

HEGEDŰS SZILÁRD<sup>1</sup>

# Az önkormányzati szektor hitelből történő finanszírozása a válság és az átalakuló szabályozás tükrében

A tanulmány célja annak a bemutatása, hogy miként változott a bankok hitelezési gyakorlata a válság tükrében, illetve milyen tényezők határozták meg, valamint arra milyen valószínű hatást gyakorol az önkormányzati rendszer meghirdetett reformja. Ennek érdekében megvizsgáltam 2008 és 2011 között a hosszú és rövid lejáratú önkormányzati hiteleket, valamint a hitelintézetek által lejegyzett önkormányzati kötvényeket, értékeltem a legfontosabb tendenciákat, illetve becslést végeztem a jelenleg megfigyelhető trend alapján, és összefoglaltam a hitelintézeti szektor és önkormányzatok viszonyát érintő, szabályozási újításokat.

**Kulcsszavak:** hitel; hitelintézetek; önkormányzatok; reform; válság

## 1. BEVEZETÉS

A 2008-ban kitört subprime válság nemcsak a nemzetgazdaság ágazatait, hanem az államháztartást, így annak önkormányzati alrendszerét sem hagyta érintetlenül. Az önkormányzatok a hitelintézetek megbízható ügyfeleinek számítottak, hiszen ezek a számlavezetésen túl az önkormányzatok külső forrásainak biztosítójaként is jelentős szerepet vállaltak. Az önkormányzati rendszer problémái azonban a válságot megelőzően is napvilágra kerültek, számottevő befolyást gyakorolva a hitelintézeti kapcsolatokra. Jelen tanulmányban ezt szeretném áttekinteni, az előzményeket, a válság hatásait bemutatni, valamint a jövőre vonatkozó következményeket körvonalazni.

## 2. ÁTTEKINTÉS

Az önkormányzati rendszert már a válság kitörését megelőzően is számos probléma terhelte, elsősorban a folyamatos kormányzati forráskivonás, ami likviditás-, forrás- és bonitáshiányt jelentett a szektorban, amely jelentős mértékű kockázatok hordozója volt (Vígvári–Jánossy [2009]). A másik jellemző kockázati tényező a 2006–2008 közötti „kötvénykibocsátási boom”. Ezen időszakban közel 274 db kötvénykibocsátás történt, főként a városi, megyei

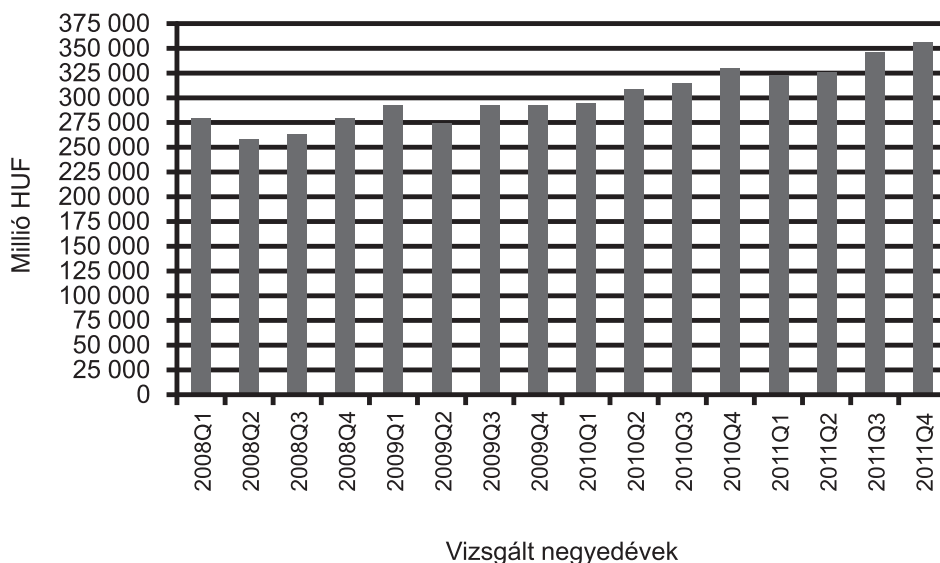
<sup>1</sup> Hegedűs Szilárd PhD-hallgató (Szent István Egyetem, Gazdálkodás és Szervezéstudományok Doktori Iskola, Pénzügyi és Számviteli Intézet)

