

**SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM  
GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR  
KÖZGAZDASÁGTANI DOKTORI ISKOLA**

*Sávai Marianna*

**A visegrádi országok fiskális fenntarthatósága  
Az államadósságuk alakulása**

Doktori értekezés

Témavezetők:

Prof. Dr. Kovács Árpád

egyetemi tanár

SZTE Gazdaságtudományi Kar

Pénzügyek és Nemzetközi Gazdasági

Kapcsolatok Intézete

Dr. habil. Kiss Gábor Dávid

egyetemi docens

SZTE Gazdaságtudományi Kar

Pénzügyek és Nemzetközi Gazdasági

Kapcsolatok Intézete

Szeged, 2019.

## Tartalomjegyzék

Bevezetés és hipotézisek .....	4
1. Fogalmi és történeti előzmények.....	8
1.1 Történeti megközelítés .....	8
1.1.1 Jóléti államok .....	17
1.2 Gazdaságpolitika .....	20
1.3 Fiskális politika .....	23
1.4 Költségvetés, államháztartás .....	27
1.4.1 Költségvetési hiány, államadósság .....	30
1.4.2 Az államháztartás egyenlegei és állapotának mutatószámai .....	33
1.4.3 Pénzügyi és államadósság válság .....	39
1.5 Fiskális fenntarthatóság.....	44
1.5.1 Definíció fejlődése .....	44
1.5.2 Fiskális szabályok .....	48
1.5.3 Független fiskális intézmények .....	59
1.6 Összefoglalás .....	65
2. Visegrádi országok.....	68
2.1 Csehország .....	73
2.2 Lengyelország .....	79
2.3 Magyarország.....	88
2.4 Szlovákia.....	100
2.5 Jelenlegi fiskális keretrendszer.....	103
2.6 Összefoglalás .....	114
3. Módszertan és modellek.....	118
3.1 Makroökonómiai háttér .....	118
3.2 Mutatók .....	122
3.3 Mérési modellek a szakirodalomban .....	127
3.4 A mérések során alkalmazott ökonometriai eljárások .....	143
3.5 Vizsgált modellek.....	148
4. Empirikus vizsgálatok adatai és eredményei .....	150
4.1 Az államháztartás bevételi és kiadási tételeinek vizsgálata .....	150
4.2 Az államadósságra ható tényezők vizsgálata.....	152
4.3 A fiskális fenntarthatósággal kapcsolatos vizsgálatok eredményei.....	157
4.4 Összefoglalás .....	166
Összegzés és hipotézisek értékelése .....	168
Irodalomjegyzék .....	172
Mellékletek .....	196
Köszönetnyilvánítás .....	205

## Ábrák jegyzéke

1. ábra A modern állami funkciók .....	20
2. ábra A kormányzat gazdasági funkcióinak csoportosítása .....	28
3. ábra A pénzügyi és államadósságválság fő eseményei .....	42
4. ábra A V4 és KlubMed országok fiskális szabályok indexének alakulása (1990-2016) .....	57
5. ábra A költségvetési tanácsok számának alakulása (1960-2013) .....	61
6. ábra Az Európai Költségvetési Tanács kapcsolatrendszere és feladatai .....	65
7. ábra Csehország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017) .....	74
8. ábra Lengyelország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017) .....	81
9. ábra Magyarország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017) .....	90
10. ábra Szlovákia GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017) .....	100
11. ábra A költségvetés felelősségi szabályainak négy pillére Csehországban.....	104
12. ábra Expanzív fiskális politikai beavatkozás hatása kis nyitott gazdaságban .....	120
13. ábra Az IFS mutató és komponenseinek alakulása a vizsgált országokban (2003-2017 utolsó negyedévei).....	161

## Táblázatok jegyzéke

1. táblázat A különféle társadalomelméletek állam szerepéről és a jóléti államról alkotott véleménye ....	18
2. táblázat Az államadósság menedzsment során eldöntendő kérdések (átváltások) .....	32
3. táblázat A GFS rendszer egyenlegei és mutatói (2001, 2014) .....	34
4. táblázat A visegrádi országok válságepizódjai (1980-2010).....	39
5. táblázat A fiskális szabályok előnyei és hátrányai.....	50
6. táblázat A konvergencia kritériumok és fiskális szabályok kapcsolata .....	52
7. táblázat A fiskális szabályrendszer változása az EU-ban.....	53
8. táblázat A visegrádi országok államadóssága a GDP százalékában (1990-1994).....	70
9. táblázat Devizakötvény kibocsátások a visegrádi országokban (2009-2010) .....	95
10. táblázat A költségvetési egyensúly helyreállítását célzó kiigazítási kísérletek Magyarországon .....	99
11. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Lengyelországban .....	106
12. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Magyarországon .....	108
13. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Szlovákiában .....	112
14. táblázat A visegrádi országok empirikus vizsgálatba bevont mutatóinak alakulása .....	115
15. táblázat A visegrádi országok fiskális keretrendszere (2018) .....	116
16. táblázat Kiemelt közgazdaságtani iskolák elméletei az árrokról és a kormányzati beavatkozásról ....	119
17. táblázat A kormányzati stratégiák és a fenntarthatóság kapcsolata .....	121
18. táblázat A visegrádi országok S0, S1, S2 értékeinek alakulása (2009-2017).....	137
19. táblázat A fiskális fenntarthatóságot vizsgáló tanulmányok .....	139
20. táblázat A visegrádi országok Fisher-ADF teszt eredményei.....	151
21. táblázat A visegrádi országok bevételeit mennyiben magyarázzák a kiadások (fix-hatás modell) ....	151
22. táblázat A KlubMed országok Fisher-ADF teszt eredményei.....	152
23. táblázat A KlubMed országok bevételeit mennyiben magyarázzák a kiadások (OLS modell) .....	152
24. táblázat Az államadósság mértékét meghatározó tényezőkre vonatkozó vizsgálat során felhasznált mutatók.....	153
25. táblázat A visegrádi országok egylépéses dinamikus panel modelljének eredményei .....	155
26. táblázat A KlubMed országok egylépéses dinamikus panel modelljének eredményei.....	156
27. táblázat Az elsődleges résre vonatkozó mutatók kétmintás nem azonos varianciájú t-próba eredményei .....	158
28. táblázat A középtávú résre vonatkozó mutatók kétmintás nem azonos varianciájú t-próba eredményei .....	158
29. táblázat A visegrádi országok államadósságát meghatározó tényezők vizsgálatának eredményei (2003-2017) .....	159
30. táblázat A KlubMed országok államadósságát meghatározó tényezők vizsgálatának eredményei (2003-2017) .....	160
31. táblázat Az IFS mutató számításához felhasznált mutatók .....	160
32. táblázat A visegrádi országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei .....	162
33. táblázat A visegrádi országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek kétlépéses Heckman-féle szelektációs panel modell segítségével végzett vizsgálatának eredményei .....	163
34. táblázat A KlubMed országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei .....	164
35. táblázat A KlubMed országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek kétlépéses Heckman-féle szelektációs panel modell segítségével végzett vizsgálatának eredményei .....	164
36. táblázat A visegrádi országok PGI mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei .....	165
37. táblázat A KlubMed országok PGI mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei .....	165

*„Az állam olyan adós, akit senki  
sem tud arra kötelezni, hogy fizessen.”*

(Hume 1777/1994, 127. o.)

## Bevezetés és hipotézisek

A kutatás az állam szerepének elméleti, történeti hagyományaira épít, és arra keres magyarázatot, hogy hogyan alakult az államháztartás fenntarthatósága a visegrádi országokban a rendszerváltozástól napjainkig, valamint hogy ezen folyamat hogyan értékelhető a már megalkotott fiskális fenntarthatóságot mérő mutatók alapján.

A doktori értekezés célja összehasonlítani a fiskális fenntarthatóságot mérő mutatók, modellek alkalmazhatósági lehetőségeit (megragadva az egyes modellek közötti hasonlóságokat és különbségeket) annak érdekében, hogy megválaszoljam kutatási kérdésemet, amely arra keresi a választ, hogy a visegrádi országok költségvetési politikája fenntartható volt-e a rendszerváltozásuk óta.

A fiskális fenntarthatóság diszciplínája az ökológiai, a környezet- és erőforrás gazdaságtan alapjain nyugvó fenntarthatóság gazdaságtanában (economics of sustainability) gyökerezik. A fiskális fenntarthatóság témakörének vizsgálata az 1980-as években került előtérbe, de már Domar (1944) megállapította, hogy a fenntarthatóság szükséges feltétele a növekvő deficit elkerülése. Az USA államadóssága 1980-ban a GDP 33 százalékára rúgott, mely érték 1995-ben már a duplájára növekedett. Ez a gyors növekedés hívta fel a közgazdászok figyelmét a fiskális fenntarthatóság mérésének kérdésre. Vajon mi az oka és mi lesz a hatása ennek? Mára a fiskális fenntarthatóságot vizsgáló kutatások nemcsak az államadósság nagyságára, hanem annak szerkezetére is fókuszálnak. Ahogy az argentin vagy orosz válság is megmutatta, viszonylag alacsony államadósság mellett is csődbe juthat egy ország.

Az államadósság jelenségének, folyamatainak megértéséhez szükséges az állam szerepének történeti kontextusba helyezése. Az értekezésben gondosan áttekintem az állam szerepének alakulását, az államadósság történetét és a fiskális fenntarthatóság témakörével foglalkozó szakirodalmat. Akkor tekintjük egy ország fiskális politikáját fenntarthatónak, ha jelenlegi állapotában történő folytatása a jövőben biztosítja az ország fizetőképességét. A témával foglalkozó empirikus vizsgálatokat is lefolytató szakirodalom szerint ez akkor valósítható meg, ha a GDP arányos államadósság hosszú távon stabil.

Az államadósság fenntarthatóságának vizsgálatakor eszünkbe juthatnak olyan országok is, mint például az USA vagy Japán, ahol az államadósság mértéke jóval meghaladja a szakirodalom által fenntartható államadósságszintnek nevezhető határértékeket. Ezek az országok sajátos gazdaságtörténeti háttérrel és világgazdasági szereppel rendelkeznek ahhoz, hogy megállapítható legyen esetükben a fiskális fenntarthatóság kritériumainak való megfelelés vagy az arra való törekvés. A téma empirikus vizsgálatához inkább olyan fejlett országokat érdemes választani, ahol a költségvetési politikának kevésbé unikális helyzetben kell működnie.

