

## **Kicsák Gergely:**

### **Az állami kamatmegtakarítások jelentősen megnövelik a költségvetés mozgásterét**

*A jegybanki intézkedések, a fegyelmezett hazai fiskális politika, és a kedvező nemzetközi környezet miatt bekövetkező állampapír-piaci hozamcsökkenés hatására jelentkező állami kamatmegtakarítás jókora mozgásteret teremtett az államháztartás számára. Régiós és uniós szintű összevetésben 2013-ról 2015-re hazánkban kiemelkedő a kamatkiadások csökkenése, és az államadósság – részben ebből fakadó- mérséklődése – a vizsgált országcsoportokkal szemben egyedül Magyarországra jellemző. 2013-tól a kamatkiadások csökkentése lehetőséget teremtett a költségvetési egyenleg további javítására anélkül, hogy az elsődleges egyenlegen keresztül fiskális szigorításra lett volna szükség, sőt ezen felül fedezetet nyújtott 2015-ben és 2016-ban is az adóterhet csökkentő és egyes kiadásokat növelő intézkedésekre.*

**Az elmúlt három évben jelentős állampapír-piaci hozamcsökkenés ment végbe, amelyben nagy szerepet játszott a jegybanki kamatcsökkentési ciklus és önfinszírozási program, a folyamatosan fegyelmezett fiskális politika és a kedvező nemzetközi környezet.** Két kamatcsökkentési ciklus során összesen 565 bázisponttal mérséklődött az alapkamat, és elindult az önfinszírozási program, amely egyebek mellett azt támogatja, hogy növekedjen a hazai bankrendszer állampapír-kereslete. E három év alatt az átlagos másodpiaci hozamcsökkenés mintegy 480 bázispont volt, ami számottevően csökkentette az állami kamatkiadásokat.<sup>1</sup> A kamatkiadások csökkentésének hatására igen kedvezően változott Magyarországon a költségvetési egyenleg és az államadósság, amit a nemzetközi összehasonlítás is tükröz.

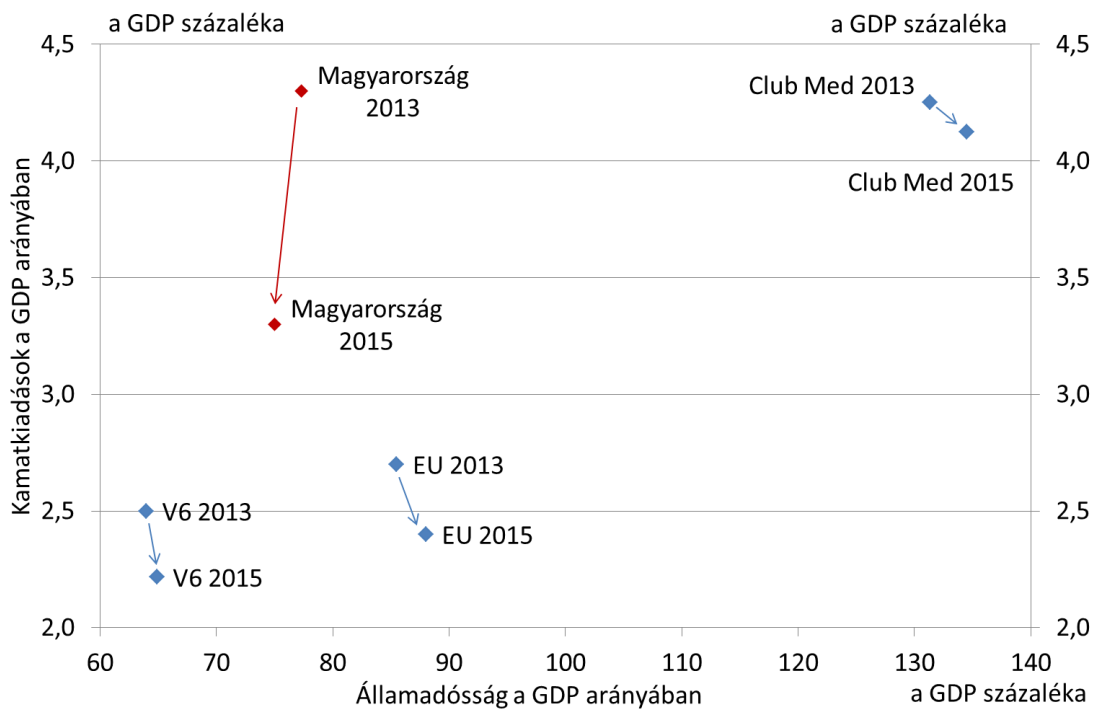
**Az Európai Bizottság előrejelzése szerint a kamatkiadások és az adósság csökkenésének a mértéke Magyarországon a legkedvezőbb régiós és európai uniós összevetésben is.** A Bizottság 2015. tavaszi előrejelzése szerint 2013-ról 2015-re a V6, a Club Med és az EU országcsoportokkal<sup>2</sup> összehasonlítva hazánkban csökken a legnagyobb mértékben a GDP-arányos kamatkiadás. Ezen felül az összevetés azt is megmutatja, hogy az államadósság egyedül Magyarországon csökkent a vizsgált csoportokban (1. ábra).