jogú városi és megyei önkormányzati szegmensben (Kovács [2010], Gál [2009]). A kötvénykibocsátást elsősorban az adósságrendezés, illetve az európai uniós forrásokhoz szükséges önerő biztosítása motiválta, de számos atipikus jellemzővel is rendelkezik. Nem alakult ki másodlagos piaca, főként a számlavezető bankok jegyezték le a kötvényeket, így bújtatott hitelfelvételnek számítanak, ami elsősorban a közbeszerzési eljárás szabályozásának a kikerülését célozta (Gál [2011], Vigvári [2009b]). Jellemzi még a sok esetben extrém hosszú futamidő, illetve az első néhány évben a tőketörlesztési moratórium (Kovács [2010]). Érdekeség, hogy az önkormányzatok megugró adósságállománya csökkenő mértékű felhalmozási kiadások mellett valósult meg, célját tekintve pedig a kibocsátott kötvények 50%-a esetében volt a felhalmozási cél megjelölve Homolya és Szigel 2008-as tanulmánya alapján. A kötvénykibocsátás kockázatait vizsgálva megállapítható, hogy a kötvények számottevő árfolyamkockázattal terheltek, amit napjaink eseményei is alátámasztanak; ezen felül a kibocsátás kamatkockázatokat is jelent az önkormányzatok számára (Vigvári [2009a], Gál [2011]).

### 3. A VÁLSÁG HATÁSA A HITELINTÉZETEK BANKI HITELEZÉSI GYAKORLATÁRA

1. ábra

**Az önkormányzatok hosszú lejáratú hitelállománya  
a hitelintézetek mérlegében**



Forrás: PSZÁF alapján saját szerkesztés

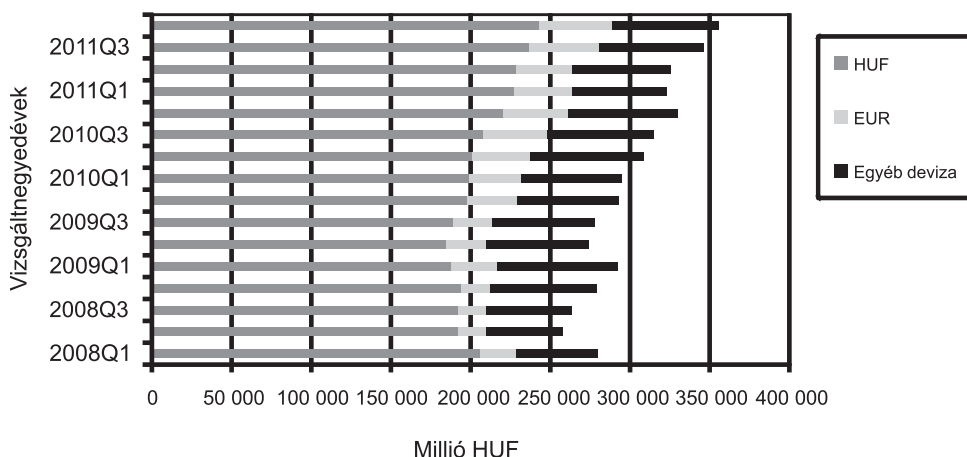
A hitelintézetek hosszú lejáratú hitelállományát vizsgálva megállapítható (1. ábra), hogy a vizsgált időszak alatt ciklikusság jelentkezik, év végére a hitelintézetek könyveiben nyilvántartott mérlegérték növekedése figyelhető meg. 2008-tól 2011-ig a változás értéke 27,29%-os, így konstatálható, hogy az önkormányzatok 73,35 milliárd Ft értékben vettek

igénybe pótlólagos, elsősorban fejlesztési célú forrást a bankoktól. A finanszírozási igény növekedését elsősorban az európai uniós fejlesztésekhez kapcsolódó előfinanszírozás, illetve a pályázatok megvalósításából adódó önerő finanszírozása érdekében vették igénybe az önkormányzatok.

