a költségvetési hiányon felül hatnak a nominális adósságszintre.

5.1. Finanszírozási költségek, kamategyenleg

Az adósság-kivetítésben kitüntetett szerepe van az államadósság finanszírozási költségének, azaz a szuverén deviza- és forinthozamok alakulására tett feltételezéseknek. Az adósságra fizetett reálkamat és a reálnövekedés ($r-g$) viszonya (lásd 8.5 függelék) ugyanis meghatározza, hogy mekkora elsődleges egyenleget kell elérni az adósság fenntartásához, illetve csökkentéséhez.⁴⁷ A hozamok alakulását befolyásoló országkockázati prémium jelentősen csökkent a 2012-ben készült kivetítésünk óta eltelt közel egy évben. Ennek hatására a kivetítés teljes horizontján a tavaly feltételezettnél alacsonyabb hozamokra számítottunk.

Az államadósság implicit kamata

Az államadósság implicit kamata a kamatkidadások és az előző év végi államadósság hányadosa, tehát az adósság átlagos kamatterhét jellemző mutatószám. Az implicit kamat csak lassan követi a piaci hozamok alakulását, azaz a marginális kamatköltséget, mert az csak az újonnan kibocsátott adósságelemeket, illetve a kis részt képviselő változó kamatozású adósságot érinti.

Az elmúlt tíz évben Magyarországon mind nominális, mind reálértelemben mérséklődő trendet mutatott az adósság implicit kamata. Ehhez a válság előtt az inflációs kilátások fokozatos mérséklődése és a világgazdaság egészét jellemző alacsony hozamkörnyezet járult hozzá. A válságban megemelkedett piaci hozamok ellenére az implicit nominális kamat 2011-ben a 2000 óta számított legalacsonyabb értékét vette fel, és 2012-ben is alig emelkedett. Ezt részben az magyarázza, hogy az adósság jelentős része (különösen a devizakötvények esetében) még a válság előtti alacsonyabb hozamokon került kibocsátásra, részben pedig az, hogy az államadósságban 2008 óta jelentős súlyt képviselnek a forint- és devizakötvényeknél alacsonyabb kamatozású nem piaci források (az EU és az IMF által nyújtott hitelkeretből).

Kivetítésünkben azzal számoltunk, hogy a forintadósság nominális implicit kamata a magasabb kamatozású adósságelemek kifutásával lassan csökken a marginális hozamok átmeneti emelkedése ellenére is. A devizaadósság implicit kamata ugyanakkor az alacsony kamatozású nemzetközi hitelek lejáratára és a kockázatmentes hozamok emelkedése következtében növekedhet.

Összességében arra számítottunk, hogy az adósság átlagos implicit kamata a jelenlegi, historikus mélypontjáról középtávon 6 százalékra emelkedik, majd a kivetítés végére 5,7 százalékra mérséklődik. Az implicit kamat szempontjából meghatározó az adósság szerkezetének átalakulása is. Míg 2011 végén a devizaadósság részaránya igen magas, 44 százalék volt, és kivetítésünkben az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) finanszírozási stratégiájával összhangban azt feltételeztük, hogy 2027-re az arány 32 százalékra mérséklődik.⁴⁸ Ennek következtében a magasabb kamatozású forintadósság súlya megnő, ami az átlagos kamatterhét is megemeli (24. ábra). A folyamatot gyorsítja, hogy az EU-IMF hitelek 2016-ig lejárnak és refinanszírozásuk várhatóan piaci hozamokon történik. Az időszak végén viszont a marginális forint hozamok csökkenése 6 százalék alá mérsékli az implicit kamatot is.

A 2012-ben készült kivetítéshez képest az implicit kamatok a teljes időhorizonton csökkentek, amit rövid távon elsősorban a devizaadósság átlagos kamata okozott, de az időszak végén hozzájárultak a forint

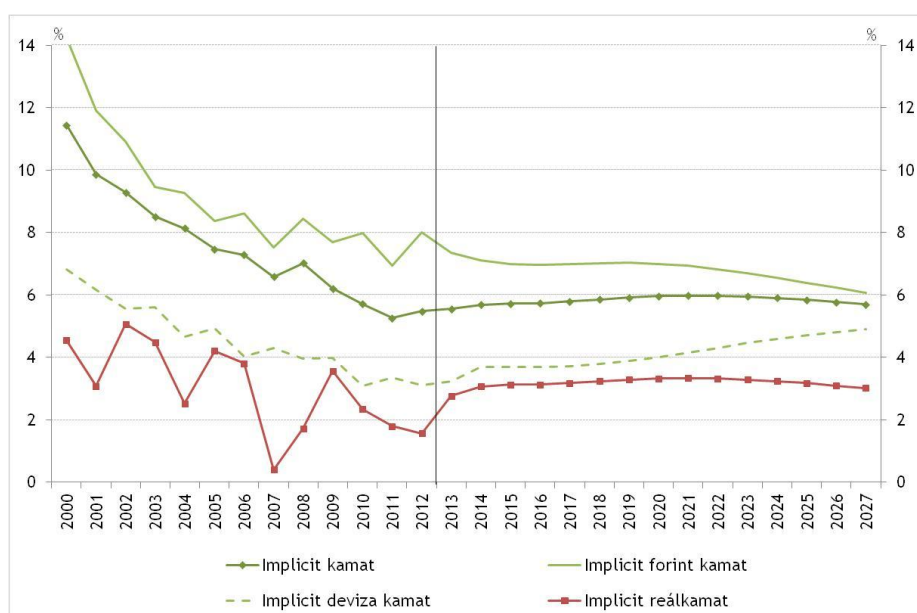
⁴⁷ A reálkamat, a reálnövekedés és a reálárfolyam-változás adósságdinamikára gyakorolt hatásáról bővebben lásd Czeti-Hoffmann (2006).

⁴⁸ Az ÁKK 25-38 százalék közötti devizaarány elérését tűzte ki célul (a válság előtt pedig 25-30 százalék körüli devizaarány volt jellemző). ÁKK (2012) 2011. évi Éves jelentés.

hozamok is. Az időszak elején az eredményezte a devizaadósság implicit kamatának mérséklődését, hogy 2012-ben nem került sor az eredetileg tervezett - és csak magas hozammal elérhető - devizakibocsátásokra, ami korábbi feltételezésünk szerint a horizont nagy részében növelte volna a devizaadósság kamatát. A devizakötvényektől elvárt hozamok ugyanakkor számottevően estek az utóbbi egy évben, tehát a jövőben végrehajtandó kibocsátások csak kisebb mértékben fogják emelni az átlagos devizakamatot.

Bár a forint hozamok is jelentősen csökkentek az elmúlt egy évben, a forint adósság implicit kamata rövid távon mégis kissé magasabb az egy évvel ezelőtti pályánál. Ezt az okozza, hogy az adósságkezelő 2012-ben a vártnál nagyobb mértékben támaszkodott a magas kamatozású, rövid futamidejű állampapírokra. Az időszak második felében azonban dominánssá válik a marginális hozamok csökkenése, ami az egyensúlyi implicit forint kamatot is mérsékli az egy évvel korábbi kivetítéshez képest.

24. ábra: Az államadósság implicit kamat mutatói

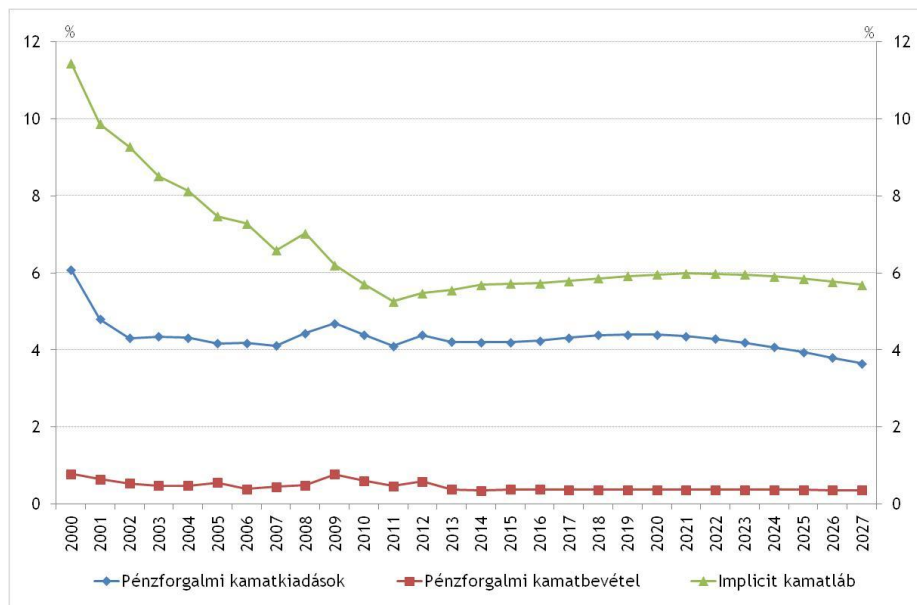


5.1.2. Kamategyenleg

A GDP-arányos kamatkiadások kivetítésünkben az implicit kamatok és az államadósság alakulását követve historikusan jellemző mértékük körül ingadoznak, a pálya közepétől már csökkenő trendet mutatva. 2013-2014-ben a kamatkiadások szinten maradnak, mert az implicit kamatok enyhe emelkedését ellensúlyozza az adósságráta csökkenése. Ezt követően az adósságráta emelkedni kezd (lásd az 6.1 fejezetet), így a kamatkiadások is enyhén nőnek, legmagasabb értéküket 2018-ban érve el a GDP 4,4 százalékán. 2018-tól a javuló elsődleges egyenleg és a gyorsabb gazdasági növekedés hatására az adósságráta csökkenni kezd, illetve 2021-től az implicit kamat is csökken, és mindez tükröződik a kamatkiadások alakulásában is. Az időszak második felében a kamatkiadások folyamatosan mérséklődnek, aminek eredményeképp 2013 és 2027 között a GDP-arányos bruttó kamatkiadások 0,6 százalékpontos csökkenésére számítunk. A kamatbevételek a 2012-es magas értékhez képest rövid távon minimálisan csökkenhetnek, de azt követően várhatóan GDP-arányosan szinten maradnak.

A 2012-ben készített kivetítéshez képest a GDP-arányos kamatkiadások emelkedtek, de ezt nem a kamatkiadások összegének növekedése, hanem a nevezőben lévő nominális GDP alacsonyabb szintje okozta. Sőt, a mérséklődő hozampálya következtében a nominális kamatkiadásokat az időszak legnagyobb részében alacsonyabbra becsüljük, mint egy évvel korábban.

25. ábra: A kamatbevételek és kamatkiadások (GDP százalékában)



5.2. A nominális adósságra ható egyéb – hiányon kívüli – tényezők

Pénzügyi követelések

A pénzügyi válság kezdete óta a magyar költségvetés a korábban jellemzőnél nagyobb likviditási tartalékot halmozott fel betétek és értékpapírok formájában. Az IMF/EU hitelekből 2012 végén a GDP 1,6 százalékát meghaladó devizabetét állt a költségvetés rendelkezésére, illetve a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap a GDP 1,6 százalékával megegyező értékpapír-állományt kezelt. A devizabetétek emelkedését 2012-ben a hazai tulajdonú bankoknak 2009-ben nyújtott állami hitelek visszafizetése okozta.

Az eszközök felhasználásával elvileg csökkenthető a bruttó adósságállomány, azonban a bizonytalan környezet és Magyarország jelenlegi kockázati megítélése középtávon szükségessé teheti a tartalékok egy részének fenntartását. Kivetítésünkben azt tételezzük fel, hogy 2013-2014-ben a magán-nyugdíjpénztári portfóliót adósságcsökkentésre fordítja a költségvetés, ami az adósságot évente közel 1-1 százalékponttal csökkenti. Ezzel szemben a devizabetéteket feltételezésünk szerint megőrzi az adósságkezelő, bár alacsony hozamuk következtében GDP-arányos szintjük enyhén csökken. A feltételezések megfelelnek a 2010. évi CLIV. törvény előírásának, ami szerint a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap bevételeit be kell fizetni a költségvetésbe, illetve az adósság csökkentésére kell fordítani; továbbá biztosítja a devizabetétek fennmaradását is, összhangban az elmúlt két évben megfigyelt adósságkezelési gyakorlattal. A devizabetéteken elérhető hozam javítja a költségvetés egyenlegét, amit a kamatbevételek között vettünk figyelembe. Amennyiben a devizabetéteket is az adósság csökkentésére fordítja az állam, akkor a GDP-arányos adósságráta mintegy 1,5 százalékpontos mérséklődését lehetne elérni.⁴⁹

Az állami forint betét 2012 végén nem tért el jelentősen a historikus szintjétől, így nem tételeztünk fel változást a jövőben. Szintén nem számoltunk az állami tulajdonban lévő MOL-részvények értékesítésével. A MOL-részvények állampapírra váltásával és az állampapírok bevonásával mintegy 1,5 százalékponttal csökkenthető az adósságráta a részvények jövőbeni árfolyamának függvényében.

⁴⁹ 2012-es elemzésünkben azt tételeztük fel – az akkor megjelent konvergencia programmal összhangban –, hogy a költségvetés a devizabetétekből törleszti az adósság egy részét, de a magán-nyugdíjpénztári eszközöket változatlan szinten hagyja. Az eltelt időszakban azonban ennek az ellenkezője történt: a Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap portfóliójából csökkentették az adósságot, míg a devizabetét állomány nem mérséklődött.

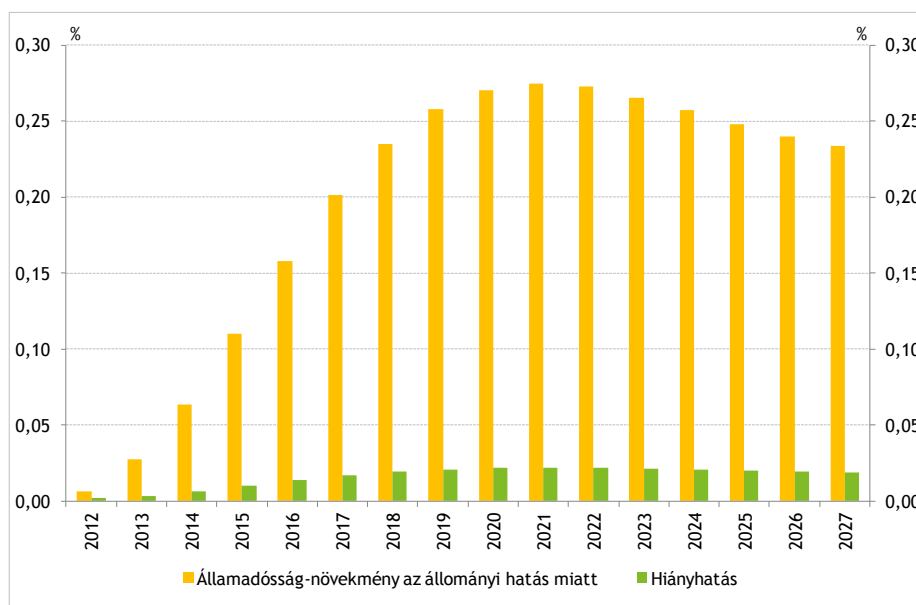
6. táblázat: Az állam rendelkezésére álló finanszírozási tartalék a GDP százalékában

	2006	2010	2011	2012
IMF/EU hitelcsomagból származó devizabetét	0,2	2,5	1,3	1,6
Magánnyugdíjpénztári portfolió (betétek nélkül)			2,2	1,6
Forint betét	1,2	1,0	2,1	1,6
MOL-részvények			1,5	1,6

Diákhitel II.

A Diákhitel II. két csatornán keresztül is érintheti az államadósságot: egyrészt a kamattámogatás növeli a hiányt, másrészt a hitelállomány az állami garancia miatt az államadósság részét képezi. A 2012. májusi elemzés készítésekor jelentősen magasabb részvételi arányra számítottunk – azonban a rendelkezésünkre álló információk alapján csak a költségtérítéses hallgatók mintegy 15 százaléka vette igénybe a Diákhitel II-t. Kivetítésünkben azzal számolunk, hogy ez az arány a rendszer „beéréséig” folyamatosan emelkedni fog, azonban az államadósságra gyakorolt teljes hatás így is jelentősen eltérhet a tavalyi kitekintésben várttól. A két komponensből adódó adósságnövekmény így 2027 végére összesen a GDP 0,5 százaléka körül alakulhat, szemben az egy évvel korábban számított közel 1 százalékpontos hatással.

26. ábra: A Diákhitel II. költségvetési hiányra és közvetlenül az államadósságra gyakorolt hatása (GDP százalékában, kumulált adatok)



Kvázifiskális adósság

Kvázifiskális hiány és adósság az ESA elszámolás szerint kormányzati körön kívül, ugyanakkor állami tevékenységekkel összefüggésben keletkezik.

A múltban a kvázifiskális hiány és adósság keletkezésének jelentős része a közösségi közlekedéshez (pl. MÁV, BKV) volt köthető. Ezek az állami tulajdonban lévő vállalatok működési veszteségüket, illetve beruházásaik fedezetét hitelfelvétellel finanszírozták. Az állami vállalatok adóssága időről időre olyan mértékűre duzzadt, hogy annak piacról történő finanszírozása lehetetlenné vált. Ekkor az állam átvállalta a tartozás egy részét. Az adósságvállalás a hiány- és adósságmutatóban egyaránt jelentős ugrásokat okozott. A fenti folyamatból adódóan a költségvetési hiány nem tükrözte a tényleges fiskális folyamatokat.

A kvázifiskális tevékenység másik klasszikus példája, amikor állami beruházásokat a vállalati kör PPP formában valósított meg. E PPP-beruházások egy kisebb része utólagos statisztikai revíziók során kerül be a kormányzati szektor hiányába és adósságába. A fennmaradó rész esetében a törlesztésre a

rendelkezésre állási díj részeként kerül sor, így időben ez elnyújtva jelenik meg a deficitben és adósságban.

A kétféle kvázifiskális tartozás között tehát különbség, hogy amíg az adósságátvállalás külön döntést igényel és időpontja valamint mértéke bizonytalan, addig a PPP-tartozások törlesztésének időzítése és összege is rögzített. A kivetítési horizonton feltételezzük egyrészt, hogy a fennálló tartozások közül a PPP-tartozások törlesztése megvalósul. Másrészt a közösségi közlekedési szektor most fennálló nominális adóssága a jövőben csak a működési veszteség miatt növekszik, beruházás miatt nem, hiszen az állami forrásból is megvalósítható. A működési veszteség éves mértéke a GDP 0,1 százalékát meghaladhatja, a kiinduló adósság pedig a GDP-ben kifejezve csökken. A fenti feltevések mellett a kvázifiskális adósság az alap adósságpályához képest a magasabb államadóság irányába mutató kockázatot jelent a teljes kivetítési horizonton. Az időszak elején a közösségi közlekedés fennálló adósságállományát a GDP 1,0 százalékára becsüljük, ami 2027-re a GDP 2,0 százalékára növekedhet.

6. ADÓSSÁGKIVETÍTÉS

Az előző fejezetekben bemutattuk azokra a gazdasági változókra vonatkozó kivetítésünket, amelyek nélkülözhetetlenek az adósságpálya kivetítéséhez. Ebben a fejezetben a korábban bemutatott makrogazdasági pálya, az elsődleges egyenleg, az egyéb, adósságra ható pénzügyi tranzakciók és a finanszírozási költségek kivetítése alapján bemutatjuk a bruttó államadósságra vonatkozó alappályánkat. Következő lépésben az alappálya érzékenységét vizsgáljuk determinisztikus, valamint a változók egymás közötti kapcsolatát is figyelembe vevő, sztochasztikus keretben. Végül bemutatjuk, hogy adósságkivetítés eredményét a különböző adósságcélokkal összevetve - egyéb tényezők változatlansága esetén - mekkora addicionális költségvetési egyenlegjavulás szükséges ahhoz, hogy az adósság-cél adott horizonton elérhetővé váljon, azaz mekkora az ún. „fiskális rés”.

