

Aggódjunk-e a magas államadóssági ráták miatt?

Az egyes tagállamok gazdasági szerkezeete közötti lényeges eltérések miatt nehéz egységesen válaszolni, ám a magas államadósság gyakran csökkenti a gazdasági növekedést.

Az elmúlt napok sajtóhíreit futótűzként járta be a hír,¹ miszerint az Egyesült Államok csütörtökön elérte a Kongresszus által meghatározott 31,4 billió dolláros adóssághatárt. Az amerikai pénzügyminisztérium rendkívüli intézkedéseket kell bevezessen annak érdekében, hogy a kormány továbbra is fizethesse a számláit. Azonban ha a szövetségi kormány kimeríti a rendelkezésére álló rendkívüli intézkedéseket, és nem emeli meg az adósságplafont, akkor féltő, hogy a világ gazdaság egyik legmeghatározóbb országában az állam gyakorlatilag lebénul, és egyfajta csődesemény áll be.

Az Egyesült Államok belpolitikájában ez nem egy új keletű probléma. A második világháború előtt a Kongresszus nominális értékben határozta meg az államadósság plafonját. Az USA kormánya ezt az értéket azóta is rendszeresen megemeli – hosszabb-rövidebb belpolitikai viták után. Bár ijesztőnek tűnhet az USA államadósságának mértéke, ha a bruttó hazai termékhez viszonyítjuk, akkor valamivel árnyaltabbnak tűnhet a kép. Egyes elemzések szerint a tavalyi évben elért államadósság a GDP 129%-át tette ki.² Ez az érték jóval magasabb, mint az a 60%, amelyet a legtöbb uniós tagállam igyekezett betartani, és amelyet a maastrichti kritériumok írnak elő.

Az utóbbi években azonban egyre több uniós tagállam is átlépte a megengedett adóssághatárt, míg aztán a pandémia okozta gazdasági válság enyhítése érdekében a tagállamok lazítottak a szabályokon. Az Eurostat tegnap közzétett adatai 2022 harmadik negyedévére vonatkoznak.³ A számok már tükrözik a rendkívül magas energiaárak és magas infláció okozta nehézségek miatt bevezetett intézkedések eredményeit is. Az adatok szerint (lásd 1. ábra) az államadósság GDP-hez viszonyított aránya Görögországban (178,2%), Olaszországban (147,3%), Portugáliában (120,1%), Spanyolországban (115,6%),

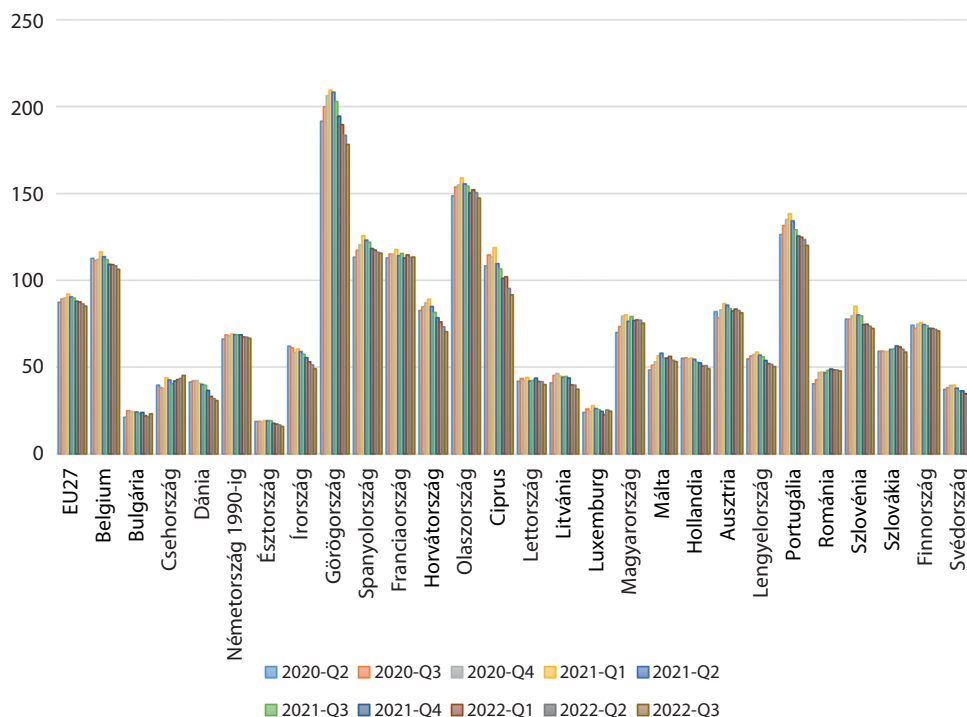
¹ Vazquez 2023.

