

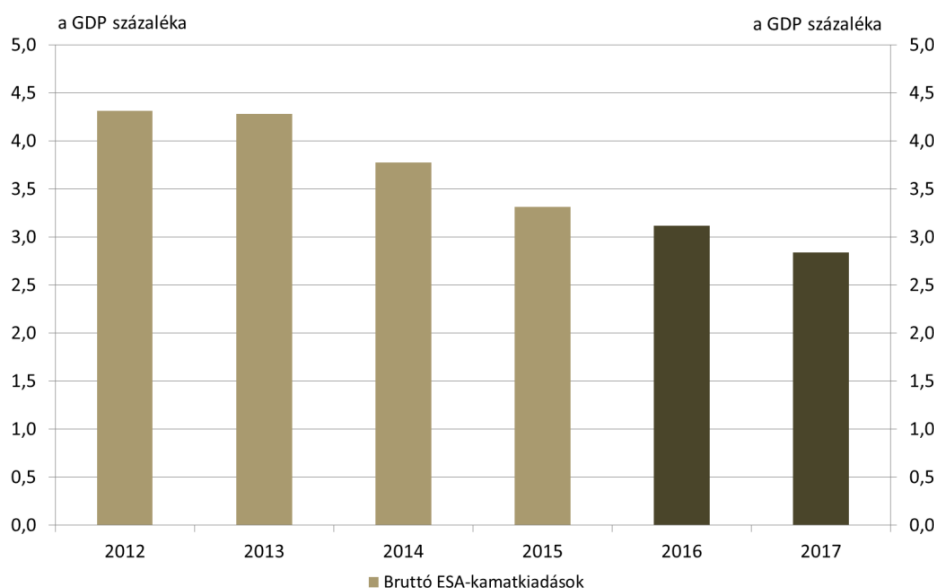
Kicsák Gergely:

Magyarországon csökkennek a leginkább az állami kamatkiadások az EU-ban

Az állam kamatmegtakarítása a korábbi magas hozamokhoz képest becslésünk szerint 2015-ben mintegy 300 milliárd forint volt, 2017-ben pedig több mint 500 milliárd forint lehet az alacsony hazai hozamkörnyezetnek köszönhetően, amelyhez mind a jegybanki kamatcsökkentések, mind az Önfinszírozási program jelentősen hozzájárult. A korábbi magas alapkamat melletti rendkívül magas állampapír-piaci hozamok jelentős terhet jelentettek a költségvetés számára, ugyanis a forint hozamok minden 1 százalékpontja akkoriban körülbelül 100 milliárd forintot jelentett a kamatkiadásokban. A kamatkiadások csökkenése a következő években tovább folytatódhat az Európai Bizottság előrejelzése szerint is, és az egész EU-ban Magyarországon lehet a legnagyobb mértékű. Az alacsony kamatkiadás egyik fontos előnye, hogy lehetőséget teremt gazdaságélénkítő fiskális intézkedésekre a költségvetés egyenlegének romlása nélkül.

A jegybanki kamatcsökkentések és az Önfinszírozási program jelentősen hozzájárult az állampapír-piaci hozamok csökkenéséhez, és ennek hatására az államháztartás kamatkiadásai 2013 és 2017 között várhatóan a GDP 1,4 százalékával mérséklődnek. Az MNB monetáris politikája, amelynek során a Monetáris Tanács a jegybank elsődleges céljának megfelelően a hazai inflációs folyamatokat tartotta szem előtt, az állampapír-piaci hozamokra költségvetési szempontból kedvezően hatott. Az adósság fokozatos átárzódásának következtében a kamatkiadások több éven keresztül mérséklődnek, és a csökkenés üteme a következő két évben is dinamikus maradhat.¹

1. ábra: Az eredményszemléletű kamatkiadások alakulása (a GDP arányában)



Forrás: Eurostat, MNB (2016 és 2017 MNB előrejelzés)

¹ A hozamcsökkenés és a jegybanki programok kapcsolatáról részletesebben lásd még: [A jegybanki programok hatása az államháztartás kamatkiadásaira](#) és [A 2012-2015-ben bevezetett jegybanki intézkedések hatása az államháztartás finanszírozására](#).

Megjegyzés: Az adatok az imputált kamatkiadásokat nem tartalmazzák.