6.1. Az alappálya

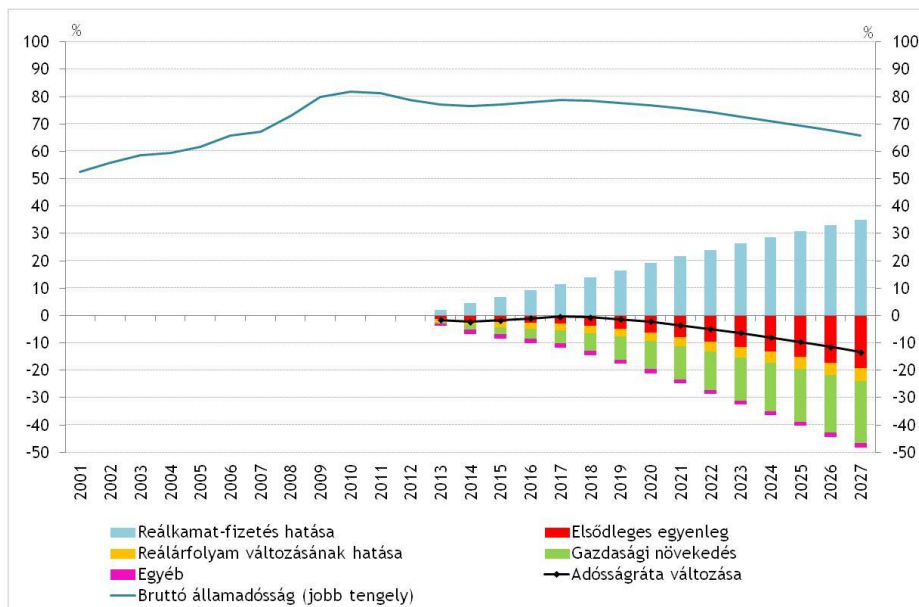
A makrogazdasági feltételezések és az elsődleges egyenlegpálya alapján a GDP-arányos államadósság a kivetítési horizonton fenntartható pályán alakul: 2015-2017-ben átmenetileg emelkedik, majd 2018-tól kezdődően gyorsuló ütemben csökken. 2027-ben 66 százalékos adósságráta alakulhat ki kivetítésünk szerint, ami 13 százalékponttal alacsonyabb a 2012. évi kiinduló értéknél. Az államadósság dinamikája és középtávú trendje így igen közel áll az Európai Bizottságnak az államadósság fenntarthatóságára vonatkozó legfrissebb kivetítéséhez (az összehasonlítás részleteiről lásd a 8.1. függelék).⁵⁰ Az időszak végi szint meghaladja mind a magyar, mind az Európai Unió fiskális szabályaiból eredő küszöbértékeket, de csökkenő pályát követve azok felé tart. Az adósságra ható tényezőket szétválasztva két időszak különíthető el a kivetítés horizontján (az alkalmazott módszertan rövid összefoglalóját lásd a 8.5 függelékben).

- Az időszak elején – a 2013-14-es csökkenés után⁵¹ – az adósságráta emelkedik, mert a dinamikus komponens és az elsődleges egyenleg is kedvezőtlenül alakul. Egyrészt a gazdasági növekedés üteme ebben az időszakban érdemben elmarad az adósság finanszírozási költségétől, másrészt az elsődleges egyenleg többlete nulla körüli szintre csökken. Így 2015 és 2017 között az elsődleges egyenleg nem éri el az adósság stabilizálásához szükséges mértéket, ami az adósságráta emelkedését eredményezi.
- 2018-tól a makrogazdasági tényezők javulásából fakadóan az adósságráta csökken. A gazdasági növekedés feltételezésünk szerint 2,5 százalékra gyorsul, és az implicit hozamok is mérséklődnek 2020 után, így a növekedés – a reálfelértékelődést is figyelembe véve – már kevesebb, mint 0,5 százalékponttal marad el a finanszírozási költségtől. Ezzel párhuzamosan az elsődleges többlet is emelkedik, így az adósságráta csökkenő pályára áll.

⁵⁰ European Commission (2012): Fiscal Sustainability Report 2012

⁵¹ 2013-ban és 2014-ben a magán-nyugdíjpénztári eszközök feltételezett adósságcsökkentő hatása is szerepet játszik az adósság mérséklődésében (lásd az 5.2 fejezetet).

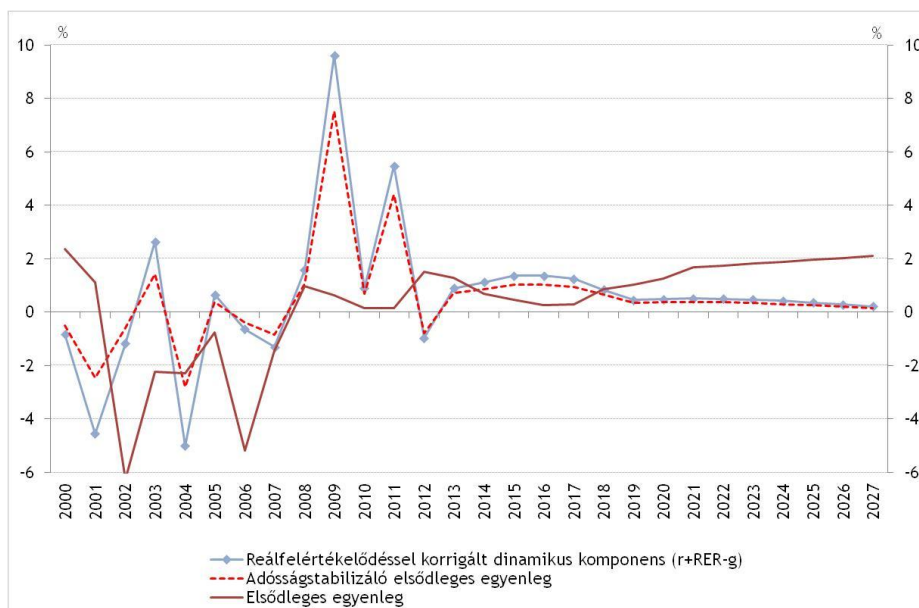
27. ábra: Az adósságkivetítés eredménye és az adósság alakulását meghatározó tényezők (GDP százalékában)



Külön figyelmet érdemel az átmeneti hatások után középtávon kialakuló egyensúlyi pálya, mert hosszútávon az határozza meg a fenntarthatóságot. A gazdaság állandósult állapotában az adósságra fizetett realkamat 3,0-3,2 százalék körül alakulhat, ami 0,5-0,7 százalékponttal haladja meg a hosszú távú reálnövekedési várakozásunkat. Az adósságráta csökkenése irányába hat ugyanakkor, hogy a feltételezésünk szerint változatlan nominális árfolyam mellett tartósan pozitív, 1 százalékpontos inflációs differenciát tételezünk fel az eurozónával szemben, aminek hatására a reálárfolyam folyamatosan felértékelődik. A reálfelértékelődés hatását is figyelembe vevő reálfelértékelődési költség és a reálnövekedés közötti különbség 2019-től 0,2-0,5 százalék között alakul a kivetítésben (28. ábra).

Középtávon az adósságot tehát a GDP 0,1-0,4 százalékát kitevő elsődleges egyenleg már stabilizálja, aminél a kivetítés szerint számottevően kedvezőbb költségvetési pozíció alakul ki. Az állandósult állapotban az elsődleges egyenleg eléri a GDP 2 százalékát, ami stabilan biztosítja az adósságráta csökkenését az időszak első felében történt átmeneti emelkedést követően.

28. ábra: Az adósságstabilizáló elsődleges egyenleg és a kivetítésben becsült egyenleg a GDP arányában



5.4. Érzékenységvizsgálatok

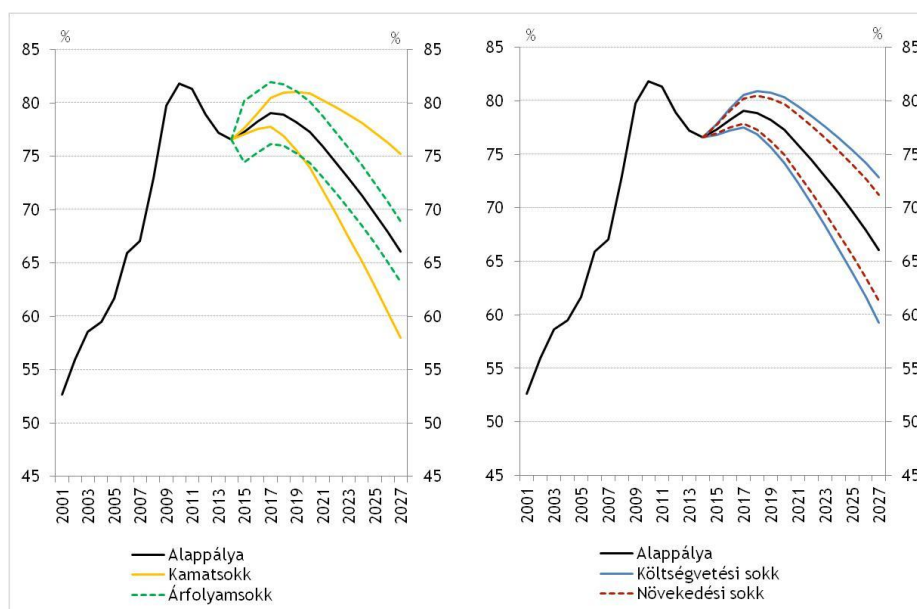
Az adósságráta parciális érzékenységét⁵² a következő tényezőkre vizsgáltuk meg:

- 0,5 százalékpontos eltérés a gazdasági növekedés ütemében;
- a GDP 0,5 százalékanak megfelelő elsődleges egyenleg-változás;
- a kockázati felár 1 százalékpontos elmozdulása; és
- a forint árfolyamának 10 százalékos változása.

A sokkok mértéke nem utal a várható nagyságukra vagy a múltbeli jellemző értékekre, céljuk csak az adósságpálya érzékenységének illusztrációja plauzibilis feltételezések mellett. Valamennyi sokkot 2015-től indítottuk, és a teljes horizonton változatlan mértékűnek tételeztünk fel.

Az árfolyamváltozás az egyetlen olyan sokk, ami azonnal kifejti teljes hatását, mert a devizaadósság átárazódása azonnal végbemegy. Az árfolyam 10 százalékos elmozdulása a GDP 2,6 százalékaival változtatná meg az adósságrátát 2015-ben, és ez a hatás lényegében a teljes kivetítési horizonton változatlan marad.

29. ábra: Az érzékenységvizsgálatok eredménye (adósságráta a GDP százalékában)



A finanszírozási költség 100 bázispontos változása lassabban, de évről évre növekvő mértékben jelenne meg az adósságrátában. A hozamemelkedés a kamatkidadásokon keresztül növeli a hiányt és az adósságot – az elsődleges egyenleg változatlanóságát feltételezve –, de az adósság átárazódása fokozatos, ezért az első években mérsékelt a hatás. Nincsen azonban felső korlátja az adósságváltozásnak, mert a nagyobb hiányt magasabb hozamokon finanszírozva a hatás minden évben növekszik, és a 2015-ben kezdődő permanens hozamváltozás hatása 12 év után a GDP közel 7 százaléka rúg.

A gazdasági növekedés 0,5 százalékpontos eltérése az alappályától vizsgálatunkban csak az adósság/GDP képlet nevezőjén keresztül befolyásolja az adósságrátát. Valójában a növekedés lassulása vagy gyorsulása a költségvetési hiányra, így az adósság nominális értékére is jelentős hatást gyakorol, de parciális elemzésünk erre nem tér ki, így 2027-ig 5 százalékos hatás jelentkezik.

A költségvetés elsődleges egyenlegének 2015-től kezdődő tartós, 0,5 százalékpontos elmozdulása az alappályához képest szintén folyamatosan növekvő hatást fejt ki. Az alternatív adósságpálya ugyanis a

⁵²A parciális érzékenységvizsgálatok másodlagos hatások és visszacsatolások nélkül mutatják be az adósságráta érzékenységét egyes makrogazdasági paraméterek változására. A 3. keretes írásban bemutatjuk a makrogazdasági változók közötti kapcsolatokat is figyelembe vevő sztochasztikus szimuláció eredményeit.

kamatkiadások trendszerű változását vonja maga után, ami minden évben hozzáadódik az elsődleges egyenlegből eredő hatáshoz. 2027-ig az évente feltételezett 0,5 százalékos eltérés a GDP 6,5 százalékaival módosítja az adósságpályát, míg a kamatokon keresztül jelentkező hatás ezen a horizonton a GDP további 0,3 százaléka.

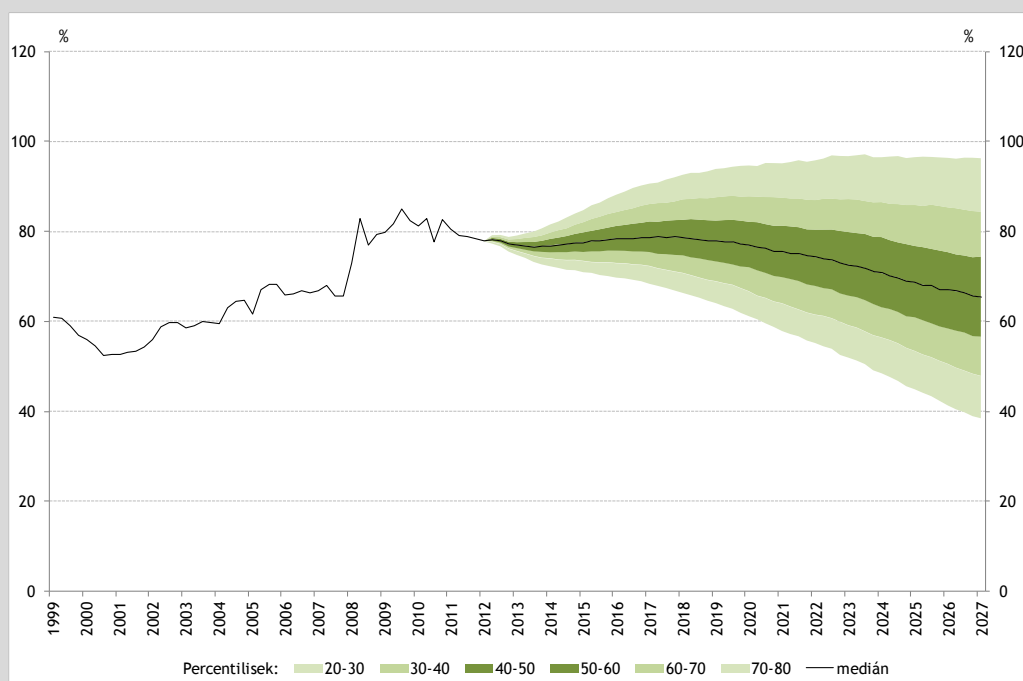
3. keretes írás: Az adósságráta bizonytalansága

Középtávú adósságkivetítésünk változatlan költségvetési politika feltételezése mellett, de az egyes változók közötti összefüggéseket figyelembe véve, a gazdaság feltételezett jövőbeli működésén alapul, ezért az eredményeket bizonytalanság övezi. A jövőbeli bizonytalanság érzékeltetésének egyik eszköze az érzékenységvizsgálat, amellyel azonban nem tudjuk megragadni a változók közötti kapcsolatokat, másodkörös hatásokat. Erre a célra egy, a változók múltbeli kapcsolatán alapuló ökonometriai modell lehet alkalmas, ami összefüggéseiben képes megjeleníteni a makrogazdasági feltételezések bizonytalanságának adósságrátára vonatkozó hatását.

Az általunk alkalmazott modell (melynek részleteit az 8.7-os függelékben mutatjuk be) negyedéves frekvenciájú adatokat használ fel, és azon meghatározó változók ökonometriai modellezésén alapul, amelyek ismeretében az adósságráta értéke (illetve eloszlása) minden időszakban közvetlenül meghatározható. A szimulációt a kitekintésnek megfelelő 2013-2027-es horizonton végezzük.

A bizonytalanságot legyezőábrán mutatjuk be: a fekete vonal az előrejelzésünk alappályáját jelöli, a különböző árnyalatú sávok pedig tíz százalékos bizonytalansági intervallumokat jelölnek (azaz például a belső, sötétebb sáv egyes évekhez tartozó értéke mutatja azt a sávot, amelybe az adósságráta húsz százalékos valószínűséggel beleesik). Az előrejelzési horizonton a bizonytalansági sávok egyre szélesednek: a horizont végére az adósság GDP arányában vett 66 százalékos pontelőrejelzése mellett egy a GDP-hez viszonyított 38 és 96 százalék közötti bizonytalansági intervallum jelenik meg. Ez azt jelenti, hogy 15 év múlva az adósságráta értéke 60 százalékos valószínűséggel 38 és 96 százalék között lesz.

30. ábra: A GDP-arányos adósság legyezőábrája



A kivetítési horizonton erőteljesen szélesedő sáv azt sugallja, hogy az adósságrátát az adott alappályára mellett jelentős bizonytalanság övezi. Ennek oka részben az adósságot meghatározó változók historikusan magas volatilitása, részben pedig a változók kölcsönhatásából eredő erőteljesebb bizonytalanságnövekedés. Ez a következtetés jórészt egybevág az Európai Bizottság által 2012-ben publikált fiskális

fenntarthatósági elemzés eredményeivel (European Commission: Fiscal Sustainability Report 2012). Ebben az elemzésben egyrészt az adósságráta sztochasztikus kivetítése során elemzésünkhöz hasonló kvantitatív eredményekre jutnak⁵³, másrészt kiemelik, hogy a makroökonómiai tényezők magas volatilitása miatt Magyarország esetén az európai átlagnál nagyobb a bizonytalanság az adósságráta jövőbeli alakulásának tekintetében. A szimuláció eredménye szerint mintegy 45 százalékos valószínűsége van annak, hogy 2027-re elérjük a maastrichti kritériumként meghatározott 60 százalékos GDP-arányos adósságrátát.

5.5. Az adósságszabályoknak való megfelelés

Magyarország számára a nemzeti és az Európai Unió által meghatározott adósságszabályok irányadóak. A magyar fiskális szabályokat az Alaptörvény és a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (Stabilitási törvény) tartalmazza, az Európai Unió szabályait pedig az EU szerződesei. Az alábbiakban röviden bemutatjuk a szabályokat (lásd 4. keretes írás).⁵⁴ Mivel kivetítésünk eredménye hangsúlyozottan trendjellegű, ezért ez alapján csak az adósságszintre vonatkozó kritériumok 15 éves horizonton való teljesülése vizsgálható, az egyenlegre és adósságráta változásra vonatkozó előírások évenkénti teljesülése értelemszerűen nem állapítható meg. Kivetítésünk szerint 2027-ra a bruttó államadósság a GDP 66 százaléka lehet, tehát számottevően meghaladja az Alaptörvény, illetve a maastrichti kritérium által előírt szintet.

4. keretes írás: Magyarország számára releváns adósságszabályok

Az Alaptörvény adósságszabálya

Az Alaptörvényben foglalt adósságszabály szerint a GDP-arányos államadósságot minden évben csökkenteni kell az 50 százalékos cél eléréséig. Az adósságráta csökkentése alól mentesít a gazdasági visszaesés esete, ami a Stabilitási törvény meghatározása szerint az egy évig fennálló negatív növekedési ütemmel azonosítható. Fontos hangsúlyozni, hogy az adósságráta csökkentés az állam pénzügyi eszközeinek leépítésével is megvalósulhat, így megfelelő pénzügyi tartalékok esetén a szabály akár jelentős mozgásteret hagyhat a kormány számára, de előrejelzésünkben a magánnyugdíj-portfólió 2013-2014-ben történő felhasználásán kívül ilyen hatást nem tételeztünk fel. A törvény szerint az adósságszabály teljesülését a devizaárfolyam-változás hatásának kiszűrésével kell vizsgálni, amivel összhangban van kivetítésünk technikai feltételezése a nominális árfolyam változatlanúságáról.

A Stabilitási törvény adósságképlete és átmeneti szabálya

Az Alaptörvényben bevezetett adósságszabályt a Stabilitási törvény egy adósságképlettel egészíti ki, amelyet a 2016. évi költségvetés tervezésétől kell alkalmazni. A képlet szerint az államadósság forintban számított tervezett értékét úgy kell meghatározni, hogy annak az előző évhez viszonyított növekedési üteme nem haladhatja meg a költségvetésről szóló törvényben meghatározott, a költségvetési évre várható infláció és a bruttó hazai termék várható reálnövekedési üteme felének különbségét.