Az adósságállomány növekedését tekintve összefüggés mutatkozik az önkormányzati választások ciklikusságával, ugyanis 2010 negyedik negyedévében tapasztalható a legjelentősebb növekedés; ekkorra az önkormányzati választásokkal egy időben több mint 14 milliárd Ft-tal nőtt az önkormányzati hosszú lejáratú adósságállomány. Összegezve tehát megállapítható, hogy a válság időtartama alatt az önkormányzatok hosszú lejáratú hiteleinek állománya megnövekedett, amit elsősorban nem az állami és saját források szűkülése, hanem az Európai Unió által társfinanszírozott fejlesztésekhez kapcsolódó többlet forrásigény motivált.

2. ábra

### A hosszú lejáratú hitelállomány megoszlása devizanemenként



Forrás: PSZÁF alapján saját szerkesztés

A banki hosszú lejáratú hitelállományt kibocsátott devizanemenként megvizsgálva (2. ábra) azt a konzekvenciát vonhatjuk le, hogy a bankok által rendezésre bocsátott források jelentős része forintalapú, azonban arányát tekintve csökkenő tendenciát mutat a vizsgált periódus végére, ami elsősorban az EUR-, illetve CHF-alapú hitelek növekedésének köszönhető. A HUF-ban kibocsátott hitelek legnagyobb arányát 2008. második negyedévében figyelhetjük meg, amikor az összes hosszú lejáratú banki hitelforrás közel háromnegyedet adták.

A CHF-alapon rendelkezésre bocsátott, hosszú lejáratú hitelek aránya a vizsgált periódus közepéig növekvő tendenciát mutatott; 2009 első negyedévében volt a legnagyobb a nyilvántartott részarány, amely 2011-re 20% alá csökkent, azonban összességében növekvő tendenciát mutatott végig 2011-ben a rekordértékeket elérő árfolyamok miatt. Ezek a tények a hitelintézetek számára számos kockázatot jelentenek, hiszen árfolyamvesztéseket könyvelték el az önkormányzatok, ami jelentős problémát okozhat a törlesztésekben.

Az EUR-alapú hitelezés a hitelintézetek részéről szintén növekvő tendenciát mutatott a vizsgált időszakban. A legszembevetőbb változás az EUR-ban kibocsátott, hosszú lejáratú

hitelek esetében figyelhető meg, amelyek mind volumenükben, mind részarányukat tekintve megduplázódtak.

Összességében a válság hatására a devizaalapú hitelek (CHF, EUR) részaránya növekedett meg, ami elsősorban az árfolyamváltozásnak köszönhető. Ennek hatására az önkormányzati hiteleknek megnövekedett a kockázata, hiszen az önkormányzati hitelek után elszámolt értékvesztés 2008 év elejéhez képest hússzorosára növekedett, ami jelzi a problémás hitelek arányának növekedését, illetve a kockázatkezelési intézkedések szükségességét. Úgy vélem, hogy ezek a kockázatok a jövőben növekedhetnek, hiszen az önkormányzati források szűkülése, illetve az árfolyamkockázat tovább növelheti a hitelintézetek értékvesztését.