A visegrádi országokat választottam a doktori értekezés vizsgálati alanyainak, mert egy jól körülhatárolható, a szakirodalomban egységként kezelt, homogén országcsoporthoz tartoznak. A visegrádi országok elnevezést az 1991. február 15-én aláírt Visegrádi Együttműködés helyszínéről, Visegrádról kapta. A helyszín szimbolikus, az országok történetében jelentős eseményhez köthető, ugyanis 1335 novemberében a visegrádi királyi palotában Károly Róbert magyar király kezdeményezésére tanácskozást tartottak III. Kázmér lengyel és Luxemburgi János cseh király részvételével, amely hagyomány felelevenítésének lehet tekinteni az 1991-es találkozót és együttműködési megállapodást.

Egyes kutatásokban felmerül annak a kérdése, hogy Csehország gazdasági helyzete, fundamentumai már különböznek a többi visegrádi országtól és a cseh gazdaságpolitika is új utakat keres. Csehország 2015. januárjában háromoldalú együttműködési nyilatkozatot (Slavkovi nyilatkozat) írt alá Ausztria szövetségi kancellárjával és Szlovákia miniszterelnökével, amellyel az a céljuk, hogy a három ország közötti kapcsolatot erősítsék, a gazdasági növekedést és foglalkoztatás szintjének emelkedését elősegítsék. A megállapodásnak nem célja a visegrádi együttműködés megszüntetése (OSW 2015). Lengyelország a nem orosz-barát politikája, Magyarország az ideológiai különbségek (osztrák cégeket és bankokat sújtó különadók) miatt maradhatott ki a megállapodók köréből (Új Szó 2015).

Az egyes országok fiskális politikája az adott ország rendszerváltozástól kezdődően kerül bemutatásra a teljesség érdekében. Az országcsoporthoz gazdaságpolitikáját erősen befolyásolta a rendszerváltozás és az azt követő átmenet időszaka és a jelenleg is befolyásolja az akkor kialakult és fokozatosan változó közép-kelet európai kapitalizmus sajátos intézményrendszere, amely alatt Farkas (2017) által bemutatott modellt értem.

Az elméleti és az empirikus vizsgálat eredményeire vonatkozóan három jól körülhatárolható és mérhető hipotézist fogalmaztam meg a visegrádi országok fiskális politikájával kapcsolatban. A mérés szempontjából fontos, hogy minél letisztultabb, átláthatóbb és a modellek alapján könnyen megválaszolható alakot öltsenek a hipotézisek. A fiskális fenntarthatóság mérésére számos mutatót lehet alkalmazni, de mielőtt rátérnék ezekre a mutatókra szükség van az elméleti háttér feltérképezésére is, ezért az első hipotézisem ehhez kapcsolódik:

*1. hipotézis: A visegrádi országok államadósság szabályainak szigorodása figyelhető meg az Európai Unió államadósság válságát követően.*

Az első hipotézis megválaszolásához elegendő áttekinteni az országok gazdaságpolitikáját és a fiskális keretrendszerük alakulását ehhez nyújt segítséget az 1. és 2. fejezete az értekezésnek. A második és harmadik hipotézist az ökonometriai eljárásokkal történő bizonyíthatóság elve alapján fogalmaztam meg, melyekre vonatkozó feltételezéseim már a 2. fejezet alapján is megfogalmazom, de csak a 3. és 4. fejezet alapján válnak bizonyítottá.

Az államadósság alakulására számos tényező hathat, amelyek feltérképezése elengedhetetlen egy fiskális fenntarthatóságról szóló tanulmány és jelen esetben doktori értekezés szempontjából, ezért a második hipotézisem e tényezőkre és ezen belül is a tényezők és a fiskális politika kapcsolatára fókuszál.

*2. hipotézis: A visegrádi országok államadósságát a reálkamat, a reál effektív árfolyam és az infláció is befolyásolják, amelyre a fiskális politika nem képes közvetlen hatást gyakorolni.*

Végül a doktori értekezés szempontjából talán legfontosabb hipotézist mutatom be, mely az első kettő hipotézis megválaszolása nélkül nem lenne kellően megalapozott. A fiskális fenntarthatóság méréséről szóló empirikus kutatások három időszakra vonatkozóan különítik el a mérési lehetőségeket, ezeket rövid, közép és hosszú távnak nevezik. A különféle időszakokra különféle mérési módszereket alkalmaznak. Minél hosszabb a rendelkezésre álló idősor annál inkább lehetőség van a közép és hosszú távú fiskális fenntarthatóság mérésére is. Mivel a rendelkezésre álló adatok csak a rövid és részben a középtáv vizsgálatára adnak lehetőséget, ezért csak előbbire vonatkozóan tudok verifikálható állítást megfogalmazni a diszkrecionális költségvetési politikával kapcsolatban.

*3. hipotézis: A visegrádi országok fiskális politikája rövid távon nem volt fenntarthatatlan a rendszerváltozástól napjainkig. A visegrádi országok diszkrecionális fiskális politikáját nem a rövidtávú fenntarthatóság kívánalmainak való megfelelés irányította.*

A vizsgálatokat egy kontrollcsoport bevonásával végeztem el, amely a Görögország, Olaszország, Portugália és Spanyolország által alkotott, a szakirodalomban KlubMed-nek rövidített országcsoport volt. Ez a csoportot a V4-hez hasonlóan az EU periféria országai alkotják és komoly államadósság problémáik miatt feltételezhető, hogy szignifikáns kapcsolatok mutathatók ki az empirikus vizsgálatokban az államadósságukra ható tényezők tekintetében is.

A doktori értekezésben Samuelson deskriptivista elméletét tartom irányadónak, amely szerint az elméletek csak a megfigyelhető jelenségek jobb vagy rosszabb analitikus leírását tartalmazzák, magyarázatot nem. Természetesen igyekszem magyarázatot is adni, de az előrejelzés és elméletalkotás nem célja az értekezésnek.

A doktori értekezés három, logikailag jól összefüggő egységre tagolódik. Egy elméleti leíró, egy magyarázó-elemző rész és egy empirikus vizsgálat is helyet kap benne. Az első fejezetében a történeti előzmények, az alapvető koncepciók és fogalmak kerülnek bemutatásra. A történeti előzményeknél kiemelt szerepet kapott az állam szerepének alakulása, mivel az fiskális politika és a fiskális fenntarthatóság kérdésköre itt kezdődik. Azután következik a témához szorosabban kapcsolódó fogalmak tisztázása úgymint a költségvetés, az államháztartás, a költségvetési hiány, az államadósság, az államháztartás egyenlegeinek és állapotának mutatói és a fiskális fenntarthatóság fogalma (itt térek ki a fiskális keretrendszer elemeire, a költségvetési szabályok és a független fiskális intézmények szerepére). Ebben a fejezetben kitérek a pénzügyi és államadósság válság hatásaira. A második fejezetben a visegrádi országok gazdaságpolitikájának a fiskális fenntarthatóság szempontjából sarkalatos eseményeinek kifejtésére vállalkozom, szintetizálva a meglévő szakirodalmat, szigorúan pártpolitika mentes elemzés közreadásával. A harmadik fejezetben térek rá a fiskális fenntarthatóság témakörében folytatott empirikus kutatási módszerekhez kapcsolódó elméletek, szakirodalom áttekintésére. Az itt részletesen bemutatott módszertan alapján elvégzett empirikus vizsgálatok eredményeit az utolsó fejezetben összegzem. Az értekezés összegzéssel zárul, melyben a hipotézisekre adott válaszokon és jövőbeli megválaszolandó kérdéseken túl, az országok fiskális fenntarthatóságára vonatkozó javaslataimat fogalmazom meg.



## 1. Fogalmi és történeti előzmények

A kutatás célja feltárni a visegrádi országok fiskális fenntarthatóságának forrásait, lehetőségeit a rendszerváltozásuktól éveitől napjainkig. Ehhez szükség van a fiskális politika működésének megértéséhez, ami visszavezethető maga az állam szerepéről alkotott elméletek értelmezéséig, hiszen az állam képes biztosítani a fiskális fenntarthatóságot. Az állam szerepének megvizsgálása az első lépés, ezen kívül ebben a fejezetben tisztázzuk a gazdaságpolitika és a fiskális politika, költségvetés, államháztartás fogalmi háttérét a fiskális fenntarthatóság bemutatása előtt. Az előttem álló feladat igen nehéz, mivel „az államháztartás prognosztizálása a nemzetgazdaság egészének figyelembevételét igényli. Számba kell venni a gazdasági fejlődés tényezőit, a gazdasági növekedést, egyensúlyt, struktúrát” (Stark 2002, 9. o.). Fontos kiemelni, hogy az állam és a kormány szerepe nem azonos fogalmak. A kormány, egy olyan „szervezet, amely az állampolgároktól származó hitelező hozzájárulásokból képes tevékenységét finanszírozni” (Veress 2005, 15. o.). Mindezeket szem előtt tartva a következőkben az elméleti összefoglalóban az állam szerepével foglalkozom részletesebben gazdaságtörténeti kontextusban.

Fontos megjegyezni, hogy az állam szerepe önmagában nem ment át paradigma váltáson a 2008-as pénzügyi- és a 2010-es adósságválság kapcsán, de az államadósság makrogazdaságban betöltött szerepéről jelentős szemléletváltás következett be. A válságok után az eladósodás és a gazdaság kapcsolatát vizsgáló közgazdasági kutatások három téma köré csoportosultak: a pénzügyi válságok kialakulásában játszott szerepe az államadósságnak, a hosszú távú növekedésre gyakorolt hatása és az adósság fenntarthatósága (Barcza 2015). Mivel a jelenlegi disszertáció az utóbbi témakörrel foglalkozik részletesen, ezért csak röviden foglalkozik a pénzügyi- és államadósság válságok fogalmával, kezelésével a 1.4.3 alfejezetben.

### 1.1 Történeti megközelítés

„Bármilyen társadalom intézményei (alkotmánya, törvényei és társadalmi folyamatai) mélyrehatóan befolyásolják az emberek életesélyeit” (Barr 2009, 38. o.). Úgy gondolom e kiragadott mondat is érzékelteti, hogy milyen fontos foglalkozni az állammal mint társadalmi intézménnyel.

Napjainkban az állam gazdasági szerepvállalásának szükségességéről nincsen vita, de a beavatkozás módjaival, eszközeivel, és ezek hatékonyságával kapcsolatosan megoszlanak az egyes közgazdaságtudományi irányzatok képviselőinek a véleményei,

melyekre részletesen kitérünk ebben a fejezetben. Fontosnak tartom az egyes paradigmák állam szerepéről alkotott elképzeléseit röviden bemutatni doktori értekezésem elején, mert gazdaságtörténeti kontextusba ágyazottan lehet igazán elemezni a folyamatokat. Ezen álláspontomat Stigler (2000) is támogatja, aki úgy gondolja, hogy az ifjú közgazdászoknak (bár ők maguk sokszor nem így érzékelik) szükségük van a közgazdaságtan történetének tanulmányozására.

