

Expanziós költségvetési politika és hatásai az EU-ban

BENCZES ISTVÁN

*A cikk az EU régi tagállamainak 1980 és 2005 közötti expanziós költségvetési politikai gyakorlatának tanulságait tekinti át abból a célból, hogy megvilágítsa: sikeres lehet-e a költségvetési stimuláció a 2008–2009-ben kibontakozott válság kezelésében is. A válasz nem egyértelmű. Az elmúlt 25 esztendő vizsgálata ugyanis elsősorban azt erősítette meg, hogy azokban az esetekben remélhető a gazdasági teljesítmény mesterséges úton történő ösztönzése, amikor a kormányok az adóbevételek csökkentésére tesznek kísérletet, illetve még inkább, amikor az aktuális és a potenciális GDP különözete, azaz a kibocsátási rés negatív. Az EU tagállamainak többségét azonban úgy érte a jelenlegi válság, hogy a ciklikus hatásoktól megtisztított államháztartási egyenleg jellemzően hiányt mutatott, a kibocsátási rés pedig pozitív előjelű volt. Már 2008 előtt olyan strukturális problémák bontakoztak ki tehát az EU-ban, amelyek mostanra jelentősen szűkítették a fiskális politika mozgásterét és leértékelték a trend alapján becsült GDP-t. Ilyen helyzetben a fiskális expanzió hatásossága kétséges.**

Journal of Economic Literature (JEL) kód: E62, H50, O11.

A nyolcvanas évek elejétől-közepétől számos iparilag fejlett ország hajtott végre jelentősnek mondható fiskális kiigazítást, amelyet a korábbi évek, évtizedek terjeszkedő állami szerepvállalásának stagflációval párosuló kudarca és az eladósodottság sokszor drasztikus mértékű növekedése indokolt. A fenntarthatóságra való törekvés, illetve ezzel összefüggésben az államháztartás konszolidálásának igénye a kilencvenes években is meghatározó maradt. Az USA – hosszú évek után először –

* Azonos címmel hangzott el előadás a BCE Közgazdaságtudományi Karának konferenciáján („20 éves a KTK”) 2009. április 9-én. Köszönöm Csaba Lászlónak, Julius Horvathnak, Kotosz Baláznak, Magas Istvánnak, Sugár Andrásnak, Szabó-Bakos Eszternek, a konferencia közönségének, valamint az anonim bírálónak a segítő észrevételeket és értékes tanácsokat. Az esetleges hibákért, tévedésekért felelősség a szerzőt terheli. A kutatás az MTA Bolyai János-ösztöndíjának támogatásával készült.

Benczes István, a Budapesti Corvinus Egyetem Világgazdasági Tanszékének egyetemi docense.
E-mail cím: istvan.benczes@uni-corvinus.hu

újra költségvetési többlettel rendelkezett, az Európai Unió pedig a maastrichti követelményeknek és a Stabilitási és Növekedési Egyezménynek megfelelően kiegyensúlyozott költségvetésre törekedett. A II. világháborút követő időszak terjeszkedő államával szemben a nyolcvanas évektől – nem függetlenül a közgazdaságtudományban történt paradigmaváltástól sem, amelyet leginkább *Milton Friedman* vagy *Robert Lucas* neve fémjelez – az állam (és az adósságállományok) méretének stabilizálása, mérséklése állt, amelynek legfőbb eszköze a deficitfinanszírozás visszaszorítása, a fiskális kiigazítás volt.¹

Az új évezred első éveiben azután a fenntarthatóságra való törekvés igénye ugyan nem kérdőjeleződött meg (már csak az idősödő társadalom okán sem), a fiskális politikai fegyelem szükségessége mellett továbbra is kiálltak a nemzetközi pénzügyi szervezetek (az IMF vagy az EKB), sőt az egyes országok is támogatták azt, ám a tapasztalat azt mutatja, hogy Európában az eurótagság kijelölése után egyfajta reformfáradtság vett erőt a tagokon (*Briotti*, 2004). Mindez előbb csak az államháztartás szerkezeti reformját célzó intézkedések elhalasztását, majd a 2001-ben bekövetkezett globális lassulás – nem függetlenül a 2001. szeptember 11-i terroristaművelettől – után már a maastrichti 3 százalékos plafon negligálását hozta olyan nagy, az európai integráció motorjának számító országokban is, mint Franciaország, Olaszország, sőt a korábban a stabilitási kultúra apostolaként tisztelt Németországban is.² A túlzott deficiteljárás kapcsán folyamatosan napirenden tartott (politikai indíttatású) viták azután a Stabilitási Paktum fellazításában kulmináltak.³ Ugyanakkor az eurózóna kis államai, mint Finnország vagy Belgium, de még a valutazónán kívül található Svédország és Dánia is jelentős erőfeszítéseket tettek azért, hogy költségvetésük egyensúlyban maradjon, sőt esetenként többletet mutasson.⁴

2008–2009 azonban jelentős fordulatot hozott a világgazdaságban. Az USA-ból indult jelzálogpiaci válság átgyűrűzött előbb a pénzügyi rendszer egészén, majd a reálgazdaságban is éreztette hatását, jelentős leépítéseket, elbocsátásokat és bezárásokat eredményezve. A gazdasági növekedés lassulása, illetve annak negatív előjelre váltása felértékelte a keynesi makro-gazdaságpolitika eszköztárát.⁵ A tankönyvi, nemzetgazdaságokra szabott anticiklikus politika lehetőségei azonban nagyban

¹ Természetesen nem minden országban és nem minden esetben járt sikerrel a kormányok konszolidációs politikája. A politikai gazdaságtani irodalom számos magyarázatot kínál az eltérő eredményekre (lásd különösen: *Drazen*, 2000 vagy *Persson és Tabellini*, 2000 összefoglaló munkáit), ám összességében mégis vitathatatlan, hogy a múlt évszázad utolsó tizenöt-húsz évében meghatározóvá vált a fiskális aggregátumokban mérhető államháztartási fegyelem megteremtésének szándéka.

² Az EU-15-ben 2000-ben még 3,6, majd 2001-ben előbb 1,7, egy évvel később pedig már csak 1,1 százalékos éves reálnövekedést mértek. Az USA az 1999 évi 4,5 százalékról 2001-re 0,5 százalékra lassult – bár a következő évben már 2,2 százalékos növekedést produkált (Európai Bizottság, 2004).

³ A paktum reformjáról lásd: *Csaba* [2006].

⁴ Összehasonlító tanulmányában *Györfly* [2008] megmutatta, hogy azok az EU-államok bizonyultak sikeresnek az államháztartás átfogó reformja és a növekedést támogató stabilizációs politikák során, amelyek az euróátállástól függetlenül is a hosszú távú fenntartható gazdaságpolitika mellett törekedtek a lándzsát.

⁵ Elegendő csak a 2008. évi közgazdasági Nobel-díj kitüntetettjének megszólalásaira utalni (lásd például: *Krugman*, 2008).

korlátozottak egy olyan közösségben, mint az EU, ahol az egységes piac elvben értelmetlenné teszi az egyéni, csak a nemzeti piacok határai között kifejtett védekező reakciókat. Az eurózóna tagjai ráadásul nem nyúlhatnak a versenyképesség-ösztönzés egyik klasszikus eszközéhez, a leértékeléshez sem. A kamatpolitikát pedig az a szupranacionális Európai Központi Bank irányítja, amelynek jelenleg 16 ország érdekeit kell összehangolnia, így egyéni receptet nem kínálhat.

A következőkben a fiskális politikai expanzió háttérének és lehetőségeinek elméleti alapú tárgyalása következik, áttekintve a vonatkozó irodalom legfontosabb megállapításait. Majd a stilizált tények megközelítést alkalmazva tekintjük át az EU régi tagállamainak 1980 és 2005 közötti költségvetési stimulációit. A múlt történéseinek szisztematikus elemzését követően azt vizsgáljuk, hogy a jelen gazdasági válságban milyen lehetőségei adódnak az EU-nak, azaz: van-e egyáltalán kielégítő mozgástere és megfelelő gazdaságpolitikai eszköztára a gazdasági teljesítmény mesterséges úton való fokozására. A gondolatmenetet rövid összegzés zárja.