---

<sup>1</sup> Lásd részletesebben korábbi cikkünket: [A jegybanki programok hatása az államháztartás kamatkiadásaira](#)

<sup>2</sup> A V6 országcsoport alatt Ausztriát, Csehországot, Lengyelországot, Magyarországot, Szlovákiát, Szlovéniát értjük. A Club Medbe Görögországot, Olaszországot, Portugáliát és Spanyolországot soroljuk. Az EU pedig a jelenlegi 28 tagállamot jelenti.

1. ábra: A kamatkiadások és az államadósság változása 2013-ról 2015-re (a GDP százalékában)<sup>3</sup>



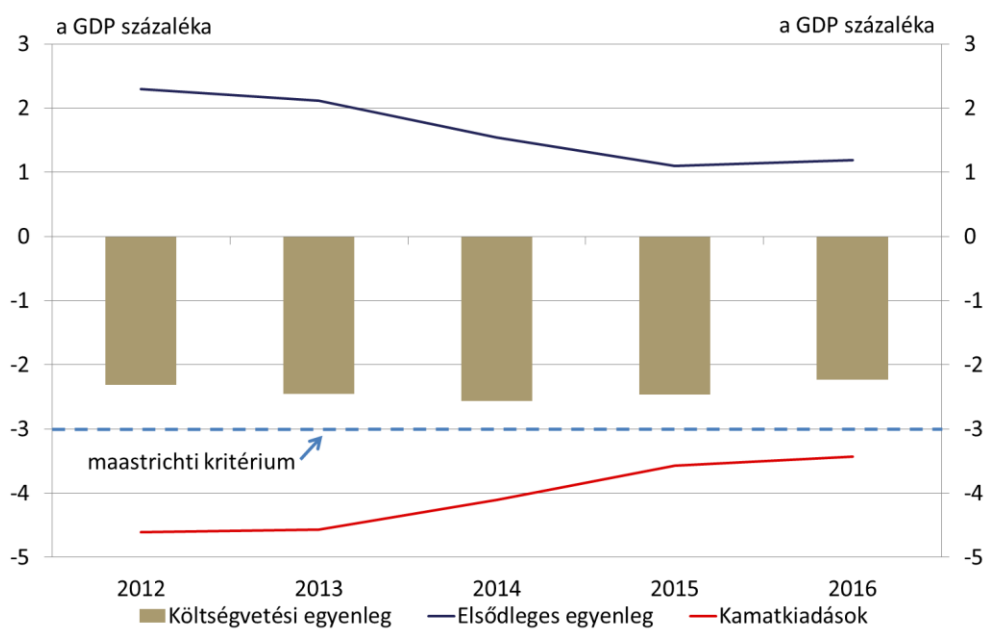
Forrás: Eurostat, Ameco adatbázisok

**A kamatmegtakarítások növekedése támogatja a költségvetési egyenleg javulását és az államadósság csökkenését is elősegíti (2. ábra).** A megtakarítás mértéke 2015-ben becslésünk szerint a GDP 1 százaléka, majd hosszú távon 1,7 százaléka lehet egy 2012. augusztusi hozamokat feltételező alappályához képest.<sup>4</sup> A 2012 óta enyhén csökkenő elsődleges többlet mellett a GDP-arányos kamatkiadások jelentősen mérséklődtek. Az államháztartási deficit csökkenése 2015-ben és 2016-ban a kamatkiadások mérséklődése miatt az elsődleges egyenleg javulása, vagyis a fiskális politika szigorítása nélkül is elérhetővé vált. A költségvetési egyenleg javulását a következő években az elsődleges egyenleg szinten maradása mellett várhatóan a csökkenő kamatkiadások segítik.

<sup>3</sup> 2015-re az Európai Bizottság előrejelzése. A kamatkiadásokban nem szerepel a nyugdíjrendszer átalakítása miatt jelentkező imputált kamatkiadás.