3. ábra

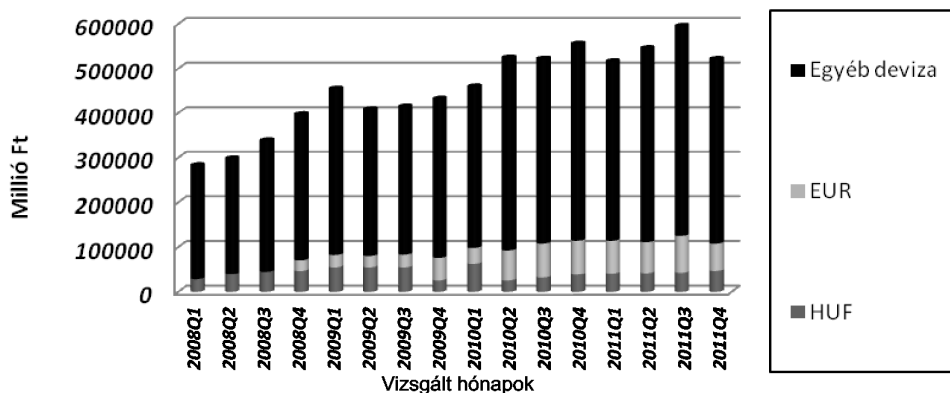


Forrás: PSZÁF alapján saját szerkesztés

A legszembetűnőbb növekedést az önkormányzati szektor által kibocsátott kötvényállomány bővülése jelentette. Ez a vizsgált periódus első évében, 2008-ban is jellemző volt. A hosszú lejáratú hitelek is növekvő tendenciát mutattak, illetve a kockázatmentes hitelek részarányában csökkenés figyelhető meg. A kötvénykibocsátással mint hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok piacra bocsátásával jelentősen megnőtt az önkormányzati hitelállomány, azaz mélyült az eladósodási folyamat. Ahogyan a 3. ábra is mutatja, a bankok jegyezték le legnagyobb arányban az önkormányzati kötvényeket, főként a nagybanki szegmensben volt keresett a helyhatóságok által kibocsátott értékpapír. A kötvénykibocsátásokat a szabályozás liberalizmusa mellett az esetlegesen szigorodó önkormányzati hitelfelvétel indokolta; hasonló jelenség figyelhető meg 2011-ben, amikor több önkormányzat jelentős kötvénykibocsátást eszközölt a várható szigorítás hírére (Vigvári [2007]).

4. ábra

### A hosszú lejáratú kötvényállomány megoszlása devizanemenként



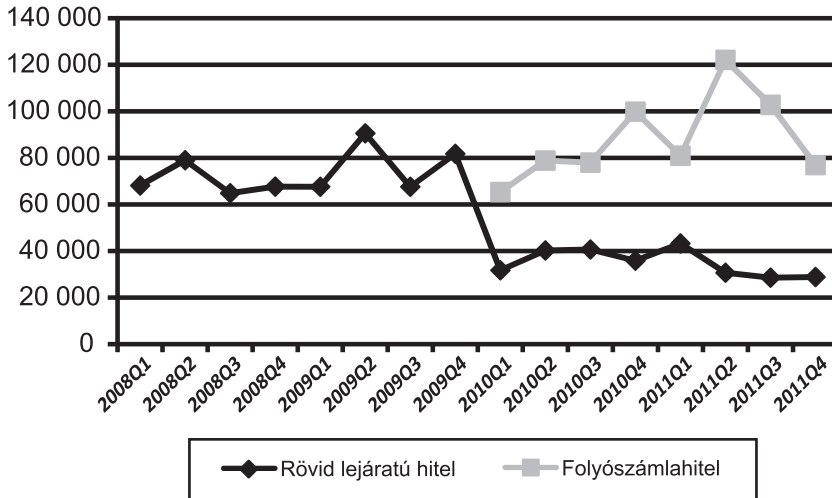
Forrás: PSZÁF alapján saját szerkesztés

A bankok mérlegeiben szereplő értékekről megállapítható (4. ábra), hogy a hosszú lejáratú kötvényállomány 84,28%-kal (238 milliárd Ft-tal) növekedett, és ennek a jelentős része CHF-ben került kibocsátásra. Ez tovább növelheti a banki kockázatokat, hiszen a kötvényeket nem lehet újratárgyalni – ahogyan több önkormányzat szeretne volna –, kialakult másodlagos piacuk pedig nincs, így bevonásuk csak akkor következne be, ha az önkormányzatok azt visszavásárolják, vagy lejáratkor visszafizetik.