Az expanzív költségvetési politika remélt és tényleges hatásai

A keynesi felfogás szerint egy fiskális politikai expanzió a megnövelt állami kiadásokon keresztül a multiplikátorhatásnak köszönhetően akár jelentős mértékben is képes emelni az aggregált keresletet és – ragadós árakat, illetve a kapacitások nem teljes kihasználtságát feltételezve – a kibocsátást.⁶ A sikeres anticiklikus politika a pótlólagos állami kiadásokon keresztül elvben képes lehet fokozni az aktuális gazdasági növekedést vagy megakadályozni egy nagyobb visszaesést. A kormányzati stimuláció valós hatása, azaz a multiplikátor tényleges nagysága azonban több tényező együttes eredője. Habár a keynesi modellben a költségvetési multiplikátor feltételezett értéke nagyobb, mint egy – és annál nagyobb, minél inkább képes fogyasztásra ösztönözni a háztartásokat⁷ –, ám a költségvetési expanzió teljes hatásának értékelésekor figyelembe kell venni az ún. kiszorítási hatást is. Bizonyos termékek és szolgáltatások előállításában a hazai magánszektor helyébe a kormányzat és/vagy a külföld lép (helyettesítési hatás), illetve a kamatláb és az árfolyam kedvezőtlen irányú változása visszafogja a magánberuházásokat. Ezek az ellentételező hatások így akár jelentős mértékben is mérsékelhetik a multiplikátorhatást.

A gazdasági teljesítmény fiskális ösztönzésének sikere ezért egyebek mellett azon is múlik, hogy mekkora a gazdasági szereplők kamatláb-érzékenysége, vannak-e a gazdaságban kihasználatlan kapacitások, illetve milyen fokú az árrigiditás.

⁶ A fiskális multiplikátor a költségvetési egyenleg (vagy valamely fiskális instrumentum) 1 százalékos változásának a reál GDP alakulására gyakorolt hatását méri.

⁷ Az eredeti modellben a háztartások a rendelkezésre álló – azaz a megfizetett adóval csökkentett – jövedelem függvényeként alakítják fogyasztásukat. A multiplikátorhatás ezért eltérő nagyságú a kormányzati kiadások növelésekor egyfelől, illetve az adók mérséklése esetén másfelől. Utóbbi kisebb multiplikátort eredményez, mivel az adócsökkentés nem a teljes, hanem a rendelkezésre álló jövedelmet növeli.

A fiskális politika hatékonyságának értékelésekor az sem elhanyagolható, hogy zárt vagy nyitott-e a gazdaság és hogy milyen árfolyamrendszert alkalmaz az érintett ország.⁸ Előbbi pontoktól sem függetlenül, döntő lehet a jegybank magatartása is: hajlandónak mutatkozik-e a fiskális expanzió támogatására.⁹

Pénzügyi aktívákat birtokló háztartások (vagy egyéb szereplők) esetén indokolt figyelembe venni az ún. vagyonghatást is. Emelkedő kockázati prémium és kamatlábak mellett a hazai valutában denominált pénzügyi eszközök értéke csökken, azaz tulajdonosaik jövedelme mérséklődik, ezért fogyasztásuk mértéke várhatóan csökken. A kockázati prémium növekedése költségvetési politikai expanzió alkalmával továbbá arra is ösztönözheti a háztartásokat, hogy fokozzák elővigyázatossági megtakarításaikat, ezáltal mérsékelve fogyasztásukat (*Carroll–Kimball*, 2001). A multiplikátor nagyságát pozitívan befolyásolja ugyanakkor, ha a háztartások döntéseiket a jelenben (és/vagy a múltban) rendelkezésre álló jövedelmük alapján hozzák (tehát nem előrettekintők), illetve ha likviditási korláttal kénytelenek számolni (*Muellbauer*, 1994).

A fiskális politikai akciók sikere az induló állapotok függvénye is lehet. Viszonylag magas és/vagy gyorsuló adósságállomány, permanens hiány, magas országgkockázat stb. mellett kisebb multiplikátor valószínűsíthető, mint alacsony adósságállomány és kiegyensúlyozott költségvetés mellett (*Bhattacharya*, 1999, *Perotti*, 1999).¹⁰ A költségvetési lazítás esélyei – különösen kis nyitott gazdaságban – akkor sem túl biztatóak, ha a nemzetközi gazdasági körülmények kedvezőtlenek (*Hagen et al.*, 2001).

A fiskális multiplikátor nagyságának számszerűsítésére viszonylag sok kutatás tett kísérletet. *Hemming et al.* [2002] irodalmi áttekintésükben arra jutottak, hogy a multiplikátor értéke – legalábbis rövid távon – jellemzően pozitív ugyan, azonban viszonylag kicsi. Az egyik legismertebb tanulmányban *Roeger és Veld* [2002] az EU nagy országainak vizsgálatokor azt találták, hogy – feltételezve a monetáris politika támogatását – a fiskális multiplikátor értéke 1 körül mozog rövid távon, míg hosszú távon zéró. *Perotti* [2002] csak részben erősítette ezt meg. Németország 1974 és 2000 közötti teljesítményére ugyan igazolva látta az előbbieket (0,8-es értéket kapott), a hatvanas-hetvenes évekre azonban a kiadási multiplikátor értékét

⁸ Rögzített árfolyamrendszer esetén a kiszorítási hatás elvben kevésbé érvényesül.

⁹ Rögzített árfolyamrendszer esetén – tökéletes tőkemobilitást feltételezve – a jegybank nem is tehet mást fiskális expanzió esetén, mint hogy csökkenti a kamatlábat, mérsékelve a fiskális expanzió kiváltotta növekvő tőkebeáramlás felértékelési nyomását. Rugalmas árfolyamrendszerben ugyanakkor – ahol a monetáris hatóság autonómiája elvben nem csorbul – a jegybank reakcióján múlik, hogy mekkora lesz végül a multiplikátorhatás. Passzív jegybanki magatartás esetén ugyanis növekvő kamatlábak mellett fokozódik a tőkebeáramlás, amely felértékelődő nemzeti valuta mellett akár teljesen lenullázhatja a fiskális expanzió remélt pozitív hatásait (*Mundell*, 1968).

¹⁰ Az adósságállomány kritikus szintje mellett akár negatív előjelűre is válthat a multiplikátor (ezt a jelenséget nem keynesi hatásnak hívják). A kormányzat expanziós politikája ilyen helyzetben ugyanis arra készteti a háztartásokat, hogy akár drasztikus mértékben növeljék megtakarításaikat, készülve egy, a laza költségvetési politika által indukált válságra. A keynesi reakció helyett ilyen időkben a háztartások magatartása tehát ricardói lesz (*Blanchard*, 1990, *Sutherland*, 1997).

Németországban 1,3 és 1,7 közé tette. Nagy-Britanniában ugyanakkor a közelmúlt-
ra enyhén negatív, míg korábbra 0,3 és 0,9 közötti értéket mért. *Van Aarle et al.*
[2001] azt mutatták ki, hogy miközben az EU régi tagjaira összességében a viszony-
lag alacsony és nem tartós multiplikátorhatás jellemző, addig mindez nagyon nagy
szórás mellett teljesül, azaz célszerű az egyes államok szintjén végezni a vizsgálá-
tokat. A tanulmányok mindazonáltal egybehangzóan állítják, hogy az USA fiskális
multiplikátora szignifikánsan nagyobb, mint az európai államoké [lásd különösen
Blanchard és Perotti (2002) írását, akik az USA-ban rövid távra 1 körüli értéket
kalkuláltak ugyan, de a kumulatív hatás elérte a GDP 2-3 százalékát].

Fiskális lazítás az EU-ban 1980 és 2005 között

Az elméleti és az empirikus irodalom következtetései a költségvetési politikai
stimuláció sikeressége tekintetében nem egyértelműek. A következőkben ezért arra
teszünk kísérletet, hogy az Európai Unió ún. régi tagállamai (az EU-15-ök, Luxem-
burg kivételével) 1980 és 2005 közötti időszakban kifejtett költségvetési expanziós
gyakorlata alapján következtessünk a sikeres fiskális stimuláció meghatározó és
általános jellemzőire. A leíró statisztika felhasználásával a vizsgálat célja egyebek
mellett az, hogy megállapítsuk: kínálnak-e tanulságokat a korábbi epizódok a 2008–
2009-es válság kapcsán is.¹¹

Első lépésben azokat a „*kivételes*” költségvetési éveket (epizódokat) azonosít-
juk, amelyekben a fiskális expanzió meghaladt valamely kritikus értéket. Mivel
célunk a politikailag motivált (vagy más megközelítésben az üzleti ciklusoktól füg-
getlen) költségvetési döntések megragadása, ezért nem az államháztartás tényleges
(teljes és aktuális) egyenlegét vizsgáljuk, hanem a kamatfizetési kötelezettségek
nélkül számított és az üzleti ciklusok hatásait kiszűrő ún. ciklikusan kiigazított el-
sődleges egyenleget. A kamatfizetési kötelezettség elsősorban a korábbi időszakok
vállalásainak jelenben fizetendő terhei, így azt a kormányzati politika érdemben és
direkt módon nem befolyásolhatja.¹² A gazdasági ciklusok hatásainak kiszűrése,
illetve a csak viszonylag nagyméretű változásokra való koncentráció pedig együtte-
sen lehetővé teszik, hogy a költségvetési politika ún. diszkrecionális elemei válja-
nak megragadhatóvá.

