

KELET-EURÓPA: NÖVEKVŐ FISKÁLIS PROBLÉMÁK

Az ICEG Európai Központ értékelése szerint az elmúlt két évben a kelet-európai gazdaságok többségében jelentős és kedvezőtlen fordulat következett be az államháztartási egyenlegekben. Az államháztartási hiány a viszonylag kedvező államadósság mellett számottevően növekedett, a fiskális politikák lazultak és mind több gazdaságban vetődik fel egyre élesebben a komoly költségvetési korrekció igénye.

Pedig az államháztartási egyenlegmutatók a kelet-európai gazdaságok többségében 1999-2000-ben még erőteljesen javultak, ami köszönhető volt az 1998-1999-es orosz és többi feltörekvő gazdaságban jelentkező valutaválságokat követően és a hazai valutákra nehezedő leértékelési nyomás kivédése érdekében alkalmazott korrekciós gazdaságpolitikának és ciklikus tényezőknek is. Ez utóbbiak közül kedvezően hatott az egyenlegek alakulására többek között a gyors növekedés (Csehország, Baltikum), a cserearányok erőteljes javulása (Oroszország, Ukrajna), illetve esetenként a vártnál magasabb infláció (Magyarország és Lengyelország), amelyek többletbevételt generáltak és hozzájárultak az elsődleges egyenlegek javulásához.

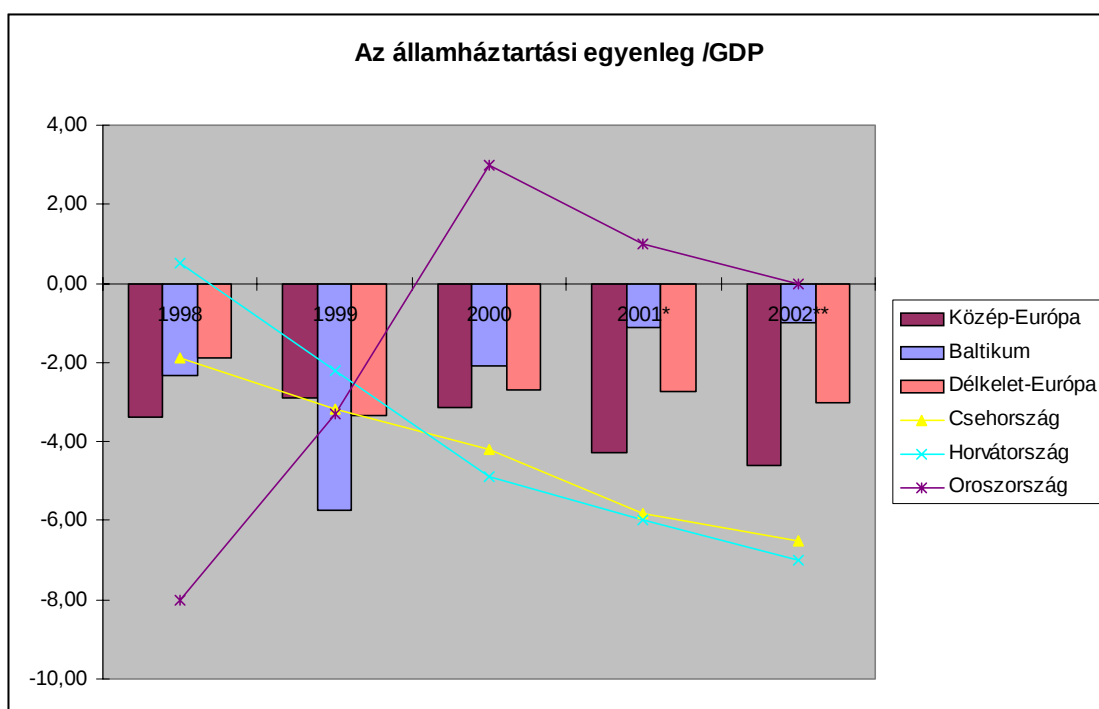
Az kedvező folyamatok tavaly megfordultak, mert az egyenlegek a balti államokat kivéve romlottak. Ez egyes esetekben a korábban felhalmozott jelentős többletek leépülését (Oroszország), más esetekben a deficittek érzékelhető növekedését (Csehország, Lengyelország, Szlovákia) jelentette. A folyamat 2002-be is folytatódik és a hiány kritikus szintet érhet el számos gazdaságban (elsősorban Szlovéniát kivéve az 5 közép-európai gazdaságban), különösen, ha figyelembe vesszük az egyenlegek nemzetközi könyvelési szabványok szerint elszámolását.