A denominációt tekintve megállapítható, hogy a növekedés nagy részét a devizakötvények adják – legnagyobb értékén a CHF-ben kibocsátott és az EUR-ban denominált kötvények –, amelyeknek a részaránya megduplázódott a HUF-alapú kötvényekhez képest; észrevehető tehát az EUR preferenciája a HUF-fal szemben. Ez összefüggésben van a nyilvántartott árfolyammal, hiszen az jelentősen növekedett az utóbbi időben, ezzel számottevő árfolyamveszteségeket okozva a helyhatóságoknak.

A válság hatására befektetői bizalomvesztés következett be, piaci bizonytalanság uralkodott el, valamint megnőtt Magyarország szuverén adósságkockázata. E tényezők a forint árfolyamának gyengülése révén hatottak az önkormányzatok és a hitelintézetek kapcsolataira, hiszen a kötvénykibocsátás a válság kitörését megelőzően és annak első évében történt, ahogyan a 4. ábrán nyomon követhetjük (döntően CHF-alapú devizakötvények esetében). Megállapítható, hogy az önkormányzatok devizában való eladósodása nagyon szerencsétlen időszakban történt, hiszen jelentős árfolyam-növekedés hatására hosszú távon is jelentősen drágává válhat a kibocsátáskor még olcsó finanszírozási forrás.

**Az önkormányzatok rövid lejáratú és folyószámlahitel-állománya a hitelintézetek mérlegében**



Forrás: PSZÁF alapján saját szerkesztés

A rövid lejáratú, illetve folyószámlahitelek igénybevételét tekintve megállapítható, hogy a rövid lejáratú, a likviditás, illetve a működőképesség stabil háttérét biztosító hitelek aránya a vizsgált időszak végére csökkenő tendenciát mutatott, illetve ebben a hitelfajtában elenyésző a devizaalapon igénybevett hitelek aránya. A rövid lejáratú hitelek elsősorban a támogatások és hozzájárulások megelőlegezését, illetve a munkabérek zökkenőmentes fizetését teszik lehetővé.

A 2010-es évtől állnak rendelkezésre a folyószámlahitelekre vonatkozó, részletes adatok. Ezek alapján megállapítható, hogy a helyhatóságok jelentős mértékben vesznek igénybe folyószámlahitelt, ami likviditási problémák meglétére világít rá. E szolgáltatás igénybevétele az önkormányzatok számára is egyszerűbb, hiszen – hasonlóan a kötvényekhez – nem szükséges közbeszerzést. Ennek következtében a válság hatására elsősorban az önkormányzati szektor korábban felhalmozott problémái jelentek meg a rövid lejáratú, illetve folyószámlahitelek állományában. A hitelintézetek a válság, illetve a kormányzati restriktív hatásait próbálták meg tompítani a forráshiányos önkormányzatok problémáit áthidaló finanszírozási források bővítésével.

## 4. A HOSSZÚ LEJÁRATÚ HITEL- ÉS KÖTVÉNYÁLLOMÁNY ELŐREJELZÉSE

1. táblázat

Előrejelzés a 2012-re vonatkozó  
hosszú lejáratú hitel- és kötvényállományra

Vizsgált negyedév	Hosszú lejáratú hitelállomány	Kötvényállomány
2008Q1	279 737	282 751
2008Q2	258 062	297 748
2008Q3	263 314	338 913
2008Q4	279 296	396 479
2012Q1	<b>346 932</b>	<b>633 148</b>
2012Q2	<b>352 311</b>	<b>653 191</b>
2012Q3	<b>357 750</b>	<b>673 455</b>
2012Q4	<b>363 188</b>	<b>693 718</b>

Forrás: saját kutatás

A kötvényállomány és a hosszú lejáratú hitelállomány alakulásának jövőbeli vizsgálata, előrejelzése érdekében lineáris trendfüggvényt illesztettem az adatsorra. Az illeszkedés relatív hibája a kötvényállomány esetében 8,05%, a hosszú lejáratú hitel esetében 3,17% – így matematikai modellnek tekinthető. A lineáris trend módszerének választása azért volt szükséges, mivel azzal más trendfüggvényeknél pontosabban lehet a növekedés irányait meghatározni, így nem volt indokolt sem a logaritmikus, sem az exponenciális trend megválasztása.

