



A kettős deficit veszélyei az USA-ban

Székel-Doby András

Mintegy négy-öt évvel ezelőtt heves vita folyt arról, meddig fog tartani az Egyesült Államok háború utáni történetének leghosszabb fennállása. Arról is megoszlottak a vélemények, hogy vajon puha, avagy kemény lesz-e a „földet érés”. Mára már tudjuk, hogy a 2001-ben bekövetkezett recesszió nem rengette meg az amerikai gazdaságot: az év végén pozitív növekedést regisztrálhattak a statisztikusok, és ez a lendület azóta is tart. Bár a 2002-es év folyamán az átlagos növekedés még csupán 1,9% volt, 2003-ra 3%-ra emelkedett, 2004 első két negyedében pedig 4,5, illetve 2,8%-ot mértek. A növekedéshez való hozzájárulás tekintetében természetesen a fogyasztás áll az első helyen, míg a beruházások alapvetően csak 2003 második felétől kezdtek élénkíteni a gazdaságot. A folyó fizetési mérleg továbbra is hatalmas hiányt mutat, s egyre dőlnek meg a deficit-rekordok. Ugyanakkor a kormányzati kiadások jelentősen megélénkültek az elmúlt években, ami azzal a veszéllyel járhat, hogy nagyarányú kettős hiánnyal kell az országnak szembenéznie.

Sokan tulajdonítják a 2001-es recessziót a szeptember 11-i eseményeknek, a terrorhullám kezdetének, valamint az annak következtében kialakult nemzetközi gazdasági bizonytalanságnak. Mindezek a vélekedések kevésbé

megalapozottak: a visszaesés már 2001 elején mérhető volt, miközben az év végén – ami a tragikus eseményeket közvetlenül követő időszak volt, és így itt kellett volna a leginkább megjeleníteniük a kedvezőtlen fejleményeknek a statisztikákban – éppen, hogy növekedést regisztráltak, lezárván ezzel a kevesebb mint egy évig tartó recessziót. Sőt, ha mindenképpen kapcsolatot akarunk keresni a politika és a gazdaság között, inkább fordított összefüggések tárhatók fel: a terrorhullámot követő fokozott védelmi kiadások kétségtelenül hozzájárultak a gazdasági kilábaláshoz.

A kilencvenes évek folyamán a költségvetés kontraciklikus jellegű volt. Az 1991-es 270 milliárd dolláros hiány fokozatosan apadt a konjunktúra kibontakozásával, és 1998-ra már többletet tudott felmutatni a Clinton-kormányzat. Az ezredfordulóra ez 236 milliárd dollárra duzzadt, és úgy tűnt, lehetőség nyílik az eladósodottság további gyors ütemű csökkentésére (a kilencvenes évek elején a GDP-arányos hiány 50%-ot tett ki, ami 2000-re 33%-ra csökkent). A recesszió azonban közbeszólt, és az elmúlt két évben rekordgyorsasággal halmozódott fel a hiány, megközelítve a 400 milliárd dollárt. A romló költségvetési egyenlegnek két fő oka volt: egyrészt a Bush-féle személyi jövedelemadó-csökkentési prog

ram következtében kieső 200 milliárd dollár (a GDP 2%-a), másrészt a rohamosan bővülő védelmi költség, mely a 2001-es 306 milliárd dollárról 2003-ra 405 milliárdra duzzadt, megközelítve a GDP 4%-át. Bár e folyamatok a továbbiakban igen veszélyesek lehetnek, történelmi léptékben sem az eladósodottság nagysága, sem a védelmi kiadások mértéke nem túl magas a GDP-hez képest (a nyolcvanas évek közepén például ez utóbbiak meghaladták a 6%-ot, nem beszélve a vietnámi háború vége felé tapasztalt 9%-ról).

Az Egyesült Államok folyó fizetési mérlege a 80-as évek eleje óta deficitese. Míg azonban 1991-ben – a fellendülés kezdetén – majdnem egyensúlyba került a mérleg (mindössze 28 milliárd dollár volt a hiány), az ezredfordulóra 380 milliárd dollárra nőtt a deficit. Konjunktúra idején nem meglepő ez a jelenség, hiszen a külföldi befektetők fokozottan kezdenek érdeklődni az ország valutája iránt, ami ilyenkor szinte mindig felértékelődik. Ezt a folyamatot tovább erősíti, hogy a kamatlábak is fokozatosan nőnek, ami még vonzóbb célponttá teszi a fellendülőben lévő gazdaságot. Tudjuk, hogy a 90-es években az USA-ba áramló tőke mennyisége rekordnagyságú volt (és nagyobb, mint a kiáramlóé), a dollár pedig megerősödött a főbb valutákhoz képest (reálértéken közel 40%-kal). A 2001-es recesszió óta a FED 6%-ról folyamatosan 1%-ra csökkentette az irányadó kamatlábat, és csak az elmúlt fél évben nyúlt ismét a kamatemelés eszközához. Kezdetben a visszaesés, majd a gyors kamatvágások meggyengítették a dollárt, amely az elmúlt három évben reálértéken 20%-kal esett a fő valutákkal szemben. Azt várhattuk volna tehát, hogy a gyengülő dollár javítja az amerikai export versenyképességét, és az import csökkenése miatt apadni kezd a folyó fizetési mérleg hiánya. Ehelyett a deficit tovább nőtt,

és 2004 közepére éves szinten elérte a 600 milliárd dollárt. A hiány növekedése mögött az IT-termékek (sokszor vállalaton belüli kereskedelem keretében) és a fogyasztási cikkek fokozódó importja áll, jelezve a dollár változatlan túlértékeltségét.

A növekvő kettős deficit hosszú távon aligha lesz tartható. A költségvetési hiányt előbb-utóbb mindenképpen csökkenteni kell, hiszen az emelkedő kamatlábak mellett egyre drágábbá válnak a hitelek, ráadásul az állampapírok vásárlói között egyre nagyobb arányt képviselnek a külföldiek (közülük is elsősorban azok a távol-keleti exportorientált gazdaságok, amelyek nagy valutatartalékokat halmoznak fel). Mindez növeli a külső eladósodottság mértékét. A fiskális szigor ráadásul jótékony hatással lenne az inflációs folyamatokra is. Enyhítené a FED-re nehezedő nyomást, ami elősegítené a jelenlegi konjunktúra fenntartását. Ennek eredményeként csökkenne a dollár iránti kereslet, felgyorsulhatna a leértékelődés, a folyó fizetési mérleg alakulásában pedig kedvező fordulat állhatna be. Mindazonáltal a jelenlegi kül- és belpolitikai helyzetben a költségvetés egyensúlyba hozása nem valószínű; legkorábban jövőre, a választások után várható komolyabb változás. Mindez azal a veszéllyel járhat, hogy idő előtt véget ér a világgazdaság szempontjából létfontosságú amerikai fellendülés.

* * * * *

Eddig megjelent számaink megtekinthetők

és letölthetők a www.vki.hu weboldalról