Mi okozza az egyenlegek látványos romlását ezekben a gazdaságokban? Miközben természetesen a növekvő államháztartási hiány mögött álló tényezők országonként eltérőek, néhány általános tényező is kimutatható ebben a folyamatban.

Az egyenlegek romlása minden gazdaságban tükrözi a lassuló növekedési ütem, illetve a kedvezőtlen külső sokkok negatív hatását, amely elsősorban az adóbevételek tervezettnél kisebb mértékű növekedésén keresztül érvényesül. A kedvezőtlen ciklikus hatás különösen erőteljes azokban a gazdaságokban, amelyekben az átlagot meghaladó mértékű a gazdasági növekedés lassulása (pl. Oroszországban és Lengyelországban). Sajátos módon a lassuló növekedés mellett a mérséklődő infláció is kedvezőtlenül befolyásolja az elsődleges bevételek és egyenleg alakulását a nominális GDP változatlan adóterhelés melletti kisebb ütemű növekedése miatt. A dezinflációból eredő átmeneti fiskális költségek ott jelentősek, ahol az

elmúlt 2 évben jelentősen mérséklődött a pénzromlás üteme: Bulgáriában, Szlovákiában és Lengyelországban.

A romló államháztartási egyenlegek mögött kimutatható másik tényező a költségvetési kiadások erőteljes növekedése, ami tükrözi a kormányzatok által a kedvezőtlen sokkok kezelése érdekében alkalmazott anti-ciklikus fiskális politikák hatását is. A csökkenő nettó export, illetve lassabban bővülő (Magyarország, Csehország) vagy csökkenő (Lengyelország) magánberuházások ellensúlyozása érdekében a kormányzatok erőteljes költekezésbe kezdtek, amit több gazdaságban a politikai ciklus (választások) is erőteljesen befolyásolt. A fiskális politikák lazulása 2001-ben jól látható a romló államháztartási és költségvetési egyenlegekből, amelyekhez közel egyenlő mértékben járult hozzá a kiadások növekedése, illetve a bevételek csökkenése.



A gazdaságok többségében a ciklikus és fiskális politikai tényezők mellett a romló államháztartási egyenlegben strukturális tényezők is szerepet játszanak. Néhány esetben (pl. Csehországban és Szlovákiában) a korábban végrehajtott szerkezeti reformok (bankszektor konszolidálása, a pénzügyi fegyelem erősítése a vállalati szektorban) költségei jelentkeznek. Más esetekben (Bulgária, Lengyelország) az elmúlt években felgyorsult tőkebeáramlás nyomán bekövetkező szerkezetváltás, javuló hatékonyság és termelékenység költségei jelentkeznek. Ezen folyamatok a költségvetési kiadások növekedéséhez vezetnek a

munkanélküliség és nyugdíjkiadások növekedése, a pénzügyi intézmények gyengélkedése és a vállalati szektor átszervezése miatt. A folyó kiadások számára jelentett többletteleher mellett ezek az intézkedések az államadósság növekedéséhez is hozzájárulnak, mivel a kiadásokat részben vonal alatti, adósságnövelő tételekkel finanszírozzák. Többek között ennek tudható be az államadósság gyors növekedése 2001-ben Horvátországban, Csehországban és Szlovákiában. Különösen kellemetlenül érinti ezen gazdaságokat, hogy 2002-t követően a privatizációs vonzatú tőkebeáramlás és fiskális bevételek csökkennek, ami további feszültségeket vetít előre.

Milyen következményekkel jár a fiskális politikák fellazulása és az államháztartási hiány növekedése? Egyrészt ennek nyomán a gazdaságok többségében változott a gazdaságpolitikai mix: lazuló fiskális politika párosult szigorodó monetáris kondíciókkal. A jegybankok ugyanis kénytelenek voltak a reálkamatok növekedését eredményező monetáris politikát folytatni annak érdekében, hogy a fiskális expanzió ne gátolja a meghirdetett dezinflációs pályát (Lengyelország), illetve ne okozzon túlzott mértékű romlást a folyó fizetési mérleg egyenlegben (Csehország, Szlovákia, Horvátország).