A trendfüggvény egyenletének birtokában, alapul véve a jelenlegi trendet, a következő egy évre előre jeleztem a kötvényállomány és a hosszú lejáratú hitelállomány alakulását. Mivel a kötvényállomány alakulásában szerepet játszhat az árfolyamváltozás, ezáltal közelítő értéket tudtam adni, amely jelzésértékű lehet az önkormányzati szektor számára az adósságállomány alakulásában.

Az előrejelzés megmutatta a 2012. év kötvényállományának erőteljes növekedését: 2011 első negyedévéhez képest a modell közel 34,43%-os növekedést jelez előre, amely nagymértékben terhelheti az önkormányzati szektort; ráadásul a következő években a kibocsátott kötvények döntő többségénél megkezdődik a tőketörlesztés is, amely szintén jelentős terheket jelent.

A hosszú lejáratú hitelállomány esetében a trend pontosabb előrejelzését teszi lehetővé az alacsonyabb relatív hiba: a függvény előrejelzése értelmében 12,54%-os növekedés valószínűsíthető 2012-re a jelenlegi trend folytatása esetén. Megállapíthatjuk, hogy várhatóan mind a kötvényállomány, mind pedig az önkormányzati hitelállomány növekedni fog 2012-ben, amit természetesen az árfolyamok alakulása nagymértékben befolyásol.

## 5. AZ ÁTALAKULÓ ÖNKORMÁNYZATI SZABÁLYOZÁS VÁRHATÓ HATÁSAI

2011-ben az elfogadott alaptörvény, a Magyarország helyi önkormányzatairól szóló törvény (2011. évi CLXXXIX. törvény), valamint számos sarkalatos törvény jelentősen megváltoztatta az önkormányzatok korábbi szabályozását, amely számottevő befolyást gyakorolhat a banki kapcsolatokra.

Az alaptörvény előírja, hogy az önkormányzatok külső, adósságjellegű forrásbevonása bizonyos esetekben a központi kormányzat engedélyéhez kötött. Mindezt részleteiben a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló törvény (2011. évi CXCV. törvény) szabályozza, meghatározva az engedélyköteles külső forrásbevonási módokat. Ezek közé tartozik a törvény értelmében a felvett hitel, kölcsön (a teljes futamidejére), illetve annak aktuális tőketörlesztő részlete, a számviteli törvény által hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kamatozó értékpapírok, váltó, pénzügyi lízing a lízing futamideje alatt, valódi penziós és óvadéki repouglyetek, az Államadósság Kezelő Központnál elhelyezett óvadéki betétek.

Nem szükséges a kormányzati engedély az alábbi esetekben:

- a magyar költségvetés által társfinanszírozott, európai uniós, illetőleg más nemzetközi szervezet által kiírt, elnyert pályázatok önjelentésének, illetve utófinanszírozás esetén a támogatás finanszírozásának biztosításához,
- adósságrendezési eljárás fennállta esetén a hitelezőkkel történő megállapodás megkötéséhez szükséges reorganizációs hitelhez,
- a likvid hitelhez,
- valamint a főváros és megyei jogú városok esetében kis összegű – 100 millió Ft-ot, egyéb önkormányzat esetén 10 millió Ft-ot meg nem haladó – fejlesztési célú hitel felvételéhez (2011. évi CXCV. törvény).

Fontos megállapítani, hogy az engedélyköteles hitelfelvételek közé kerültek a kötvények is, így a korábban nagymértékű önkormányzati kötvénykibocsátás engedélykötelessé vált, illetve az engedélykötelesnek minősített adósságot keletkeztető kötelezettségek a futamidő egy évében sem haladhatják meg a saját bevétel 50%-át, amelybe nem számíthatók bele a fent felsorolt kivételek. Az európai uniós társfinanszírozású forrásokat leszámítva, ha az 50%-os értéket eléri az adott évi törlesztés, nem indíthat az önkormányzat újabb fejlesztést. A korábbi szabályozás a korrigált saját bevétel 70%-ában jelölte meg az önkormányzati adóssághatárt.