Már az antik görög és római filozófusok, Platón és Arisztotelész is gondolkodtak az állam működéséről. Arisztotelész munkássága és elméletei egészen Adam Smith *Nemzetek gazdagsága* című könyvének megjelenéséig uralták a közgazdaságtan elméletét. Arisztotelész államgazdaságtanában, a családok szerveződési elvéből vezeti le az államközösségek működését. Az állami funkciók közül a törvényhozás (alkotmány) és a törvények betartatása (igazságszolgáltatás), és a közpénzek befolyásának ellenőrzése kerül pontos kifejtésre *Politika* című munkájában (Arisztotelész 1994).

A 12. század végén kezdődött az államok eladósodása és megjelent az államkötvény. A folyamat elindítója az volt, hogy a nyugat-európai uralkodóknak egyre gyakrabban pénzben fizetették meg a hűbért, így kezdett általánossá válni a polgári hivatalnokok pénzben való kifizetése is (háború esetén a katonákat is pénzben fizették). A földadományokkal a kapott cím örökíthető volt, de a készpénzben kapott honoráriummal a címet nem lehetett örökíteni, így a kormányzat szerepe folyamatosan átalakult. Az uralkodók rendszeres pénzbevételeiket fedezetként használhatták nagyobb banki kölcsönök felvételére, így tudták finanszírozni háborúikat<sup>1</sup>. Az itáliai városok a 13-14. század fordulóján bevezették az ún. kényszerkölcsönt (*prestanze*) intézményét. Ez gyakorlatilag azt jelentette, hogy a gazdag polgárok a közvetlen adóztatás helyett kötelesek voltak pénzt kölcsönözni az államnak, amikor annak szüksége volt rá (pl.: háború idejére). Az állam a törlesztésig az átlagosnál alacsonyabb kamatokat fizetett, például 1262-ben a velencei állam csak 5%-ot a korban szokásos 20-22 százalék helyett. Szabad adásvétel tárgyát képezte a visszafizetésre és kamatra való jog, ahogy a mai államkötvények esetében is van. Névérték alatt cseréltek gazdát az államkötvények, az alacsony kamat miatt. A kereskedelmi és ipari célra folyósított kölcsönök mellett a városállamok által felvett összegek sem tartoztak az *uzsora fogalma* alá<sup>2</sup>. A 14. századi

---

<sup>1</sup> „II. Frigyes háborúit például a sienai bankárok finanszírozták, míg Anjou Károly hadjáratait firenzeiek. I. Edward és IV. Fülöp egymás ellen vívott csatáinak anyagi támogatását különböző toszkán bankárok vállalták fel (Spufford 2007, 64. o.)”

<sup>2</sup> A középkorban az *uzsora*t elítélték.

Velencében, Genovában és Firenzében már megjelentek államkötvény piacok. Itt a kényszerkölcsön felhalmozásával keletkező összesített adósságra (monte comune) jegyzett részvényekkel (monté) kereskedtek. Ezeket a befektetéseket biztonságosnak ítélték a korban, biztos jövedelemforrássá lehetett szert tenni a hozamokból (Spufford 2007).

A nagy földrajzi felfedezésekkel egyre nagyobb mennyiségű arany és nemesfém áramlott Európába, amely nagy hatással volt a korabeli gazdasági felfogásra is. A 16. századi merkantilisták szerint a nemzeti gazdaság forrása a pénz, ezért céljuk a pénzfelhalmozás az országban az áruexport segítségével. A kereskedelem az alapja mindennek, ezért nevezték őket merkantilistáknak (mercator = kereskedő). Betiltották a pénzkivitelt és az áru behozatalt állami beavatkozással korlátozták, ilyen volt a behozatali vámok, a manufaktúrák támogatása. Franciaországban Jean Baptiste Colbert, Angliában és Németországban Sir Dudley North<sup>3</sup> és Thomas Mun<sup>4</sup> voltak az irányzat legfőbb képviselői (Polónyi 2002).

A gyarmatosításból kimaradó, kontinentális német és osztrák hatalmak gazdaságelméleti felfogása is fontos sarokpont az állam szerepének bemutatása során. A 16-18. századi német és osztrák merkantilizmust kameralizmusnak<sup>5</sup> nevezik, mert ekkoriban az ottani polgárság nem tudott saját ideológiát alkotni, ezért a kincstári bevételek növelésének kérdésével foglalkoztak a közgondolkodók (Madarász 2002). Ugyanakkor a merkantilizmustól különbözik az igazgatásközpontúsága és egyetemi intézményesülése miatt. A kameralizmus egyetemi tantárgy és gyakorlati államtudomány volt, mely összefoglalta a fejedelem és a hivatalnokok gazdasági irányításhoz szükséges ismereteit, feladatait az alattvalók jólétének biztosítása érdekében. A kameralizmus számára az állami beavatkozások (állami manufaktúrák, bankok létesítése, infrastruktúra építés, mezőgazdaság, kereskedelem, kézművesség szabályozása és fejlesztése, védővámok, ipartámogatás, importhelyettesítés, belső piac egységesítése) eszközként jelentek meg az alattvalók jóléte érdekében. Az uralkodó gazdagságának feltétele az alattvalók boldogsága (a merkantilistáknál a kereskedelem volt a feltétel) (Madarász 2002). A kameralizmus rendszerezője Justi (1717-1771) a következőképpen foglalta

---

<sup>3</sup> Elméletét lásd bővebben: North (1691)

<sup>4</sup> Véleménye szerint a kereskedelmi mérleg negatívuma nem akadály a egy ország gazdagodásának (Mun 1664).

<sup>5</sup> A kifejezés a camera, görög-latin szóból ered, mely kezdetben a király lakóhelyét, majd a kincstárat jelentette (Madarász 2002).

össze a tudományt: „amire az ökonómia a magánszemélyek javainál irányul, az a végcélja a kormányzati tudományoknak az államok egész vagyona esetében, vagyis azt mutatják meg, hogyan kell fenntartani, növelni és bölcsen hasznosítani a köztársaság vagyonát. Ezek tehát teljes joggal kapják az ökonómiai tudományok nevet.” (Justi 1755, 32. o.) Ebben a mondatban megjelenik az állami vagyonnal való gazdálkodás fontossága, amely a fiskális fenntarthatóság kifejezéssel is illethettek volna akkoriban, és leírható a következő egyenlettel:

$$B = T + V \quad (1)$$

ahol B az állam vagyona, T az adóbevételek és a V a korábban felhalmozott vagyon változása.

A 16. század végétől megjelenő fiziokraták az állami beavatkozást teljes mértékben elutasítják. Legjelentősebb képviselőjük Francois Quesnay<sup>6</sup>, aki kidolgozott egy gazdasági táblázatot, amely az egész gazdaságot modellezte és segítségével javaslatot tett egy új adórendszer (ekkoriban nagyon magasak voltak a mezőgazdasági parasztok adóterhei), szabad gabonakereskedelem, és állami beavatkozás jelentős visszafogására. A fiziokraták szerint a természetes renddel ellentétben az állami beavatkozás, ezért csak az egyének és a tulajdon védelmére, a honvédelem, utak és kikötők építésére kell korlátozni az állami feladatokat. A merkantilistákkal szemben, a földművelést tekintették a nemzet gazdagsága forrásának (Madarász 2000).

Mivel doktori értekezésemben ökonometriai számításokat is végzek, ezért közgazdasági mérések történeti oldalára is kitérek. William Petty (1626-1687) volt az első szerző, aki a statisztikát<sup>7</sup> alkalmazta a társadalmi jelenségek mérésére, amit ő politikai aritmetikának nevezett. Rajta kívül Gregory King, Pierre Boisguilbert és Sebastian Vauban is előszeretettel alkalmaztak kvantitatív kutatásokat. Persze még nem voltak olyan kifinomult modelljeik és adathalmazuk, amelyeket ma alkalmazunk, de alapfeltevéseik koruk gazdaságáról akkoriban helytállóak voltak. Adam Smith azonban nem hitt a politikai aritmetikában (Madarász 2000).

---

<sup>6</sup> A francia Enciklopédiába írt szócikkeiben jelentek meg a fiziokrata irányzat első gondolatai, majd a Gazdasági Táblázatban (Quesnay 1759) és a hozzá kapcsolódó Elemzés cikkben (Quesnay 1766) szintetizálta a társadalmi termék körforgásának elméletét (Madarász 2000). Elméletéről magyarul bővebben Csató (1982) művében lehet olvasni.

<sup>7</sup> Természetesen Petty korában még nem volt neve ennek az empirikus tudományagnak. A legfontosabb munkája Petty (1690) csak halála után jelent meg.

Az állampapír piac bázisa idővel mind szélesebbé vált. Angliában a 18. századra az államkötvények könnyen pénzzé válthatók voltak és megtakarítási formává váltak. Ahogy David Hume fogalmaz: „államadósságunk a kereskedőket olyan pénzzel látja el, mely kezükön folyton-folyvást megsokszorozódik, és a kereskedelmi nyereségen túl biztos hasznot hajt. Ez lehetővé teszi, hogy a kereskedelmi ügyletekben kisebb haszonra törekedjenek. A szerényebb kereskedelmi haszon leszállítja az áruk árát, így ösztönzi a fogyasztás növekedését, szaporább munkára sarkallja a közembereket, és elősegíti, hogy a mesterségek és az ipar az egész társadalomban elterjedjenek. ... ahol az állam hiteleket vesz fel, ott több nagy tőkével és nagy jövedelemmel rendelkező ember tart ki a kereskedés mellett; és el kell ismerni, hogy ez némileg előnyös a kereskedelemre nézve, hisz mérsékli a haszonkulcsot, növeli a forgalmat és ösztönzi az ipart” (Hume 1777/1994, 116-117. o.). Ezen kedvező hatások mellett az államadósság számos hátrányát is kiemeli Hume. Az államadósság törlesztése érdekében magas adókat vethetnek ki a vidékre, ami megemeli a munkaerő árát és a szegények terheit. Az állampapír mint az értékpapírok egyik formája kiszorítja az aranyat és ezüstöt mint megtakarítási formát. Az államkötvények tetemes mennyisége külföldiek kezébe kerülhet, így az ország kiszolgáltatottá, hűbéressé válhat. Ezzel megfogalmazta a külső eladósodottság problémáját. Mivel az államkötvények nagy része a hozamukból élő tétlen emberek kezén van, ezért ösztönzi a haszontalan, semmittevő életmódot. És felhívja a figyelmet arra a tényre is, hogy az államadósság növelésének korlátot kell szabni.