Kivételesnek tekintünk tehát egy fiskális expanziót, ha az adott esztendőben az
államháztartás ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlege a GDP legalább 1,5 szá-
zalékával romlott az előző évi értékhez képest.¹³

¹¹ Az adatok a következő forrásokból származnak: Európai Bizottság [1999, 2006a, 2006b, 2008]
és az ECOFIN AMECO adatbázisa.

¹² Természetesen a kamatfizetési kötelezettség az adósságállomány mellett a piaci reálhozamok
függvénye is, melyet közvetett formában a kormányzati politika is alakít. Hiteles kormányzati politika
esetén viszonylag alacsonyabb reálkamattal számolhat az érintett ország.

¹³ A választott eltérésérték (a GDP 1,5 százaléka) a vonatkozó irodalomban rendre a jelentős mértékű
változások egyik alsó határa (lásd például: *Alesina és Perotti, 1995*, vagy *McDermott és Westcott, 1996*).

A teljes sokaság nagysága 364 epizód (26 esztendő x 14 ország), amelyből a fenti definíció alapján közel 10 százalék, 35 epizód bizonyult kivételesnek és expanzívnak, azaz a ciklikus hatásoktól megtisztított elsődleges egyenleg legalább a GDP 1,5 százalékával romlott. A mintában szereplő fiskális expanziók átlagos nagysága a GDP 2,5 százalékát tette ki (viszonylag kis, 1 százalékos szórás mellett). 1980 és 2005 között a leggyakrabban Görögország nyúlt a mesterséges ösztönzés eszközehez, összesen 8 alkalommal. A sorban második Nagy-Britannia is csak négy alkalommal hajtott végre a definíció szerinti expanziót. Görögország (1988 és 1989) mellett egyedül Belgium (1980 és 1981) valósított meg két egymást követő esztendőben is diszkrecionális módon jelentős keresletélénkítést.¹⁴

Az expanziók időbeli megoszlása is figyelemre méltó. Az egységes fizetőeszköz, az euró bevezetésére készülő Európa a kilencvenes években jobbra az államháztartások konszolidálásával volt elfoglalva, ezért az EU-14 a teljes tíz esztendő alatt csupán 10 alkalommal választotta az expanziót, és nem meglepő módon egyik sem az euróátállás közvetlen esztendeiben, azaz 1996, 1997 és 1998-ban történt. A nyolcvanas években több, egészen pontosan 15 alkalommal került sor kormányzati expanzióra, míg az euróátállást követő új évezredben – engedve a tagság jelentette lazításnak – 2000 és 2005 között 10 esetben mértünk expanziót.

Következő lépésben arra voltunk kíváncsiak, hogy a vizsgált sokaságban milyen hatással járt a fiskális expanzió. Az expanzió „*sikerességét*” adott ország saját korábbi teljesítményéhez képest definiáltuk.

Sikeresnek tekintünk egy fiskális expanziót, ha a reál GDP növekedési üteme az expanzió évében és azt követően – pontosabban a t , $t+1$ és $t+2$ években – meghaladta a megelőző két esztendő ($t-1$ és $t-2$) reálnövekedésének átlagát.¹⁵

A teljes, 35 epizódot felvonultató sokaságban a növekedési differencia (vagyis az expanziót megelőző évekhez képesti átlagos változás mértéke) gyakorlatilag nulla volt (0,17 százalék), viszonylag magas szórás (2,33) mellett. A sokaság egészére vonatkozóan tehát a vizsgált időszakban a fiskális expanzió nem volt képes érdemben hozzájárulni a gazdasági aktivitás fokozásához az EU régi tagállamaiban. Ha azonban felbontjuk a teljes sokaságot sikeres és sikertelen epizódokra, akkor azt találni, hogy a 35 próbálkozás fele (18 epizód) produkált pozitív növekedési differenciát, azaz sikeres volt. A 18 alkalom több mint háromnegyede (14 eset) ráadásul

¹⁴ Fentiek tükrében az sem meglepő, hogy Görögország a vizsgált időszakban 7 alkalommal is jelentős, azaz a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleget legalább 1,5 százalékponttal javító mértékben volt kénytelen megszorítást végrehajtani, amellyel ebben a mezőnyben is az élen végzett. Mögötte 6 kiigazítással Írország, Olaszország, Portugália és Svédország állnak. Érdekeség továbbá, hogy a fiskális fegyelem tekintetében legalábbis kétes hírű Olaszország az 1980-tól induló időszakban mindössze egyetlen alkalommal él(hetett) a fiskális lazítás általunk definiált lehetőségével.

¹⁵ Eredetileg egy másik definíciót is bevezettünk, amely adott ország teljesítményét az EU-15 átlagához képest mérte, szintén az expanziót megelőző és követő esztendőben ($t-1$ és $t-2$, illetve t , $t+1$ és $t+2$ években). E megközelítés elvben azt a célt szolgálta, hogy – feltételezve az EU-országok gazdasági teljesítményének együtt mozgását – azonosíthatóvá váljanak a ciklusoktól független növekedési hatások. Az eredmények azonban a két definíció esetén érdemben nem különböztek egymástól, így a továbbiakban csak az első meghatározás alapján dolgozunk.

a GDP legalább 1 százalékos relatív – a korábbi évek teljesítményéhez mért – javulását eredményezte. A negatív növekedési különbséget felmutató sikertelen 17 eset több mint fele (10 epizód) ugyanakkor legalább 1 százalékos visszaesést mutatott. Az 1. táblázat adatai arra is rámutatnak, hogy pusztán az expanzió nagysága (vagyis a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg romlásának mértéke) alapján nem lehet a lazítás sikerességére, illetve sikertelenségére következtetni: előbbi esetben ugyanis a fiskális expanzió átlagosan a GDP 2,56 százaléka volt, míg utóbbiban 2,38 százalék.¹⁶

1. táblázat

Fiskális expanziók jellemzői

	Teljes sokaság	Sikeres expanziók	Sikertelen expanziók
Elemzés	35	18	17
Átlagos nagyság	2,47	2,56	2,38
Szórás	1,01	1,15	0,86
A legmagasabb érték	6,73	6,73	3,97
Növekedési hatás*	+0,17 (2,33)	+1,93 (1,43)	-1,70 (1,47)

* A növekedési hatás azt méri, hogy mekkora volt az expanziót megelőző és azt követő időszakok átlagos növekedési differenciája (a GDP százalékában). Zárójelben a szórás értékei.

Forrás: Saját összeállítás.

A sikeres expanzió végrehajtása azonban – legalább részleges – magyarázatot igényelne. A költségvetési *megszorítások* hatásait vizsgáló irodalom egyik legszélesebb körben hivatkozott következtetése szerint a kiigazítás megfelelő összetétele jelentős mértékben javíthatja a költségvetési konszolidáció sikerességének kilátásait (Alesina és Perotti, 1995, Alesina és Ardagna, 1998, Perotti et al., 1998).¹⁷ Kérdés, vajon a fiskális expanziók kapcsán is hasonló eredményre juthatunk-e, azaz igazolható-e az a feltételezés például, hogy a multiplikátorhatásnak köszönhetően a kormányzati kiadások növelése nagyobb eséllyel javítja a kibocsátás szintjét, mint az adócsökkentés (keynesi érvelés), vagy hogy – előbbivel ellentétben – az adóterhek mérséklése fokozza a gazdasági aktivitást (lásd a neoklasszikus ihletésű Laffer-görbe hipotézist).

Fentiek vizsgálatához a mintát három részre bontjuk, ezek: a „kiadás oldali” expanzió, a „bevétel oldali” expanzió és a „vegyes” stimuláció. A megkülönböztetéshez a következő definíciókat vezetjük be.

¹⁶ A 35 epizód egy jól definiált módon előálló (teljes) sokaság és nem valamely mintavételes eljárás eredménye. Az egyes karakterisztikák értékelésénél ezért nincsen szükség hipotézisvizsgálatra.

¹⁷ A szerzők siker alatt nem elsősorban a növekedési hatásokat értik – bár többnyire ezt is –, hanem az adósságállomány meghatározott mértékű mérséklődését.