A csökkenő kamatkiadások tükröződnek a 2017. évi költségvetési törvényjavaslatban és a 2016-2020-as évekre vonatkozó Konvergencia Programban is. Az eredményszemléletű kamatkiadások GDP-arányosan és nominálisan is csökkenő trendet mutatnak a 2017-es költségvetés alapján. A költségvetésben szereplő 1010 milliárd forintos nettó eredményszemléletű kamatkiadás nominálisan mintegy 100 milliárd forintos kamatmegtakarítást jelent a 2015-ös kamatkiadásokhoz viszonyítva, amely a GDP érdemi növekedése miatt GDP-arányosan – a pénzforgalmi kiadáshoz hasonlóan – mintegy 0,5 százalékpontos mérséklődésnek felel meg.

A csökkenő kamatkiadások lehetővé tették, hogy úgy csökkenjen az adóterhelés, hogy közben ne emelkedjen a költségvetés hiánya. A kamatkiadások mérséklődése fedezetet nyújthatott többek között a kedvezményes áfakulcsok kiterjesztésére és a családi adókedvezmény növelésére.

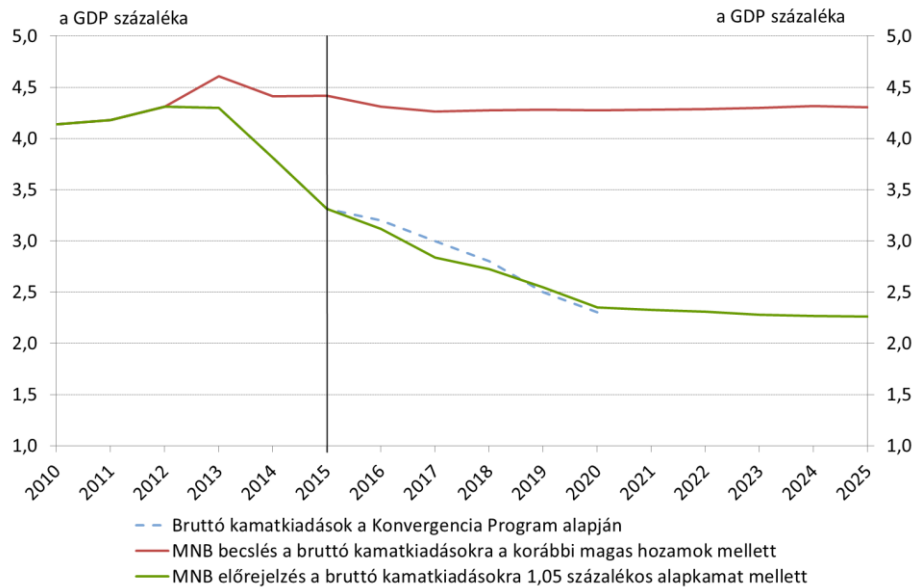
1. táblázat: A lakossági jövedelmet és fogyasztást érintő adóintézkedések 2017-ben (milliárd forint)

Tételek	Leírás	Becsült hatás
Általános forgalmi adó	5 százalékra csökken a tej, a tojás, és a baromfi áfa-kulcsa. Az élelmiszerek mellett az éttermi szolgáltatások és az internet áfa-kulcsa pedig 18 százalékra csökken.	-63
Családi adókedvezmény	Gyermekenként 15 ezer forintra emelkedik a családi adókedvezmény a kétgyermekes családokban	-18
Összesen		-81

Forrás: MNB becslés a 2017. évi költségvetési törvényjavaslat alapján.

Hosszú távon a GDP-arányos kamatkiadások majdnem megfelelődhetnek a 2013. évi értékhez képest. A bruttó állami kamatkiadások hosszú távon a GDP 2,3 százalékára mérséklődhetnek, azaz a jelenlegi alapkamat mellett az államháztartás éves kamatmegtakarítása 2013-hoz képest a GDP 2,0 százaléka lehet. A frissen megjelent Konvergencia Program a 2015-ben lejjebb tolódó hozamgörbe miatt az egy évvel korábbinál alacsonyabb kamatkiadásokkal számol a teljes horizonton. A kamatkiadások így a Konvergencia Program szerint 2020-ra a GDP 2,3 százalékára mérséklődnek a 2013-as és azt megelőző 4 százalék körüli értékről.