A kialakuló monetáris-fiskális politikai mix azonban kedvezőtlen makrogazdasági hatásokkal jár. Így negatívan hat a gazdasági növekedésre, különösen ott ahol a magánberuházások és fogyasztás kamatérzékenysége magas, hozzájárul a kamatfüggő tőkebeáramlások növekedéséhez, illetve gyorsítja a valuták elmúlt időszakban amúgy is érzékelhető felértékelődését. A költségvetési politikának érvényesül egy másik kellemetlen mellékhatása is: miközben csak kis mértékben képes befolyásolni a növekedést és ellentételezni a kedvezőtlen exogén sokkok hatását, addig jelentősen hozzájárul a folyó fizetési mérleg egyenlegének romlásához.

A rövidtávú hatások mellett a költségvetési egyenlegek romlása azért is kedvezőtlen, mert az EU csatlakozás előtt álló gazdaságokban növekvő rugalmasságot kellene mutatni a fiskális politikában a csatlakozással összefüggő többletkiadások és egyéb kötelezettségek beépítése érdekében. A hiány növekedése viszont mérsékli a fiskális politika rugalmasságát és mozgásterét.

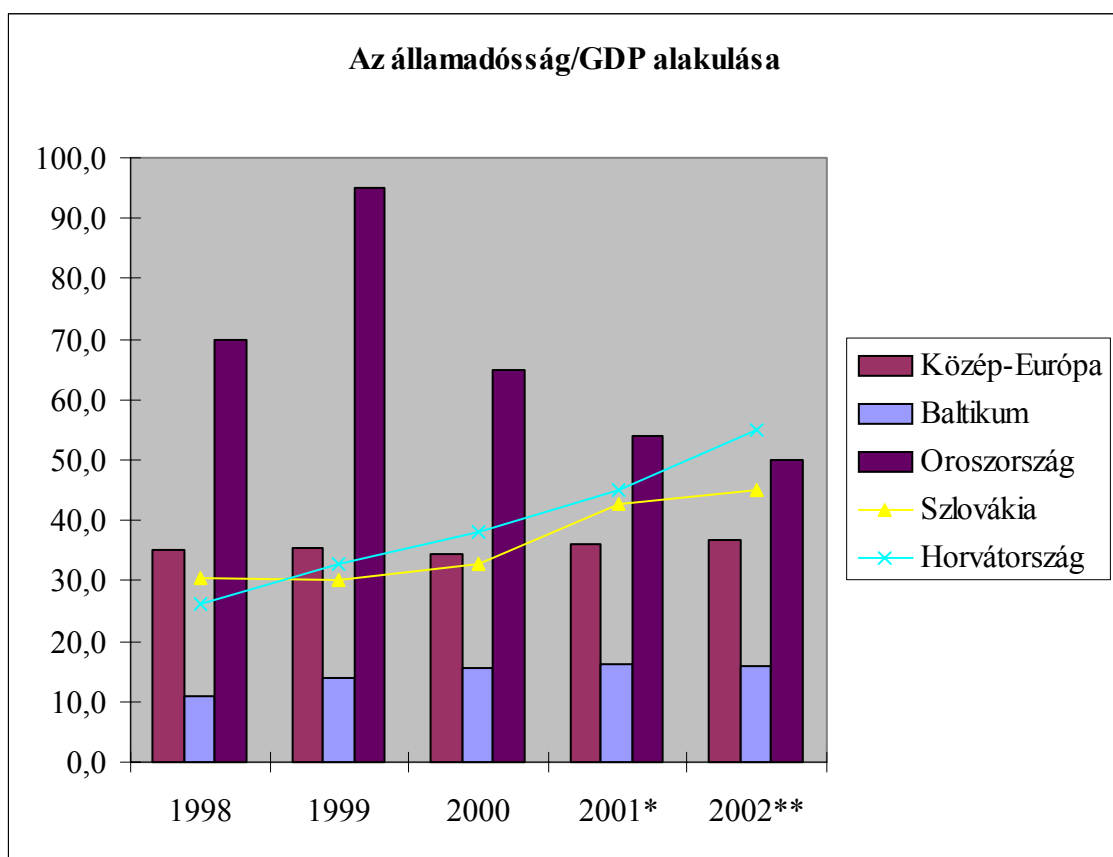
Miközben a fiskális expanziónak viszonylag korlátozott hatása van a növekedési ütemekre, a jelzett egyensúlyi problémák jelentősek és ezek kikényszerítik a korrekciót. Ahol az államháztartási egyenleg romlása meghaladta a fenntarthatónak ítélt küszöböt, már tavaly sor került korrekciós intézkedésekre: így Horvát- és Lengyelországban életbe léptettek az elsődleges egyenleg javítását célzó kiigazítási csomagokat. A fiskális politika korrekciójára és

