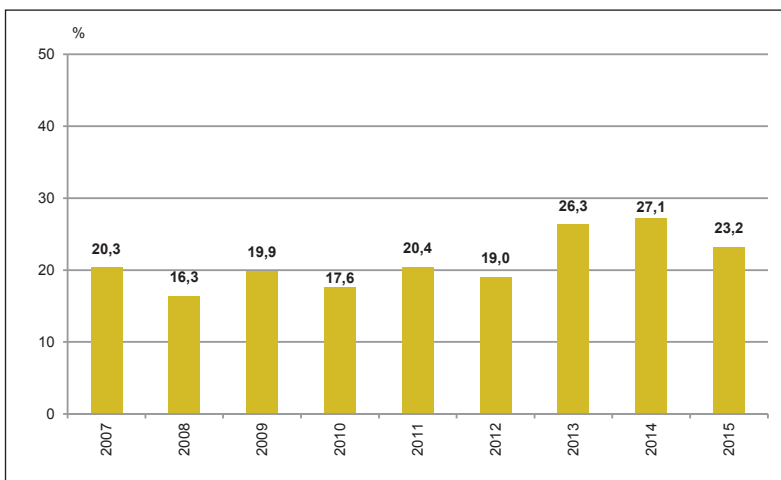


G.1.4. Az államháztartás GDP-arányos bruttó finanszírozási igénye

A pénzügyi stabilitás szempontjából kiemelten vizsgáljuk az állami szektor finanszírozásának kérdését, hiszen amennyiben ez problémássá válik, úgy a gazdaságpolitika eszköztárára és mozgásterére erősen leszűkül, és az államnak nemcsak a versenyképesség javítására nem marad ereje, hanem akár a mindennapi működési és jóléti funkcióinak ellátása is veszélybe kerülhet. A *Jó Állam mérhetősége* II. és III. kötetében is kifejtettük, hogy az állami szektor finanszírozási kockázatainak mérésére a legjobb az államháztartás GDP-arányos bruttó finanszírozási igénye mutató. Ez egyaránt tartalmazza a fennálló költségvetési hiány, az ezen felüli állami vagyónvásárlások, valamint a lejáró és megújítandó államadósság fedezésére

bevonandó források teljes gazdasági teljesítményhez viszonyított mértékét. Minél magasabb ez az érték, az államnak relatíve annál jelentősebb mértékű finanszírozási forrást kell bevonnia a hazai vagy külső pénz- és tőkepiacokról. Egyértelmű, hogy minél nagyobb ez a bevonandó forrás, annál nagyobbak a pénzügyi stabilitási kockázatok is. Ráadásul a magas érték azt is jelenti, hogy a gazdaságpolitikának különös mértékben a piac kedvében kell járnia, és csak olyan lépéseket tehet, amelyek nem csökkentik a gazdasági szereplők adott országba, annak gazdaságpolitikájába vetett bizalmát. Ezért a magas bruttó finanszírozási igény csökkenti a gazdaságpolitikai mozgástér és eszköztárára biztonságát is.

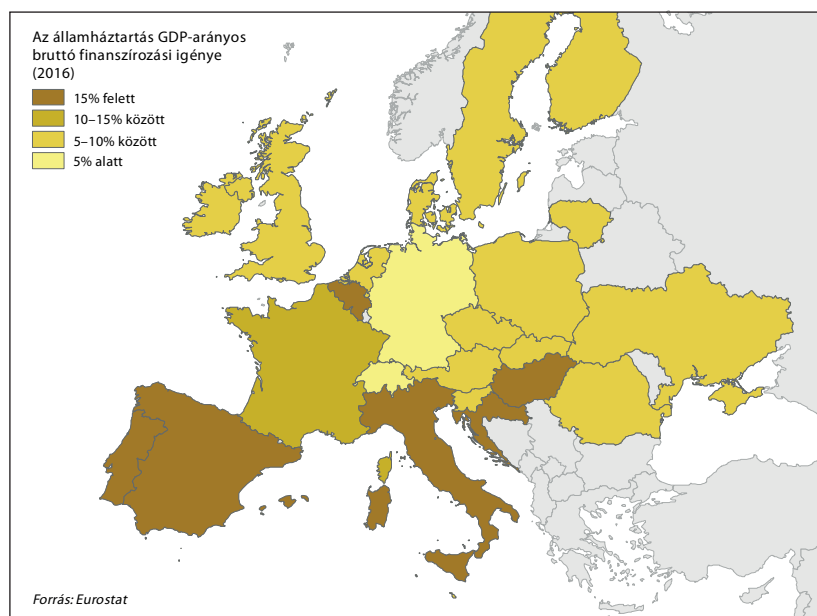
A grafikonon látható, hogy az államháztartás GDP-arányos bruttó finanszírozási igénye számottevően nem változott. (2014-től a korábbi emelkedés után újra csökkenő pályára állt.)



Forrás: ÁKK, KSH

A mutató értékének ingadozása a költségvetési politika restriktív vagy expanzív jellegén túl erőteljesen függ attól, hogy az államnak az adott évben van-e nagyobb összegű törlesztési kötelezettsége. Abban, hogy az indikátor értékének alakulása nem követte az államadósság 2011 utáni csökkenését, fontos szerepe van annak, hogy az átlagos futamidő rövidült, ezért sűrűbben kell újra és újra forrást bevonni a lejáró hitelek megújítására. Ez fontos jelzés a politikai döntéshozók számára: az államháztartás pénzügyi biztonságának javításához nem elégséges az államadósság mértékének csökkentése, hanem szükséges, hogy annak átlagos futamideje is növekedjen. (Az erre való törekvés láthatóan megvan.)

A nemzetközi adatok pedig arra mutatnak rá, hogy a hasonló fejlettségű kelet-közép-európai országokkal összehasonlítva a magyar államháztartás pénzügyi sérülékenysége, pénz- és tőkepiaci kitettsége még mindig kiemelkedően magas. Az Európa-térképen az IMF által 2016-ra jelzett értékek láthatók, amely például Magyarország esetében 19,3%, miközben a V4 másik három országának átlaga csak 8,5%. Azaz a környező országokhoz (leszámítva a hozzá hasonló helyzetben lévő Horvátországot) képest hazánknak a gazdasági teljesítményéhez viszonyítva több mint kétszer annyi megtakarítás tulajdonosát kell meggyőznie tőkéjének kölcsönadásáról. Fontos cél, hogy ezt a különbséget mérsékeljük és minél inkább eltüntessük, mert különben egy esetlegesen kialakuló nemzetközi pénzügyi forráshiány esetén sokkal súlyosabb áldozatokat kell majd hoznunk, mint régiós versenytársainknak.



Pénzügyi stabilitásunk legkockázatosabb tényezője, hogy a magyar állam finanszírozási igénye kiemelkedően magas.