² Trading Economics 2022.

³ Eurostat 2023.

Aggódjunk-e a magas államadóssági ráták miatt?

Franciaországban (113,4%) és Belgiumban (106,3%) volt a legmagasabb. Vagyis az USA államadóssága bár rendkívül magas, gazdaságához képest alig egy picit van nehezebb helyzetben, mint Portugália.



1. ábra: Az Európai Unió tagállamainak adósságrátája

Forrás: Eurostat

Az Európai Unió átlagában mért államadósság nem meglepő módon meghaladja a még pár éve szigorúan mért 60%-os arányt, legutóbb 85,1%-ot mértek. Ez az érték azonban már egy enyhe csökkenést mutat a 2021 első félévében mért 92%-hoz képest.

Magyarország államadóssága az uniós átlaghoz képest alacsonyabb szinten mozog, ám túllépi a 60%-ot. A legmagasabb értéket itt is 2021 első félévében mérték, 80,1%-ot, míg az utolsó negyedévre 75,3%-ot mértek. Az unió tagállamainak legalacsonyabb államadósságát Észtországban (15,8%), Bulgáriában (23,1%) és Luxemburgban (24,6%) mérték.

De gond-e, és ha igen, akkor mennyire, hogy egy országnak magas az államadóssága, akár a bruttó hazai termék 100%-át is túllépi? A válasz nem annyira

egyértelmű. Egyrészt egy ország növekvő belföldi és külföldi államadósságának finanszírozását leginkább adóemelésekkel lehet fedezni. Csakhogy az adóemelések negatívan befolyásolják a bruttó tőkeállomány képződését. A magas és növekvő államadósság ezen logika szerint negatívan befolyásolja a gazdasági növekedést, hiszen visszaszorítja a magánbefektetéseket, magasabb hosszú távú kamatlábak lesznek elérhetők, az adósság finanszírozása többre kerülhet, valamint az infláció is növekedhet.

Ugyanakkor, mások úgy vélik, hogy az államadósság produktív állami kiadásokat eredményez, amelyek aztán pozitív hatással vannak a gazdaságra. Azonkívül az adósságszintek más gazdasági tényezőkhez kapcsolódnak, így mindaddig, amíg az államadósság kamatai hosszú távon a gazdasági növekedés üteme alatt maradnak, nem kell különösebben aggódni.⁴

Egy empirikus tanulmány 1970–2010 közötti időszakra vonatkozóan országok adatait elemezte, és azt vizsgálta, hogy az államadósság gátolja-e a gazdasági növekedést; másodszer pedig azt, hogy a gazdaságpolitika képes-e enyhíteni ezt a hatást.⁵ Az eredmények nagyon erősen támasztják alá, hogy az államadósság negatívan befolyásolja a gazdasági növekedést. Ugyanakkor az erős, jól működő intézmények, a magas színvonalú hazai politikák és a nyitott kereskedelmi politikák részben enyhítik ezt a kedvezőtlen hatást.