Jelentős átalakítást hoz a Magyarország helyi önkormányzatairól szóló törvény (2011. évi CLXXXIX. törvény), amely átalakítja a finanszírozási módot, feladatfinanszírozást vezet be 2013-tól, illetve a feladat- és hatáskörökben is jelentős átalakulást hoz a rendszer. Ez főként a megyei önkormányzatokat érinti, amelyeknél gyakorlatilag megszűnik az intézményfenntartás; a többi önkormányzat esetében recentralizáció történik az oktatás és az egészségügyi ellátás területén. A bankrendszerrel szemben, fontos változás, hogy működési hiányt nem lehet a költségvetésben a helyhatóságoknak tervezni; illetve az adósságrendezési eljárás is bekerült a törvénybe, és meghatározták azokat a forrásokat, amelyeket nem lehet az adósságrendezés körébe bevonni (pl. Európai Unió által társfinanszírozott fejlesztési források).

Véleményem szerint ez elsősorban a kötvénykibocsátást fogja nagymértékben érinteni, hiszen a projektek esetében a pénzügyi fenntarthatóságot írja elő a szabályozás, illetve az adósságfelvételi korlát szűkíti az önkormányzatok mozgásterét. Azt gondolom, hogy az új



szabályozás a korábban preferált kötvénykibocsátástól a hosszú lejáratú hitelek irányába tereli majd a helyhatóságok preferenciáját, hiszen a fent felsorolt példákat nem teszi engedélykötelessé a törvény. Ugyanakkor kedvezőnek tartom, hogy az adósságrendezési eljáráshoz szükséges reorganizációs hitel felvétele nem engedélyköteles, így nagyobb mozgásteret mutatkozik az önkormányzatoknak adósságuk rendezése érdekében, s ezt elősegítheti a hitelintézetek kontrollmechanizmusa is. A korábrinál szigorúbb szabályozás az önkormányzati rendszer további eladósodását hivatott gátolni, illetve az önkormányzati szektort felelős külső forrásbevonás igénybevételére ösztönözni. A másik fontos tényező, hogy a likvid hitelek igénybevétele továbbra sem lesz engedélyköteles. Úgy gondolom, likviditási problémák felmerülése esetében lehetősége lesz az önkormányzati szektornak pénzforgalmi szolgáltatásként folyószámlahitel igénybe venni – szerintem ezeknek a termékeknek a piaca nem fog a jövőben jelentősen szűkülni.

## 6. KÖVETKEZTETÉSEK

Az önkormányzatok és a hitelintézetek kapcsolata jelentősen megváltozott a válság magyarországi jelenlétének következtében. A szektor eladósodása a hitelintézeti szektor irányába már korábban megkezdődött, elsősorban a kötvénykibocsátások révén. A válság hatása elsősorban a devizában denominált kötvények magas aránya miatt érinti és a jövőben is kedvezőtlenül fogja érinteni az önkormányzati szektort, hiszen az elszenvedett, jelentős árfolyamvesztés miatt növekvő visszafizetési terhek és az ebből adódó kockázatok következtében, valamint a tőketörlesztési moratóriumok lejárta után számottevő forrást fognak igénybe venni a helyhatóságok, a jövőbeli finanszírozási szerkezet pedig meglehetősen kérdéses.

Az eladósodás mellett egy másik kritikus terület is megfigyelhető, amely a folyószámlahitelek felfutásával a likviditási problémákat jelzi a szektorban: ennek az oka a központi kormányzati restriktió miatti, csökkenő központi költségvetési hozzájárulásokban keresendő. Ezek a problémák és kockázatok nem egyformán érintik az önkormányzati szektort, szegmensenként eltérőek, hiszen a kötvénykibocsátás elsősorban a nagyobb városokat, illetve a megyei önkormányzatokat érinti, azok adósságát azonban az állam az intézményrendszer átvételével konszolidálja. A likviditás- és forráshiány pedig elsősorban a kisebb településeket, valamint a megyei önkormányzatokat érintette nagyobb mértékben, vagyis azokat az önkormányzatokat, amelyeknek a saját bevételszerző képessége gyengébb. (Vigvári–Jánossy [2009], Kovács–Sipos [2011]).