– Egy fiskális expanzió *kiadás oldali*, ha a teljes kiadásoknak a fiskális expanzió évében és az azt megelőző esztendőben mért GDP-arányos változása (növekedése) legalább 30 százalékkal felülmúlja a bevételek ellentétes irányú változását (csökkenését).

– Egy fiskális expanzió *bevétel oldali*, ha a teljes bevételeknek a fiskális expanzió évében és az azt megelőző esztendőben mért GDP-arányos változása (csökkenése) legalább 30 százalékkal felülmúlja a teljes kiadások ellentétes irányú változását (növekedését).

– Egy fiskális expanzió *vegyes*, ha a teljes kiadások és bevételek előző évhez mért és a GDP arányában kifejezett változásának értékei közötti különbség nem haladja meg a nagyobb változás értékének 30 százalékát.¹⁸

A kivételesen nagy expanziókat tartalmazó 35 elemű sokaság már önmagában sem tekinthető viszonylag nagy populációnak, további részekre való osztása pedig még inkább kérdőjelessé teszi a következtetések robusztusságát. Mindazonáltal bizonyos tendenciákra így is következtetni lehet. A 2. táblázat eloszlásai és az egyes részsokaságok karakterisztikái alapján látható, hogy mindhárom típusú stimuláció képes lehet kiváltani a kívánt gazdaságélénkítő hatásokat. A kiadás oldali expanzió ugyanakkor kisebb eséllyel jár a kívánt ösztönző hatásokkal, mint a bevételeket csökkentő, illetve a vegyes expanziók.¹⁹

2. táblázat

Fiskális expanziók összetétele

	Kiadás oldali	Bevétel oldali	Vegyes
Elemszám	21	8	6
Átlagos nagyság	2,54	2,29	2,51
Szórás	1,18	0,61	0,82
A legnagyobb érték	6,73	3,41	3,97
Sikeres epizódok száma*	10 (47%)	5 (62,5%)	3 (50%)

* Az adott részsokaságon belül megfigyelt pozitív növekedési differenciát eredményező epizódok száma, illetve zárójelben aránya.

Forrás: Saját összeállítás.

¹⁸ A 30 százalékpontos különbségtétel ugyan önkényesnek (és viszonylag szűknek) tűnhet, ám ezáltal egyértelműbben jelezhető, hogy valamely expanziós kísérlet inkább a kiadások növelését vagy a bevételek mérséklését célozta-e meg. Az expanziók osztályozásakor a teljes kiadás és bevétel mellett a folyó kiadások és bevételek alapján is elvégeztük az osztályozást. Mivel érdemi változás nem volt megfigyelhető, ezért kategorizálásra csak az előbbit használjuk.

¹⁹ Hasonló kép bontakozik ki akkor is, ha a sokaságot sikeres, illetve sikertelen kategóriák alapján csoportosítjuk. A sikeresek csoportjában a teljes bevételek az expanziót megelőző évhez képest GDP arányosan átlagosan 0,8 százalékkal mérséklődtek (szórás: 1,25), míg a kiadások 1,5 százalékkal nőttek (2,25). Ugyanezek az értékek a sikertelen stimulációt végrehajtók csoportjában: 0,6 százalék (1), illetve 2 százalék (2). Utóbbiak esetén tehát a bevételek csak kisebb mértékben estek vissza, míg a kiadások erőteljesebben emelkedtek.

A siker és az összetétel kapcsolata vonatkozásában a nemzetközi irodalom csak részleges eligazítást kínál. A siker esélye a kiadási oldalon jellemzően akkor javítható, ha a kormányok a közberuházások szintjét emelik, illetve az egyéb ún. „mag-funkciókra” koncentrálnak, úgymint alapoktatás vagy kutatás-fejlesztés (Afonso et al., 2005, illetve elméleti megközelítésben Lucas, 1988). Freedman et al. [2009] pozitív és szignifikáns multiplikátorhatást azonosított a kormányzati transzferekre is, bár erőteljesen hangsúlyozzák a célzottság fontosságát. Afonso és Furceri [2008] nagymintás vizsgálatukban ugyanakkor azt találták, hogy a kormányzati fogyasztás (nagysága és volatilitása), a társadalombiztosítási járulékbévételek (nagysága és volatilitása), a közvetett adók (nagysága és volatilitása), a szubvenciók (nagysága) és a kormányzati beruházások (volatilitása) jellemzően statisztikailag szignifikáns negatív korrelációt mutatnak a gazdasági növekedéssel. Afonso et al. [2005] pedig azt hangsúlyozzák, hogy azok az expanziós lépések, amelyek kifejezetten újraelosztó hatásúak, jelentősen leértékelhetik a gazdasági növekedés potenciálját.

35 epizódból álló sokaságunkban az egyes országok a kormányzati kiadások közül a közberuházások növelését részesítették előnyben leginkább (saját előző évi teljesítményükhöz mérten) – megfelelő az elméleti és empirikus irodalom kívánalmainak. Meglepő ugyanakkor, hogy a sikertelenek táborában a változás értéke pontosan kétszerese a sikeresnek (számokkal: 7,2 százalék, illetve 3,6 százalék, közel azonos, 8 százalékos szórás mellett).²⁰

Feltűnő különbség a sikeres, illetve a sikertelen epizódok között, hogy míg előbbi esetén a közszektorok fizetett bérek nagysága csak alig 1 százalékkal, míg a természetbeni juttatások értéke 2,4 százalékkal, addig utóbbiak esetében ugyanezek az értékek 2 százalékkal, illetve 3,6 százalékkal nőttek.²¹

Korábban már jeleztük, hogy az adómérséklő politika nagyobb eséllyel járt pozitív növekedési hatásokkal e sokaságban, mint a pótlólagos kiadások növelése. A 35 epizód leíró statisztikai elemzése arra is rámutatott, hogy a sikeres stimulációt végrehajtók jóval nagyobb arányban mérsékeltek a közvetlen adókat, mint a közvetett adókat. Ez az állítás különösen igaznak bizonyult a sikeres bevétel oldali és vegyes expanziót végrehajtó kormányok esetén. Ha egy állam vezetése tehát hajlandó volt – legalább részben – a bevételi oldalra koncentrálni az expanzió kivitelezésében és azt (többnyire) a jövedelemhez és a vagyonhoz kapcsolódó közvetlen adók csökkentésével valószínűsítette meg, akkor az jellemzően pozitív növekedési differenciát eredményezett.²²

²⁰ Az értékek itt tehát az előző évben mért adatokhoz képesti százalékos változásra utalnak, és nem a GDP százalékában értendők.

²¹ Hasonlóképpen alakult a kép a pénzben kifizetett jóléti transzferek esetében is: míg a sikeresek táborában ennek értéke átlagosan 1,4 százalék volt (3,6 százalékos szórás mellett), addig a sikertelenek táborában 2,6 százalékot mértünk (6 százalékos szórás mellett). A relatív szórások értéke azonban mindkét esetben az egyik legmagasabb volt, azaz az országok meglehetősen eltérő módon kezelték ezt a tételt még adott csoporton belül is.

²² Azt azonban nem lehet egyértelműen állítani, hogy a közvetlen adók és a gazdasági növekedés változásai között negatív kapcsolat állna fenn. (A teljes, 35 epizóddal rendelkező sokaságra a korreláció értéke nulla volt.)

A sztenderd tankönyvek egyik alaptétele, hogy a monetáris politika reakciója kulcsfontosságú a fiskális politika sikerességét illetően. A sokaság adatai alapján azonban azt találni, hogy a fiskális politika expanziós kísérleteinek sikerességében a monetáris hatóságok alapvetően nem játszottak szerepet az EU-ban 1980 és 2005 között.²³ Mivel a jegybank a rövid távú kamatlábmozgásokra van hatással – ha egyáltalán –, ezért azt vizsgáltuk, hogy fiskális lazítások idején – pontosabban a fiskális expanzió évében és az azt követő esztendőben – miként változott a rövid távú reálkamatláb.²⁴ A minta egészére a kamatláb-különbség átlagos értéke $-0,68$ százalék volt, viszonylag magas szórás mellett (2,46). Az igazolni szándékozott hipotézis úgy fogalmazható meg, hogy sikeres fiskális expanziók esetén kamatláb-csökkenés, míg sikertelen esetekben kamatláb-növekedés (volt) tapasztalható. Az eredmények azonban mást mutatnak: nem mutatható ki statisztikailag szignifikáns negatív korreláció a növekedési differenciák és a reálkamatláb-változás (vagy másként: a költségvetési politika expanziójának hatása és a monetáris politika reakciója) között.

A keynesi elmélet egyik sarokpontja, hogy rövid távon a költségvetési expanzió akkor járhat sikerrel, ha a gazdaságban kihasználatlan kapacitások vannak. Túlfűtött gazdaságban ugyanis a pótlólagos állami kiadások hozadéka nem a gazdasági aktivitás erősödése, hanem a pénzromlás ütemének gyorsulása. Egy másik jelentős alapvetés a keynesi modellben, hogy a beavatkozás – mivel az elégtelen kereslet bővítését szolgálja – csak átmeneti, és csak rossz időkben érvényesíthető. Ha nem így volna – azaz jó és rossz időkben egyaránt eladósodna a kormányzat –, akkor a gazdaság nem fenntartható pályára állna, korlátozva ezzel a gazdasági növekedés potenciálját (Erdős, 2000). Előbbiek okán állítható: a kormányok akkor számíthatnak sikeres fiskális stimulációra, ha a következő két feltétel egyszerre teljesül: a gazdasági aktivitás szintje elmarad a kívánatostól (pontosabban a gazdasági erőforrások biztosította lehetőségek egy bizonyos szintjétől) és a költségvetési politika valóban képes anticiklikus módon alakítani lépéseit, azaz rossz időkben lehetősége van az eladósodásra, mert biztosítja azt a jó időkben történő kormányzati megtakarítás. E két feltétel kvantitatív megjelenítése az ún. kibocsátási rés, illetve a ciklikusan kiigazított államháztartási hiány.

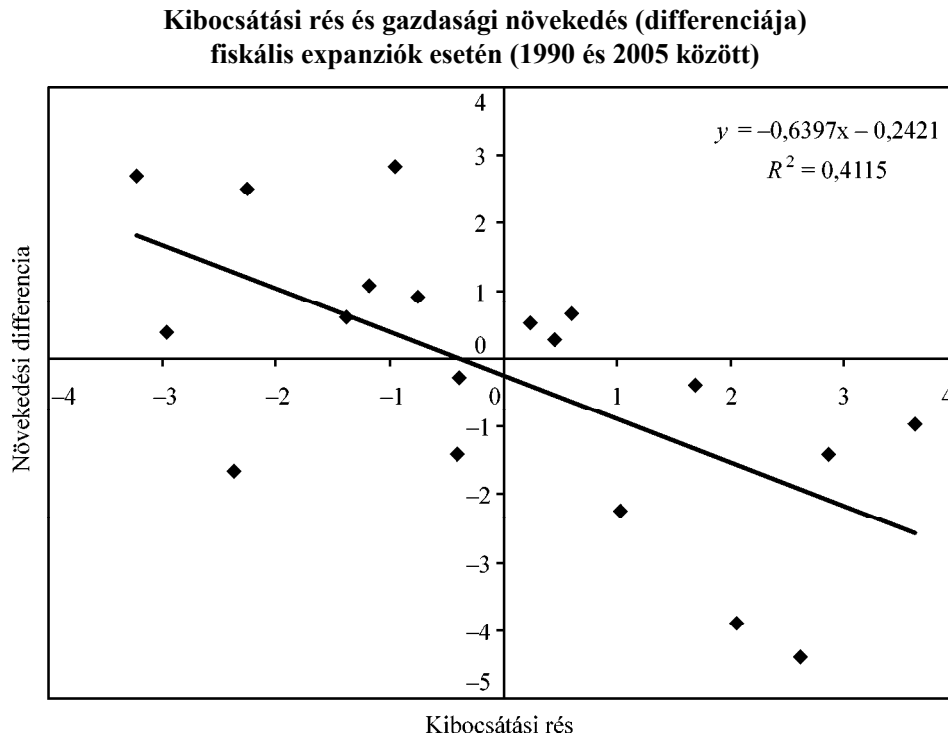
„Éves gazdaságpolitikai iránymutatásaiban” (*Broad Economic Policy Guidelines*) a brüsszeli bizottság az alapján fogalmaz meg útmutatásokat a költségvetési politikában a közösség egésze, illetve az egyes tagországok számára, hogy

²³ Fiskális lazításra a jegybank jellemzően kétféleképpen válaszolhat – attól függően, hogy mit tart feladatának, illetve kívánatosnak. Ha úgy ítéli meg, hogy a fiskális expanzió veszélyezteti az árstabilitást, akkor a nominális kibocsátás szinten tartását célozza meg, amelynek eszköze a kamatláb emelése. A kamatláb növekedése ugyanis visszafogja az összkeresletet. Ha azonban a monetáris hatóság nem számol az árstabilitás megbomlásával, akkor növelheti a pénzkínálatot és egyben mérsékelheti a kamatlábat, így ellensúlyozva a fiskális expanzió jelentette kiszorítási hatást. A költségvetési és a monetáris politika kettősének expanziója így változatlan szinten hagyja – legalábbis rövid távon – a kamatlábat, és emeli a nemzeti jövedelmet.

²⁴ A monetáris politikát a fiskális politikai lépéseket támogatónak nevezzük tehát, ha a fiskális expanzió évének és az azt követő év rövid távú reálkamatlábainak különbsége negatív előjelű volt.

azok az üzleti ciklus mely ágában vannak, illetve hogy az egyes fiskális tételek mennyire érzékenyek a ciklus változásaira. Az EU-14 mintája alapján végzett vizsgálat – legalábbis a fiskális expanziók kapcsán – megerősíteni látszik a bizottság módszerének indokoltságát. A kibocsátási rés és az expanziót megelőző, illetve követő évek növekedési differenciája között viszonylag erős negatív korreláció mutatkozik. (Adatok csak az 1990 és 2005 közötti időszakra álltak rendelkezésre, emiatt a minta 20 eleműre szűkült. Eredményeket az 1. ábra közöl.) A fiskális expanzió sikerének esélyei tehát jelentősen javulnak, ha a kibocsátási rés értéke (nagyon) alacsony, sőt előjele negatív. Vagy másként fogalmazva: anticiklikus költségvetési politika (azaz negatív kibocsátási rés) mellett jelentősen megnő a fiskális expanzió sikerének esélye, szemben a prociklikus politikával, amikor is a potenciális kibocsátáshoz képest a tényleges kibocsátás (már indulóállapotban is) viszonylag magas.²⁵

1. ábra



Megjegyzés: A korrelációs együttható értéke $-0,64$ (szignifikáns).

Forrás: Saját szerkesztés.

²⁵ A korreláció még erősebb, ha a mintából kimarad Portugália (1993), ahol az adatok hitelessége amúgy is megkérdőjelezhető (R^2 értéke ekkor már $0,5$ fölé emelkedik).

Fatás és Mihov [2009] azonban azt is kimutatták, hogy az euróövezet országai nem a kibocsátási rés, hanem a tényleges növekedési adatok alapján határozzák meg fiskális politikájukat, mintegy reagálva az előző év vagy évek gazdasági aktivitására. Ha ez így van, akkor viszont azt is állíthatjuk, hogy a fiskális expanzió sikere nem a kormányok tudatos, tehát a kibocsátási rés nagyságának alakulásához igazított döntéseinek eredménye, hanem sokkal inkább a rövid távú érdekeket figyelembe vevő és politikailag motivált döntéseik eredője.

Összefoglalva, az EU-14 mintája alapján készített egyszerű, a stilizált tényekre építő leíró statisztikai vizsgálat azt mutatja, hogy a fiskális expanzió sikerességét illetően nem lehet teljesen egyértelmű állításokat megfogalmazni. Habár a bevétel oldali és a vegyes expanziók nagyobb eséllyel pályáznak a sikerre (különösen, ha a közvetlen adók mérséklésére koncentrálnak), mint a kiadás oldali stimulációk, azonban utóbbi esetén sem kizárt a sikeres stimuláció.

Talán a legerőteljesebb összefüggést nem is közvetlenül a fiskális politika valamely eleme, hanem egyéb, a gazdasági környezet megragadásának egy lehetséges változója, a kibocsátási rés kínálta vizsgálatunkban. Nyilván a költségvetési politika expanziós lépéseinek hatásait egyéb tényezők is befolyásolják, azok azonban egyfelől a kormányzati hatókörön túl vannak (mint a nemzetközi gazdasági környezet vagy a fogyasztói magatartás), mások pedig valószínűsíthetően olyan hely- és/vagy időspecifikus tényezők, amelyekből nem lehet az általános tanulságokra következtetni.

Fiskális ösztönzés válság idején

A jelenlegi világgazdasági helyzet természetesen több tekintetben is más, mint az előzőekben vizsgált időszak. A II. világháború óta nem szembesült a fejlett világ a 2008-ban kibontakozott krízishez hasonlóval. E válsághelyzetben a makroökonómia alapvetései is más megvilágításba kerülnek. A fiskális expanziók kapcsán korábban megismert átváltás a rövid távú hasznok (nagyobb elosztható jövedelem) és hosszú távú költségek (növekvő eladósodottság formájában például) között más értelmet nyer. A haszon most ugyanis az, ha a gazdaság egyfelől szerényebb mértékű visszaesésre kényszerül, mint expanzió hiányában, illetve másfelől, ha megakadályozható azoknak a termelőkapacitásoknak a felszámolása, amelyek normális körülmények között egyébként jól teljesítenének és fontos elemei volnának a gazdasági össztermelésnek.

Az EU 1980 és 2005 közötti tapasztalatai alapján sajnos nem sok általánosítható tanulság szűrhető le, hacsak az nem, hogy a fiskális expanzió időzítése, a gazdasági környezet milyensége legalább annyira fontos (ha nem fontosabb), mint maga az expanzió nagysága és összetétele. A tanulságok már csak azért sem feltétlenül szolgálhatnak útmutatóul a 2008-ban kibontakozott világgazdasági válság kapcsán, mert az globális méretű. A válság ráadásul egyszerre több területet is átfog, amelyek szimultán kezelést igényelnek. Így például kezelni kell a pénzügyi intézetek elégtelen tőkésítettését, mely a korábbi felelőtlen hitelezési és eszközképzési gyakorlat miatt állt elő,

meg kell szüntetni az előbbieik okán létrejött hitelszűkét. A szolvencia és a hitelesség eróziója ugyanis súlyos likviditási problémákat okozott a reálgazdaságban is.

A likviditási hiány néhány országban – így Magyarországon is – azt jelenti, hogy sem az állam, sem pedig a magánszektor nem képes hozzájutni olyan forrásokhoz, amelyekkel korábban felhalmozott adósságait fedezhetné, illetve beruházásait és fogyasztását finanszírozhatná. Mindezt csak tetézi, ha a nemzeti valuta értékvesztése miatt a külföldi valutában denominált kötelezettségek hazai valutában mért értéke – akár drámaian – megnő. Ráadásul a kilencvenes és a kétezres évek viszonylag alacsony inflációjú környezetében és integrált pénzpiacain a kamatlábak már eleve viszonylag alacsony szinten álltak, amelyet a válság hatására tovább lazuló monetáris politika – szerte a világban – tovább mérsékelte. A monetáris politika mozgástere 2009 tavaszára a világ fejlett országaiban vészesen beszűkült.

Ott, ahol a kamatláb (a reálkamatláb is) – különösen az ún. nagy gazdaságokban – nulla vagy nulla közelében van és a kapacitások jelentős hányada kihasználatlan, nem feltétlenül kell tartani az állami beavatkozások negatív hatásaitól, azaz a privát kezdeményezések kiszorításától. Sőt, állami helytállás nélkül a magánszektor teljesítménye valószínűsíthetően még inkább romlana.²⁶ Recesszióban ezért a szokásoshoz képest nagy mértékű és jól célzott állami (túl)költekezés nem kiszorítási, hanem ellenkezőleg, ösztönző hatással járhat, helyet teremtve a magánszektor számára is hozzáadott érték előállítására.

Az Európai Unió államainak egy része ráadásul most először kénytelen szembenézni úgy egy válsággal, hogy nem rendelkezik saját nemzeti fizetőeszközzel. Az optimális valutaövezetek elméletének irodalma figyelmeztet: közös valutát csak abban az esetben célszerű bevezetni, ha az érintettek – azonos üzleti ciklusban mozogva – az őket érő sokkokat is képesek érdemben együtt kezelni (*Frankel és Rose, 1996*). A válságkezelés egyik központi eleme a közös költségvetési politikai fellépés volna. Mivel sem a közös költségvetésről, sem pedig annak összehangolásáról az EU mind ez idáig érdemben nem rendelkezett, ezért az egyes államok kénytelenek a jelentkező sokkhatásokra önállóan, vagyis aszimmetrikus módon reagálni. A válaszok így nemcsak a szerint különböznek, hogy mely országnak mekkora stimulációra van szüksége, hanem elvben abban is, hogy mekkora valós fiskális mozgástere van az érintett államnak. Utóbbi tekintetben azonban kiábrándító a kép. Míg az euróra való átállás éveiben az EU országai fegyelmezett fiskális politikát folytattak, 1998 után jelentősen fellazult a fiskális fegyelem. Az elmúlt majd egy évtizedben az államok ciklikus hatásoktól megtisztított teljes egyenlege negatív volt, ami elvben prociklikus gazdaságpolitika vitelére kényszeríthetné az államok egy részét most a válság idején is.²⁷

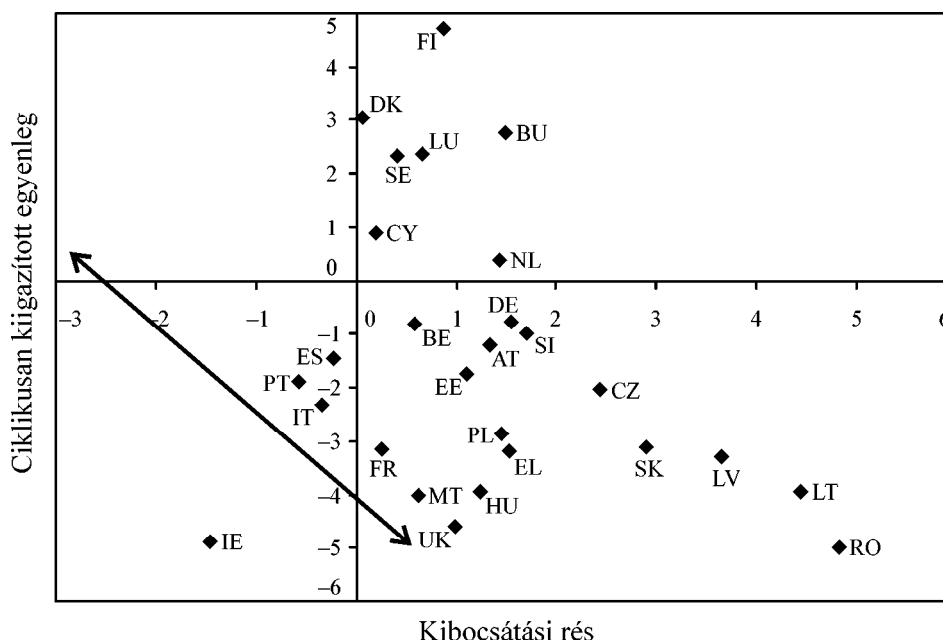
²⁶ Ezen az állásponton van mások mellett a Nemzetközi Valutaalap is, lásd: *Freedman et al. [2009]*.

²⁷ Hangsúlyozni érdemes azonban, hogy pusztán az a tény, hogy valamely EU-tagállam nem tagja az euróövezetnek, nem jelenti azt – különösen kis, nyitott gazdaságok esetében –, hogy a távolmaradás szükségszerűen helyzeti előnyt is biztosítana. Sőt, Lengyelország, Csehország és Magyarország egyfelől, illetve Szlovákia másfelől éppen azt bizonyítják, hogy globális válság idején az önálló valuta feladása jelentős védelmet képes nyújtani a saját nemzeti valuta fenntartásához képest.

Korábban láttuk, hogy sikeres fiskális ösztönzést azok az országok remélhetnek, amelyekben a pótlólagos költsékezés negatív kibocsátási réssel párosul. Az EU-27 tagállamában 2008-ra az a meglepő helyzet állt elő, hogy az államok nagy többségében a kibocsátási rés pozitív volt, azaz az aktuális növekedési ráta meghaladta a feltételezett vagy trendnövekedés ütemét. A gazdaságok e megközelítés szerint – a válság kibontakozásának évében – látszólag túlfűtöttek voltak. Miként lehetséges ez? Magyarázat lehet, hogy nem az aktuális növekedési ráták voltak viszonylag magasak 2008-ban, hanem a kibocsátási rés kivonandó tagja – a potenciális GDP – értéke volt alacsony. Ennek legvalószínűbb magyarázata pedig az, hogy már 2008 előtt (!) olyan strukturális problémák bontakoztak ki az EU-ban, amelyek leértékelték a trend alapján becsült GDP-t, és ennek következtében állt elő az a helyzet, hogy a válság évében vagy már azt megelőzően is pozitívrá váltott az *output gap* előjele. (Lásd a 2. ábrát.)

2. ábra

A kibocsátási rés és az államháztartási egyenleg alakulása az EU-27-ben 2008-ban



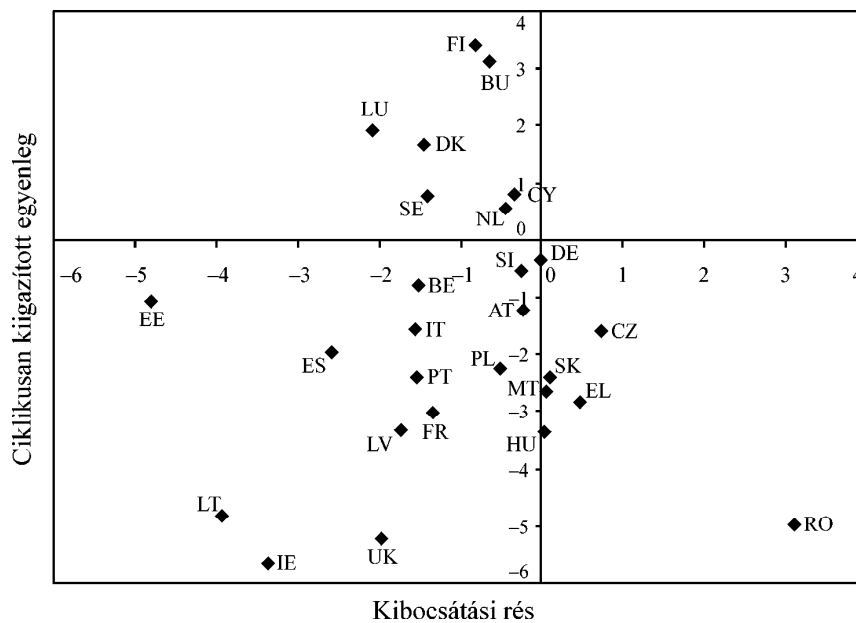
Megjegyzés: A ciklikusan kiigazított államháztartási egyenlegek számításánál a kiigazítás a potenciális GDP alapján történt. A kibocsátási rés értékei a 2000. évi piaci árakon vannak meghatározva. A 2008. évi adatok előrejelzésen alapulnak.

Forrás: Saját szerkesztés az Európai Bizottság [2008] adatai alapján.

2008-ban a ciklikus hatásoktól megtisztított államháztartási egyenleg értéke 7 ország kivételével az EU-27-ben negatív volt – néhány esetben még a 3 százalékos kritikus értéket is átlépve. A tényleges reál GDP-bővülés viszonylag magas – a potenciális GDP-hez viszonyított – értéke tehát már eleve a kormányzati többletkiadások relatíve magas szintjével párosult. A költségvetési politikai mozgáster tehát – különösen kis, nyitott gazdaságokban – igen erőteljesen korlátozott.²⁸ Normális körülmények között az EU tagállamai arra lennének szorítva, hogy fiskális kiigazításba kezdjenek, ami rövid távon ronthatja a kibocsátási rés értékét (ezt szemlélteti a 2. ábrán elhelyezett ÉNy-i irányba mutató nyíl). Válsághelyzetben azonban nyilván nem releváns a megszorítási forgatókönyvvel számolni, helyette sokkal valószínűbb, hogy további expanzióra kerül sor az országok majd mindegyikében (ezt a nyíl DK-i irányba mutatja, amely jóindulatúan feltételezi, hogy az expanziós kísérletek valóban sikerrel járnak).²⁹

3. ábra

A kibocsátási rés és az államháztartási egyenleg alakulása az EU-27-ben 2009–2010-ben



Megjegyzés: Az adatok előrejelzésen alapulnak és a két esztendő (2009 és 2010) átlagai.

Forrás: Saját szerkesztés az Európai Bizottság [2008] adatai alapján.

²⁸ Pozitív strukturális egyenleggel a régi EU-tagállamok körében csak a korábbi években jelentős államháztartási konszolidációt végrehajtó Finnország, Dánia, Svédország, illetve kisebb mértékben Hollandia, valamint a folyamatosan többletet termelő Luxemburg rendelkezik.

²⁹ A fiskális expanzió kumulált értéke várhatóan a következőképpen alakul 2008 és 2010 között: Franciaországban a GDP 1,3 százaléka, Nagy-Britanniában 1,5 százaléka, Németországban 3,4 százaléka, Olaszországban 0,3 százaléka, míg az USA-ban 4,8 százaléka (IMF, 2009).

Csak hogy a potenciális GDP-k viszonylag alacsony értéke egyfelől és a viszonylag magas strukturális hiányok másfelől kétségessé teszik bármilyen kormányzati beavatkozás sikerességét az EU-ban. Az előrejelzésekre építő 3. ábra megerősíteni látszik e feltételezést: továbbra is magas hiány mellett a kibocsátási rés negatívra vált, amely azonban nem a potenciális GDP növekedése, hanem várhatóan az aktuális értékek – akár drasztikus mértékű – visszaesése miatt következik majd be. A 2. ábra azon jóindulatú feltételezése, miszerint a kibocsátási rés az expanzió hatására javul majd, az előrejelzések alapján tehát nem igazolható, így az országok nem a remélt módon, azaz a jobb alsó cellában tömörülnek majd, hanem a bal alsóban.³⁰

Hogy mégis értelme lehet az aktív kormányzati beavatkozásnak az említett felismerések ellenére is, azt az indokolhatja, hogy célszerű a már meglévő és normális körülmények között valószínűsíthetően életképes termelőkapacitások és munkahelyek életben tartása, amelyek nélkül – az automatikus stabilizátorok hatása révén – amúgy is nőne a kiadások szintje és csökkenne a bevételek, azaz romlana az államháztartás egyenlege. Mindezt azért is hangsúlyozni kell, mert a 2008–2009-es válság kifejezetten a jelzálogpiacról, illetve szélesebben a bankrendszerből indult ki és szivárgott át a reálgazdaságba. Ez egyben azt is jelenti, hogy a kríziskezelésnek nem lehet megfelelő eszköze az olyan kormányzati költségek előtérbe helyezése, mint a jóléti transzfereknek és a közszektor béreinek, esetleg a közszektorban foglalkoztatottak állományának növelése. Ehelyett a bankok feltőkésítése, illetve a hitelszűke miatt bajba jutott vállalatok kimentése vezethet célra. Csak így érhető el, hogy a potenciális GDP szintje ne süllyedjen tovább, és hogy a jelenlegi többletkiadások valóban csak átmenetiek legyenek, és ne épüljenek be az éves költségvetésbe szerzett jogokként, ezáltal ásva alá a hosszú távú fenntarthatóságot a közpénzügyekben.

Összegzés

A vezető nemzetközi pénzügyi intézetek egybehangzóan állítják, hogy az USA jelzálogpiacáról indult és hatásait mára a világ egészében éreztető válság kezelése nem valósulhat meg aktív állami szerepvállalás nélkül.

A költségvetési politikai ösztönzés hatásossága azonban kérdéses lehet minden olyan helyzetben, ahol az érintett országokban – és az EU tagállamainak többsége ilyen – szerkezeti feszültségek vannak. Az EU korábbi fiskális expanzióinak tanulmányozása rámutatott, hogy siker – amit a gazdasági növekedéssel mértünk – jellemzően azokat a próbálkozásokat koronázta, amelyek kevésbé a kiadások növelésére, hanem a bevételek mérséklésére tették a hangsúlyt, illetve még inkább, amelyek negatív kibocsátási rés mellett valósítottak meg fiskális stimulációt.

Csak hogy Európa most nem tekinthet el a kiadásösztönző tételek akár jelentős mértékű növelésétől sem, mivel a nemzeti és nemzetközi piacokon a magánszektor

³⁰ A Hodrick–Prescott-szűrővel számolt potenciális GDP valójában egy trendérték, ezért a 2010 utáni időszakra valószínűleg még rosszabb (alacsonyabb) potenciális értékek várhatók.

kereslete – nem utolsósorban a banki hitelezés megtorpanása miatt – elégtelen. Célszerű ugyanakkor a keresletélénkítésben a magfunkciókra (az oktatás, a K+F, a közberuházások), illetve a pénzintézetek feltőkésítésére és az életképes vállalatok kimentésére koncentrálni, mivel ezek erősítése nemcsak átmeneti keresletélénkítést hozhat, hanem hozzájárulhat a potenciális GDP erősödéséhez is. Európa ugyanis sajnos úgy érkezett a mostani válságba, hogy trend-GDP-je már a válság előtt is lassuló ütemben bővült csak, a rés előjele pedig pozitívrá váltott az országok zömében. Mindez ráadásul azokban az országokban történt, amelyekben a fiskális fegyvellem jelentősen fellazult az euróra való áttérés utáni években. A deficitfinanszírozás elmúlt esztendőben érvényesülő jelentős súlya – figyelembe véve a maastrichti előírásokat és a Stabilitási és Növekedési Egyezmény pontjait – komolyan veszélyeztetik ezért a stabilizációs (itt: expanziós) lépések remélt sikerességét.

Sem a korábbi tapasztalatok, sem pedig a jelenlegi kilátások nem túl biztatóak ezért. A korábbi tapasztalatok ráadásul azt igazolják, hogy a fiskális stimuláció tartós hatása nem elsősorban a magasabb növekedési pálya, hanem az eladósodás. Ez a probléma annál intenzívebben jelentkezik, minél egyértelműbben kerülnek előtérbe az ún. nem produktív kiadások (mint a jóléti transzferek vagy a közszektor bérterhe) a válságkezelés során. A jelenlegi többletkiadásoknak nem szabad beépülniük az éves költségvetésbe, azoknak valóban átmenetinek kell lenniük.³¹

Az említettekén túl érdemes arra is emlékeztetni, hogy válságidőben 1. a válságkezelés nem vezethet fogoly-dilemma típusú helyzetekhez, ahol az egyik fél nyeresége a többiek vesztesége volna. Szükséges az összehangolt fellépés, amelynek nem lehet eleme a protekcionizmus – amely az EU esetében magát az integrációt is veszélyeztetné. 2. Nem minden ország élhet korlátozások nélkül a költségvetési ösztönzés eszközével az unióban. A költségvetési politikai mozgástér jelentős mértékben eltérhet az egyes országokban: eladósodott kis nyitott gazdaságok (különösen, ha hitelességi problémákkal is küzdenek) jóformán nem is élhetnek ezzel az opcióval.³² 3. A többletkiadásoknak vállaltan átmenetinek kell lenniük, a válság után a cél újra a fenntarthatóság megteremtése. A munkapiac szerkezeti problémái, illetve az idősödő társadalom és az abból származó finanszírozási problémák ugyanis most csak időlegesen kerültek le a napirendről, hosszabb távon ezek jelennek a valós kihívásokat minden fejlett gazdaságban.

³¹ Az EU-14 mintában az adósságállomány az expanziót követő harmadik esztendőben átlagosan a GDP 5,5 százalékával nőtt. Azokban az esetekben, amikorra rendelkezésre állt adat (30 epizód), az esetek kétharmad részében nőtt az eladósodottság, egyharmad részében pedig csökkent. Utóbbi jelenség az eurófelkészülés éveire volt inkább jellemző, amikor egy-egy lazítást azonnali megszorítás követett.

³² Magyarország tekintetében kérdésként vethető fel, vajon lehetőség nyílik-e úgy megszorításokat megvalósítani, hogy az nem gerjeszt további gazdasági visszaesését. Az elméleti összefüggések és az empirikus megfigyelések alapján válaszom egyértelmű nem (a részletes indokolást lásd: *Benczes, 2008*). Ugyanakkor *Szakolczai György* [2008] alapos és a részletekre is kiterjedő recenzójának hatására azt is el kell ismernem, hogy nem lehet az egyes országokat – így Magyarországot sem – csak néhány, önkényesen kiválasztott ismérv szerint megítélni, még ha módszertani szempontból csábító is a redukcionizmus.

Hivatkozások

- Afonso, António – Ebert, Werner – Schuknecht, Ludger – Thöne, Michael [2005]: Quality of public finances and growth. ECB Working Paper Series, 438. sz.
- Afonso, António – Furceri, Davide [2008]: Government size, composition, and economic growth. ECB Working Paper Series, 849. sz.
- Alesina, Alberto – Ardagna, Silvia [1998]: Tales of fiscal adjustments. Why they can be expansionary? *Economic Policy*, 13., 27., október, 489–545. o.
- Alesina, Alberto – Perotti, Roberto [1995]: Fiscal expansions and adjustment in OECD countries. *Economic Policy*, 10., 21., október, 207–248. o.
- Benczes István [2008]: Trimming the sails. The comparative political economy of expansionary fiscal consolidations. CEU Press, New York – Budapest.
- Bhattacharya, Rina [1999]: Private sector consumption behaviour and non-Keynesian effects of fiscal policy. IMF Working Paper, 99/112. sz., augusztus.
- Blanchard, Olivier [1990]: Comment. In: *Blanchard, Olivier és Stanley Fischer* (szerk.): NBER Macroeconomics Annual. MIT Press, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier – Perotti, Roberto [2002]: An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output. *Quarterly Journal of Economics*, 117. évf., 1329–1368. o.
- Britti, Gabriella Maria [2004]: Fiscal adjustment between 1991 and 2002: stylised facts and policy implications. *ECB Occasional Papers*, 9. sz., február.
- Carroll, Christopher D. – Kimball, Miles S. [2001]: Liquidity constraints and precautionary saving. NBER Working Paper, 8496. sz., október.
- Csaba László [2006]: A főlemelkedő Európa. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Drazen, Allen [2000]: Political economy in macroeconomics. Princeton University Press, Princeton, N. J.
- Erdős Tibor [2000]: A fenntartható gazdasági növekedés néhány elméleti és gyakorlati problémája. *Külgazdaság*, XLIV. évf., 7–8. sz., 4–14. o.
- Európai Bizottság [1999]: European Economy. 68. sz.
- Európai Bizottság [2004]: European Economy. Statistical annex, tavasz, Brüsszel.
- Európai Bizottság [2006a]: *European Economy. Statistical annex*, tavasz.
- Európai Bizottság [2006b]: Cyclical adjustment of budget balances. DG ECFIN, tavasz.
- Európai Bizottság [2008]: European Economy. 6/2008. ősz.
- Gyórfy Dóra [2008]: Költségvetési kiigazítás és növekedés az Európai Unióban. *Közgazdasági Szemle*, LV. évf., november, 962–986. o.
- Fatás, Antonio – Iliya, Mihov [2009]: The euro and fiscal policy. Megjelenik: *Alesina, Alberto – Giavazzi, Francesco*: First ten years of the euro. University of Chicago Press.
- Frankel, Jeffrey – Andrew, Rose K. [1996]: Is EMU more justifiable ex post than ex ante? *European Economic Review*, 41. évf., április.
- Freedman, Charles – Kumhof, Michael – Laxton, Douglas – Lee, Jaewoo [2009]: The case for global fiscal stimulus. IMF Staff Position Note, SPN/09/09, 2009. március 6.
- Hagen, Jürgen von – Hallett, Andrew Hughes – Strauch, Rolf [2001]: Budgetary consolidation in EMU. *Economic Papers*, European Commission, 148. sz., március.
- Hemming, Richard – Kell, Michael – Mahfouz, Selma [2002]: The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – a review of the literature. IMF Working Paper, 208. sz., december.
- IMF [2009]: The size of the fiscal expansion: an analysis for the largest countries. Washington D.C., február.
- Krugman, Paul [2008]: Fiscal expansion. *International Herald Tribune*, december 1.
- Lucas, Robert E. [1988]: On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 21. évf., 1113–1144. o.
- McDermott, C. John – Westcott, Robert F. [1996]: An empirical analysis of fiscal adjustments. *IMF Staff Papers*, 43., 4., 725–753. o.
- Muellbauer, John [1994]: The assessment: consumer expenditure. *Oxford Review of Economic Policy*, 10., 2., 1–41. o.
- Mundell, Robert A. [1968]: International economics. Macmillan, New York.

- Perotti, Roberto* [1999]: Fiscal policy in good times and bad. *Quarterly Journal of Economics*, 114., 4., november, 1399–1436. o.
- Perotti, Roberto* [2002]: Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries. ISOM konferencia, Frankfurt, június.
- Perotti, Robert – Strauch, R. – Hagen, von Jürgen* [1998]: Sustainability of public finances. ZEI, Bonn.
- Persson, Torsten – Tabellini, Guido* [2000]: Political economics. MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Roeger, Werner – Veld, Jan in 't* [2002]: Some selected simulation experiments with the European Commission's QUEST Model. CEPR/ZEI konferencia: Empirical models of the Europeconomy Euroconference: Macro Performance, Bonn, június.
- Sutherland, Alan* [1997]: Fiscal crises and aggregate demand. *Journal of Public Economics*, 65., 2., augusztus, 147–162. o.
- Szokolczai György* [2008]: Trimming the Sails. *Közgazdasági Szemle*, LV. évf., 12. sz., 1125–1129. o. (recenzió)
- Van Aarle, Bas – Garrestsen, Harry – Gobbin, Niko* [2001]: Monetary and fiscal policy transmission in the Euro area: Evidence from a structural VAR analysis. Vienna Institute for International Economic Studies, Bécs, január.