a felhalmozott hiány csökkentésére van szükség Csehországban, Magyarországon és Szlovákiában is a deficit jelzett kedvezőtlen makrogazdasági hatásainak csökkentése és a maastrichti konvergencia-kritériumokhoz történő közelítés érdekében. Más okok miatt további erőteljes kiigazításra van szükség Oroszországban annak érdekében, hogy a költségvetési politikát hozzáigazítsák a megelőző években bekövetkezett cserearány-javulás által generált többletbevételek várható kieséséhez.

A fiskális kiigazítás azonban nem lesz könnyű, mert az exogén feltételek kedvezőtlenek, illetve párhuzamosan kell figyelembe venni egyéb tényezőket is (adóterhelés mérséklése, kiadások szerkezeti átrendezése, stb.).

Az államháztartási hiány esetenként jelentős növekedése mellett az államadósság sokkal kedvezőbben alakul a régió gazdaságaiban. Az államadósság szintje általában mérsékelt, összehasonlítva a fejlett és számos közepes jövedelmű feltörekvő gazdasággal: az euró-zóna átlagos államadóssági szintje a GDP 57,5%, a közép-európai gazdaságok átlaga 36,1% és a baltiaké mindösszesen 16,2% volt 2001-ben.

Az államadósság mérsékelt szintje mellett konvergálnak az adósság/GDP mutatók a kelet-európai gazdaságok között. Ahol korábban az államadósság/GDP mutató magas volt, az elmúlt években erőteljes csökkenés tapasztalható, köszönhetően a korábbi fiskális korrekcióknak (Magyarország és Lengyelország), illetve adósság-átütemezésnek (Bulgária 1997 után és Oroszország 1999-től) és a kibocsátás ezt követő gyors növekedésének. A kedvező elsődleges egyenlegek és a jövedelmek gyors növekedésének eredményeképpen ezekben a gazdaságokban az államadósság/GDP mutató értéke tartósan 60% alá mérséklődött és 2001-ben ez a folyamat folytatódott.



Ezzel szemben ahol az adósságsszint a kilencvenes évek közepén is alacsony volt, az elmúlt években gyorsan növekedett az államadósság/GDP mutató. Ezt részben a magas költségvetési deficit és az alacsony gazdasági növekedés kombinációja okozta, amely negatív hatással volt az adósságsszintre a rosszabb elsődleges egyenleg és a magas kamatkidadások miatt. Az adósságfelhalmozás másik forrása a vállalati és a bankszektor pénzügyi problémáinak kezelése volt. Miközben esetenként ezek a költségek vonal feletti folyó tételként kerültek elszámolásra, a problémák mértéke, illetve a prudenciális számviteli szabályok alkalmazása az államadósság növekedéséhez vezetett (Szlovákia, Csehország és Horvátország).

Végül néhány gazdaságban (Oroszország, Horvátország és Lengyelország) az államadósság növekedését eredményezte a hiány növekedése a költségvetésen kívüli alrendszerekben, illetve különböző államháztartási intézményekben, amelyek erőteljes kvázi-fiskális tevékenységet folytattak. Mindent egybevéve az államadósság a GDP 30 és 50%-a között változik a jobban eladósodott gazdaságokban, míg az alacsony adósságú országokban az érték a GDP 10-15%-a körül alakul.