Összefoglalva: a hitelintézetek és az önkormányzati rendszer kapcsolatát a 2008-ban kiörtött válság elsősorban a korábbi devizában történő eladósodás, az árfolyamok nagymértékű meglödulása, valamint a fennálló likviditási problémák következtében megnövekvő folyószámlahitel igénybevétele jellemzi a legjobban a hitelintézetek összevont mérlegei alapján.

Úgy gondolom, a jövőben a hitelintézeti szektor csökkenő mértékben számíthat a helyhatóságok hitelkeresletére, hiszen azok a kötvénykibocsátások törlesztésének megkezdésével, a vélhetően szűkülő központi költségvetési hozzájárulásokkal nagymértékben kénytelenek lesznek a saját bevételszerző kapacitásaikra építeni. Nagyobb összegű fejlesztési forrásokhoz a következő európai uniós programozási időszakban juthatnak – a 2014–2020 közötti regionális politika körül azonban még jelentős viták dűlnak. Ezt is kedvezőtlenül érintheti

a növekvő adósságszolgálat, ennek következtében nem jelentkezik majd a korábbiakban tapasztalt, hosszú lejáratú hiteligeny a helyhatóságok részéről. Véleményem szerint a jövőben a helyhatóságok hitelkereslete elsősorban azok felé a rövid lejáratú hitelek, illetve pénzforgalmi szolgáltatások felé fordul majd, amelyek az átmeneti likviditási problémák kezelését segíthetik elő; mindez azonban nagymértékben függ a jövőbeli finanszírozási struktúráktól, hiszen az újonnan átalakított önkormányzati szabályozás első éve 2013 lesz, idén átmeneti évről beszélünk.

## IRODALOMJEGYZÉK

- GÁL E. [2009]: Az önkormányzati szektort determináló kockázatok és mérési lehetőségeik a hitelező szemszögéből. *Comitatus Önkormányzati Szemle* 2009/5. sz. 44–57. o.
- GÁL E. [2011]: Kell-e szabályozni az önkormányzati hitelfelvételt? *Pénzügyi Szemle* 2011/1. sz. 124–144. o.
- HOMOLYA D.–SZIGEL G. [2008]: Önkormányzati hitelezés – kockázatok és banki viselkedés. *MNB-szemle* 2008/9. sz. 20–29. o.
- KOVÁCS R.–SIPOS I. [2011]: Önkormányzatok az átfogó közigazgatási reform előestéjén II. *Önkormányzati Pénzügy* 2011/5. sz. 18–24. o.
- KOVÁCS G. [2010]: A magyarországi helyi önkormányzatok hitelfinanszírozása a válság tükrében. [http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/.../kovacs\\_gabor.pdf](http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/.../kovacs_gabor.pdf) (letöltve: 2011. 10. 12.)
- VIGVÁRI A. [2007]: Fiskális politikai csodafegyver? *Pénzügyi Szemle* 2007/3–4. sz. 522–529. o.
- VIGVÁRI A. [2009a] Pénzügyi kockázatok az önkormányzati rendszerben. *Pénzügyi Szemle* 2009/1. sz. 68–87. o.
- VIGVÁRI A. [2009b]: Atipikus önkormányzati eladósodás Magyarországon. *Közgazdasági Szemle* 2009/7–8. sz. 709–730. o.
- VIGVÁRI A.–JÁNOSSY D. [2009]: Kockázatok az önkormányzati rendszerben. ÁSZKUT, Budapest
2011. évi CLXXXIX. törvény Magyarország önkormányzatairól
- Magyarország Alaptörvénye
- A nemzeti vagyonról szóló 2011. évi CXCVI. törvény
- Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény