

中东欧国家周报

【匈牙利经济周报】

匈牙利的公共债务

Csaba Moldicz

(2020年2月)

Kiadó: Kína-KKE Intézet Nonprofit Kft.

Szerkesztésért felelős személy: Chen Xin

Kiadásért felelős személy: Wu Baiyi



【匈牙利】匈牙利的公共债务

本文将对匈牙利近几年的公共债务管理以及 2010 年后经济政策的主要方向和成果进行分析。

一、公共债务的长期特点

经过 1990—1995 年的政治和经济体制变革，匈牙利经济严重失衡。虽然 1995 年实施的财政紧缩措施（博克罗斯一揽子计划）（Bokros-package）在短期内改善了失衡状况，但导致公共债务占 GDP 的比重飙升至 84%。从 1995 年到本世纪初，这一比重下降至 51.5%，但此后公共债务不断增长。公共债务增长是一个负面因素，但同时也是推动经济发展的一个必要条件。因此，到 2008—2009 年金融和经济危机时，匈牙利公共债务占 GDP 的比重再次升至 71%。金融危机不仅使匈牙利公共债务水平在 2011 年升至 80.5%，而且带来的消极影响波及各经济领域，造成经济下滑：（1）制造业是匈牙利经济的支柱。由于匈牙利制造业植根于全球供应链，信贷紧缩和国际贸易停滞对其造成了巨大的冲击；（2）金融危机导致货币大幅贬值，因此以外币结算私人债务造成企业破产和家庭财产损失；（3）经济发展前景具有不确定性，加之福林贬值，匈牙利国债的利率飙升，迫使政府向欧盟和国际货币基金组织寻求援助。

显然，2010年后，经济政策制定者必须防止经济陷入恶性循环，避免危机重演。为此，匈牙利近年来大力促进融资独立化，以减少对外资的依赖。匈公共债务在2011年达到峰值后，于2012年开始下降，据国际货币基金组织预测，2019年匈牙利公共债务占GDP比重将降至约67%。实际公共债务(净债务)在2011年达到峰值后开始稳定下降，2019年占GDP比重显著降低，降至60.4%。

二、债务重组

匈牙利财政部长几天前在接受电台采访时强调，2010年以来，匈经济政策的两大支柱是增加就业和减少公共债务。他表示，与2010年相比，匈牙利的就业人数增加了80万人，公共债务比重从2010年的83%降至68%(2019年底)。由此可见，匈牙利的经济政策是行之有效的。

财政部长还对两则批评经济政策的言论做出了回应。一则批评指出，匈牙利的经济增长主要得益于欧盟大量的转移支付。对此，财政部长表示，若这一说法属实，那么中欧各国的经济增速均应与匈牙利相同。而事实上，波兰经济增长约4%，斯洛伐克和捷克经济增长2.0%至2.5%。相比之下，去年匈牙利经济增长约为5%。显著的差异表明，增长有很多来源，不仅来自欧盟转移支付。

另一则批评指出，要推动经济发展，就必须增加公共债务，否则会耗尽社会财富。但是财政部长论证说，在 2018 年底之前，不仅公共债务大幅减少，社会财富也增加了约 6.093 万亿福林。最新公布的数据还显示，在这些财富中，约 62% 用于投资房地产和不动产，21% 用于公司股票投资，其余资金用于商品和动产投资。

除减少公共债务外，增加匈牙利企业和个人持有的债务份额也同样重要。为实现这一目标，匈政府在 2019 年初推出了新的国家债券计划，并承诺持有者将获得平均水平以上的收益。这一计划取得了极大的成功。财务部上周公布了几项相关数据：

— 2019 年购买国家债券的人数是 2013 年的 3 倍。

— 购买国家债券的人数与匈央行的账户持有者人数相同。

2013 年，匈央行账户数量为 13 万个，而 2019 年为 45 万个。

— 匈公民持有的国家债券数额翻了 4 番，2013 为 5000 亿福林，2019 年达到 2 万亿福林。

— 新国家债券计划具有很大吸引力，因为 5 年期国债的收益率高达 27%。

—

表 1 债务结构 (%)

--

福林债券	45
短期国库券	2
居民持有国债	31
福林信贷	4
外币国债	15
外汇信贷	3

数据来源：匈牙利政府债务管理局

由于国家债券计划等措施卓有成效，外币公共债务的比重从 2011 年的 52% 大幅下降至 2019 年的 17%。匈经济政策旨在促进金融稳定，因此政府一直致力于减少外币公共债务。2020 年 1 月，匈政府宣布将回购美元国债。财政部长强调，不仅国债和外币公共债务的利息会降低，而且金融运行将会更加稳定。他表示，无需发行新债券为回购计划融资，这也变相地减少了 8 亿美元的公共债务。

虽然 2 月福林大幅贬值，但匈牙利债务融资并未受影响。自国际金融危机以来，匈牙利公共债务的国内持有者一直占有较高比重。因此，面对经济萧条，匈政府无需采取额外措施来确保国家的债务融资。这也表明了减少外币债务的重要性。同时，福林贬值的原因也值得思考。鉴于匈牙利经济基础坚实 (GDP 迅速增长、通胀适度、经常账户和贸易盈余)，导致货币贬值的一个重要因素可能是实际利率水平过低。在新兴市场中，特别是在中欧地区，匈牙利的实际利率最低。

三、总结

综上所述，近年来匈牙利的公共债务管理取得了成功。一方面，公共债务外国持有者和外币债务的比重大幅降低；另一方面，匈牙利吸取了国际金融危机时期的经验教训，解决了对外部资金过度依赖的问题。即使外部环境动荡，匈牙利金融依然运行平稳，制造业和贸易也未受到冲击。

但不可否认，零负债是最佳情况，而税收改革对减少负债至关重要。近年来，匈牙利的改革措施提高了税收效率，从而减少了影子经济，极大地改善了公共预算状况，而进一步改革(稳健的预算)将有助于长期减少公共债务。匈政府表示，已实施的改革措施取得了成效，匈牙利的逃税率降低了9%左右。

(作者：Csaba Moldicz；翻译：张欣颖；校对：陈思扬；审核：刘绯)