A 17. századi ipari forradalom, a modern kapitalizmus kialakulása elősegítette a közgazdaságtan tudományos diszciplínává fejlődését. A 18. század végétől Adam Smith (1723–1790) *A nemzetek gazdagsága* című munkájától kezdve beszélünk egységes közgazdasági diszciplínáról. A kor gondolkodóit és közgazdászait „klasszikusoknak” nevezzük. Közéjük tartozik Smithen kívül David Ricardo<sup>8</sup> (1772–1823), Robert Malthus<sup>9</sup> (1766–1834) Jean-Baptiste Say<sup>10</sup> (1767–1832) és John Stuart Mill<sup>11</sup> (1806–1873) (Polónyi 2002), a következőkben az ő nézeteik kerülnek bemutatásra.

A David Ricardo nevéhez fűződik az ún. ricardói ekvivalencia elve, amely szerint az államadósság megegyezik a jövőbeli adóval, és feltételezve, hogy a fogyasztók jövőbe

---

<sup>8</sup> Magyarul is megjelent, a témához kapcsolódó munkája a Ricardo (1817/2018).

<sup>9</sup> Magyarul is megjelent, a témához kapcsolódó munkája Malthus (1940)

<sup>10</sup> Az 1803-ban megjelent *Traité d'économie politique* (Értekezés a politikai gazdaságtanról) című munkájában ír a róla elnevezett Say-dogmáról (Piper 1997), magyarul nem jelent meg.

<sup>11</sup> Magyarul is megjelent, a témához kapcsolódó munkája munkája Mill (1874) és Mill (1867)

tekintőek, akkor a jelenlegi adók megegyeznek a jóbeli adókkal. Tehát a jelenlegi adó csökkentésnek csak akkor van a fogyasztásra hatása, ha az jövőbeli kormányzati kiadás csökkentésével jár együtt. Valójában ezt az elméletet nem Ricardo találta ki, sőt nem is támogatta (Mankiw 2005). Az elméletet formálisan:

$$D = G_1 - T_1 \quad (2)$$

és

$$T_2 = (1+r)(G_1 - T_1) + G_2 \quad (3)$$

amelyhez a következő kormányzati költségvetési korlát tartozik

$$T_1 + T_2 / (1+r) = G_1 + G_2 / (1+r) \quad (4)$$

ahol  $D$  a költségvetési hiány,  $G_1$  a jelenlegi kormányzati kiadás,  $T_1$  a jelenlegi adóbevétel,  $r$  a reálkamatláb, a  $G_2$  a jövőbeli kormányzati kiadás és  $T_2$  a jövőbeli adóbevétel.

Ricardo olyan adórendszert szeretett volna, amely legkevésbé csökkenti a növekedést elősegítő erőforrások mennyiségét (Ricardo 1817/2018). A háború alatt felhalmozott adósságot egyszeri vagyoadóból származó bevételből gondolta visszafizetni, ezt javasolta parlamenti beszédében. Azt a gondolatot, hogy a társadalom jólétét összességében nézve az államadósság nem növeli, Robert Barro<sup>12</sup> is felvetette az 1970-es években (Piper 1997).

Adam Smith, szerint a cserének és piacnak meghatározó szerepe van egy nemzetgazdaság fejlődésében. A gazdaság alapja a munkamegosztás és a csere, ezek színtere a piac. A piac nagyságától függ az állam gazdagsága, ezért azt korlátozni nem szabad. A piacon mindenki az önérdekét követi, és működik egy láthatatlan kéz, amely segíti az érdekek találkozását, a kereslet és kínálat találkozásának megteremtője. Az állam feladatait a következőképp foglalja össze: „[Az állam kötelezettségei] [...] először is ... a társadalom védelmének kötelezettsége az erőszak és más független társadalmak támadásával szemben [...] másodszor [...] a társadalom minden tagjának lehetőség szerinti védelme az igazságtalansággal és a társadalom minden más tagjának elnyomásával szemben [...] harmadszor pedig [...] mindazon közintézmények és közművek megteremtése és fenntartása, amelyek – bár rendkívül előnyösek lehetnek az

---

<sup>12</sup> Bővebben lásd. Barro (1974) és Barro (1979).

egész társadalom számára – olyan jellegűek, hogy a belőlük származó haszon soha nem fedezné az egyének vagy kisebb közösségeik ráfordításait” (Smith 1992, 23. o.).

A magyar gondolkodók közül Kautz Gyula munkássága emelhető ki a témám szempontjából. Már Kautz (1885) kiemelten fontosnak tartja, hogy az államnak csak azokat a feladatokat szabad ellátnia, amelyet más módon nem lehet megoldani. Olyan örökérvényű kérdéseket vet fel és válaszol meg munkájában, hogy mire fordítódjon a felvett adósság, hogyan valósuljon meg a finanszírozás, milyen forrásból történjen a kölcsönzés. A leginkább a produktív módon történő felhasználást támogatja, amelyből a későbbiek során a termelékenység- és a gazdaság növekedése várható. A finanszírozás módjában inkább a kölcsön felvételét, mintsem az adóterhek rendkívüli megnövelését látja járható útnak, mivel az adóemelés visszavetheti a gazdasági aktivitást, mert erőforrásokat vonhat el a termelésből. Fontosnak tartja azt is, hogy mindkét forma gyakorlatilag a nemzeti vagyon csökkenéséhez vezet, de a kölcsönfelvétel az egész nemzetet érinti, addig az adóemelés jellemzően csak a gazdag réteget. A kölcsönfelvétel a jövő nemzetékre rótt tehernek is tekinthető, mely csak abban az esetben elfogadható, ha azt olyan produktív célokra fordítják, aminek hasznáiból ők is részesedhetnek (Kautz 1885).

Kautz (1885) megállapítja, hogy ha egy állam tőkében gazdag, akkor érdemes otthon felvennie kölcsönt, míg a tőkeszegény és fejlődő országok esetében a külföldi tőkefelvétel lehet a jobb megoldás. Emögött az a gondolat áll, hogy a külföldről kapott forrás növeli a produktivitást, amiből több adóbevétel, exportkereskedelem fokozódás, újbóli állampapír vásárlás és az ország teherviselésének növekedése származhat a jövőben. Mindezen előnyök mellett természetesen nem feledkeznek meg a külföldi államokkal szembeni függőségi viszonyok kialakulásáról sem mint nagyon súlyos hátrány, de az előnyöket nagyobbra értékeli a hátrányoknál.

Keynes előtt a közgazdászok azt feltételezték, hogy a kamatláb révén a beruházások (I) a megtakarítások (S) mértékéhez igazodnak ( $I=S$ ), így közöttük nem létezik aránytalanság. Keynes szakított ezzel a gondolatmenettel, és kimondta, hogy a beruházások nagyságát számos olyan tényező is (csökkenő hozadék törvénye, kamatlábak merevsége) befolyásolja, amely miatt nem működik az előbb említett automatizmus. Mivel a személyes fogyasztást és a beruházást egymás kiegészítőjének tekintette, ezért úgy gondolta, hogy a személyes fogyasztás növekedési ütemének csökkenését a beruházások növelésével lehet ellensúlyozni. Mindezekből arra a következtetésre jut,

hogyan az állam a gazdaságpolitika révén tudja kompenzálni a nem „hatékony keresletet”, ezen belül is a beruházási tevékenység támogatása és az állami kiadások növekedése útján valósítható meg leginkább ezen célkitűzés (Keynes 1965). Az összefüggés a következőképpen formalizálható:

$$Y^D = f(C, I, G) \tag{5}$$

ahol  $Y^d$  az aggregált kereslet, C a magán fogyasztás, I a beruházások és G a kormányzati kiadás.

Keynes azt mondta, hogy „az államnak irányító befolyást kell gyakorolnia a fogyasztási hajlandóságra, részben az adórendszer révén, részben a kamatláb megállapításával és talán más módokon is” (Keynes 1965, 401. o.), annak érdekében, hogy a teljes foglalkoztatás állapotát megközelíthesse a gazdaság. Attól függetlenül, hogy a különféle módokat nem fejt ki bővebben, azt mondja, hogy nem szükséges olyan „államszocialista” rendszert kialakítani, ahol minden állami tulajdonban van (Keynes 1965).

Friedman úgy gondolta, hogy az állam szükséges a szabadpiac megteremtésében, mert kell valaki, aki a szabályokat lefekteti, biztosítja azok megértését és betartatja azokat. Az állami hatalom túlbuzjángását a szabadpiacnak kell megakadályozni azáltal, hogy minél kevesebb politikai úton eldöntendő kérdést alakít ki, fenntartja sokszínűségét, biztosítja a gazdasági szabadságot. A változatosság biztosításával a piac képes egyetértést létrehozni a társadalom tagja között úgy, hogy az egyéni alkalmazkodás nem szükséges. Tehát ha a piac minél nagyobb körben érvényesül, annál kevésbé van szükség állami szabályozásra és kevésbé sérül az egyéni szabadság. Az állami beavatkozás közvetlenül korlátozza az egyén szabadságát és közvetve veszélyezteti a szabadság fenntartását, ezért fontos mérlegelni, hogy milyen feladatokat engedünk át neki (Friedman 1996).

Friedman szerint egy szabad piacgazdaságban elegendő, hogy az embereknek van pénzük ahhoz, hogy egy új eszme terjesztéséhez szükséges kiadót, nyomdát, papírvállalatot megnyerjenek maguknak, míg egy szocialista rendszerben szövevényes kapcsolatrendszer szükséges az állami vállalatok meggyőzésére. A szabadság előfeltételének tartja a jólétet, a választók által ellenőrzött centralizált kormányzatot támogat a decentralizálttal szemben a szabadság biztosítás érdekében (Friedman 1996).



Az állam a külkereskedelmi politika révén a nemzetközi fizetési rendszerekre is hatást képes gyakorolni. A külkereskedelemben történő beavatkozást az USA-ban, Friedman korában, az egyébként állami beavatkozás ellenesek is támogatják, mert ők is meg vannak győződve arról, hogy a valutaátváltás ellenőrzése megoldást jelent a gazdasági problémákra. Friedman ezzel nem értett egyet, minthogy az arany árának állami szabályozását is elítélte. Úgy gondolta a szabadon lebegő valutaárfolyam képes teljesen automatikusan működni és állami intervenciók nélkül, a magántranzakciók által a piacon kialakulhatnak a valutaárfolyamok. Ugyanakkor ezt a szabad lebegést nem egy nagyon volatilis rendszerként kell elképzelni, hanem amelyben a stabil gazdasági erők képesek az árakat mérsékelten mozgatni. Ha a valutaárfolyamok mégis instabillá válnak, az jelzés a gazdasági struktúra stabilitási problémáiról (Friedman 1996).