Az adósságképlet egyszerű és könnyen számszerűsíthető, ugyanakkor alkalmazása a technikai kivetítés során problematikus: a várható növekedés és infláció függvényében a mindenkori kormány költségvetési mozgásteret változik. A szigorítási kényszerből vagy lazítási lehetőségéből eredő fiskális impulzusok visszahatnak a makrogazdasági folyamatokra, így a hiányra, valamint a növekedés és az infláció alakulására is. Ezáltal folyamatosan változik az adósságképlet adta hiánykorlát is. Technikai kivetítésünk

⁵³ Az általuk alkalmazott modell szerint 2017-re az adósságráta 80 százalékos valószínűséggel a GDP 62 és 94 százaléka közé fog esni (lásd Fiscal Sustainability Report, 177. oldal).

⁵⁴ A bevételek és kiadások kivetítése alapján adódó hiány és adósságpálya nem minden esetben felel meg az érvényes nemzeti és uniós szintű fiskális szabályoknak. A nemzetközi gyakorlatnak megfelelően ezekben az esetekben nem vetítünk előre kiigazítást. Amellett, hogy ezzel elveszne a részletes kivetítésben rejlő információ, sem a kiigazítás szükségességét, sem szerkezetét nem lehetne megállapítani. A szükségességhez a mentesítő záradékok vizsgálata kellene (amihez pl. a ciklikus ingadozást is előre kellene vetíteni), továbbá az is, hogy a szabály nem teljesíthető-e például az eszközök értékesítésével (magyar adósságszabály).

ugyanakkor nem képes a visszacsatolások megjelenítésére. Ezért is törekszünk kivetítésünkben arra, hogy a már meghozott költségvetési intézkedéseken túl változatlan fiskális politikát feltételezzünk.

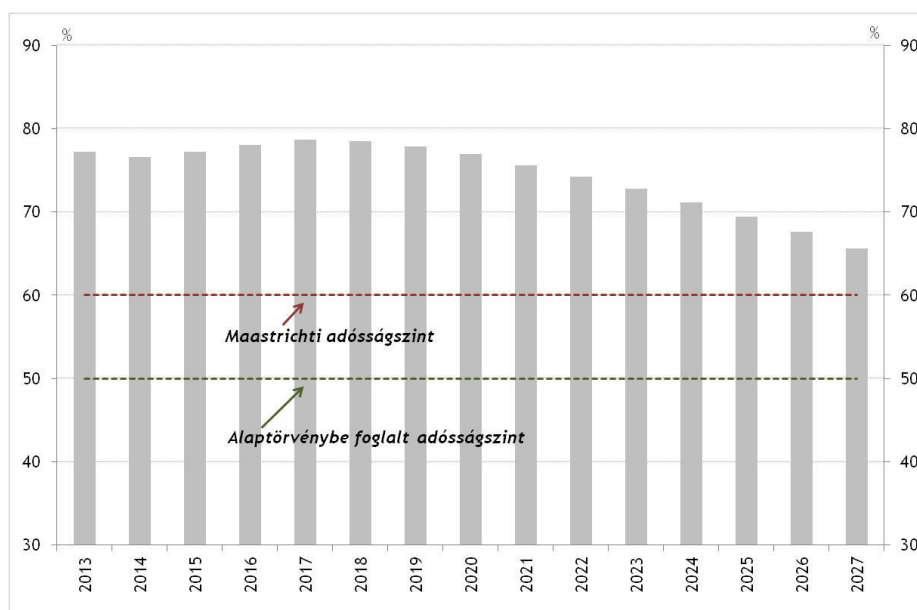
Az adósságképlet 2016-ban történő életbe lépéséig a Stabilitási törvény egy átmeneti hiányszabályt alkalmaz, ami szerint 2015-ig az államháztartás hiánya nem haladhatja meg a GDP 3 százalékát.

Az Európai Unió Magyarországra vonatkozó költségvetési szabályai

Az Európai Unió adósság szabálya két elemből tevődik össze. A maastrichti kritériumok egyik eleme, hogy a GDP-arányos államadósság nem haladhatja meg a 60 százalékos küszöbértéket, illetve magasabb adósságráta esetén csökkenő trendet kell követnie. Az adósságráta változására pedig az úgynevezett „egyhuszados” szabály vonatkozik: a 60 százalék feletti részt évente egy huszadával kell csökkenteni. Mindezt három év átlagában kell teljesíteni, bizonyos feltételekkel azonban a tagállam mentesül az eljárás alól. Így például e kritérium vizsgálata során a gazdasági ciklus adósságcsökkentési mértékre gyakorolt hatását is megpróbálják majd valamilyen módon figyelembe venni.

Az államháztartási hiányra vonatkozóan az unió ugyancsak két kritériumot fogalmaz meg. Egyrészt a maastrichti kritériumok szerint az államháztartás EDP hiánya nem haladhatja meg a GDP 3 százalékát. Másrészt a Stabilitási és Növekedési Paktum (SGP) szerint a költségvetési hiánynak az unió által országonként meghatározott, a hosszú távú fenntarthatóságot biztosító szint felé kell tartania, ami Magyarország esetében 1,5 százalékos EDP hiányt tenne lehetővé.

31. ábra: Az államadósság-pálya és az adósság szabályoknak való megfelelés



5.6. Az adósság szabály és a kivetítés eltérése - a „fiskális rés”

Az alábbiakban bemutatjuk, hogy a fiskális politika közvetlen hatókörén kívüli egyéb tényezők, azaz a hosszú távú kamat és növekedés változatlansága esetén mekkora költségvetési egyenlegjavulás szükséges a maastrichti kritérium által kitűzött adósság cél eléréséhez. Ez a „fiskális résnek” (fiscal gap) nevezett mutató, mely az adósság célok adott időhorizonton történő eléréséhez szükséges költségvetési alkalmazkodás mértékét ragadja meg, így jelzi az adósságkivetítés eredményei és az adósság célok közötti feszültség mértékét. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy a gyorsabb adósságcsökkenés megfelelő gazdaságpolitika eszközök alkalmazása esetén ugyanúgy következhet a finanszírozási költségek csökkenéséből, a javuló növekedési kilátásokból, azaz a „rés” nem feltétlenül a szigorúbb költségvetési politikával kell „betömni”.

A fiskális rést háromféleképpen mutatjuk be attól függően, hogy (a) a költségvetési kiigazítás az időszak elején (2015-ben) vagy (b) később következik-e be (példánkban 2019-ben), illetve (c) mekkora fokozatos,

folyamatosan egymásra épülő kiigazításra volna szükség 2015 és 2027 között az 60 százalékos adósságcél 2027-ben történő eléréséhez.

Az első két mutató közötti különbség a problémára adott gazdaságpolitikai válasz időzítésének „költségére” hívja fel a figyelmet, míg a harmadik mutatót azért közöljük, mert a fiskális egyenlegjavítás nemcsak egyszeri lépésekben - például új adók bevezetésében, alapjuk vagy mértékük egyszeri, ám tartós emelésében, egyes kiadások végleges csökkentésében - ölthet testet, hanem fokozatosan is történhet. Erre lehet példa egyes előirányzatok, lakossági transzferek potenciális növekedéstől trendszerűen elmaradó indexálása vagy egy progresszív adó sávhatárainak rendszeres alulindexálása.

Az alappálya szerint a kivetítés végén az adósságráta meghaladhatja az 60 százalékos célt, ezért - a makrogazdasági tényezők további javulásának hiányában - a fiskális egyensúly javítása révén lehet elérhető az adósságcél. Ha 2015-ben egy lépésben történik a tartós kiigazítás, akkor annak a GDP 0,4 százalékát kell elérnie olyan módon, hogy minden évben ilyen mértékkel legyen kedvezőbb az elsődleges egyenleg az alappályában szereplőnél. Ebben az esetben 2027-re a GDP 60 százalékára süllyedne az adósságráta. Amennyiben 2015 és 2018 között alacsony marad az elsődleges többlet, és a kiigazítás 2019-ben kezdődik, akkor nagyobb, a GDP 0,6 százalékára rúgó egyenlegjavulás szükséges. Mindemellett, a kiigazítást fokozatosan, évente növekvő mértékben is meg lehet valósítani. Ebben az esetben 2015-től minden évben a GDP 0,06 százalékával emelkedő egyenlegjavulást kell elérni.

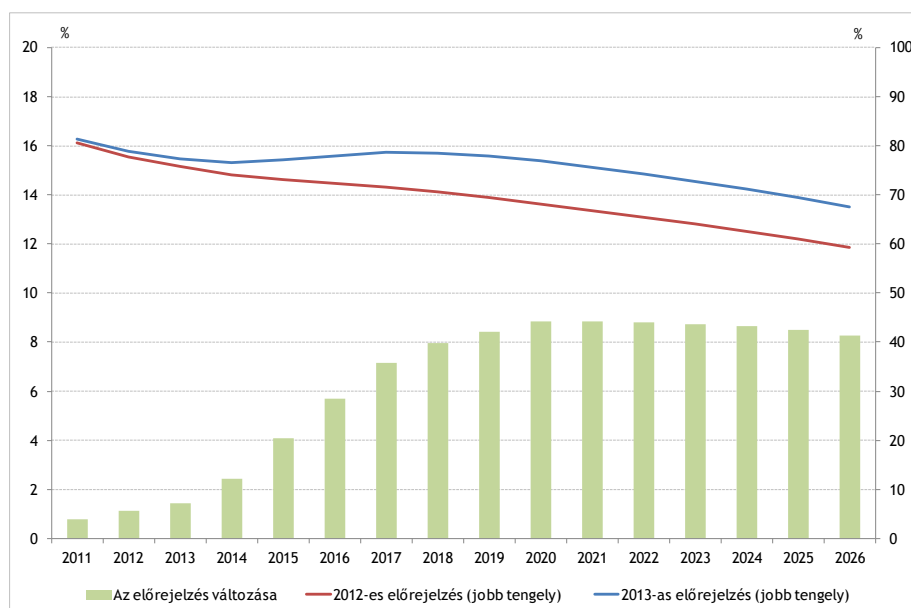
7. táblázat: A maastrichti adósságkritérium 2027-ben történő eléréséhez szükséges fiskális egyenlegjavulás mértéke (GDP százalékában)

	Átlagos elsődleges egyenleg az alappályában 2015-2027 között	Szükséges kiigazítás mértéke	Átlagos elsődleges egyenleg a kiigazítást követően
Egy lépésben történő tartós kiigazítás 2015-ben	1,3	0,4	1,8
Egy lépésben történő tartós kiigazítás 2019-ben	1,3	0,6	2,3
Fokozatos kiigazítás 2015-öt követően, éves átlag	1,3	0,06	1,8

5.7. A kivetített adósságpálya változásának okai - dekompozíció

Aktuális kivetítésünk szerint 2026-ban az adósságráta a GDP 68 százaléka lehet, ami 8 százalékponttal magasabb a 2012-es kivetítésben szereplőnél. A különbség döntő része az időszak első feléhez, az elsődleges egyenleg és a gazdasági növekedés kedvezőtlen elmozdulásához köthető. A 2020 után kialakuló makrogazdasági és költségvetési pálya nem változott jelentősen az egy évvel korábban feltételezethez képest, így az adósság csökkenésének üteme is hasonló ahhoz, de az adósság szintje magasabb az időszak eleji eltérések következtében.

32. ábra: Az adósságkivetítés eredménye és változása (GDP százalékában)



Az adósságkivetítések közötti különbség legnagyobb része az elsődleges egyenlegből fakad, ami 2026-ig átlagosan a GDP 0,5 százalékával kedvezőtlenebb a tavaly feltételezettnél. Ez a hatás önmagában mintegy 8 százalékponttal emeli az adósságrátát az időszak végére (33. ábra).

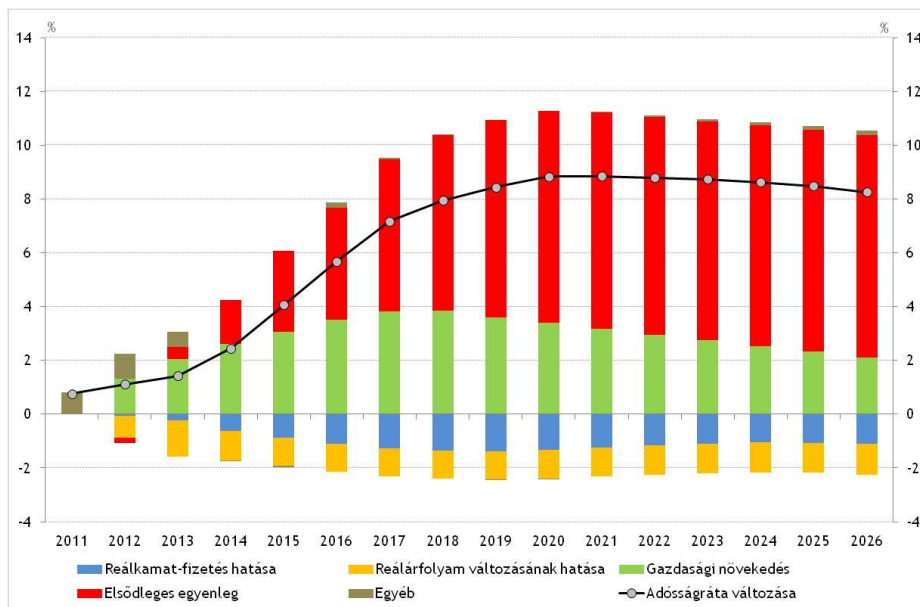
Az időszak első felében a gazdasági növekedést is alacsonyabbra becsüljük, mint egy évvel korábban, azonban ez a hatás az időszak végére enyhül, mert a GDP bővülése utoléri a korábbi feltételezést, így 2026-ra csak 2 százalékponttal járul hozzá az adósságráta növekedéséhez.⁵⁵

A reálárfolyam, a kamatkidadások és az egyenlegen kívüli költségvetési hatások kisebb mértékben különböznek a tavalyi feltevésektől, ebből következően az adósságra gyakorolt hatásuk változása is mérsékelte.

- A kamatkidadások a teljes horizonton alacsonyabbak a tavalyi kivetítésben feltételezettnél. Rövid távon ezt az elmúlt egy évben bekövetkező gyors hozamcsökkenés okozta, középtávon pedig az ennek nyomán az egyensúlyi hozamokra tett technikai feltevésünk változása (3.2 fejezet).
- A technikai árfolyamfeltevésben erősebb forint árfolyam szerepel, mint egy éve, követve a forint bekövetkezett felértékelődését. Ez a devizaadósság forintban számított értékén keresztül csökkenti az adósságrátát.
- Az egyéb tételeken belül három hatás különböztethető meg. 2011-2012-ben (a tavalyi kivetítés bázisán) az adósságráta emelkedését a nominális GDP statisztikai revízió során történt csökkenése okozza. Ezt 2013-2014-ben ellensúlyozza, hogy a magán-nyugdíjpénztári eszközök feltételezett értékesítése a tavalyinál nagyobb adósságcsökkenést eredményezhet. Végül a Diákhitel II. program adósságra gyakorolt hatását az alacsonyabb részvételi arány miatt számottevően kisebbre becsüljük, mint egy évvel korábban, ami az egész horizonton enyhén mérsékli az adósságot.

⁵⁵ A gazdasági növekedés az adósságrátára az osztón, azaz a nominális GDP-n keresztül hat. Emellett a gazdasági növekedés a költségvetési egyenleget is befolyásolja, amit viszont ebben a megközelítésben az elsődleges egyenleg elmozdulása ragad meg. Emellett azt is érdemes figyelembe venni, hogy a magasabb adósságrátát azonos mértékű gazdasági növekedés nagyobb mértékben képes csökkenteni.

33. ábra: Az adósságkivetítés eredményének eltérése a 2012-ben számított pályától (GDP százalékában)



7. FELHASZNÁLT IRODALOM ÉS ADATFORRÁSOK

- ÁLLAMADÓSSÁG KEZELŐ KÖZPONT (2012): Éves jelentés az államadósság kezeléséről, 2011. [URL](#)
- BLANCHARD, O., PEROTTI, R. (2002): An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output. *The Quarterly Journal of Economics*, 117 (4): 1329-1368.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2013): The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022. [URL](#)
- COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION (2012): European Council (22-23 November 2012) - Draft conclusions. [URL](#)
- CZETI T., HOFFMANN M. (2006): A magyar államadósság dinamikája: elemzés és szimulációk. *MNB-tanulmányok*, 50. [URL](#)
- ENGLE, R. F., GRANGER, C. W. J. (1987): Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica*, 55 (2), 251-276.
- EUROPEAN COMMISSION (2012): The 2012 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060). *European Economy*, 2012/2. [URL](#)
- EUROPEAN COMMISSION (2011): The 2012 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies. *European Economy*, 2011/4. [URL](#)
- EUROPEAN COMMISSION (2012): Fiscal Sustainability Report 2012. *European Economy*, 2012/8. [URL](#)
- EUROPEAN COMMISSION (2012): General Government Data, General Government Revenue, Expenditure, Balances and Gross Debt, Part 1: Tables by country, Autumn 2012. [URL](#)
- EUROSTAT (2013): *National accounts database*. [URL](#)
- HM TREASURY (2009): Long-term public finance report: an analysis of fiscal sustainability, December 2009. [URL](#)
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): Fiscal Monitor, Taking Stock: A Progress Report on Fiscal Adjustment, October 2012. [URL](#)
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): World Economic Outlook, October 2012. [URL](#)
- JOHANSEN, S. (1991): Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models. *Econometrica*, 59 (6), 1551-1580.
- KÁTAY G., NOBILIS B. (2009): Driving Forces Behind Changes in the Aggregate Labour Force Participation in Hungary. *MNB Working Papers*, 2009/5. [URL](#)
- KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL (2012): A Népszámlálás 2011. adatfeldolgozásának műhelyitkai, avagy a papír alapú kérdőívek sorsa. sajtóanyag. [URL](#)
- KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL NÉPESSÉGTUDOMÁNYI KUTATÓINTÉZET (2010): Országos népesség adatok 2050-ig. [URL](#)
- MAGYAR NEMZETI BANK (2010): Elemzés a konvergenciafolyamatokról a pénzügyi válság szemszögéből, 2010. május. [URL](#)
- MAGYAR NEMZETI BANK (2011): Elemzés a konvergenciafolyamatokról, Magyarország és az euroövezet: kihívások és lehetőségek, 2011. október. [URL](#)
- MAGYAR NEMZETI BANK (2012): Elemzés az államháztartásról: Kivetítés a költségvetési egyenleg és az államadósság alakulásáról (2012-2026), 2012. május. [URL](#)

MAGYAR NEMZETI BANK (2012): Jelentés az infláció alakulásáról, 2012. szeptember. [URL](#)

MAGYAR NEMZETI BANK (2012): Jelentés az infláció alakulásáról, 2012. december. [URL](#)

MOUNTFORD, A., UHLIG, H. (2009): What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?. *Journal of Applied Econometrics*, 24 (6), 960-992.

NEW ZEALAND TREASURY (2009): Challenges and Choices, New Zealand's Long-term Fiscal Statement, October 2009. [URL](#)

OFFICE FOR BUDGET RESPONSIBILITY (2012): Fiscal sustainability report, July 2012. [URL](#)

OFFICE OF PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER (2012): Fiscal Sustainability Report 2012. [URL](#)

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (2012): OECD Economic Outlook, May 2012. [URL](#)

U.S. GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2012): The Federal Government's Long-Term Fiscal Outlook, Spring 2012 Update. [URL](#)

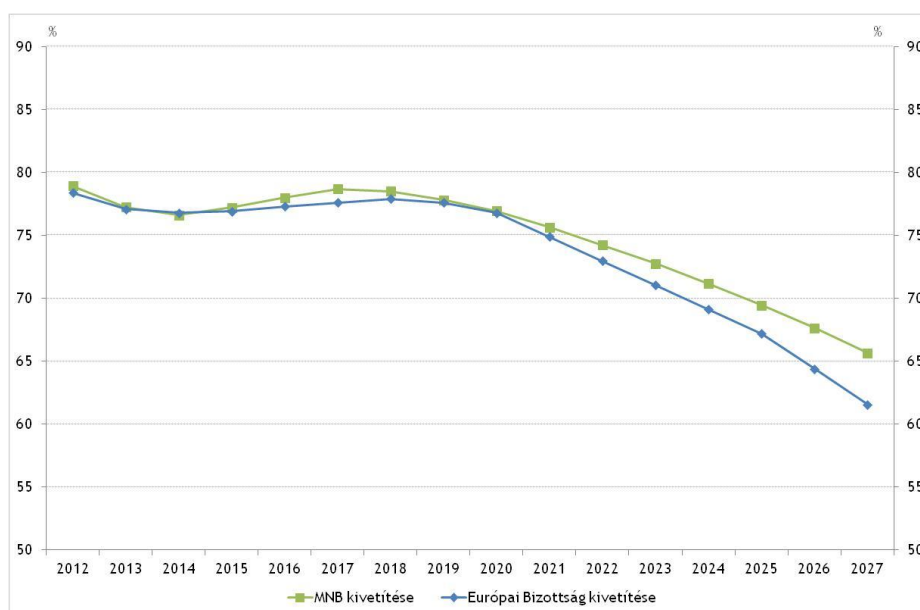
8. FÜGGELÉKEK

8.1. Az alappálya összehasonlítása az EU-Bizottság 2012-es fiskális fenntarthatósági jelentésével

Az Európai Bizottság fiskális fenntarthatóságot vizsgáló kiadványa változatlan fiskális politika feltételezése mellett készít adósságkivetítést valamennyi uniós tagországra. Bár az alapelvek megegyeznek az MNB által alkalmazottal, az elemzés a költségvetési egyenleg kivetítésekor egyszerűbb módszertant használ, mint az MNB.⁵⁶

Az Európai Bizottság az elemzésében a költségvetési egyenleget demográfiai folyamatoktól függő és azoktól független tételekre bontja. A demográfia-függő tételek esetében az Ageing Report előrejelzését veszi alapul, a nem korfüggő kiadási és bevételi tételeket pedig GDP-arányosan szinten tartja, illetve figyelembe veszi a ciklikus rész záródásából eredő egyenlegváltozás hatását. Az elemzés determinisztikus keretben vetíti előre az adósságdinamikát, ugyanakkor az adósság alakulásával kapcsolatos bizonytalanságot is megjeleníti.

34. ábra: Az MNB és az Európai Bizottság adósságkivetítése (GDP százalékában)



Az Európai Bizottság legfrissebb, 2012. decemberi kiadványának adósságpályája nem tér el számottevően a jelenlegi kivetítésünktől. Az adósságpálya a horizont végén 4 százalékponttal alacsonyabb az Európai Bizottság kiadványában, miközben a lefutás nagyon hasonló. Az eltérésből 0,5 százalékpontot magyaráz az induló adósság szint eltérése: a jegybanki kivetítésben már az előzetes tényadatokból indultunk ki. Az érdeklődésben nem különböző eredmények mögött ugyanakkor több helyen is eltérő feltételezések és a bizottsági elemzés esetében alkalmazott egyszerűsítések állnak. A Bizottság a kivetítésében lényegesen kedvezőtlenebb növekedési pályával, hasonló reálkamat költséggel, ugyanakkor 2015-től kezdve kedvezőbb elsődleges egyenleggel számol, mint az MNB. Emellett az EU-s kiadvány hosszabb távon 3 helyett 2 százalékos inflációt feltételez, így az általunk alkalmazott feltevéssel szemben a finanszírozási költséget nem csökkenti a reálfelértékelődés.

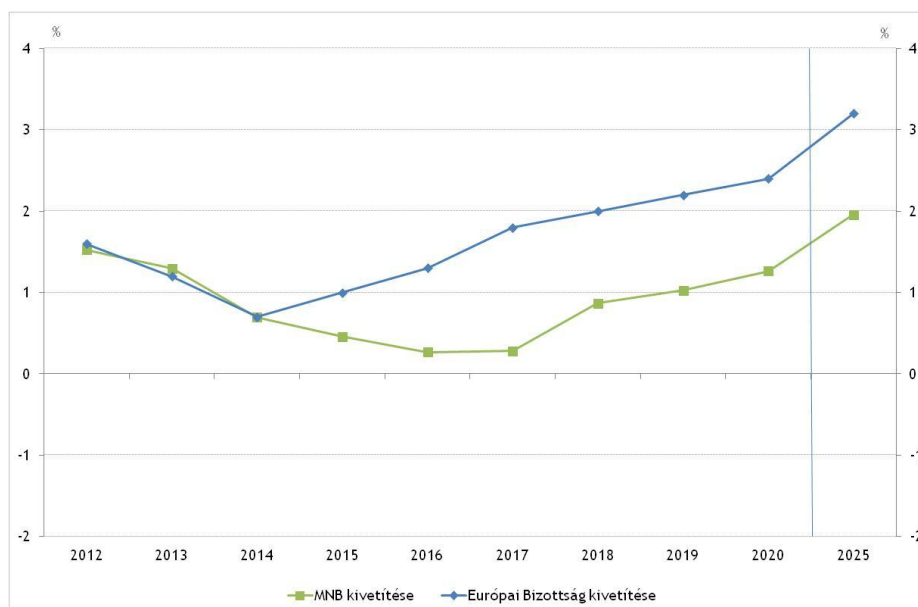
Elsődleges egyenlegpálya

Az uniós fenntarthatósági kiadvány a 2012-14-es időszakra a Bizottság őszi előrejelzését veszi alapul, és elemzését a 2014-re várt adósság és hiánypozícióból indítja. A Bizottság 2013-14-es elsődleges többletre vonatkozó várakozása marginálisan, 0,1 százalékponttal alacsonyabb az általunk vártnál. Így a költségvetés induló pozícióját nagyon hasonlóan ítéljük meg.

⁵⁶ European Commission (2012): Fiscal Sustainability Report 2012. *European Economy*, 2012/8. [URL](#)

Az induló pozíció mellett a két intézmény hasonló becslést ad a társadalom korösszetételének változásából eredő kiadásváltozás mértékére. Az EU-s elemzés a 15 éves horizonton 2 százalékos, a jegybanki elemzés 2,3 százalék körüli megtakarítást vetít előre a demográfia függő kiadási tételek esetében.

35. ábra: Elsődleges egyenlegpályák összehasonlítása (GDP százalékában)

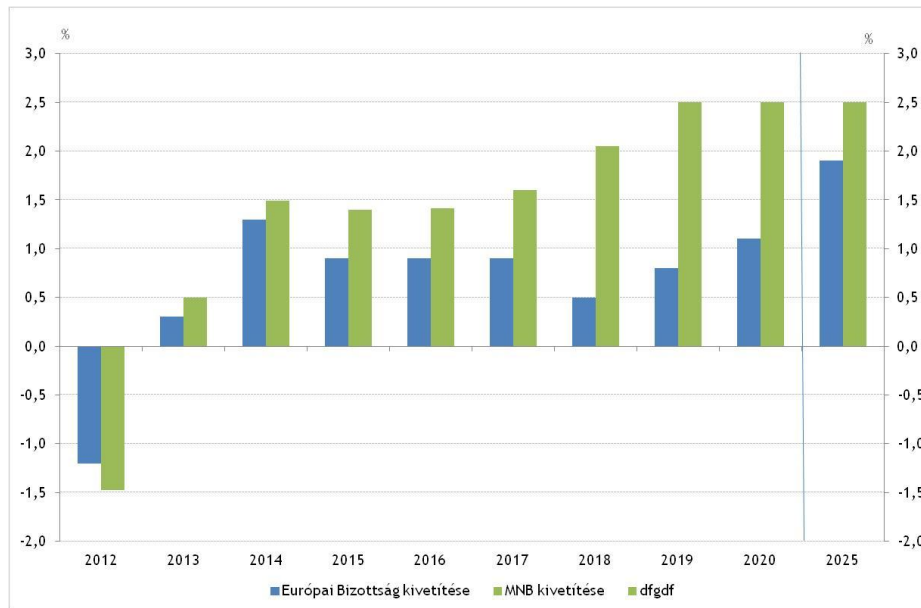


Az elsődleges egyenleg pályák közötti eltérést az magyarázza, hogy a Bizottság a nem korfüggő tételeket - az MNB által alkalmazottnál jóval egyszerűbb módszertanból fakadóan - a kivetítésben a 2014-es GDP-arányos értéken rögzíti, így nem számol sem a pedagógus pálya modell bevezetéséből eredő többletkiadásokkal, sem az uniós transzferek 7 éves ciklusból eredő visszaesésének hatásával, sem olyan egyenlegjavító hatásokkal, amelyek a már korábban meghozott intézkedésekből, folyamatokból erednek. Mindezek következtében a kivetítés későbbi időszakában a GDP 1 százaléka körüli az elsődleges egyenlegek közötti különbség.

Növekedés és finanszírozási költség

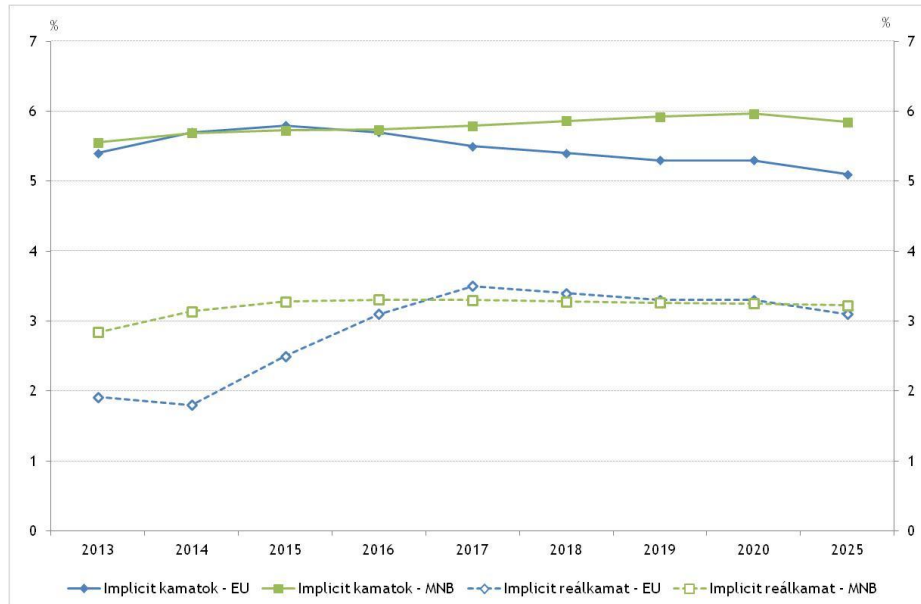
A gazdasági növekedés a teljes horizonton alacsonyabb a Bizottság kivetítésében. A potenciális növekedési ütemet horizont végén 1,9 százalékra becsülik az MNB 2,5 százalékos várakozásával szemben. A lassabb növekedés az időszak végére közel 10 százalékponttal növeli az adósságrátát az MNB kivetítéséhez képest.

36. ábra: Reálnövekedési pályák összehasonlítása



Az adósság implicit kamatára vonatkozó becslések az időszak első felében igen hasonlóak, de a kivetítés végére a Bizottság 70-80 bázisponttal alacsonyabb hozamokat használ a számításaiban. Ez a különbség teljes egészében a hazai inflációra tett feltevésekből fakad, ugyanis a Bizottság 2 százalékos infláció kialakulására számít, szemben az MNB 3 százalékos középtávú céljával. A reálkamatok között nincs lényeges különbség, tehát a feltevéseknek ez a különbsége végeredményben nem befolyásolja az adósságrátát számottevően.

37. ábra: A finanszírozási költségekre vonatkozó feltevések az MNB és az EU Bizottság kivetítésében



A bizottsági kivetítésben a finanszírozási költségeket növeli ugyanakkor, hogy az EU-bizottság az inflációs differencia megszűnése következtében nem számol reálfelértékelődéssel.

8.2. 2012 májusa óta megismert intézkedések és a költségvetési törvénybe foglalt változások

Az előző középtávú elemzésünk megjelenése, azaz 2012 májusa óta eltelt időszakban összesen négy nagyobb költségvetési csomagról és számos intézkedésről döntött a kormány. A május óta bejelentett csomagok - a foglalkoztatottság növelését célzó munkahelyvédelmi akcióterven túl - alapvetően a rövidtávú hiánycélok elérésére fókuszáltak, de az intézkedések jelentős része hosszabb távú hatással bír.

Az alábbiakban bemutatjuk azokat a lépéseket, amelyek előrejelzésünk illetve a kormány várakozása szerint érdemi hatást gyakorolnak a költségvetés egyenlegére.

Az intézkedések hatásának elemzésekor a bruttó bevételi vagy kiadási hatások mellett azok nettó egyenleghatására koncentrálnak. A nettó hatások számszerűsítése során számoltunk az egyes intézkedések miatti közvetlen adóbevétel-kieséssel, illetve a megvalósítással kapcsolatban esetleg felmerülő beruházási, fenntartási költségekkel (pl. e-útdíj rendszer kiépítése). Emellett megbecsültük, hogy az adóbevételeket növelő intézkedések milyen mértékben terhelik a vállalati profitot, és így mekkora társasági adóbevétel-kiesést okozhatnak. Ezen közvetlen és közvetett hatások figyelembe vételével becsültük meg, hogy az intézkedések nettó értelemben milyen mértékű egyenlegjavulást eredményezhetnek. A kiadásoldali intézkedéseknél jellemzően a becsült áfabevétel csökkentő hatás, az adóemelések esetében a társasági adóbevétel-kiesés mérsékli az intézkedés hiánycsökkentő hatását.

A nyár elején bejelentett⁵⁷ munkahelyvédelmi akcióterv egyrészt célzott járulék-kedvezményekkel, másrészt a kis- és mikro vállalatok számára új adórendszerek - a kisvállalati adó és a kisadózók tételes adójának bevezetésével kívánja célzottan támogatni a munkahelyteremtést. A járulék-kedvezmények⁵⁸, a kisvállalati adó (KIVA)⁵⁹ és kisadózók tételes adója (KATA)⁶⁰ jelentős adó- és járulékbevétel kiesést okoz, amit 2013-ban kismértékben ellensúlyoz, hogy az intézkedések hatására jelentősen csökkenhet a bérkompenzációval összefüggő szociális hozzájárulási adókedvezmény igénybevétele (8. táblázat)

8. táblázat: A munkahelyvédelmi akcióterv 2013-as egyenlegre gyakorolt nettó hatása

	Milliárd Ft	GDP százalékában
Munkahelyvédelmi akcióterv egyenleghatása összesen	-226	-0,8
Célzott kedvezmények	-105	-0,4
Kisadózók tételes adójának bevezetése	-65	-0,2
Kisvállalati adó bevezetése	-96	-0,3
Bérkompenzáció miatti kedvezmény kiváltása	40	0,1

Így a munkahelyvédelmi akcióterv hiánynövelő hatását 2013-ban a GDP 0,8 százalékára becsültük, 2014-től azonban a kedvezmények által okozott nettó adóbevétel kiesés meghaladhatja ezt az értéket. A kisvállalati adórendszer átalakításának és a járulék-kedvezmények vállalati döntésekre gyakorolt hatását nehéz felmérni, így a fenti lépések a költségvetési egyenleghatásukat tekintve jelentős bizonytalanságot hordoznak.⁶¹

⁵⁷ A foglalkoztatottság növelését célzó intézkedések mellett 2012. júliusban a kormány az egészségügyben tapasztalt és az MNB előrejelzésében is beazonosított növekvő feszültségek kezelése érdekében 50 milliárd forinttal növelte a gyógyító megelőző kiadásokat. A kiadásnövelés forrását pedig döntően az alkohol és dohánytermékek jövedéki adójának emelésével kívánta megteremteni. Prognózisunk a 2012-es egészségügyi bérrendezés fedezethiánya miatt már eleve a tervezett meghaladó kiadással számolt az egészségügyben. Így az általunk elszámolt kiadásnövekmény alacsonyabb, mint az előirányzat-változás. Emellett 2012 őszén a jövedéki adóemelés mértékének csökkentéséről döntött a kormányzat, így az egészségügyi „csomag” összességében nem hat a költségvetési egyenlegre.

⁵⁸ A kedvezmények öt célcsoportra összpontosítanak, a 25 év alattiak korcsoportjára, az 55 év feletti korcsoportjára, a tartósan munkanélküliek csoportjára, a szakképzetlen munkaerőre, valamint az anyasági támogatásból a munkaerőpiacra visszatérőkre.

⁵⁹ Kisvállalati adó (KIVA) alanyai azok a 25 fő alatti cégek, amelyek összbevétele nem haladja meg az 500 millió forintot. Az adó alanyai a pénzügyi vagyon realizált változása és a személyi jellegű kifizetések után 16 százalékos adót köteles fizetni. Az új adónem kiváltja a társasági adó, az osztalék utáni eho és a szociális hozzájárulási adó (járulék) fizetési kötelezettséget.

⁶⁰ A tételes adó (KATA) alanyai azok a kisvállalkozások (egyéni vállalkozó, Bt. Kft.), amelyek árbevétele 6 millió forint alatt van. Az adó alanya munkavállalónkénti tételes adót (50/25 ezer fő/mellékállású) fizet. Az új adónem kiváltja a személyi jövedelemadót, az osztalékadót, a társasági adót, a szociális hozzájárulási adót, az eho-t, és a szakképzési hozzájárulást. Az adónemek konzisztenciájának megteremtése végett a KATA az áfa alanyi adómentesség határát 6 millió forintra emelték.

⁶¹ Az akcióterv 2013-as hiánynövelő hatását az MNB az NGM-nél alacsonyabbra becsli, ugyanakkor a két intézmény az egyes kisvállalati adók igénybevételeire, így a hiánynövekedés szerkezetére eltérő várakozással bír.

A júliusban bejelentett munkahelyvédelmi akcióterv hiánynövelő hatása, valamint a romló makrogazdasági kilátások okozta bevételkiesés következtében egyértelművé vált, hogy a 3 százalék alatti hiány biztosításához már rövidtávon jelentős lépésekre van szükség. Míg júliusban a gazdaságpolitikai irányítás azzal számolt, hogy a munkahelyvédelmi akcióterv pozitív növekedési hatásai, a tervezett EU/IMF megállapodás miatti kamatteher csökkenés és az adóbeszedési hatékonyság növeléstől várt többletbevételek döntő részben fedezik a munkahelyteremtő intézkedések hatását, 2012 őszén összesen három hullámban érdemi intézkedések kerültek bejelentésre. A csomagok alapvetően az adóbevételek emelésére koncentráltak. Az intézkedések hatására elsősorban a vállalatok, ezen belül is válságadók „állandósulása” következtében a pénzügyi közvetítőrendszer és az energiaszektor adóterhelése emelkedik a korábban tervezetthez képest. A kiadási oldalon pedig elsősorban átmeneti megtakarítások - például a pedagógus életpálya program halasztása - láthatóak. Az alábbiakban röviden áttekintjük a főbb lépéseket.

A Széll Kálmán Terv 2.0 már tartalmazta a *tranzakciós adó* bevezetésének tervét, az új adónem részletei azonban (adó alanya, adókulcs) nem voltak ismertek. 2012. májusi kivetítésünkben azzal számoltunk, hogy 130 milliárd forintos bevétel keletkezik a tranzakciós illetékből⁶². Az adónem koncepciója az év során többször változott, a jelenlegi paraméterezés⁶³ mellett 2013-ban a magánszektortól 200 milliárd forint körüli bevételre számítunk, miközben a Kincstártól eredő nettó bevételt 21 milliárd forintra becsüljük⁶⁴. Így a tranzakciós adóbevételek bruttó értelemben a GDP 0,7, míg nettó értelemben GDP 0,6 százaléka körül alakulhatnak. 2012 májusához képest az előrejelzésben figyelembe vett többletbevétel a GDP 0,3 százalékát teszi ki.

9. táblázat: A tranzakciós illetékre vonatkozó MNB előrejelzés (bruttó egyenleghatás, eredményszemléletben)

	2013	2014	2013	2014
	Milliárd forint		GDP százalékában	
1. Illetékbevételek (készpénzfelvétel nélkül)	152	157	0,5	0,5
2. Készpénzfelvétel	45	46	0,2	0,2
3. Magánszektor összesen (1+2)	197	204	0,7	0,7
4. Kincstár	21	21	0,1	0,1
5. Összesen (3+4)	218	225	0,7	0,7

A tranzakciós adó mellett a *vállalati adóterhek* növekedését eredményezik egyes korábbi, az eredeti szándékok szerint átmenetinek tervezett válságadók fennmaradása, illetve új adónemek bevezetése. A korábbi tervekkel ellentétben a pénzügyi szervezetek különadója a 2013-ra ütemezett „felezés” helyett tartósan fennmarad, ami a GDP arányában 0,2 százalékos többletbevételt jelent a 2013-as költségvetésben. A közműadó bevezetése, az energiaellátók jövedelemadójának további emelése és a helyi iparüzési adó szabályainak változása összességében nettó 0,4 százalékos GDP-arányos többletbevételt eredményezhet. Ugyancsak a vállalati adóterheket érintő, összességében adóteher csökkentő hatást gyakoroltak a szerencsejátékkal kapcsolatos intézkedések.⁶⁵ A *lakossági járulékkerheket* növeli a nyugdíjjárulék plafonjának eltörlése (GDP 0,2 százaléka).⁶⁶

⁶² A Széll Kálmán terv 2.0 bejelentésekor az adónemtől várt bevételt 130-228 milliárd Forintban határozta meg a kormány, ugyanakkor az adó bejelentéséhez kapcsolódó kormányzati kommunikáció, valamint a részletek hiánya következtében 2012. májusi kivetítésünkben 133 milliárd forintos bruttó és 127 milliárd forintos nettó bevétellel számoltunk.

⁶³ Jelenlegi formájában a magánszektor esetében az adókulcs a készpénz kivételénél 3 ezrelék, az átutalások esetében pedig 2 ezrelék. A törvény a maximális adóterhelést tranzakciónként 6000 forintban korlátozta. A tranzakciós adónak a Magyar Államkincstár (MÁK) is alanya. A MÁK a tranzakciók után 2 ezrelékes adókulccsal, limit nélkül köteles adót fizetni. A fenti paraméterezés, illetve egyes érzékeny tételek kivétele következtében a tranzakciós adó vélhetően nem fogja jelentős mértékben befolyásolni a gazdasági szereplők fizetési szokásait, így az adóalap zsugorodására nem számítunk.

⁶⁴ Az előrejelzés az Nemzetgazdasági Minisztérium 2012 nyarán készített számításain alapul.

⁶⁵ A szerencsejáték automaták betiltása miatti adókiesés és az on-line szerencsejáték megadóztatása.

⁶⁶ Átalakításra került a béren kívüli juttatásokat érintő adók rendszere, ez azonban nettó értelemben csak marginális egyenlegjavító hatással bír.

A kormány az új adók kivetése és az adókulcsok emelése mellett számos lépést tett az *adóbeszedés hatékonyságnövelése* érdekében. A tervekben szereplő, illetve már konkretizált intézkedések, azaz az áfa-összesítő jelentés, az arra épülő adatbázis, az áttérés a teljes körű áfabevallásra, a pénztárgépek online bekötése a NAV rendszerébe, a készpénzfizetés tervezett visszaszorítása, a fordított adózás kiterjesztése (sertéságazatban), valamint a NAV ellenőrzési hatékonyság növelését célzó intézkedések egytől egyig fontos lépést jelenthetnek az adóelkerülés ellen folytatott küzdelemben. Az adóbeszedés hatékonyságának számottevő növekedésével kapcsolatos rövidtávú várakozások ugyanakkor megítélésünk szerint nem megalapozottak, mert az adóelkerülés formái folyamatosan átalakulnak, így egyenlegében az adóbevételre gyakorolt hatás bizonytalan. Ezen bizonytalan többletbevételek beépítése a költségvetésbe jelentősen növelik a költségvetést övező kockázatokat. Kivetítésünkben a fordított áfa fizetés kiterjesztése, valamint a teljes körű áfabevallásra való áttérés esetében feltételezünk már rövidtávon érzékelhető, a GDP 0,1 százalékát kitevő nettó bevétel-növelő hatást. Ezen intézkedések hatása a korábbi hasonló lépések alapján becsülhető. A többi lépés esetében a többletbevétel nem megbecsülhető, ráadásul az intézkedések megvalósítása jelentős költségekkel járhat, így a rövid távú egyenleg-hatás bizonytalan.

10. táblázat: A 2012 májusa óta megismert intézkedések és a költségvetési törvény változások 2013-as költségvetésre gyakorolt nettó hatása

	Milliárd forint	GDP százalékában	Tartós	Átmeneti
			hatás	hatás
			GDP százalékában	
I. Bevételek változása	126	0,4		
Munkahelyvédelmi akcióterv	-226	-0,8		
<i>Adó- és járulékbevétel kiesés</i>	-266	-0,9	x	
<i>Bérkompenzáció csökkenés (járulékbevételi hatás)</i>	40	0,1		x
Tranzakciós adó	81	0,3	x	
Bankadó állandósulása	64	0,2	x	
Közműadó	40	0,1	x	
Energiaellátók jövedelemadója	40	0,1	x	
Helyi iparüzési adóváltozás	38	0,1	x	
Játékadó szabályainak változása	-28	-0,1	x	
Nyugdíjjárulék-plafon eltörlése	50	0,2	x	
Béren kívüli juttatásokat érintő változások	7	0,0	x	
Jövedéki adóemelés	33	0,1	x	
Adóbeszedés hatékonyságjavulása	25	0,1	x	
Egyéb áfa intézkedések	-13	0,0	x	
Állami vagyonnal kapcsolatos bevételek	15	0,1		x
II. Kiadások változása	200	0,7		
Pedagógus életpálya program halasztása	-37	-0,1		x
Nincs egyszerre nyugdíj és bérfizetés a közszférában/nyugdíjazás	-7	0,0	x	
E-útdíj rendszer beruházási költségei	42	0,1		x
Gyógyító-megelőző és gyógyszerkiadások kiadások emelése	33	0,1	x	
Kiadási előirányzatok változása (szervek és egyéb)	104	0,4	x	
Nyugdíjkiadások (infláció felültervezése)	65	0,2	x	
Teljes nettó egyenleg-hatás (=I. - II.)	-73	-0,2	-0,4	0,2

A 2012 májusa óta bekövetkezett kiadásoldali változások a hiány emelkedése irányába hatottak. A kiadáscsökkentést célzó intézkedések közül a bér és nyugdíj párhuzamos fizetésének tiltása a közszférában tartós kiadás csökkenést eredményezhet, az intézkedés hatása azonban nem éri el a GDP 0,1 százalékát. További a GDP 0,1 százalékát kitevő átmeneti nettó megtakarítást jelent a korábban 2013-ra tervezett tanári életpálya program bevezetésének elhalasztása. A 2013-as költségvetési törvény szerint a kormány további a GDP 0,15 százalékát kitevő megtakarítást kívánt elérni az EU-s társfinanszírozás csökkentésével. Erre azonban csak a nemzetközi szervezetekkel történő sikeres hitel-megállapodás esetén van csak lehetőség.

A költségvetési törvényben megcélzott kiadási szint azonban emelkedik a 2012 májusában feltételezethez képest. A többletkiadások részben a 2012-ben felszínre kerülő feszültségek (pl. egészségügy) oldásából, részben korábban nem várt többletkiadásokból (pl. elektronikus útdíj beruházási költsége) erednek. Ugyancsak kiadásnövelő hatással bír, hogy az infláció felültervezése következtében a nyugdíjkiadások jelentősen emelkednek a korábbi pályához képest.

Összességében a 2012. május óta bejelentett intézkedések, illetve költségvetési törvényben megjelenő változások enyhén növelik a 2013-as hiányt (2. táblázat). Egyes intézkedések azonban csak átmenetileg befolyásolják az egyenleget. Az átmeneti intézkedések és hatások kifizetése következtében az elsődleges egyenleg 2014-ben a GDP további 0,2 százalékaival mérséklődik.

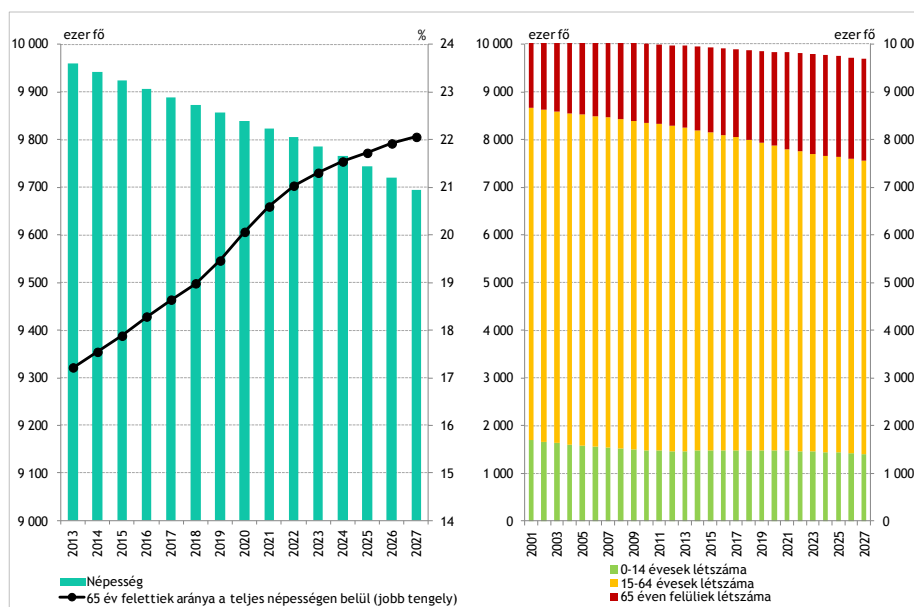
Az intézkedéseken túl a költségvetési alapfolyamatok és a makrogazdasági pálya változása is jelentősen befolyásolja a 2013-as hiányvárakozásunkat. A korábban vártnál lassabb reálnövekedés a várttól elmaradó adóbevételeknél éreztette hatását. A kiadási oldalon pedig a nyugdíjak esetében több tényező - a 40 év jogosultsági idővel rendelkező nők nyugdíjba vonulásának nem várt mértéke és a megváltozott munkaképességűek felülvizsgálatának késése - a kiadások jelentős emelkedése irányába hat. Összességében a fenti folyamatok kedvezőtlenül befolyásolták az induló költségvetési pozíciót.

8.3. Demográfiai változások

A demográfiai változásokra érzékeny költségvetési tételek kivetítésekor - tavalyi elemzésünkhöz hasonlóan - a KSH Népeségtudományi Kutatóintézete által 2010-ben készített népesség-előreszámítást (KSH NKI, 2010) használtuk fel. Az adatok még nem tartalmazzák a 2011. évi népszámlálás alapján szükséges korrekciókat. 2012-ben a KSH egy frissített előreszámítást is publikált, azonban a mögöttes termékenységi, halandósági és migrációs feltételezések még nem ismertek, másrészt az adatokat egyelőre csak a népszámlálás előzetes statisztikái alapján korrigálták. Emiatt a részletes adatokkal konzisztens népesség-előreszámítás még nem áll rendelkezésünkre.⁶⁷

A 2010-es népesség-előreszámítás adatai alapján a magyar népesség várható alakulásának három fontos jellemzője van: a népességszám csökkenése és ingadozása, valamint a népességben belül az idősebb korcsoportok részarányának növekedése (a társadalom elöregedése).

38. ábra: A népesség létszáma és az idők aránya, valamint a népesség korcsoportok szerinti létszáma



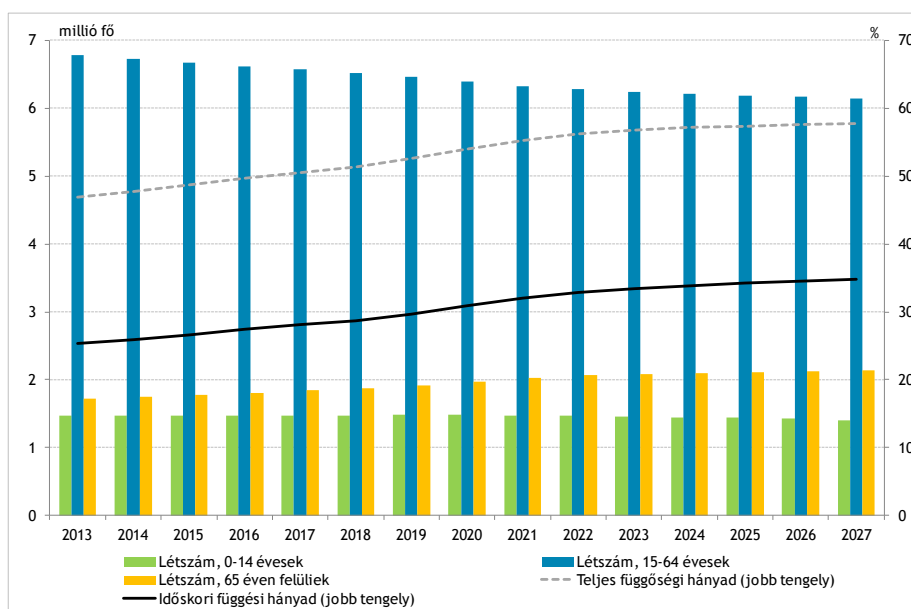
Forrás: KSH NKI.

⁶⁷ A 2011. évi népszámlálás részletes adatai várhatóan 2013 márciusában fognak rendelkezésre állni (KSH, 2012), így a népesség létszámára és annak összetételére vonatkozó becslések ezt követően készülhetnek el.

A kivetítési horizonton folytatódik a népesség létszámcsökkenése és öregedése. A születésszám csökkenésének hatására a teljes népesség 9,96 millió főről 9,7 millió főre, mintegy 300 ezer fővel csökken (38. ábra). Eközben a 15 és 64 év közöttiek aránya a 2013-as 68 százalékról 63 százalékra, 630 ezer fővel mérséklődik. A 65 évnél idősebbek létszáma 2013 és 2026 között 423 ezer fővel, a népesség arányában 5 százalékkal emelkedik.

A társadalom elöregedése az időskori függőségi ráta emelkedését vonja maga után. Az időskori függőségi hányad azt mutatja meg, hogy az időskorúak (65 évesek és 65 évnél idősebbek) létszáma hogyan viszonyul a munkaképes korúak (15-64 évesek) létszámához (TNZ, 2009). A ráta a 2013-as 25 százalékról 35 százalékra emelkedik (39. ábra). Ez azt jelenti, hogy 2027-ben 100 munkaképes korú egyénre a 2013-as értékénél tízzel több, 35 időskorú jut majd. A teljes függőségi ráta - amely az időskorúakon túl a fiatalok (0-14 évesek) létszámát is figyelembe veszi - ennél kevésbé romlik, mivel a fiatalok létszámcsökkenése részben ellensúlyozza az idősök számarány-növekedését. Ugyanakkor a teljes függőségi ráta kisebb mértékű növekedése elfedi a demográfiai változások okozta potenciális feszültségeket: a fiatalok létszámcsökkenése ugyanis később a munkaképes korúak számának mérséklődését fogja maga után vonni.

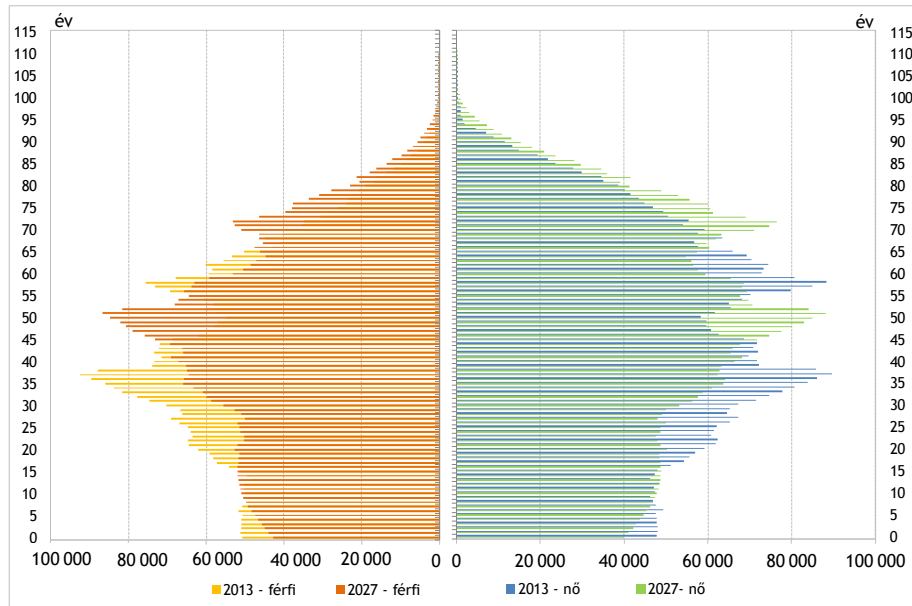
39. ábra: Függőségi mutatók



Forrás: KSH NKI.

A demográfiai folyamatok további jellemzője a népességszám fluktuációja, amit a kiugróan nagy létszámú évjáratok idéznek elő (40. ábra). A népesség korfája alapján látható, hogy az 1950-es években született Ratkó-generáció, valamint az ő gyerekeik kiemelkedően nagy korcsoportokat alkotnak. A Ratkó-generáció elöregedése ugrásszerű növekedést fog okozni az időskorú ellátottak számában a kivetítési horizonton.

40. ábra: A népesség korfája



Forrás: KSH NKI.

Hosszú távon a korösszetétel változása két csatornán keresztül érezhető költségvetési hatásait: egyrészt a gazdasági aktivitás csökkenésén keresztül a bevételek csökkenése irányába hat, másrészt növekednek az időskorúak nyugdíjkifizetései és egészségügyi ellátására fordított kiadások. Az alacsonyabb aktivitás egyenlegrontó hatásait elsősorban a korszpecifikus termelékenység és egészségi állapot javításával lehet mérsékelni. A munkaképes korúak létszámcsökkenését a termelékenység növekedése részben ellensúlyozza. A nyugdíjkorhatár további emelése ugyanakkor csak akkor vezethet eredményre, ha a munkaerőpiacon maradók iránt kereslet mutatkozik. A nemzetközi tapasztalatok alapján a demográfiai változások kezelésére a gyermekvállalás támogatása, a részmunkaidős álláshelyek számának növelése, illetve a nyugdíjrendszer átalakítása jelenthet megoldást. Mindez részben a szakmai tovább- és átképzések, a felnőttoktatás, részben pedig a korszerkezet változását figyelembe vevő gazdaságszerkezet fontosságára hívják fel a figyelmet.

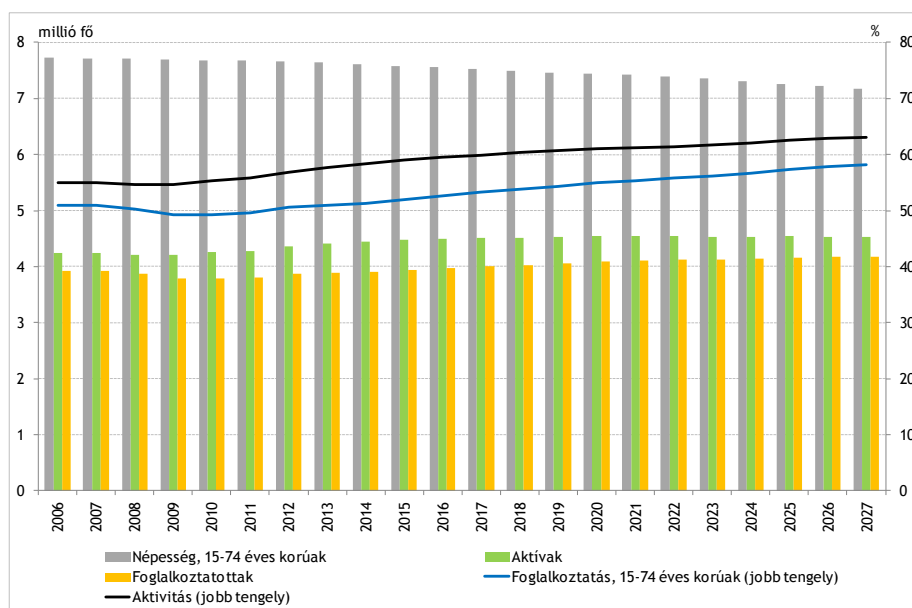
8.4. Munkaerőpiaci feltételezések

A munkaerőpiacra vonatkozó feltevések számos csatornán keresztül befolyásolják a középtávú államadósság-kivetítés eredményét. Egyrészt a foglalkoztatottság és a munkanélküliség hatással van a kivetítés makrogazdasági feltételrendszerére, különös tekintettel a növekedési pályára. Másrészt a munkaerőpiaci folyamatok több bevételi és kiadási tételen keresztül közvetlenül befolyásolják a költségvetés pozícióját.⁶⁸

A munkaerőpiaci kivetítés kiindulópontja a népesség létszáma és korösszetétele. A 15 és 74 év közöttiek létszáma a KSH Népeségtudományi Kutatóintézetének becslése (KSH NKI, (2010)) szerint 2013 és 2027 között 6 százalékkal, összesen mintegy 450 ezer fővel csökken. Feltételezésünk szerint a magasabb végzettségűek arányának növekedése a munkaképes korúak aktivitásának emelkedését okozza a teljes kivetítési horizonton. Az aktivitás javulása hozzávetőleg 2020-ig tudja ellensúlyozni a népesség fogyásának és összetétel-változásának hatását, a gazdaságilag aktívak létszáma tehát eddig emelkedik, ezt követően pedig lassan csökkenni kezd.

⁶⁸ Bevételi oldalon ilyenek például a személyi jövedelemadó, és a bérhez köthető járulékok, kiadási oldalon pedig a Nemzeti Foglalkoztatási Alap kiadásai.

41. ábra: Növekvő aktivitási ráta és növekvő foglalkoztatottság



Forrás: KSH NKI, MNB.

A munkaerőpiaci kivetítés másik összetevője a munkanélküliség természetes rátája, amiről feltételezzük, hogy - az intézkedések rövid távú hatásaitól eltekintve - hosszú távon stabil, és egyensúlyi szintje megegyezik a munkanélküliség 1997 és 2007 közötti átlagával, amelynek értéke 7,4 százalék. Feltételezésünk szerint a jelenlegi magas munkanélküliség 2028-2029 körül (azaz a kivetítési horizonton túl) éri el az egyensúlyi szintet. A munkanélküliségi ráta csökkenésében szerepet játszik a népesség átlagos képzettségének javulása, illetve a kormányzati intézkedések (például munkahelyvédelmi akcióterv) foglalkoztatást bővítő hatása. A tartós munkanélküliség csökkenésének ezen üteme megegyezik az Ageing Working Group (Európai Bizottság (2012)) által feltételezettel.

Részben az aktivitás növekedése, részben a munkanélküliség csökkenése miatt a kivetítési horizonton folyamatosan nő a foglalkoztatás. A foglalkoztatottak száma a horizont végére hozzávetőleg 280 ezer fővel haladhatja meg a 2012-es értéket. Magyarország ezekkel az aktivitási és foglalkoztatási feltételezésekkel 2024-re éri el az EU27 országok 2010-es foglalkoztatottsági átlagát.

8.5. Az adósságráta változásának dekompozíciója

Az adósságráta változásának dekomponálása az alábbi számviteli azonosságon alapul.

$$B_t - B_{t-1} = -PB_t + i_t B_{t-1} + O_t$$

Vagyis az év végi, hazai devizában denominált bruttó államadósság nominális értékét (B_t) az előző évihez képest az elsődleges egyenleg (PB_t) hiánya, a meglévő adósságállományra fizetendő kamatok ($i_{t-1} B_{t-1}$) és további egyéb tényezők egyenlege (O_t) növelik. Az i az az implicit nominális kamat, amely az éves kamatfizetésnek az adóssághoz viszonyított arányként adódik, vagyis az i az adósság átlagos kamatának tekinthető. Az egyéb tényezők közé a hiányon kívüli, de az adósságot befolyásoló tételek tartoznak, mint például az állam betét-egyenlegének vagy reáleszköz-állományának változásai (privatizáció és állami vásárlások).

Az adósságráta éves változása ez alapján a következőképpen alakul.

$$\begin{aligned} \frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} &= \frac{B_t - (1 + g_t)(1 + \pi_t)B_{t-1}}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)Y_{t-1}} \\ &= \frac{-PB_t + [(1 + i_t) - (1 + g_t)(1 + \pi_t)]B_{t-1} + O_t}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)Y_{t-1}} \end{aligned}$$

$$= - \underbrace{pb_t}_{\text{elsődleges egy.}} + \underbrace{\frac{i_t - \pi_t}{1 + \pi_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{finanszírozási teher}} - \underbrace{\frac{g_t}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{gazdasági növ.}} + \underbrace{o_t}_{\text{egyéb}},$$

ahol Y a nominális GDP-t, g a GDP reálnövekedését, π a GDP-deflátort, a kisbetűs változók pedig a GDP-arányos értékeket jelölik. Az adósságráta ezek szerint négy okból változhat: az elsődleges egyenleg, a finanszírozási teher, a reálgazdasági növekedés és egyéb tényezők hatására.

A finanszírozási teher összevonva tartalmazza a kamatterhet és a külföldi devizában denominált adósság átárazódását is. Ezek a hatások szétválaszthatók, amihez először az implicit kamatot kell alaposabban szemügyre venni:

$$1 + i_t = \sum_j \alpha_{t-1}^j (1 + \pi_t^j) (1 + r_t^j) (1 + d_t^j),$$

ahol α^j a j -edik devizában denominált adósság aránya, π^j a vonatkozó devizához tartozó inflációs ráta⁶⁹, r^j a reálkamat, d^j pedig a nominális árfolyamváltozás-ráta (külföldi/hazai). Ezek után még az árfolyamváltozást kell elemeire bontani:

$$1 + d_t^j = (1 + \eta_t^j) \frac{1 + \pi_t}{1 + \pi_t^j},$$

ahol η_t^j a j -edik deviza reálárfolyam-változásának rátája. Mindezek alapján az adósságráta változása:

$$\begin{aligned} \frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} &= -pb_t + \frac{\sum_j \alpha_{t-1}^j (1 + r_t^j) (1 + \eta_t^j) - 1}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} - \frac{g_t}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + o_t \\ &= \underbrace{-pb_t}_{\text{elsődleges egy.}} + \underbrace{\frac{\sum_j \alpha_{t-1}^j r_t^j}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{reálkamat-fizetés}} + \underbrace{\frac{\sum_j \alpha_{t-1}^j \eta_t^j}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{reálárfolyam-vált.}} - \underbrace{\frac{g_t}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{gazdasági növ.}} + \underbrace{\frac{\sum_j \alpha_{t-1}^j r_t^j \eta_t^j}{1 + g_t} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}}_{\text{egyéb}} + o_t \end{aligned}$$

A felbontásból látható, hogy a reálnövekedés és az adósságterhek egymáshoz való viszonyának kitüntetett szerepe van az adósságráta alakulása szempontjából. Abban a helyzetben, amikor a fiskális politika „semleges hatású” – vagyis nulla elsődleges egyenleg és nulla egyéb hatás mellett – az adósságráta akkor csökkenhet, amikor a reálnövekedés magasabb, mint az adósságra fizetett reálkamat, illetve a külföldi devizában denominált adósságon elszenvedett reálárfolyam-veszteség összege.⁷⁰ Minél magasabb az adósságráta, annál nagyobb hatással bír a fenti három változó dinamikus komponensnek nevezett „egyenlege” ($\sum_j \alpha_{t-1}^j (r_t^j + \eta_t^j) - g_t$) az adósságdinamikára.

8.6. Az államadósság-kivetítések módszertana nemzetközi összehasonlításban

Nemzetközi szervezetek, a költségvetési tanács szerepét betöltő intézmények, illetve pénzügyminisztériumok a világ számos országában rendszeresen publikálnak a költségvetési politika fenntarthatóságát vizsgáló hosszabb távú kivetítéseket, elemzéseket. Elemzésünk célja, hogy áttekintést adjunk a középtávú kivetítések nemzetközi gyakorlatáról és egyben kontextusba helyezzük az általunk alkalmazott eljárásokat. Az államadósság kivetítést bemutató elemzések a költségvetési politika fenntarthatóságát vizsgálják. Az elemzések az alappálya mentén számos alternatív forgatókönyvet készítenek, illetve érzékenységvizsgálatot végeznek. Összefoglalónkban elsősorban az alappályák esetében alkalmazott módszertanra koncentrálnak.

⁶⁹ Feltesszük, hogy az infláció és a GDP-deflátort megegyezik. A hazai GDP-deflátort index nélkül jelöljük, de az implicit nominális kamattal felbontásánál az összegzésbe valamilyen indexszel belevesszük.

⁷⁰ A reálárfolyamok változásainak és a reálkamatoknak a kereszthatása jellemzően nagyon kicsi. Az általunk használt dekompozíció ezt a kereszthatást az egyéb tényezők hatásai közé sorolja.

Az *Egyesült Királyságban* a költségvetési tanácsi funkciót betöltő hivatal (*Office for Budget Responsibility, OBR*) évente publikálja az 50 évre kitekintő fenntarthatósági jelentését. A kiadvány a már bejelentett jogalkotási program várható végrehajtását követően változatlan kormányzati politika feltételezésével él. A hosszú távú kivetítésben a nyugdíj-, egészségügyi és oktatási kiadások kivételével az egyes kiadások a *GDP dinamikájával növekednek*. A személyi jövedelemadó bevételek esetében a sávhatárokat minden évben a bérimdex szerint valorizálják. Az egyéb adó- és illetékbevételek GDP-hez viszonyított arányát a kivetítés harmadik évét követően rögzítik. Az egészségügyi kiadások esetén alternatív forgatókönyvként az *egy főre jutó kiadások* 1 százalékponttal magasabb növekedését is megvizsgálják, amit a szektorra jellemző magas élömunka hányaddal magyaráznak. Az állami tulajdonban lévő eszközök likvidálásával, állami funkciók magánosításával a kivetítés csak akkor számol, ha erre nézve egyértelmű és kellően részletezett kormányzati szándék van.

A *brit Pénzügyminisztérium hosszú távú költségvetési jelentése (Long Term Public Finance Report)* összesen hét tételcsoportot elemez külön (egészségügy, nyugdíj, időskorúak ápolása, személyi és társasági jövedelemadók, áfa és illetékek), a többi költségvetési tételt a GDP arányában rögzíti. A szerzők a kiadványban hangsúlyozzák, hogy elemzésüknek nem célja a bevételek és a kiadások várható alakulásának előrejelzése, hanem azt vizsgálják, hogy milyen feszültségekkel szembesülhet a fiskális politika a jövőben.⁷¹

Az *új-zélandi Pénzügyminisztérium (New Zealand Treasury)* középtávú államháztartási elemzése különbséget tesz „parametrikus” és „nem parametrikus” tételek között aszerint, hogy a jogalkotó diszkrét döntéseivel befolyásolni tudja az adott tételt (nem parametrikus tételek), vagy azok a fiskális politika számára autonóm módon alakulnak (parametrikus tételek).⁷² A nem parametrikus tételek között a jóléti kiadások becslésénél a kiadási korprofilokat inflációval növelik, az egészségügyi és az oktatási kiadások esetében más módszert alkalmaznak.⁷³ Az egészségügyi és az oktatási kiadások kivetítésénél a korprofilokon és az infláción felül egy 1, illetve 1,5 százalékpontos fajlagos reálköltség-emelkedést feltételeznek figyelembe véve ezen ágazatok munka-intenzív jellegét. A nem parametrikus tételek a GDP-vel, illetve egy főre jutó GDP növekedésének megfelelően változnak. A személyi jövedelemadó bevételeket az egy főre jutó GDP dinamikája, míg az összes egyéb adóbevételt a GDP növekedési üteme határozza meg.

A *kanadai Office of Parliamentary Budget Officer* fenntarthatósági elemzésében a bevételek a nominális GDP szerint növekednek a hatályos jogszabályok lejártát követően, és ugyanez érvényes minden, a demográfia változásokkal közvetlenül össze nem függő tételre. A szövetségi szintű egészségügyi kiadások alacsonyok, ezekre külön módszertant nem határoznak meg, ugyanakkor a tagállamok egészségügyi kiadásainak alakulását a korprofilokon túl a kiadások jövedelem-rugalmasságára és a technológiai fejlődésre visszavezethető, nemzetközi adatokból származtatott költségnövekedésre alapozzák. A családtámogatások alakulását a demográfia és az egy főre jutó GDP növekedése határozza meg.

Az Egyesült Államokban több szervezet is készít független államháztartási elemzéseket. A fiskális keretrendszer alapját jelentő hivatal (*Congressional Budget Office CBO*) 10 éves kivetítésében az úgynevezett belső, diszkrecionális kiadási tételek szintjét inflációval vezeti tovább. Amennyiben az így reálértékében szinten tartott kiadási szint mellett a törvényes deficitszabály (*Balanced Budget Act*) sérül, akkor az elemzés kiigazítást érvényesít. Fontos hangsúlyozni, hogy az általunk eddig megismert elemzések közül ez az egyetlen, amely az érvényes fiskális szabály által meghatározott viselkedési egyenlet alapján, endogén módon jelzi előre a kormányzati kiadásokat. A külső tételeket a CBO - a hasonló tevékenységet végző intézmények között szinte egyedülálló módon - egyenként, tétel-specifikus

⁷¹ („[it is] not intended to be a realistic forecast of expenditure and revenue but an illustration of the potential pressures facing the public finances in the long term.”)

⁷² Az elválasztás nem magától értetődő, a szerzők is megjegyzik, hogy az ismétlődő diszkrét döntések parametrikussá tesznek bizonyos, látszólag nem parametrikus tételeket.

⁷³ Mivel az állami nyugdíjrendszer kizárólag egy, azonos összegű (flat rate) állampolgári alapnyugdíjat fizet, annak számítását szintén a korösszetétel és az infláció alapján végzik.

módszerekkel jelzi előre, ugyanakkor a legjelentősebb (nem védelmi jellegű) szövetségi szintű kiadások (nyugdíj- és egészségügyi kiadások) előrejelzését a társadalombiztosítási hivataltól (US Social Security Administration) veszi át.

Az amerikai számvevőszék (*Government Accountability Office, GAO*) félévente megjelenő közel 50 évre kitékintő fiskális elemzése⁷⁴ a nyugdíj- és egészségügyi kiadások részletes kivetítését szintén a társadalombiztosítási hivataltól (US Social Security Administration) veszi át. Minden egyéb bevételi és kiadási tétel tekintetében a CBO 10 éves elemzésére támaszkodik, a 11. évtől pedig a demográfia függő tételeken felül mindent a GDP arányában rögzít.

Az Európai Bizottság - két kiadványban is vizsgálja az uniós tagországok hosszabb távú költségvetési folyamatait, fiskális fenntarthatóságát. Az *Aging Report*⁷⁵ célja a demográfiai változások fiskális kiadásokra gyakorolt hatásának elemzése. A kiadvány ezért azokra a költségvetési kiadási tételekre koncentrál, amelyekre közvetlen hatást gyakorolnak a demográfiai folyamatok (nyugdíj, egészségügyi, munkanélküliséggel kapcsolatos, oktatási és ápolási kiadások). A kivetítés változatlan politikát feltételez.

A Bizottság másik, fiskális fenntarthatóságot vizsgáló kiadványa (*Fiscal Sustainability Report*) több különböző időtávra koncentrálva elemzi az adósságdinamikát és a pályából származtatott mutatók alapján elemzi a fenntarthatóságot. A kivetítés változatlan fiskális politikát feltételez. A demográfia-érzékeny tételek esetében az *Aging Report* előrejelzését veszi alapul, a nem korfüggő kiadási és bevételi tételeket GDP-arányosan szinten tartja. Az elemzés determinisztikus keretben vetíti előre az adósságdinamikát, ugyanakkor az adósság alakulásával kapcsolatos bizonytalanságot is megjeleníti.

A *Magyar Nemzeti Bank* középtávú kivetítése is - a hatályos jogszabályok, illetve bejelentett intézkedések figyelembe vételén túl - változatlan költségvetési politikát feltételez, amit a relatív szolgáltatási színvonal fenntartásaként értelmez. A költségvetési hiány kivetítése alulról építkezik: az egyes bevételi és kiadási tételeket egyenként vetítjük ki. A demográfiai folyamatok által közvetlenül érintett tételeket (egészségügy, oktatás, nyugdíj) a demográfiai hatásokat figyelembe véve a kiadási korprofilokat a GDP-vel növelve vetítettük előre. Az egyéb kiadásokat a potenciális GDP arányában szinten tartottuk. A bevételeknél az azokat meghatározó adóalap és az effektív adókulcs szorzataként készítettük a kivetítést. Így a kibocsátási rés záródását követően az adóbevételek és a demográfiai folyamatok által nem érintett tételek a GDP arányában szinten maradnak. Az alappálya mellett számos érzékenységvizsgálatot végzünk, valamint megjelenítjük az adósságkivetítéssel kapcsolatos bizonytalanságot is.

A nemzetközi példák alapján azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a közép- és hosszú távú költségvetési mutatókat vizsgáló elemzések jellemzően a már meghozott költségvetési intézkedéseken túl a változatlan költségvetési politika következményeit vizsgálják (11. táblázat). Bár az egyes intézmények által alkalmazott módszertanok kisebb-nagyobb mértékben eltérnek, az általunk alkalmazott módszertan alapjaiban megegyezik a nemzetközi gyakorlattal.

A fiskális fenntarthatóságot vizsgáló elemzések jellemzően determinisztikus keretben vizsgálják az adósságdinamikát. A „no policy change” forgatókönyv, mint alappálya mentén minden elemzés végez érzékenységvizsgálatokat. A kivetítésekben alkalmazott időtáv elsősorban attól függ, hogy az elemzés milyen mértékben célozza a demográfiai folyamatokból eredő hatások megragadását. Az elsősorban a népességváltozás hatására koncentráló elemzések kivetítésének időtávja jellemzően hosszabb, 50 év körüli. De több elemzésben megjelenik az általunk választotthoz hasonló, 10-20 éves időtáv is.

⁷⁴ *The Nation's Long-Term Fiscal Outlook.*

⁷⁵ Az Európai Bizottság és az Economic Policy Committee (AWG) közös jelentése.

11. táblázat: A nemzetközi kitekintésekben alkalmazott módszertanok

Kiadvány	Intézmény	Ország	Cél	Kiadások	Bevételek	Kivetítési horizont vége (időtáv)
Fiscal Sustainability Report, July 2012	Költségvetési Hivatal (Office for Budget Responsibility, OBR)	Egyesült Királyság	Államadósság és költségvetési egyenleg kivetítése változatlan költségvetési politika feltételezése mellett, a fiskális fenntarthatóság vizsgálata érdekében	- Egy főre jutó GDP dinamikájával emelkednek (demográfia érzékeny tételeknél demográfia figyelembe vétele)	- Szja esetében a sávhatárokat a bérrel indexálják	2061 (50 év)
Long Term Public Finance Report, 2009	Pénzügyminisztérium	Egyesült Királyság		- Fontosabb tételekre külön előrejelzés, többi GDP-arányában rögzítve		2060 (51 év)
New Zealand's Long-term Fiscal Statement, October 2009	Pénzügyminisztérium	Új-Zéland		- Parametrikus és nem parametrikus tételek megkülönböztetése	- Szja - az egy főre jutó GDP ; - többi adóbevétel GDP-arányában rögzített	2050 (41 év)
Fiscal Sustainability Report 2012	Költségvetési Hivatal (Office of Parliamentary Budget Officer)	Kanada		- Demográfiai hatás figyelembe vétele mellett az egy főre jutó GDP alapján, illetve nominális GDP alapján; Alacsony egészségügyi kiadások miatt korrekciót feltételeznek	- Demográfiai hatás figyelembe vétele mellett az egy főre jutó GDP, illetve nominális GDP alapján	2086 (75 év)
An Update to the Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022	Költségvetési Hivatal (Congressional Budget Office, CBO)	Egyesült Államok	Egyes tételeknél a deficietszabályt is figyelembe veszi	- Külső és belső tételek szétválasztása; deficit szabályt érvényesít	- Tételspecifikus előrejelzés	10 év
The Federal Government's Long-Term Fiscal Outlook, Spring 2012	Számvevőszék (US Government Accountability Office, GAO)	Egyesült Államok	Hosszú távú adósságkivetítés, a fiskális fenntarthatóság elemzése	- Hosszabb távon a demográfiai folyamatok hatásán túl GDP-arányában rögzített bevételek és kiadások (rövidtávon CBO-val egyező pálya)		2060 (48 év)
Aging Report 2012	Európai Bizottság és Aging Working Group	Európai Unió	A demográfiai változások költségvetési kiadásokra gyakorolt hatásának kivetítése	- Demográfiai hatás figyelembe vétele mellett változatlan költségvetési politikát feltételezve, emellett számos forgatókönyv vizsgálata	-	2060 (48 év)
Fiscal Sustainability Report 2012	Európai Bizottság	Európai Unió	Fiskális fenntarthatóság vizsgálata változatlan költségvetési politika (alappálya) és alternatív scenáriók mellett	- Demográfiai hatás figyelembe vétele mellett változatlan költségvetési politikát feltételezve; nem korfüggő kiadási tételek GDP-arányosan szinten maradnak	- A kibocsátási rés záródását követően a GDP-arányos adóbevételek szinten maradnak	2030 (18 év) illetve 2060 (48 év)
Kivetítés a költségvetési egyenleg és az államadósság alakulásáról (2012-26)	Magyar Nemzeti Bank	Magyarország	Költségvetési hiány és államadósságpálya kivetítése változatlan fiskális politika feltételezése mellett	- Demográfiai hatás figyelembe vétele mellett változatlan költségvetési politikát feltételezve; nem korfüggő kiadási tételek döntően potenciális GDP-vel és inflációval emelkednek	- Az effektív adókulcsok szinten maradását feltételezve kivetítés a megfelelő adóalap szerint - Így a kibocsátási rés záródását követően a GDP-arányos adóbevételek szinten maradnak	2026 (15 év)

8.7. Az adósságráta bizonytalanságának megjelenítése - módszertani leírás

A függelékben az adósságráta sztochasztikus szimulációjához használt modellkeretet mutatjuk be. A modell azon változók ökonometriai modellezésén alapul, amelyek ismeretében az adósságráta értéke (illetve eloszlása) minden időszakban közvetlenül meghatározható.