A legtöbb kutató egyetért azzal, hogy egy bizonyos küszöbérték alatti államadósság még nem gátolja meg a növekedést. Az viszont rendkívül vitatott, hogy van-e egy egységesen kimutatható küszöbérték, vagy ez országonként, gazdasági szerkezetenként változik. Egy kutatás azt vizsgálta tíz volt szocialista, jelenlegi EU-tagállam esetében, hogy milyen összefüggés van az államadósságráta és az egy főre jutó GDP növekedési üteme között az összes vizsgált ország esetében.⁶ A küszöbérték 51% körül található, az adósságráta e pont feletti minden 1 százalékpontos növekedése 0,1626 százalékponttal csökkenti a GDP növekedési ütemét. Ezzel szemben egy másik tanulmány azt találta, hogy csaknem 90%-nál kezd negatív hatását kifejteni az államadósság rátája, és minden további százalék emelkedésével az országok növekedési rátája 2,2%-kal csökken.⁷

A fentieket úgy is értelmezhetjük, hogy a fejlettebb tagállamok esetében egy valamivel magasabb államadósság még nem feltétlenül fogja gátolni

⁴ BLANCHARD 2019.

⁵ CALDERÓN-FUENTES 2013.

⁶ DINĂ-DINĂ 2015.

⁷ HERNDON-ASH-POLLIN 2014.

Aggódjunk-e a magas államadóssági ráták miatt?

a gazdasági növekedést, ám a kevésbé gazdag és fejlett gazdaságok esetében érdemes a szigorú államháztartási szabályokat betartani. Az USA, Németország vagy Franciaország esetében a magas államadósság idővel lelassíthatja a gazdasági növekedést. De sokkal magasabb kockázattal jár Görögország vagy akár Olaszország magas államadóssági rátája. A volt szocialista országok többségének az kellene legyen az egyik prioritása, hogy államadóssági rátájának csökkentését folytassa. Magyarország gazdasága rendkívül nyitott, így képes lehet némileg csökkenteni a negatív hatásokat, azonban az intézmények és a hazai politikák erősítésén még lehet fejleszteni. Ezt különösen a munkaerő termelékenységének növelésével lehet elérni, hiszen jelenleg az uniós átlag alatti a magyar munkaerő termelékenysége.

2023. január 24.

Felhasznált irodalom

- BLANCHARD, Olivier (2019): Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, 109(4), 1197–1229.
- CALDERÓN, César – FUENTES J., Rodrigo (2013): *Government Debt and Economic Growth*. Inter-American Development Bank – Working Paper Series, IDB-WP-424. Online: www.econstor.eu/bitstream/10419/115418/1/IDB-WP-424.pdf
- DINCĂ, Gheorghijă – DINCĂ, Marius Sorin (2015): Public Debt and Economic Growth in the EU Post-Communist Countries. *Journal of Economic Forecasting*, (2), 119–132. Online: <https://ideas.repec.org/a/rjr/romjef/vy2015i2p119-132.html>
- Eurostat (2023): *Third Quarter of 2022 – Government Debt Down to 93.0% of GDP in Euro Area*. 2023. január 23. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/15725185/2-23012023-AP-EN.pdf/02f734a3-f3fe-df4d-db84-f1671933a5c6?version=1.0&t=1674423091532>
- HERNDON, Thomas – ASH, Michael – POLLIN, Robert (2014): Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38(2), 257–279. Online: <https://doi.org/10.1093/cje/bet075>
- Trading Economics (2022): *United States Gross Federal Debt to GDP, 2022 Data*. Online: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-debt-to-gdp#:~:text=Government%20Debt%20to%20GDP%20in,percent%20of%20GDP%20in%201981>
- VAZQUEZ, Maegan (2023): Yellen Warns of 'Global Financial Crisis' if US Debt Limit Agreement isn't Reached. *CNN*, 2023. január 20. Online: <https://edition.cnn.com/2023/01/20/politics/yellen-amanpour-debt-limit-cnntv/index.html>