Keynes az állami kiadások növelésében látta a kereslet bővülés lehetőségét (Keynes 1965), ezzel szemben, az állami kiadások növekedésének hatásairól végzett kutatásai alapján Friedman azt mondja, hogy ha az állami kiadások növekedése a magánkiadások csökkenésével ellentételeződik (azaz pl.: az állam egy olyan útra vagy parkra költ amit magánúton is megvalósítottak volna) akkor a kiadás növekedésnek semmilyen expanzív hatása nincs a gazdaságra, csak a pénzügyvetelmet növelheti meg, de nincs hatása a megtakarításokra, az árakat azonban emelkedésre vagy kevésbé csökkenésre ösztönzi, így a magánkiadásokat reálértékben csökkenteni fogja (Friedman 1996). Az állam szerepéről eltérő véleménnyel volt a két közgazdász, bár nem olyannyira szélsőségesek az elgondolásaik, mint azt azóta az egyes elemzések olvasásakor lehet tapasztalni. Gondolok itt arra, hogy Keynes nem mindenre kiterjedő államhatalmat szeretne, és Friedman is elismeri, hogy igen is számos területen szükség van állami beavatkozásra.

A közgazdaságtanban a piaci koordináció áll a középpontban, mégis léteznek olyan piaci hibák, amelyek az állam beavatkozását igénylik, amely sok esetben további (kormányzati) hibákat generálhat és tökéletes megoldás nem létezik ezekre, csak kompromisszumra lehet törekedni. A gazdaságpolitika hatékonyságát ezért megkérdőjelezzük (Veress 2005). „Az állam, illetve az államot képviselő kormány feladata a törvényszerű folyamatok felismerése, a kedvezőtlen tendenciák visszaszorítása, a kedvező tendenciák felerősítése. E feladatok megoldásának legtermészetesebb eszköze az államháztartás működtetése” (Stark 2002, 21. o.). A definíció nagyon tágan értelmezi az állam feladatait, ami azért van, mert (ahogy a következőkben bemutatásra is kerül) túlságosan sokrétűek.

Ha gazdaságpszichológiai oldalról tekintünk az állam feladatára, akkor Hámori (1998) szerint „a szerződések szavatolása, a társadalom egyik tagjának megvédése a másiktól, a csalás megakadályozása, a versenytől vagy a megengedhetetlen versenyeszközök használatától való elrettentés” az állam feladata (Hámori 1998, 163. o.). Az előző definícióhoz képest itt konkrétan megjelenik a folyamatok befolyásolására tett kísérlet.

#### 1.1.1 Jóléti államok

Napjainkban az európai gazdaságok úgynevezett jóléti államok, ez a kifejezés mögött számos a költségvetéssel és annak tervezésével, tervezhetőségével kapcsolatos kérdés merül fel, ezért a következőkben röviden ismertetném a jóléti állam sajátosságait. A jóléti államok megjelenése a hagyományos állami feladatokon túl számos új funkcióval bővítette az állami szerepvállalás mértékét. A funkciókhoz kapcsolódó kiadások fedezetét is meg kellett teremteni, így a költségvetés tervezése is egyre bonyolultabbá vált.

A „jóléti állam” megnevezést Temple yorki érsek használta először, hogy megkülönböztesse az európai országokat a náci „hatalmi állam”-tól. A jóléti államnak allokációs és disztribúciós döntéseket kell meghoznia mind mikro mind makroszinten, és e döntések következményeként alakul ki a társadalmi-gazdasági rendszer sajátos karaktere. Gyakorlatilag egyes allokációs döntéseket kivesszük a piac hatásköréből, és más módon igyekeznek azt megoldani, emiatt felmerül a kérdés, hogy az állami szerepvállalás valóban indokolható a méltányossággal, hatékonysággal vagy az egyes javak természetével. Az állami beavatkozás lehet szabályozás, pénzübeli juttatás, dotációk, természetbeni ellátás (Csaba – Tóth 1999). Másként megfogalmazva az állami részvétel formája lehet a szabályozás, a finanszírozás, javak és szolgáltatások előállítás, és transzferek nyújtása (Glennerster 1991). A kiadások és bevételek közötti egyensúlyt a megfelelő költségvetéssel lehet elérni, amely megvalósíthatóságának elengedhetetlen feltétele a jól átlátható, egyértelmű szabályrendszer.

A jóléti államok kifejlődésének sarokpontját jelentette az 1942-es Beveridge-jelentés<sup>13</sup>, mely a II. Világháború után a brit jóléti rendszer újjászervezési programját tartalmazta. Sajátossága, hogy minden állampolgárra kiterjedő ingyenes egészségügyi ellátás, munkanélküliség, baleset, öregség, özvegység, árvaság esetére vonatkozó biztosítási ellátás és anyasági támogatást tartalmazott. Ez a rendszer szolgált példaként a

---

<sup>13</sup> A teljes jelentés szövegét lásd. HMSO (1942): Social Insurance and Allied Services (the Beveridge Report), Cmd 6404, London.

többi európai országnak a jóléti rendszerek fejlesztésekor, ugyanakkor csak az 1960-as és 70-es évektől vált meghatározóvá az állampolgári jogosultság (Tomka 2008).

*1. táblázat A különféle társadalomelméletek állam szerepéről és a jóléti államról alkotott véleménye*

Társadalomelmélet	Állam szerepe	Jóléti államról való vélemény
Természetjogi libertariánusok	Minimális szintű szerepe legyen	Kényszerítő eszköz
Empirikus libertariánusok	Korlátozott szerepe legyen	Szegénység csökkentése miatt szükséges
Liberálisok	Elfogadják elosztó szerepét	Társadalmi célok maximális elérése érdekében támogatják
Demokratikus szocialisták	Szabályozó szerepe is fontos	Fenntartás nélkül támogatják
Marxisták	Termelés, allokáció és redistribúció a feladata	Vegyes: társadalmi kontroll eszköztől a munkásosztály helyzetét javító eszköz is lehet

*Forrás:* Barr (2009) alapján saját szerkesztés

Az elmúlt hatvan évben a jóléti állam és a neoliberalizmus gazdasági koncepciója vált a leggyakrabban alkalmazott gazdaságpolitikává. A jóléti állam felfogás kulcseleme, hogy feltételezi: az állam gazdasági szerepvállalása képes hozzájárulni a jólét növekedéséhez. Ezzel szemben a gazdasági liberalizmus, a piacot és a versenyt tekinti a legmegfelelőbb eszköznek a gazdasági tevékenységek összehangolására, az állam szerepét csak olyan tevékenységekre korlátozza, melyet a piac nem tud megoldani. A szociális piacgazdaságban a verseny az alapvetően támogatott, az állam szerepe a krízishelyzetek megoldásában és a pénz értékállóságának biztosításában ragadható meg (Veress 2005). A további társadalomelméletek is különféleképpen gondolkodnak az állam szerepéről és a jóléti államról (1. táblázat).

Lindbeck (1993) szerint az egyes országokban az állami kiadások alakulását az országok politikai szerkezete, döntéshozatali mechanizmusa is befolyásolja, az állami újraelosztásra nem szabad úgy tekinteni mint egy társadalmi tervező által végrehajtott megfontolt politikára, hanem inkább a különböző, össze nem hangolt politikai cselekvések előre nem tervezett végeredményeként<sup>14</sup> kell értelmezni. A modern államokban keletkező jövedelmek 40-45%-a az államháztartási szektoron keresztül újraelosztásra kerül, ezzel az állam gazdasági fejlődésben betöltött szerepe vitathatatlan, kölcsönhatásban állnak egymással (Stark 2002). Az állami beavatkozást a piaci

<sup>14</sup> Az egyes szereplők – magán és állami szektor – cselekvései, intézkedései tudatosak és szándékoltak mikro szinten (Lindbeck 1993).

hatékonyság és a társadalmi igazságosság érvényre juttatása indokolja. A köztermelés, a szabályozás, a finanszírozás és a jövedelmi transferek segítségével közvetlen és/vagy közvetett hatást gyakorolnak a piaci folyamatokra (Lentner 2015). A XX. század második felétől egyre nagyobb teret nyert a közszektor a gazdaságokban, az OECD-országokban arányuk 36%-57% körül mozgott 2004-ben. Ezzel az a probléma, hogy költségvetési gazdálkodás kevésbé hatékony a piacihoz képest. A tulajdonosi szemlélet nem érvényesül kellő mértékben, a természetes és mesterséges monopóliumok a versenyképességet degradálják (Lentner 2015).

Az empirikus vizsgálatba bevont európai országok tipizálhatók a jóléti állam vagy másként szociális védelem<sup>15</sup> alapján. Farkas (2017) klaszterelemzéssel megállapította, hogy a visegrádi országok nem egységesek e tekintetben, Lengyelország, Magyarország a kontinentális országok közé tartozik, míg Csehország és Szlovákia a reziduális rendszer<sup>16</sup> jellemzőit viselik (bár két tulajdonság inkább az előbbi csoporthoz sorolhatná őket is: a társadalombiztosítás kontinentális jellege és a magas munkáltatói hozzájárulás a finanszírozásban). A kontinentális országok jellemzői a magas szintű jóléti kiadások, közepes szintű jövedelmi egyenlőtlenség, a jóléti kiadásokon belül alacsony a családi és gyermektámogatások aránya, a GDP-hez képest magas a nyugdíjkiadások aránya, a szociális védelmi kiadások finanszírozásában a kormányzat hozzájárulásának aránya alacsonyabb, a munkaadóké- a támogatottaké magasabb, mint Dánia, Finnország, Luxemburg, Svédország és Írország<sup>17</sup> által alkotott klaszterekben. A reziduális rendszerekben a jóléti kiadások szintje alacsony, a nyugdíjkiadások a GDP kis hányadát teszik ki és a munkáltatók hozzájárulása a szociális védelmi kiadások finanszírozásához magas (Farkas 2017).

A klasszikus állami funkciók az államhatalmi funkciók, ezen belül a törvényhozás, végrehajtás és igazságszolgáltatás, a védelmi és egyéb funkciók egészültek ki a jóléti, gazdasági és kulturális funkciókkal. A modern állam feladatait foglalja össze a következő 1. ábra.

---

<sup>15</sup> Farkas (2017) kiemeli, hogy a szociológiai, szociálpolitika politológiai és politika gazdaságtani tanulmányok a jóléti állam fogalmát használják, míg a makroökonómiai és összehasonlító gazdaságtani munkákban a szociális védelem kifejezéssel élnek.

<sup>16</sup> Észtország, Lettország, Litvánia, Csehország, Szlovákia, Bulgária és Románia tartozik ebbe a klaszterbe, Csehország és Szlovákia kivételével a többi országban a jövedelem elosztás egyenlőtlensége magas (Farkas 2017).

<sup>17</sup> Írország egy külön klasztert alkotott.

1. ábra A modern állami funkciók



Forrás: Kovács (2010), 19. o.