Az adósságráta meghatározó tényezői

Ahhoz, hogy az adósságrát a kitekintés horizontján számítani, illetve szimulálni tudjuk, az alábbi változókat szükséges ismernünk: a reál GDP szintje, az árszínvonal, az elsődleges egyenleg, a devizában denominált államadósság esetén a releváns árfolyam⁷⁶, a forintadósságra fizetett (implicit) kamat és a devizaadósságra fizetett (implicit) kamat, illetve a devizaadósság aránya (melyet a teljes horizonton fixnek feltételezünk).

Az elsődleges egyenleget a modellezés során két változóval ragadjuk meg. A költségvetést nettó adókra és kormányzati vásárlásokra bontjuk, azaz nem a klasszikus bevételi és kiadási megkülönböztetést alkalmazzuk (Blanchard-Perotti (2002) alapján).

12. táblázat: A nettó adók és kormányzati vásárlások tartalma

	Nettó adók	Kormányzati vásárlások
Jelölés	NETTAX	GC
Elemek	adóbevételek (+)	dologi kiadások (+)
	járadékbevételek (+)	természetbeni transzferek (+)
	illeték- és díjbevételek (+)	kormányzati beruházások (+)
	személyi kiadások (-)	Európai Uniótól származó bevételek (-)
	pénzbeli transzferek (-)	egyéb nettó bevételi tételek (-)

A megbontás célja, hogy különválasszuk a reálnövekedésre azonnali hatást gyakorló költségvetési kiadásokat az egyéb, a reál GDP-re csak közvetettebben, késleltetéssel hatást gyakorló költségvetési tételektől. A megbontás alapja, hogy az egyes tételcsoportok a GDP felhasználási oldali megbontásában közvetlenül megjelennek-e, vagy csak közvetett tételek a felhasználási oldalon (azaz a fogyasztáson, beruházáson és nettó exporton keresztül fejtik ki hatásukat). Modellünk szempontjából azért szükséges ez a fajta megbontás, mert kétféle, az adósságrát befolyásoló kormányzati sokkot különítünk el: a nettó adókat érintő sokkot, amelynek a modell építése során alkalmazott feltételezésünk szerint nincs azonnali hatása a GDP alakulására, és a kormányzati vásárlások sokkját. Ez utóbbi esetben, amennyiben növekednek a kormányzati vásárlások, úgy azzal párhuzamosan nő a reál GDP is.

A fent felsorolt változókon kívül még két tényezőt veszünk figyelembe a modellezés során. Mindkettő az államadósság kamataira van hatással, azonban eltérő módon. Az alapkamat a forintadósságra fizetett implicit kamatra gyakorol hatást, míg a külső adósság felára a devizaadósságra fizetett kamatot befolyásolja. Ez utóbbi változó (melyet a későbbiekben SPREAD-del jelölünk) a modellezéshez használt kockázati felárból származtatható.

A modell leírása

A modell kiválasztása során két főbb szempont játszott szerepet: egyrészt egy egyszerű, viszonylag könnyen értelmezhető, a múltbeli adatokból építkező gondolkodási keret kialakítása, másrészt egy olyan modell megalkotása, amely képes az adósságrát meghatározó változók közötti interakciók

⁷⁶ A modellezés során feltételezzük, hogy a devizaadósság kizárólag euróban denominált, ezért csak a forint-euró árfolyamot vesszük figyelembe.

megragadására is. Ezeknek a követelményeknek a vektor autoregresszív (VAR) modellek családja eleget tesz, ezért a meghatározó változók egy körére egy ilyen típusú modellt írunk fel.

Az adósságráta fejlődését leíró képlet a meghatározó változók szintjéből számítja az adósságrátát. Azonban a változók többségének (reál GDP, árszínvonal, nettó adók, kormányzati vásárlások) létezik egy természetes időbeli trendje (nem stacioner folyamatok), amely instabillá teszi az autoregresszív modelleket. A probléma egyik áthidalása lehet, ha szintek helyett változásokra (növekedési ütem, infláció stb.) írjuk fel a modellt. Ekkor azonban nem tudjuk megragadni a változók hosszú távú kapcsolatait (az úgynevezett kointegrációs kapcsolatokat). Ezt a problémát úgy tudjuk áthidalni, hogy feltételezzük a hosszú távú kapcsolat létét a változók között, és az alapvetően differenciákra felírt modellt „korrigáljuk” a hosszú távú kapcsolatból adódó összefüggésekkel. Ez a módszer a szakirodalomban jól ismert hibakorrekció, és az ilyen típusú autoregresszív modelleket hibakorrekciós modelleknek nevezzük (Vector Error Correction, VEC)⁷⁷. Az elemzés során egy olyan, egy késleltetést tartalmazó hibakorrekciós modellt írunk fel, amely az alábbi hat változót tartalmazza:

- a reál GDP logaritmusa
- az árszínvonal logaritmusa
- a forintárfolyam logaritmusa
- az MNB alapkamat
- a nettó adók értékének logaritmusa
- a kormányzati vásárlások értékének logaritmusa.

Formálisan a modell specifikációja tehát:

$$d(Y_t) = \delta + Fd(Y_{t-1}) - A(BY_{t-1}) + \varepsilon_t,$$

ahol $d(\cdot)$ a differencia képzés operátora (azaz például $d(Y_t) = Y_t - Y_{t-1}$) és Y_t tartalmazza a fent felsorolt hat változót, azaz

$$Y_t = \begin{bmatrix} \ln(\text{reál GDP}_t) \\ \ln(\text{árszínvonal}_t) \\ \ln(\text{árfolyam}_t) \\ \text{MNB alapkamat}_t \\ \ln(\text{nettó adók}_t) \\ \ln(\text{kormányzati vásárlások}_t) \end{bmatrix}$$

minden időszakra.

A fenti hibakorrekciós modellt három segédegyenlettel egészítjük ki, amelyekkel alapvetően az implicit kamatokat jellemezzük:

$$r_t^d = c^d + \beta_1^d \text{MNB}_t + \beta_2^d r_{t-1}^d$$

$$r_t^f = c^f + \beta_1^f \text{SPREAD}_t + \beta_2^f r_{t-1}^f$$

$$\text{SPREAD}_t = c^s + \beta_1^s \log(\text{HUFEUR}_t) + \beta_2^s \text{MNB}_t + \beta_3^s \text{SPREAD}_{t-1},$$

ahol r_t^d a forintban denominált államadósságra fizetett kamat, r_t^f a külföldi devizában (euróban) denominált államadósság implicit kamata, SPREAD_t pedig a már korábban ismertetett kockázati felár. Ezek becsült paraméterű, ugyanakkor determinisztikus egyenletek.

Látható, hogy a fenti egyenletek ugyan nem részei a hibakorrekciós modellnek, azonban több változón keresztül is kapcsolódnak hozzá (MNB alapkamat, árfolyam). A hibakorrekciós modell egyenletei és a kiegészítő egyenletek együttesen megadják az összes olyan változó értékét, amelyre szükségünk van az adósságráta kiszámításához, melynek számításához a klasszikus, adósságdinamikát meghatározó összefüggést használjuk, adott múltbeli állományadatok mellett:

⁷⁷ Lásd Engle-Granger (1987).

$$d_t = \frac{D_t^f + D_t^d}{\sum_{k=0}^3 GDP_{t-k}} = \frac{(1 + r_t^f)(1 + dE_t)D_{t-1}^f + (1 + r_t^d)D_{t-1}^d}{\sum_{k=0}^3 GDP_{t-k}} - pb_t,$$

ahol

- d_t az adósságráta az adott negyedévben
- D_t^f a devizában denominált államadósság állománya az adott negyedévben
- D_t^d a forintban denominált államadósság állománya az adott negyedévben
- dE_t az árfolyam negyedéves változása
- pb_t az elsődleges egyenleg adott negyedévi GDP-hez viszonyított aránya
- GDP_t az adott negyedévben érvényes nominális GDP, és a nevezőben az utolsó négy negyedév GDP-je szerepel

A tényadatok 2012-ig állnak rendelkezésünkre, így a képletet először a 2013 első negyedéves adósságráta kiszámítására használjuk, majd onnan rekurzívan számítjuk az adósságrátát.

A modell becslése

A modellparaméterek becsléséhez 1999-től 2012 végig állnak rendelkezésünkre adatok. Ebben az időszakban negyedéves adatok állnak rendelkezésünkre a változókra, így a modell becslése és az adósság szimulációja is negyedéves frekvencián történik. A paraméterek becslése tehát 52 adatponton (1999 első negyedévévelől 2012 negyedik negyedévéig terjedő adatokon) alapul.

A becslés során a hibakorrekciós modell esetében Johansen-féle becslést alkalmazunk (vagyis a változók közti hosszú távú - kointegrációs - kapcsolatokat nem kívülről adótnak tekintjük, hanem azokat is a modell becsli)⁷⁸, a segédegyenletek paramétereit pedig egyenként, a legkisebb négyzetek módszerével becsüljük. A fenti becslési eljárásokban közös, hogy nem tartalmaznak paraméterbizonytalanságot, azaz a becsült paraméterértékeket fixnek tekintjük.

A modellünket nem előrejelzésre, hanem az elemzés során bemutatott alap adósságpálya körüli bizonytalanság megjelenítésére szeretnénk használni. Ezért azt várjuk a modelltől, hogy sokkok hiányában az alappályát adja vissza a változóinkra. Ehhez konstanskorrekciókat végzünk a teljes előrejelzési horizonton: minden időszakban úgy korrigáljuk a modell egyenleteiből származó becsült értékeket, hogy azok értéke éppen megegyezzen a kivetítés alappályájának becsült értékeivel.

Az adósságráta szimulációja

A modellezésünk célja az adósságráta bizonytalanságának megragadása. Ennek érdekében szimulációt végzünk, melynek alapját a hibakorrekciós modell becslése során kapott hibatagok kovariancia mátrixa. A szimuláció klasszikus úton történik: minden időszakra független, sztenderd normális eloszlású sokkokat generálunk, majd azokat a becsült kovariancia mátrixnak megfelelően transzformáljuk. Ezeket a sokkokat a hibakorrekciós modell egyenletein és a kiegészítő egyenleteken átvezetve megkapjuk a változók szimulált értékeit, amelyekből kiszámíthatjuk az adósságrátát minden időszakra.

A bizonytalanság szimulálása során szeretnénk olyan sokkokat alkalmazni, amelyeket közgazdaságilag értelmezhetőek.⁷⁹ Ennek elérése érdekében a sokkok transzformációja során nulla- és előjelkorlátozásokkal biztosítjuk, hogy az egyes strukturális sokkok hatása megfelelő legyen a hibakorrekciós modell változóira (a módszer neve strukturális identifikáció, egyik fiskális politikai alkalmazása Mountford és Uhlig 2009-es cikkében található). A szimuláció során hatféle sokkot identifikálunk: prémiumsokk, monetáris politikai sokk, aggregált keresleti sokk, aggregált kínálati sokk, kormányzati

⁷⁸ Lásd Johansen (1991).

⁷⁹ A szakirodalom az ilyen jellegű sokkokat strukturális sokkoknak nevezi, és azokat a többdimenziós autoregresszív modelleket, amelyekben strukturális sokkok vannak, strukturális vektor-autoregresszív modelleknek.

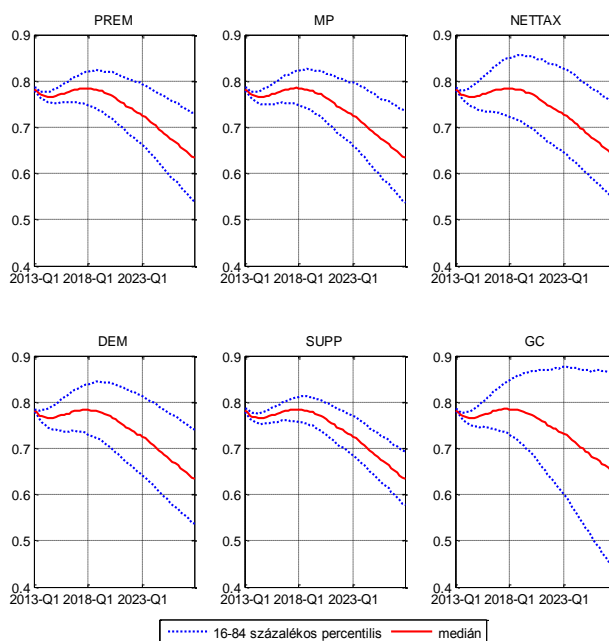
bevételi sokk, és kormányzati kiadási sokk. Az egyes strukturális sokkok hatására vonatkozó korlátozásokat az úgynevezett identifikációs mátrix tartalmazza.⁸⁰

13. táblázat: Az identifikációs mátrix

	Prémiumsokk	Monetáris politikai sokk	Aggregált keresleti sokk	Aggregált kínálati sokk	Nettó adó sokk	Kormányzati vásárlási sokk
Reál GDP	0	0	+	+	0	+
Árszínvonal	0	0	+	-		
MNB kamat	+	+				
Forint/euró árfolyam	+	-				
Kormányzati kiadások			0	0		+
Nettó adók	0	0	+	+	+	

A szimuláció során először megvizsgáljuk az egyes strukturális sokkok parciális hatásait. Ehhez az adott típusú sokkból a teljes horizonton mintákat generálunk (sokkonként ötezret), ezek alapján megkapjuk a hibakorrekciós modell és a kiegészítő egyenletek változóinak sokkolt értékeit, majd pedig kiszámoljuk az adósságráta így adódó pályáját (42. ábra). Ezt mintánként elvégezve megkapható az adósságráta eloszlása.

42. ábra: A strukturális sokkok adósságpályára gyakorolt hatása

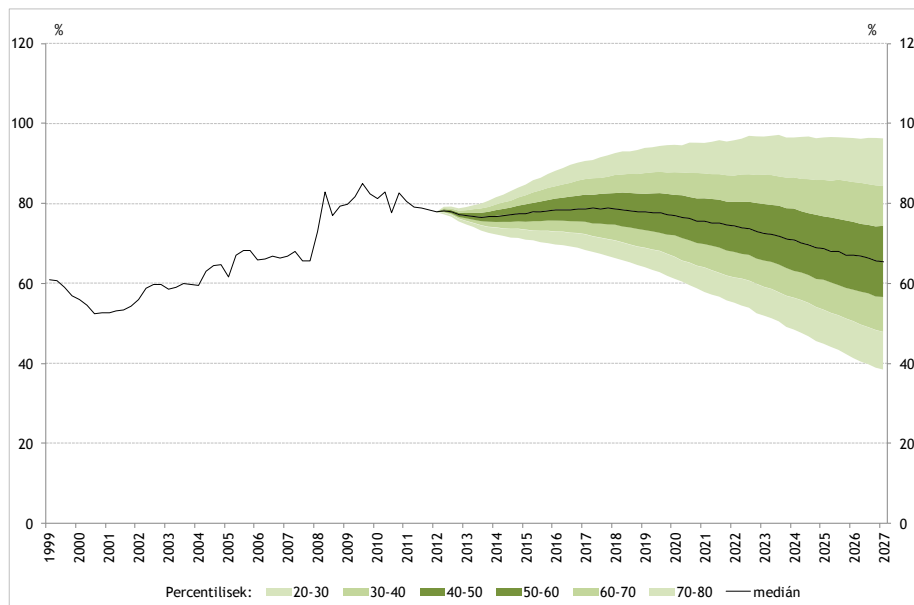


Mivel az alappályát konstanskorrekcióval úgy állítottuk be, hogy visszaadja az elemzés pontelőrejelzését, ezért a mediánpálya minden esetben ugyanaz. A bemutatott módszer érdemi mondanivalója tehát az adósságráta körüli bizonytalanság mértékére vonatkozik, ami a legtöbb sokk esetén hasonló, csupán a kormányzati kiadásra és kormányzati bevételre vonatkozó sokkok esetén látható érdemi különbség. Vagyis eredményeink szerint az adóváltozásból és a kormányzati kiadások változásából eredő sokkok okozzák a legnagyobb bizonytalanságot az adósságráta jövőbeni alakulását illetően.

⁸⁰ Például a táblázat második oszlopa azt mutatja, hogy egy monetáris politikai sokként identifikálunk egy olyan sokkot, amely egyidejűleg növeli az alapkamatot, csökkenti (erősíti) az árfolyamot, és nincs azonnali hatással a nettó adók alakulására.

A célunk azonban nem az egyes sokkok parciális hatásának vizsgálata, hanem ezek adósságrátára vonatkozó összhatásának érzékeltetése. Ehhez a teljes időhorizontra veszünk mintát mind a hat identifikált sokkból, és ezek hatását a modellen végigfuttatva megkapjuk az adósságráta eloszlását (43. ábra)

43. ábra: A GDP-arányos adósság legyezőábrája



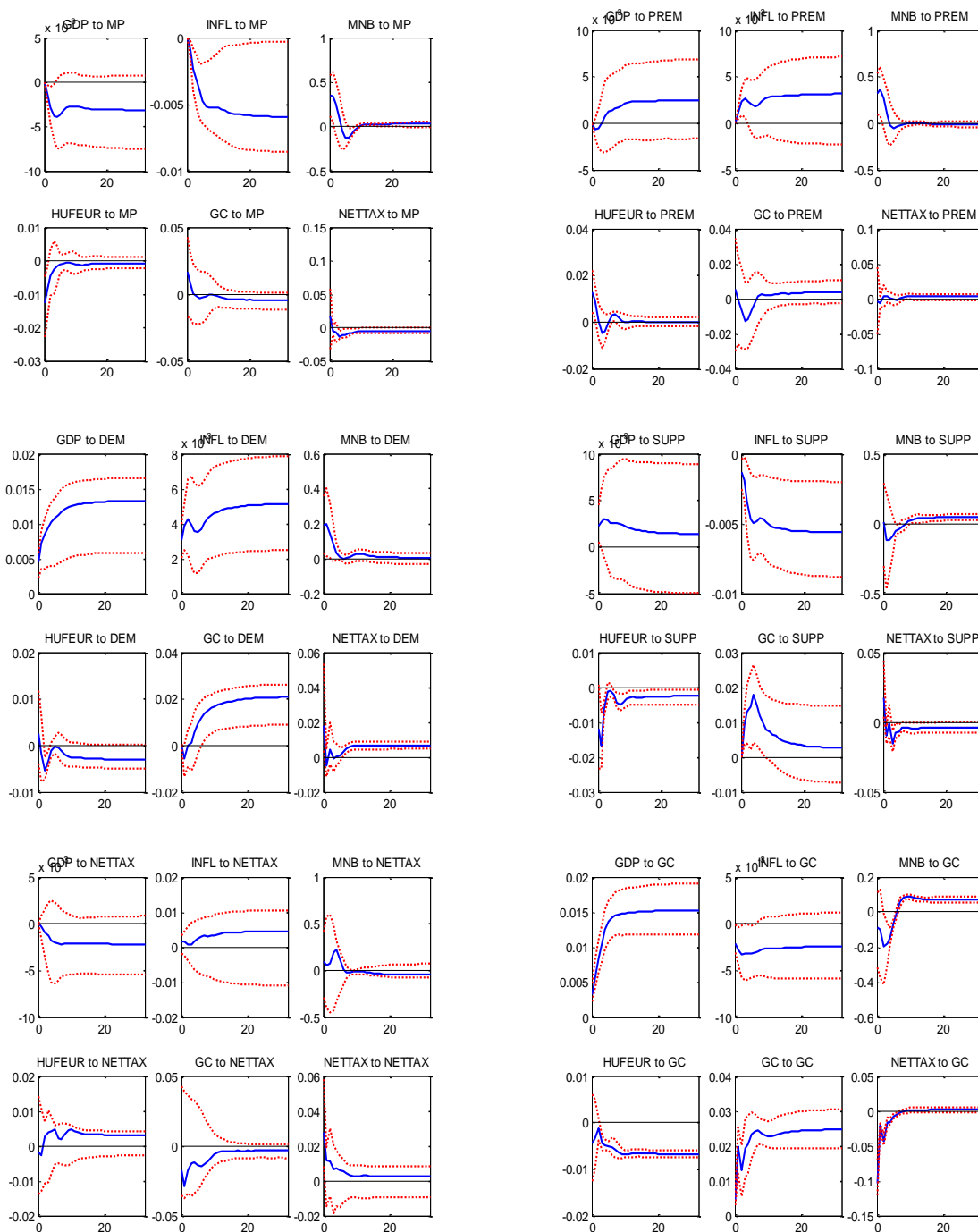
A modellspecifikáció értékelése

A modell értékelése során megvizsgáltuk, hogy a generált strukturális sokkok az intuíciónak és a közgazdasági összefüggéseknek megfelelően hatnak-e az egyes változókra. Ennek eszközeként megjelenítettük az impulzusválaszokat, amelyeket a hibakorrekciós modellből kaptunk az egyes sokkokra (44. ábra).⁸¹ Az ábrán az egyes sokkok hatását elkülönítve látjuk a változókra, nyolcéves, azaz harminckét negyedéves horizonton (ezen a horizonton a sokkok hatása lecseng). A sokkok hatásának mediánja (kék vonal) mellett a szimulációból kapott eredmények 16-84 százalékos megbízhatósági intervallumát is ábrázoltuk (azaz az esetek nagy részében, 68 százalékában, ebbe a piros szaggatott vonallal jelölt sávba esik az adott változó értéke).