2. ábra: Az államháztartás kamatkiadásai két hozampálya esetén és a Konvergencia Program alapján (a GDP arányában)



Forrás: Eurostat, Konvergencia Program, MNB, saját számítás

Megjegyzés: A kamatkiadások a nyugdíjrendszer átalakítása miatti imputált kamatkiadások nélkül szerepelnek a tényidőszakra és az MNB előrejelzés esetében.

Az alacsony állampapír-piaci hozamok miatt az államháztartás kamatmegtakarítása 2015-ben mintegy 300 milliárd forint lehetett, 2017-ben pedig több mint 500 milliárd forint a korábbi magas hozamok mellett becsült kiadásokhoz viszonyítva. Az állampapír-piaci hozamok csökkenését jelentős mértékben támogatta a jegybanki kamatcsökkentések és az Önfelhalmozási program. Az alacsony hozamok tartós fennmaradása esetén az adósság fokozatos átárazódása miatt az éves kamatmegtakarítás mértéke tovább nőhet. A korábbi monetáris politika ugyanakkor kedvezőtlenül hatott a kamatkiadásokra, mert hozzájárult az állampapír-piaci hozamok magas szintjének fennmaradásához, mely 100 bázispontonként mintegy 100 milliárd forinttal növelte a költségvetés kamatkiadásait.

2. táblázat: Becsült kamatmegtakarítás évente (milliárd forint)

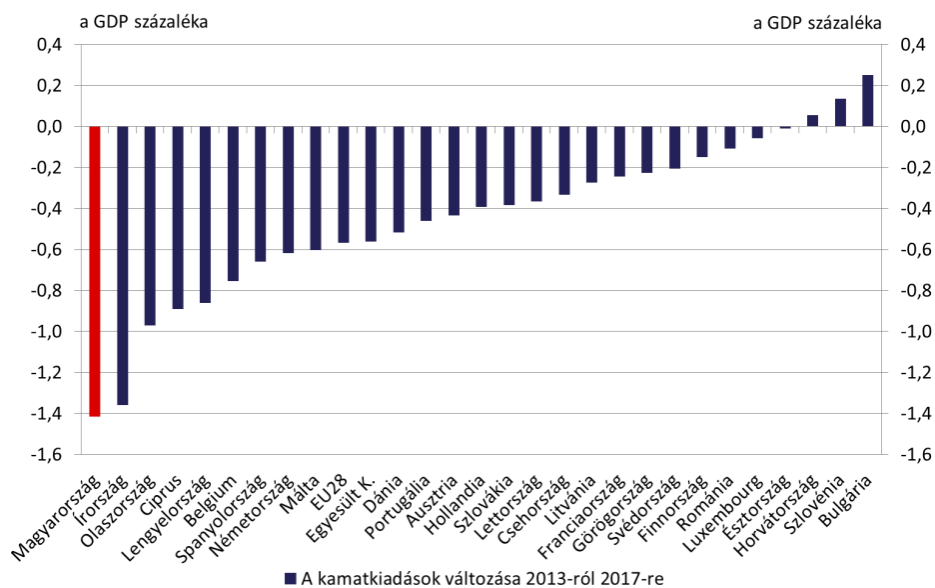
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 után
A hozamcsökkenés hatására jelentkező éves kamatmegtakarítás	12	93	192	304	423	530	600	700	800-

Forrás: MNB becslés

Az Európai Bizottság prognózisa szerint az EU-n belül hazánkban mérséklődhet legnagyobb mértékben az államháztartás eredményeszlétező kamatkiadása. A hozamkörnyezet a világon mindenhol alacsony, és az elmúlt években csökkenést mutatott a legnagyobb jegybankok monetáris lazítási programjaival párhuzamosan, mégis Magyarország esetében valósulhat meg a legnagyobb csökkenés az államháztartás kamatkiadásainak tekintetében. Az önmagában is jelentős mérséklődés különösen azért figyelemre méltó, mert ugyanebben az időszakban Magyarország lényegében teljes egészében piaci – és mindinkább belföldi – finanszírozásra tért át.²

² Lásd még: [Az EU hitel utolsó részletének visszafizetése](#)

3. ábra: A bruttó kamatkiadások változása 2013-ról 2017-re a Bizottság prognózisa alapján (a GDP százaléka)



Forrás: Ameco

„Szerkesztett formában megjelent az Origo.hu oldalon 2016. május 12-én.”