A közszeaktor teljesítményét két dimenzió mentén mérhetjük, a hatékonyság és hatásosság. Előbbi az inputokat és outputokat veti össze egymással és ez alapján állapítja meg az adott intézkedés ráfordítás és hozam arányát. Utóbbi a hatás eléréséhez szükséges ráfordítási szinteket veti össze egymással. De megállapítható, hogy e mutatók összevetése önmagukban nem mutatják a közszeaktor valódi teljesítményét, ezért az időbeli alakulását is kell nézni a mutatóknak, valamint azt is figyelemmel kell kísérni, hogy az arányok hogyan alakulnak az egyes mutatókon belül (Lentner 2015).

Az állam szerepének tisztázása után, további az állam működésével kapcsolatos fogalmakat mutatok be.

## 1.2 Gazdaságpolitika

Az állam szerepének alakulása után a fiskális fenntarthatóság vizsgálatához elengedhetetlen fogalmak kerülnek bevezetésre úgymint gazdaságpolitika, fiskális politika, költségvetés, államháztartás és egyenlegeik.

A gazdaságpolitika és a pénzügypolitika a makroökonómiához kapcsolódó fogalmak. Stark (2002) szerint a „gazdaságpolitika primer célja az életkörülmények megalapozott javítása, ami a gazdasági fejlettség színvonalában materializálódik” (Stark

2002, 20. o.). „A makrogazdasági politika (macroeconomic policy) meghatározott célok és eszközök együttese. Magába foglalja egyrészt a kormánynak a gazdaság egészére vonatkozó céljait, másrészt azt az irányítási és ellenőrzési eszköztárat is, amelyekkel – szándéka szerint – e célokat képes megvalósítani. A legfontosabbnak tartott makrogazdasági célok közé tartozik a teljes vagy csaknem teljes foglalkoztatottság, az infláció szigorú keretek között tartása, a gazdasági növekedés és az ország fizetési mérlegének kiegyensúlyozottsága. A legfontosabb eszköz a fiskális politika, illetve a monetáris politika. (Veress 2005, 15. o.)” „... a mai közgazdasági konszenzus (neoklasszikus szintézis) a hosszú távon érvényesülő klasszikus dichotómiát hangsúlyozza, vagyis azt, hogy a jegybank nominális változókra gyakorolt hatása a reálgazdaságot csak rövid távon befolyásolja” (Madár 2008, 67. o.).

A gazdaságpolitika célja a makrogazdasági folyamatok irányítása, amelyet a kormány döntései, cselekedetei határoznak meg (Veress 2009, Kovács 2010). A gazdaságpolitika nemcsak országhatáron belüli sajátosságok, hanem nemzetközi erőviszonyok függvénye is. A gazdaságpolitika nem zárt közgazdaságtani logika mentén működik, sokkal inkább lehetne művészetnek nevezni. A vezetés „művészete” az, ha az államnak és a kormánzatnak sikerül adott belső és külső feltételek mellett az optimumot jelentő beavatkozásokat megvalósítani (Kovács 2010). Mivel a közgazdaságtan a preferenciákat adottnak veszi, a politika a preferenciák változtatására törekszik, ezért a gazdasági és politikai célok ütközése gyakran előforduló jelenség, például a választási ciklusokhoz igazított inflációs és foglalkoztatási politika. A választásokat megelőzően a kormányzat igyekszik leszorítani a munkanélküliséget, és elengedni az inflációt, míg választás után az infláció féken tartására törekszik (Veress 2005). A bal és jobb oldali kormányok költségvetési politikáját már a 80-as években vizsgálták. Alesina és Tabellini (1990), Roubini és Sachs (1989a, 1989b) megállapították, hogy a költségvetési hiány függ az állampolgárok politikai nézetkülönbségeitől, de Alesina és Roubini (1992) nem tudta kimutatni a politika által befolyásolt ciklusok létét a fejlett országokban. Németh (2015) a kelet-közép-európai országokat vizsgálva megállapította, hogy Bulgária, Magyarország és Szlovákia esetében a szociáldemokrata kormányok kevésbé voltak tekintettel a fiskális pozícióra, mint a konzervatív kormányok, de a régió többi országában ilyen különbségtételt nem lehetett tenni. Abban viszont hasonlítottak az országok (tízből kilenc esetben), hogy a választás évében a fiskális expanzió hatására a fiskális pozíció romlott.

Samuelson és Nordhaus (2012) négy gazdaságpolitikai funkciót különböztet meg: a jogi keretek biztosítását, a makroökonómiai stabilizációs politika meghatározását, az erőforrások elosztásának a gazdasági hatékonyság fokozását célzó befolyásolását, a jövedelemelosztást befolyásoló programok kidolgozását. A konszenzusos megoldás a közgazdászok és társadalomtudósok között, hogy öt funkciója van a gazdaságpolitikának (Veress 2005):

- jogi és társadalmi keretek biztosítása,
- a verseny fenntartása,
- a jövedelmek újraelosztása (redisztribúció),
- az erőforrások átcsoportosítása (allokáció),
- stabilizáció (rövid és hosszú távon is).

„A pénzügypolitika és a gazdaságpolitika között a rész és egész viszonya áll fenn. A pénzügypolitika a gazdaságpolitika céljaiból származtatható döntési, intézkedési és cselekvési rendszer, amely a kormányzati szándékoknak megfelelően motiválja, illetve határozza meg a pénzkapcsolatokat és pénzmozgásokat. A pénzügypolitika részeként definiálható – egymástól sem függetlenül – a költségvetési, az adó-, a pénz-, a hitel-, a deviza-, a vám-, a kamat- és az árfolyam-politika. [...] A pénzügypolitika fő megjelenési formája a modern gazdaságokban a fiskális politika és a monetáris politika” (Veress 2005, 22. o.).

„A monetáris politika a gazdaságpolitika része, amelynek viteléért a jegybank felel. A gazdaságpolitika célja, hogy a gazdasági folyamatok befolyásolásán, irányításán keresztül a társadalom jólétét növelje. Az egyes gazdaságpolitikai ágak – monetáris politika, fiskális politika, adópolitika, foglalkoztatáspolitikák stb. – saját céljaik megvalósításával járulnak hozzá ehhez. A monetáris politika feladata az árstabilitás biztosítása, amely tartósan alacsony infláció és horgonyzott várakozások együttesét jelenti” (Kaponya 2012, 6. o.).

Az alternatív közgazdaságtan szerint a gazdaságpolitika azért haszontalan, mert a hagyományos makroökonómiai feltevések hibásak, felcserélik a célt az eszközzel, vagyis a gazdasági szereplők tevékenységének nem a gazdasági növekedés a végső célja, hanem az emberi jólét növelése. A racionális várakozások iskolája szerint a várakozásokba beépülnek a kormányzati döntések és így semmiféle hatást nem gyakorolnak a termelésre,

de a váratlan gazdaságpolitika téves helyzetértékelést idéz elő, ami árt mintsem használna a gazdaságnak. A monetaristák az állami gazdaságpolitikának igen szűk teret engedélyeznek csak, erősen korlátozva azt. Az állami költségvetés tekintetében a következő szabályokat kell követni: a kormányzati kiadások mértékét költség-haszonelemzéssel kell megállapítani és ettől eltérni nem szabad, ehhez kell hozzáigazítani és rögzíteni az adóhányadot, az üzleti ciklusoktól függetlenül azonos százalékban kell évről évre növelni a pénzkínálatot (Veress 2005).

A fejlett országok gazdaságpolitikai gondolkodását az 50-es évektől a stabilizációs célt követő költségvetési politikának és a pénzmennyiséget szabályozó monetáris politikának az alkalmazása jellemezte. Majd a 80-as évektől lassan a hagyományos anticiklikus fiskális politika háttérbe szorult, a hitelesség és kiszámíthatóság érdekében a különféle szabályhoz kötött politika került előtérbe (ilyenek a kiadási korlátok, egyenleg- és adósságkritériumok). Ennek a folyamatnak háttérében az USA fellendülése állt (Bod 2008).

A nagy moderáció időszakában a monetáris politikát feltételezték az egyedüli gazdaságot befolyásolni képes erőnek, a fiskális politikával szemben kételyek merültek fel, míg a pénzügyi szabályozást nem tekintették a makroökonómiai eszköztár részének. Mivel az inflációs célkövető rendszer jól működött, az elemzők és a politikusok is arra a következtetésre jutottak, hogy megfelelően tudják kezelni a makrogazdaság körforgását. A 2008-as válság mindezt megkérdőjelezte (Blanchard et al. 2010). A válság is rávilágított az államok gazdaságpolitikájának különbözőségeire: ami az egyik országban jól működik, a másik ország számára nem feltétlen járható út. Nincs egy legjobb recept, mindig az adott ország specifikus körülményei mellett kell megalkotni a megfelelő gazdaságpolitikát, ezen belül a fiskális politikát a hozzá tartozó költségvetéssel, annak tervezésével, végrehajtásával és ellenőrzésével együtt.

### 1.3 Fiskális politika

„A fiskális politika a makrogazdasági politikának azon eszköze, amely a gazdaság szereplőinek (aktorainak) magatartására, gazdasági aktivitására a kormányzati kiadások és az adózás irányításán keresztül kíván hatni a kinyilvánított célok elérése érdekében. (Veress 2005, 16. o.)” Kulcsszerepe van a gazdaságban, anticiklikussága miatt, mellyel képes a boom-időszakok és a recesszió mélységét ellensúlyozni. A költségvetési politika „Feladata az adott gazdaságpolitikai célrendszer megvalósításának elősegítése az



államháztartás funkcióinak, kiadás- és bevétel-politikai alapelveinek, mértékének és struktúrájának meghatározása révén” (Szabó 2005, 154. o.).

Az államháztartás működésének részterületei és a költségvetési politika elsődleges célrendszere az allokációs politikában, elosztás-politikában, konjunktúrapolitikában ölt testet. Ezeken túlmenően vannak úgynevezett származtatott célok is, amelyek az államháztartás működésével kapcsolhatók össze, ezek a következők (Szabó 2005, Bod 2008):

- fiskális célok, amelyek az elsődleges célok megvalósításához szükséges bevételek biztosítását, valamint az államháztartási egyensúly fenntartását jelentik,
- származtatott allokációs célok, lényege a hatékony feladatmegosztás biztosítása.

„A fiskális politika finanszírozási hatásain, a fiskális politika és a fiskális intézményrendszernek a pénzügyi rendszer egészére gyakorolt hatásait értjük” (Vígvári 2011, 250. o.).

Ha a politikusok előre megalkotják és betartják a megalkotott szabályokat, akkor a gazdaságpolitikát a szabályok vezérlik. Ha a politikusok döntése a mindenkori helyzet megítélésén alapul, akkor olyan politikát választhatnak, amit az adott körülmények között megfelelőnek tartanak, ilyenkor a gazdaságpolitika eseti. A szabályok lehetnek aktív vagy passzív gazdaságpolitika eredményei is. Ha alkalmatlan vagy opportunistá politikusok vezetik az országot, akkor inkább a szabály követő gazdaságpolitika alkalmazása a megfelelőbb a gazdaság számára (Mankiw 2005).

A szabályalapú fiskális politika folytatása során a költségvetési aggregátumok számszerű keretek köré szorításával hosszú távon meghatározzák a költségvetési politika mozgásterét. A szabályozás célja a túlköltekezés megfékezése, különösen a krízis mentes jó időkben, hogy a fiskális felelősség hiteles és az adósság fenntartható legyen. Japán és Németország voltak az elsők, akik belátták a fiskális szabályozás szükségességét. A kilencvenes évektől vette át a többi ország a szabályokat, napjainkban mintegy nyolcvan országban alkalmaznak valamiféle szabályalapú fiskális politikát (Schaechter et al. 2012).

A szabályalapú költségvetéssel a tervezés megalapozottabbá, hatékonyabbá tehető, és számos módon segítheti elő a gazdasági növekedés feltételeinek megteremtését, javítását (Kovács 2010). Az alkalmazott szabályok négy fő csoportba sorolhatók. Az

államadósságra vonatkozó szabályokban a GDP adott százalékában határozzák meg az államadósság maximális mértékét, amely lehetőséget teremt a fiskális politika hosszabb távon történő korlátozásához. Ezek a szabályok fontosságuk hangsúlyozása érdekében bekerülhetnek az alkotmányba is. A költségvetési egyenlegre vonatkozó szabályok elősegítik az államadósság fenntarthatóságának biztosítását. A kiadási szabályok a teljes, elsődleges és folyókiadások mértékét abszolút értékben, növekedési ütemben vagy a GDP arányában állapítják meg három vagy öt éves időhorizontra, így a középtávú egyenlegcél elérését segítik elő. A bevételekre vonatkozó szabályok egy minimális vagy maximális célértéket határoznak meg, a bevételek növekedése és/vagy a túlzott adóterhek megelőzése érdekében (Schaechter et al. 2012, Ódor – P. Kiss 2011). Az automatikus stabilizátorok<sup>18</sup> alkalmazásával a szabályalapú költségvetési politika képes visszaszorítani a döntéshozók mozgásterét, az egyedi intézkedések alkalmazását, további előnyük hogy hatásaik a gazdasági ciklus során kiegyenlítődnek így nem veszélyeztetik a fiskális fenntarthatóságot. Az országok adottságaihoz igazodó fiskális szabályokra és eljárásokra épül az országok közpénzügyi felelősség keretrendszere<sup>19</sup> (röviden: kfk) (Kutasi 2012). A fiskális szabályokat a 1.5.2 fejezetben tekintem át részletesen.

A fiskális szabályok bevezetésével kapcsolatos tanulságokat fogalmazott meg Kopits (2007), melyek a következők: az egész közszférára kiterjedő intézményi kör meghatározása szükséges (beleértve a költségvetésen kívüli kormányzati műveleteket, a decentralizált intézményeket, az állami tulajdonú vállalatokat, valamint a köz- és magánszféra együttműködésében megvalósított projektek megfelelő könyvelését), megfelelő előrejelzési rendszereket és fiskális változókat kell alkalmazni. Az eljárási szabályokat meg kell erősíteni, különös tekintettel a kötelező ellentételezés (PAYGO) elvét kell a költségvetési törvényben értelmezni és alkalmazni, a hároméves gördülő, indikatív költségvetési tervezést kell bevezetni. Az elsődleges kiadási szabály mellett szükséges a strukturális elsődleges többletszabály és az önkormányzati folyó egyensúly szabály alkalmazása is. A rendszer működésének ellenőrzéséhez egy független felügyeleti hatóságot kell felállítani. Ezen intézmények kiemelt fontossága miatt bővebben a 1.5.3 fejezetben kitérek rájuk.

---

<sup>18</sup> Az automatikus stabilizátorok „olyan kiadási vagy bevételi tételek, amelyek a gazdasági konjunktúra alakulásától függenek, azaz a gazdasági növekedés, a fogyasztás, az exportértékesítés és a beruházások bővítése szerint változnak” (Kutasi 2012, 1. o.).

<sup>19</sup> „A fiskális keretrendszer elemei a fiskális szabályok, a költségvetési tanácsok és a költségvetés tervezési, procedurális és elszámolási szabályai” (P. Kiss 2012, 2. o.)

Az egyes szabályok követése kompromisszumokra kényszeríti a kormányzatokat, általában kettő vagy több szabályt igyekeznek követni. Ha a fenntarthatóság és a gazdasági stabilizáció a cél, akkor például érdemes az adósság és kiadási szabály összehangolása és a kormányzat méretének szabályozása a rövid és középtávú operatív döntések meghozatala során (Schaechter et al. 2012).

A 2008-as válság előtt a gazdaságpolitika a stabil, alacsony infláció elérésre fókuszált, melynek eszköze az irányadó kamatláb változtatása (a monetáris politikai eszköztár elemeként). A fiskális politikának korlátozott szerepet tulajdonítottak ekkoriban, mert úgy vélték, hogy a fogyasztást nem a folyó jövedelem határozza meg, nem igaz a Ricardói ekvivalencia, nem mindegy, hogy az állam hitelből vagy adóból finanszírozza magát és hosszú távon függőleges aggregált kínálati görbére nincs hatással az állami beavatkozás. A közgazdasági érvek mellett, gyakorlati érvként merült fel a fiskális politika ellen, hogy bonyolult implementálni, késleltetve fejti ki hatását, nagy a politika befolyása felette. A válság kitörése felhívta a figyelmet arra, hogy a monetáris politika önmagában nem elegendő, válságkezelés során szükség van a fiskális politika aktív használatára is (Blanchard et al. 2010).

A fiskális politika kontra és prociklikus voltát számos tanulmány vizsgálat az elmúlt évtizedekben, kezdetben a fejlett országokra vonatkoztak a tanulmányok, melyben megállapították, hogy erősen kontraciklikus a fiskális politika (Gavin – Perotti 2007, Gali – Perotti 2003, Lane 2003, Aghion – Marescu 2007). A fejlődő országokra vonatkozó vizsgálatok egy része a fiskális politika prociklikus<sup>20</sup> voltára mutattak rá (Kaminsky et al. 2004, Talvi – Végh 2005, Alesina et al. 2008) másik részük a kontraciklikusságra<sup>21</sup> (Frankel et al. 2013, Végh – Vuletin 2014). Az államadósság küszöbérték vizsgálatát Combes et al. (2017) abból a szempontból végezte el, hogy a fiskális politika mely értéktől kezdve válik pro vagy kontraciklikussá. Azt találták, hogy a GDP arányos államadósság 87 százalékos értéke az, ami alatt a fiskális politika kontraciklikus és afelett prociklikus.

---

<sup>20</sup> A fiskális politika akkor nevezhető prociklikusnak, ha a konjunktúra idején élénkíti a gazdaságot, majd a recessziók esetén fiskális megszorításokat alkalmaz (Rabitsch 2012).

<sup>21</sup> A fiskális politika akkor nevezhető kontra- vagy anticiklikusnak, ha a költségvetés a gazdasági konjunktúra idején költségvetési többletet halmoz fel és így lehetősége van a gazdaság élénkítésére a recessziók idején (Rabitsch 2012).

#### 1.4 Költségvetés, államháztartás

Bod (2008) felhívja a figyelmet, hogy a közfeladat és az állami feladat nem szinonimái egymásnak, bár nagyon hasonló a két fogalom. A közfeladatot ellátó tevékenység igénybevevőit nem lehet lehatárolni, de a társadalom nagy részének érdekét szolgálja. Hogy e teendőket az állam, kormányzati intézmény látja el leggyakrabban az a kontinentális Európában alakult így az idők során. Az angolszász rendszerben az önszabályozó civil vagy piaci szervezetek is látnak el közfeladatokat. A közfeladatokat közpénzből finanszírozzák, mely magánjogi (állami cégek nyeresége, kamatjövedelmek) vagy közjogi (adó, illeték és járulék) bevételekből származik.

A közpénzeket közfeladat ellátására kell fordítani, a költségvetési gazdálkodás logikája, hogy a közfeladatok kiadásai határozzák meg a bevételeket (ez ellentétes a magánszektorban uralkodó gondolkodással, ahol a bevételek határozzák meg a kiadásokat). A közpénzzel való gazdálkodásnak átláthatónak és tervszerűnek kell lennie, a hatékony felhasználás az ellenőrző funkciók segítségével javítható (Bod 2008).

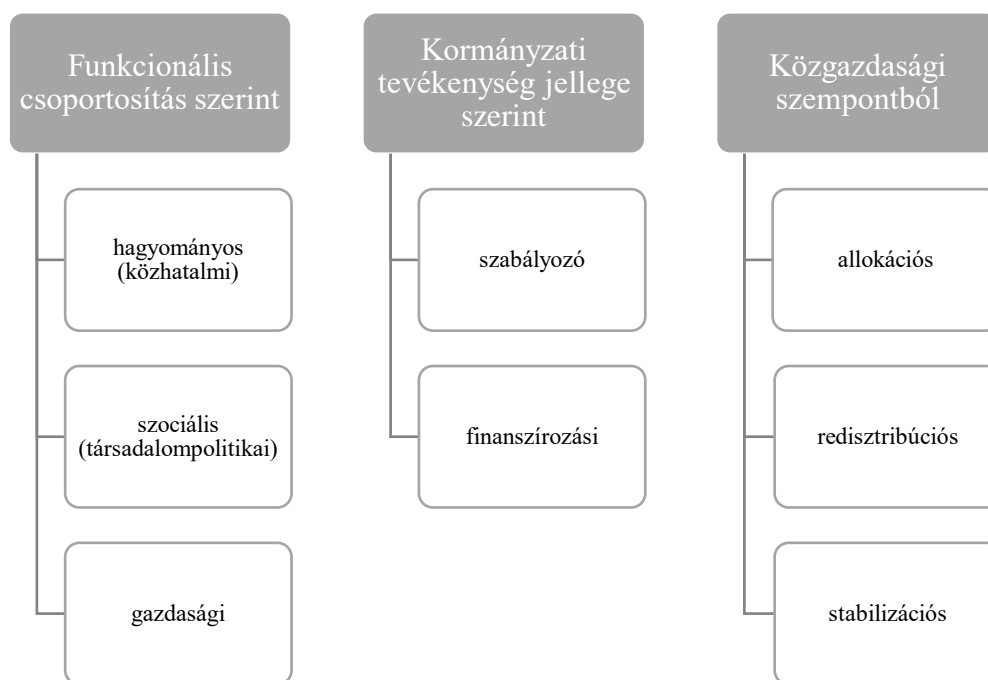
A költségvetést és a költségvetés végrehajtását szabályozó törvényekben (Magyarországon az Alaptörvényben, a Stabilizációs törvényben<sup>22</sup>, valamint az Államháztartásról szóló törvényben<sup>23</sup>) vannak lefektetve a jogállam pénzügyi működésének alapjai. A költségvetés bevételei és kiadásai nem egyszerre jelentkeznek, ezért menedzselni szükséges azokat. A költségvetés legnagyobb 90%-ot meghaladó bevételi kategóriája a fizetési kötelezettségek: az adók, illetékek, vámok, járulékok, hozzájárulások, bírságok és díjak összege. További bevétel származik a privatizáció, koncessziós szerződések, költségvetési szervek (egyéb) bevétele, Európai Unió támogatások, külföldi segélyek, adományok, befektetések hozamának realizálásakor. A működési és fejlesztési hitelek, értékpapír-műveletek előrehozott jövedelemként működnek (Kovács 2010).