Míg a hibakorrekciós modell esetében a modell által generált impulzusválaszok adták a támpontot a specifikáció kiválasztására, addig a kiegészítő egyenletek esetében a becslés értékelése során azt kellett figyelembe vennünk, hogy az egyenletek közgazdaságilag magyarázhatók legyenek. A 14. táblázatban láthatók a becsült paraméterek, illetve a modell kiegészítő egyenleteinek magyarázóereje (amelynek értékét az autoregresszív tagok jelenléte miatt fenntartásokkal kell kezelni).

⁸¹ Az impulzusválaszok egy egyszeri, kezdeti időszakban bekövetkező sokk időbeli lefutását mutatják.

44. ábra: A hibakorrekciós modell impulzusválaszai



14. táblázat: A kiegészítő egyenletek specifikációja

	Az egyenlet	A modell ereje
Forintadósság implicit kamata	$r_t^d = 0,714 + 0,063MNB_t + 0,842r_{t-1}^d$	$R^2 = 0,974$
Devizaadósság implicit kamata	$r_t^f = 0,239 + 0,004SPREAD_t + 0,996r_{t-1}^f$	$R^2 = 0,980$
Kockázati felár	$SPREAD_t = -18,372 + 3,528 \log(HUFEUR_t) + 0,134MNB_t + 0,609SPREAD_{t-1}$	$R^2 = 0,759$

8.8. A költségvetési tételek kivetítése során alkalmazott fontosabb módszertani feltételezések

BEVÉTELEK	Átmeneti időszak	Állandósult állapot
KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BEVÉTELEI		
GAZDÁLKODÓ SZERVEZETEK BEFIZETÉSEI		
Társasági adó	A nem pénzügyi vállalatok esetében a nominális GDP változásával indexált tisztított adóalap-tömeg és az effektív adókulcs alapján számított befizetés, korrigálva a kisvállalati adózásba átlépő vállalkozások becsült adófizetési kötelezettségével. A pénzügyi vállalkozások adófizetésének számításakor az MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentésében szereplő kivetítésen alapuló becslést alkalmaztunk.	2017-től a nominális GDP változásával indexálva.
Pénzügyi szervezetek különadója	A 2013-as értéket a 2012-es végtörlesztéssel korrigált bázis alapján számítottuk.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Egyszerűsített vállalkozási adó	A 2013-14-es becslésünk figyelembe veszi a kisadózók tételes adójának bevezetése miatti adóátrendeződs hatásait.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Bányajáradék	A feltételezett olajár- és árfolyampálya, valamint a historikus szénhidrogén kitermelési trend továbbvezetése alapján becslünk. Emellett figyelembe vettük a geotermikus energia növekvő hasznosításával összefüggő adóalap-változást.	
Kisadózók tételes adója	Feltételezzük, hogy 2013-14-ben minden olyan egyéni vállalkozó átlép az egyéb adózási formákból, akiknek az új adónemmel az adózás utáni nettó jövedelme növekszik. A tételes adó mértéke 2015-ig nem változik.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Kisvállalati adó	Feltételezzük, hogy 2013-14-ben minden olyan vállalkozás belép a kisvállalati adózásba, amelyeknek az új adónemmel az adózás utáni eredménye növekszik.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Közműadó	A 2013-ra becsült adóbevétel 2014-ben szinten marad.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Játékadó	A sorsolások játékok esetében a bázist növeljük a rendelkezésre álló jövedelem változásával és a játékok árának feltételezett változásával. Az online szerencsejáték esetében csak minimális bevétellel számolunk.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Egyéb központosított bevételek		
Rehabilitációs hozzájárulás	Az adóváltoztatásoktól szűrt historikus bevételi trend kivetítése.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Környezetvédelmi termékdíj	2013-ban becslés a 2012-es tényadat alapján, 2014-ben a reál GDP bővülési ütemével indexálva.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Elektronikus útdíj	2013-ban 75 milliárd forint, 2014-ben 150 milliárd forint bruttó bevétellel számolunk.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Energiaellátók jövedelemadója	2013-14-ben az új intézkedések becsült hatásával (adóalap-bővítés, adókulcs-emelés, rezsicsökkentés, közműadó, adókedvezmény szélesítése) korrigáljuk a 2012-es bázisértéket.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Távközlési szolgáltatási adó	2013-ban becslés a 2012-es tényadat alapján, 2014-ben a reál fogyasztási kiadás és a reál GDP növekedési átlagával indexáljuk a különböző adóalapokat.	2015-től a nominális GDP változásával indexálva.
Pénzügyi tranzakciós illeték	A 2013-as induló értéket az MNB pénzforgalmi adatai alapján számszerűsítettük.	2014-től a nominális GDP változásával indexálva.
Biztosítási adó	A 2013-as induló értéket a Magyar Biztosítók Szövetsége 2012. évi adatai alapján becsültük.	2014-től a nominális GDP változásával indexálva.
FOGYASZTÁSHOZ KAPCSOLT ADÓK		
Általános forgalmi adó	A 2012. évi adókulcs-emelés hatásával módosított bázis növelve a háztartások fogyasztási kiadásainak indexével, és korrigálva a kormányzati szektor kiadásainak változásával.	
Jövedéki adó	A dohánytermékek kivételével a nominális GDP növekedési ütemével megegyező bevételi trendet feltételezünk. A dohánytermékeknél a már életbe lépett adóemelések és a dohánytermékek jövedéki adótartalmáról szóló uniós előírások figyelembe vételével számított adómértékekkel számolunk, a fogyasztás (a demográfiai és fogyasztási trend miatti) mérséklődését feltételezve.	

BEVÉTELEK	Átmeneti időszak	Állandósult állapot
LAKOSSÁG BEFIZETÉSEI		
Személyi jövedelemadó	2013-ban a 2012. évi bázist a keresettömeg-indexszel növeltük a szabályváltozások (félzuperbruttó végleges kivetése, béren kívüli juttatások szabályainak változása) hatásával korrigálva, illetve a családi adóalap-kezdmény esetében a demográfiai hatásokkal is számoltunk.	2014-től a bevételeket a keresettömeg-indexszel növeljük, a családi adóalap-kezdmény esetében korrigálva a demográfiai változások hatásával.
Illetékbecfizetések	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a nominális GDP változásával indexálva.
KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK ÉS FEJEZETI KEZELÉSŰ ELŐIRÁNYZATOK BEVÉTELEI	A saját bevételeket a potenciális GDP nominális változásával növeljük (a kiadások dinamikájának megfelelően). Az uniós támogatások volumenét és megoszlását az új költségvetési ciklusban a hivatalos dokumentumok és az aktuális döntések alapján vettük számításba, a GDP arányában egyenletes támogatás-felhasználást feltételezve. A 2013-2015-os időszakban ezzel szemben még a 2007-2013-as költségvetési ciklus határozza meg az EU-bevételeket.	
MNB ELSZÁMOLÁSOKKAL KAPCSOLATOS BEVÉTEL	A jegybanki nyereséget a jegybankmérlegre vonatkozó prognózis alapján számítottuk figyelembe véve, hogy a jegybanki nyereség realizált árfolyamnyereségen felüli része egy év késlettel kerül befizetésre a költségvetésbe.	
ÁLLAMI, KINCSTÁRI VAGYONNAL KAPCSOLATOS BEFIZETÉS	2013-ban és 2014-ben a kormány tervszámait vesszük át. 2015-ben és 2016-ban szintbeli korrekciót érvényesítünk figyelembe véve a rezsicsökkentés hatását és a Déli Áramlat üzembe helyezéséből származó várható befizetési többletet.	2017-től a nominális GDP változásával indexálva.
ADÓSSÁGSZOLGÁLATTAL KAPCSOLATOS BEVÉTELEK	Az államháztartás kamatozó eszközeire és azok várható hozamára tett feltételezések, valamint az adósságkezelés során elszámolt kamatbevételek becslése alapján.	2016-tól GDP-arányosan változatlan bevételeket tételezünk fel.
ELKÜLÖNÍTETT ALAPOK BEVÉTELEI		
Egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékok	2013-ban a 2012-es bázis a keresettömeg-indexszel növelve és korrigálva a Munkahelyvédelmi akcióterv hatásával.	2014-től a keresettömeg-indexszel növelve.
Szakképzési hozzájárulás	A keresettömeg-indexszel növelve.	
Innovációs járulékok	A nominális GDP változásával indexálva.	
TB ALAPOK BEVÉTELEI		
Munkáltatói és biztosított járulékok és hozzájárulások	2013-ban a 2012-es bázis a keresettömeg-indexszel növelve és korrigálva az egyedi intézkedések (járuléklafon eltörlése, bérkompenzáció, munkahelyvédelmi akcióterv) hatásával.	2014-től indexálás a keresettömeg-indexszel.
Egészségügyi hozzájárulás (EHO)	2013-ban a 2012-es bázis a keresettömeg-indexszel, illetve az osztalék esetén a nominális GDP változásával növelve, és az intézkedésekkel (béren kívüli juttatásokra vonatkozó szabályok változásával) korrigálva.	2014-től az osztalék után fizetett egészségügyi hozzájárulás a nominális GDP változásának megfelelően növelve, a többi tétel a keresettömeg változásával indexálva.
Gyógyszergyártói befizetések	A gyógyszerkiadásokkal és a jogszabályváltozásokkal konzisztens előrejelzés. 2013-tól a gyógyszergyártói befizetéseket a gyógyszer-támogatásoknak megfelelően növeljük feltételezve a százalékos befizetési kötelezettségek jogszabályi változatlanságát. Az orvoslátogatói díjakat 2014-ig a törvény által meghatározott fizetési tételek alapján számítjuk.	2014-től a gyártói és forgalmazói, valamint az orvoslátogatói befizetéseket a gyógyszer-támogatásoknak megfelelően növeljük.
ÖNKORMÁNYZATI ADÓBEVÉTELEK	2013-ban a nominális GDP változásával növelt értéket korrigáljuk a helyi iparüzési adót érintő új intézkedések, valamint a központi alrendszer és az önkormányzatok közötti adóátcsoportosítás hatásával.	2014-től a nominális GDP változásával indexálva.

KIADÁSOK	Átmeneti időszak	Állandósult állapot
KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS KIADÁSAI		
EGYEDI ÉS NORMATÍV TÁMOGATÁSOK	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
KÖZSZOLGÁLATI MŰSORSZOLGÁLTATÁS TÁMOGATÁSA	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
SZOCIÁLPOLITIKAI MENETDÍJ TÁMOGATÁS	2013-ban becslés a 2012-es tényadat alapján.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
LAKÁSÉPÍTÉSI TÁMOGATÁSOK	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
CSALÁDI TÁMOGATÁSOK, SZOCIÁLIS JUTTATÁSOK	A referencia-népesség és az igénybevételi hányadok trendje, valamint a fajlagos ellátások várható alakulása alapján becslve. A családtámogatások esetében a fajlagos ellátásokat a társadalombiztosítási alapokból folyósított anyasági támogatásokhoz hasonlóan a bruttó átlagkeresetek dinamikájával növeljük.	
KORHATÁR ALATTI ELLÁTÁSOK	A korhatár előtti nyugdíjazásra vonatkozó szigorítást 2013-tól folyamatosan érvényesítjük. A kezdő ellátásokat az öregségi nyugdíjak megállapítási szabályai szerint becsljük. A már állományban lévők ellátásait a törvényi szabályozás értelmében a fogyasztói árindexszel növeljük.	
KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK ÉS FEJEZETI KEZELÉSŰ ELŐIRÁNYZATOK KIADÁSAI		
Költségvetési szervek kiadásai	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot. 2014-től a kiadásokat - a beruházási kiadások és a bérköltség kivételével - a potenciális GDP nominális változásával növeljük. A beruházási kiadás 2014-ben még az amortizációs költség szintje alatt marad, az elmaradó beruházást 2018-ig pótoljuk. A bérkiadásokat korrigáljuk a pedagógus életpálya-modell bevezetésének hatásával, valamint az oktatást érintő demográfiai hatásokkal. A bérintézkedésekkel nem érintett állami alkalmazottak béreit a versenyszektor bérdinamikájának megfelelően növeljük.	2018-tól a kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával növeljük. A bérkiadásokat korrigáljuk az oktatást érintő demográfiai hatásokkal. A bérintézkedésekkel nem érintett állami alkalmazottak béreit a versenyszektor bérdinamikájának megfelelően növeljük.
Szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai	A 2012. decemberi inflációs jelentés prognózisának megfelelően a 2013. évi törvényi előirányzatot egyedi tételekkel módosítottuk (az uniós támogatásokhoz kapcsolódó hazai társfinanszírozás tervszámhoz viszonyított becsült eltéréssel, valamint az elektronikus útdíjból származó többletbevétel egy részének az útfenntartás költségeibe történő visszaforgatásával).	2014-től a potenciális GDP nominális változásával növeljük a kiadásokat, amit korrigálunk az uniós támogatások szintbeli, illetve szerkezeti változásának hatásaival.
TARTALÉKOK	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot (rendkívüli szabad tartalékok törlesztését feltételezve).	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
MNB ELSZÁMOLÁSOKKAL KAPCSOLATOS KIADÁS	Az MNB mérlegének főbb tételeire vonatkozó kivetítés alapján becsült nettó kamatkiadás és realizált árfolyam-eredmény alapján számított érték.	
ÁLLAMI VAGYONNAL KAPCSOLATOS KIADÁS	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot. 2014-ben a kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával növeljük, csökkentve az elektronikus útdíj-rendszer kiépítésének egyszeri költségeivel.	2015-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva, korrigálva az állami vállalatok eredményének/támogatás-igényének várható alakulására vonatkozó feltételezéssel.
ÁLLAM ÁLTAL VÁLLALT KEZESSÉG ÉRVÉNYESÍTÉSE	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.
BEFIZETÉS AZ EU-BA	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a potenciális GDP nominális változásával indexálva.

KIADÁSOK	Átmeneti időszak	Állandósult állapot
ADÓSSÁGSZOLGÁLAT, KAMATTÉRÍTÉS	Az államháztartás finanszírozási igényét az elsődleges egyenleg és a lejáráó adósságok alapján becsüljük, a kibocsátás szerkezetét pedig a jelenlegi trendek és a forintfinanszírozás súlyának feltételezhető növekedése alapján. A forint kötvény hozamokat a makrogazdasági pályát és múltbeli trendeket figyelembe vevő makro-hozamgörbe modell becsli. A devizahozamok a kockázatmentes piaci hozam hozamgörbe-becslése és a becsült jövőbeni szuverén felár összegeként adódnak.	Feltételezzük, hogy az adósság nominálisan csak a hiány alakulásától függ, azaz az adósságkibocsátás a költségvetés hiányát fedezi. A kibocsátás szerkezetét a jelenlegi trendek és a forintfinanszírozás súlyának feltételezhető növekedése alapján becsüljük. A forint kötvény hozamokat a makrogazdasági pályát és múltbeli trendeket figyelembe vevő makro-hozamgörbe modell becsli, a devizahozamok pedig a feltételezett kockázatmentes hozamok és a becsült jövőbeni szuverén felár összegeként adódnak.
ELKÜLÖNÍTETT ALAPOK KIADÁSAI		
Passzív ellátások	A kiadásokat a munkanélküliek létszámának változásával, valamint a bruttó átlagkeresetek és a minimálbér átlagos változásával növeljük.	
Aktív és egyéb foglalkoztatási kiadások	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a tételek többségét a potenciális GDP nominális változásával, míg a bérköltségeket csökkentő komponenseket a keresettömeg-indexszel növeljük.
TB ALAPOK KIADÁSAI		
Nyugellátások (az Egészségbiztosítási Alap rokkantsági ellátásaival együtt)	Ellátás-típusonkénti és nemenkénti korprofilok továbbvezetve, korrigálva a korhatáremelés és szigorítás hatásaival. Az ellátásonkénti, nemenkénti és korévenkénti átlagos ellátásokat a fogyasztói árindexszel növeljük, korrigálva az új belépők miatti cserélődési hatással. A rokkantsági ellátások mind az állomány, mind az új belépők esetében az új megállapítási szabályok, minimumok és maximumok figyelembe vételével állnak elő.	
Táppénz	2013-ban a keresettömeg-indexszel növelve, korrigálva a minimálbér-emelés hatásával.	2014-től a kiadásokat a keresettömeg-indexszel növeljük.
Gyermekgondozási díj, terhességi gyermekágyi segély	2013-ban a bruttó átlagkeresetek változásával növelve, korrigálva a minimálbér-emelés hatásával.	2014-től a bruttó átlagkeresetek változásával növelve, korrigálva a demográfiai változások és az igénybevételi hányadok változásának becsült hatásaival.
Gyógyszertámogatások	2013-ban a 2012. évi szezonálisan igazított havi támogatás-kiáramlás kivetítése, ami már tartalmazza a 2011-2012. évi intézkedések hatásait is. A speciális beszerzésű gyógyszerek, valamint a gyógyszertárak juttatása esetében 2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot.	2014-től a kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával indexáljuk, korrigálva a demográfiai folyamatok kiadásokra gyakorolt hatásával.
Gyógyító megelőző ellátások	2013-ban átvesszük a törvényi előirányzatot. 2014-től a kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával növeljük és módosítjuk a demográfiai hatások, valamint a 2015 és 2017 között feltételezett ágazati bércorrekció hatásával.	2018-tól a potenciális GDP nominális változásával indexálva, valamint korrigálva a demográfiai folyamatok kiadásokra gyakorolt hatásával.
ÖNKORMÁNYZATOK KIADÁSAI	A tényadatokból becsült bázisértéket korrigáljuk az alrendszer közötti 2013. évi feladatátcsoportosítás, valamint az uniós támogatások szintbeli és szerkezeti változásának önkormányzati szektort érintő hatásaival. 2014-ben számolunk az önkormányzati beruházási ciklusból eredő egyszeri kiadási többlettel. A bérköltségek kivételével a potenciális GDP nominális változásával megegyező kiadási alaptrendet feltételezünk. A bérköltségek esetében 2014-től figyelembe vesszük a pedagógus életpálya-modell bevezetésének hatását. A bérintézkedésekkel nem érintett alkalmazottak béreit a versenyszektor bérdinamikájának megfelelően növeljük.	2017-től a kiadásokat a potenciális GDP nominális változásával növeljük. A bérkiadásokat korrigáljuk az oktatást (óvodai ellátást) érintő demográfiai hatásokkal. A bérintézkedésekkel nem érintett alkalmazottak béreit a versenyszektor bérdinamikájának megfelelően növeljük.