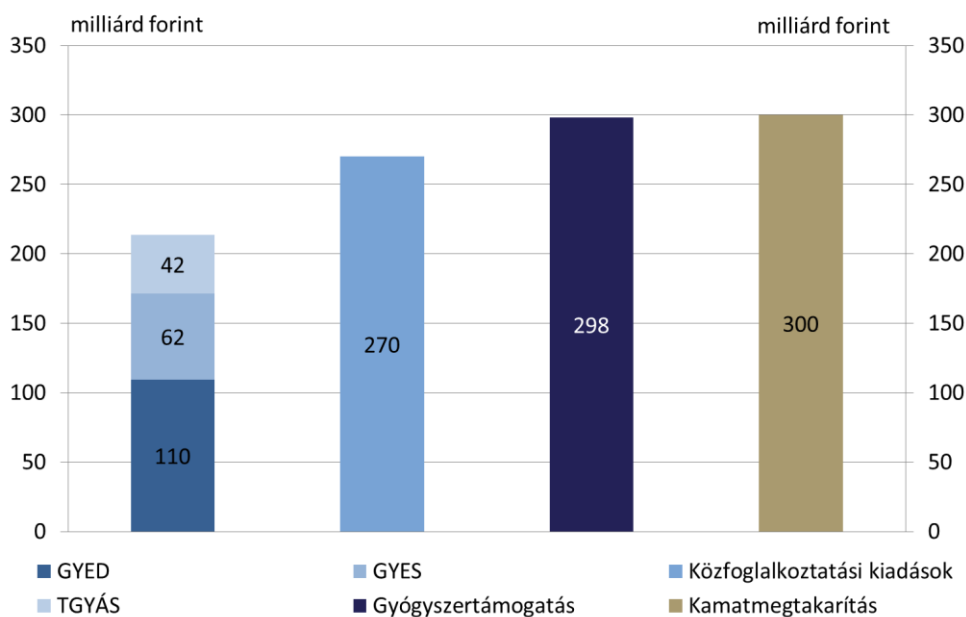
<sup>4</sup> A részletes eredmények a következő cikkben olvashatók: [A jegybanki programok hosszú távú hatása az államháztartás kamatkiadásaira.](#)

2. ábra: A költségvetési egyenleg és a kamatkiadások alakulása Magyarországon (a GDP százalékában)<sup>5</sup>



A kamatkiadásokon elért megtakarítás költségvetési nagyságrendjét érzékelteti (3. ábra), hogy az meghaladja a gyermekgondozási díj (GYED), a gyermekgondozási segély (GYES) és a terhességi-gyermekágyi segély vagy más néven csecsemőgondozási díj együttes összegét. Más összehasonlításban magasabb, mint külön-külön a gyógyszer támogatásra fordított kiadások, a közfoglalkoztatási kiadások vagy a nyugellátások egytizede, de akár forrást jelenthet kieső EU-támogatások részleges pótlására is.

3. ábra: A kamatmegtakarítás költségvetési kiadásokkal való összevetése (milliárd forint)



<sup>5</sup> 2015-re és 2016-ra az Európai Bizottság előrejelzése.

**A 2015-re becsült több mint 300 milliárd forint kamatmegtakarítás lehetőséget teremtett egyes adók csökkentésére vagy más kiadások bővítésére anélkül, hogy a költségvetési hiány emelkedne.** A 2015-re becsült 300 milliárd forintos kamatmegtakarítás jelentősen meghaladja a 2015. évi költségvetési törvény főbb, fiskális lazítással járó intézkedéseit. Az államháztartás kamatkidadásainak csökkenése olyan új intézkedések alapját jelentheti, mint 2015-ben a rendvédelmi dolgozók illetményalapjának 30 százalékos emelése, a közfoglalkoztatottak létszámának bővítése vagy a kórházak egyszeri, 60 milliárd forintot kitevő adósságrendezése.

A 2016-ban jelentkező 410 milliárd forintos éves kamatmegtakarítás fedezi a 2015. évi intézkedéseknek a 2016-ra áthúzódó hatásait, és ezen felül a 2016. évi költségvetési törvényben szereplő újabb kormányzati lépések összegét is:

- az egységes szja-kulcs 16 százalékról 15 százalékra csökkentése,
- a közfoglalkoztatottak további létszámbővítése,
- a bankadó csökkentése,
- és a sertés tőkehús áfájának csökkentése.

1. táblázat: A kamatmegtakarítás és a 2015. és 2016. évi költségvetési törvény főbb intézkedései (milliárd forint)

<b>2015. évi költségvetési törvény</b>		
	2015	2016
Rendvédelmi dolgozók béremelése	44	
Közfoglalkoztatás bővítése	32	70
Kórházak adósságának (egyszeri) rendezése	60	
<b>2016. évi költségvetési törvény</b>		
	2015	2016
Szja kulcs csökkentés		107
Bankadó		62
A sertés tőkehús áfájának csökkentése		29
Intézkedések hatása összesen	136	344
Kamatmegtakarítás	300	410

Forrás: MNB Költségvetési Jelentés, 2015. május és Elemzés az államháztartásról, 2014. november

Megjegyzés: A 2016-os kormányzati lépések összegzése a 2015-ös intézkedések áthúzódó hatását is tartalmazza.

„Szerkesztett formában megjelent a *Portfolio.hu* oldalon 2015. szeptember 15-én.”