---

<sup>22</sup> Jelenleg hatályos törvény a 2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról

<sup>23</sup> Jelenleg hatályos törvény a 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról

## 2. ábra A kormányzat gazdasági funkcióinak csoportosítása



*Forrás:* Botos és Schlett (2010) alapján saját szerkesztés

Az államháztartást Botos és Schlett (2010) a következőképp definiálja: „közfeladatokat ellátó és finanszírozó gazdálkodási rendszer, amely azon gazdasági egységek összességét képezi, amelyek politikai felelősségvállalás mellett vesznek részt a jövedelmek és a nemzeti vagyon újraelosztásában, valamint a nem piaci javak előállításában, illetve közreadásában” (Botos – Schlett 2010, 20. o.)

A kormányzat gazdasági funkcióit három nagy csoportba lehet sorolni (2. ábra). Az államháztartás feladatainak finanszírozása a költségvetés kiadási és bevételi oldalára is erőteljes nyomást gyakorol, egy determinisztikus folyamatba kényszerítve a költségvetés tervezését. „Az állam szerepéről, (gazdaságpolitikai) „cselekvéseiről” alkotott ... felfogásbeli, mintakövetésbeli különbségek igen jelentős mértékben befolyásolhatják az adóteher mértékét, centralizációját, a teherviselők körét, rendjét, a beszédés technikáját, az ellenőrzés célterületeit stb. [...] Ha a közpolitika értékválasztása bizonytalan, és egyik vagy másik érdekcsoport (például multinacionális cégek vagy akár fogyasztói csoportok) egyoldalúan képes befolyásolni az adózást, s így az hosszabb vagy akár rövidebb időhorizonton nem felel meg a társadalom jövedelemviszonyainak, akkor az adórendszer működése elveszti ösztönző hatását, kontraproduktív válik. Ez pedig előbb vagy utóbb kedvezőtlenül hat vissza a gazdaság teljesítményére, majd általa az államháztartás működésére fordítható forrásokra” (Kovács 2010, 104-105. o.).

A gazdaságpolitika sikerességét meghatározza a fiskális és monetáris politika egymáshoz való viszonya. Ezt a viszonyt elemezte Leeper (1991), aki megkülönböztette a politikák aktív és passzív voltát, amelyek ellentétes jelenségre utalnak az egyes politikák szempontjából. Az aktív fiskális politika az expanzív vagy laza költségvetési politikát jelenti, azaz hogy a fenntarthatónál magasabb költségvetési hiány kialakulását engedi meg magának a kormányzat. A passzív fiskális politika esetén a hosszú távú egyensúly fenntartására törekszik a kormány. A monetáris politika ezzel szemben akkor nevezhető aktívnek vagy szigorúnak, ha a célkitűzéseire következetesen ragaszkodik. Ha az infláció növekedését megengedi, akkor passzívnak vagy lazának értékelhető (Matolcsy – Palotai 2016).

Leeper (1991) alapján ha monetáris politika aktív és a fiskális politika passzív, akkor monetáris dominanciáról beszélünk. Ebben az esetben a jegybank szigorúan követi az inflációs célját és a fiskális politika ennek alárendelve szintén szigorúan viselkedik, hogy az egyensúly fennmaradjon hosszú távon. Ha a fiskális politika aktív és a monetáris politika passzív, akkor fiskális dominanciáról beszélünk. Ilyenkor az államháztartás hosszú távú egyensúlyának biztosítása érdekében a jegybank feladja inflációs célját, a keletkező seigniorage bevételből elinflálja az adósságot. Tehát fiskális dominancia mellett is létrejöhet az elsődleges költségvetési egyenleg egyensúlya. A modell feltevései alapján, ha mindkét politika aktív, akkor a túlzott költségvetési hiány és az alacsony infláció akár válságot is eredményezhet. A mindkét politika passzív volta<sup>24</sup>, azaz laza monetáris politika és szigorú fiskális politika megvalósulásának valószínűsége nem számottevő (Matolcsy – Palotai 2016).

A Leeper (1991), Sargent és Wallace (1981) és Sims (1994) által leírt úgynevezett konvencionális modell feltételezi, hogy a fiskális hatóságok a jegybankok kötelezettségeit és eszközeit sajátjukként ismerik el és a fiskális hatóságok automatikusan kompenzálják a jegybanki veszteségeket. Így ebben a modellben a jegybankok költségvetési korlátja nem indukál egyensúlyi megszorítást. Az elméletet Stella és Lönnberg (2008) 135 jegybankot vizsgálva tesztelte és megállapították, hogy a törvények nem minden esetben írják elő a fiskális hatóságok felelősségét a jegybanki kötelezettségekért és a jegybank feltőkésítéséért.

---

<sup>24</sup> Ezt a jelenséget Park (2012) aktív kvázi-fiskális politikának nevezi és rámutat arra, hogy ilyen helyzetben a fiskális politikák a jegybanki mérleg befolyásolásával hatással vannak az egyensúlyi inflációra. Ebben a rendszerben a sokkok (pl.: eszköztartásból származó veszteségek) a magánszektor portfólió-kiigazításán keresztül befolyásolják az inflációt.

#### 1.4.1 Költségvetési hiány, államadósság

Amikor a költségvetési kiadások meghaladják a bevételeket, akkor a különbözetet költségvetési hiánynak (deficit) nevezzük. A költségvetési hiány a folyó költségvetési politika és az államháztartás vagyoni pozíciójának változását mutató mérték. Azt hogy pontosan mely bevétel és kiadás kategóriák kerülnek beszámításra a költségvetési deficit mérése során, az így kapott mutatókat hiánymutatóknak nevezzük (Bod 2008). Ezek a következő, az államháztartás egyenlegeiről szóló alfejezetben részletesen bemutatásra kerülnek.

Sajnos a különféle mérési módszerek eredményei heterogén eredményeket adtak/adnak. Egyes közgazdászok úgy vélekednek, hogy használatukat nem szabadna engedni. A költségvetési deficit mérésevel kapcsolatosan az amerikai gazdaságban tapasztalt folyamatok és a közgazdászok között zajló viták alapján négy mérési problémára is felhívja Mankiw (2005) a figyelmet. Az első az infláció, vagyis, hogy az államadósságot nem nominális, hanem reálértékben kellene mérni. A deficitnek, ennek a reálértéken mért adósságnak a változását kellene mutatnia. Mivel a deficitben az adósság után fizetett nominális kamattal számolt kiadás szerepel és nem a reálkamattal számított, ezért előfordulhat egy magas inflációjú országban, hogy a nominális államadósság növekedése mellett a reáladósság csökken. A második mérési probléma, hogy a tőkejavak is beleszámítódnak az államadósságba. A harmadik a hiány számítása, mely során figyelmen kívül hagynak állami kötelezettségeket, ilyen például az állami alkalmazottak nyugdíja, társadalombiztosítási juttatások, magánhitelekre nyújtott garanciák. A negyedik a konjunktúra ciklus, hiszen egyetlen számból nem lehet következtetéseket levonni arra vonatkozóan, hogy a kormányzati kiadások a recesszió vagy felelőtlen gazdaságpolitika következményei. Erre a problémára van a ciklikusan kiigazított költségvetési deficit (Mankiw 2005).

„Államadósság minden olyan hitelviszonyon alapuló fizetési kötelezettség, amely az államháztartás valamelyik alrendszerét terheli” (Horváth 1998, 41. o.). Botos és Schlett (2010) is hasonlóan fogalmaz: „az államadósság egy adott országon a helyi (önkormányzati), és a központi kormány adósságainak összege” (Botos – Schlett 2010, 116. o.). Hozzáteszik azt is, hogy a fogalomhoz tartozik, „az állami kezesség- és garanciavállalás miatt keletkezett hiteltartozás, az elkülönült pénzalapok, valamint az állami vállalatoktól átvállalt hiteltartozás is” (Botos – Schlett 2010, 116. o.).

Az államadósságot lehet belföldi és külföldi forrásokból is finanszírozni. A belföldi finanszírozás formái az államháztartáson belüli (például ha a központi költségvetési értékpapírjait a társadalombiztosítás jegyzi), jegybanki hitelnyújtással, értékpapír eladás üzleti bankok, vállalatok és lakosság számára. A külföldi finanszírozásban a nemzetközi szervezetek, más országok kormányai, külföldi bankok és nemzetközi alapok vállalhatnak szerepet. A finanszírozás eszköze lehet hosszú lejáratú kötvény, rövid lejáratú kötvény és kincstárjegy, hosszú lejáratú kölcsön, rövid lejáratú kölcsön és hitel (Botos – Schlett 2010).

Az államadósság finanszírozásának kialakítása során szem előtt kell tartani, hogy hosszú távon kell optimalizálni az államadósság lejáratát, a felhasznált hitelek típusát, finanszírozási formáit, hogy minél kisebb további terhet jelentsen a gazdaság számára (László 1994).

Az államadósság növekedése a pénzügy-politikai hiteltelenség, a fiskális és monetáris politika összhangjának hiánya a finanszírozási terhek súlyosbodását is eredményezik. Az államháztartási kiadások magas szintje a romló színvonalú közszolgáltatások és a társadalmi konfliktusokon keresztül általános bizalomhiányhoz is vezethet. Mindezek elkerülése érdekében korszerű költségvetési tervezésre és közpénzügyi menedzsmentre van szükség (Báger et al. 2008).

Az adósság menedzsment az államkölcsönökkel kapcsolatos kamatfizetési, határidő és keresettség szint szerinti átszervezést jelenti. Az adósság konverzió során utólagos módosításra kerülnek a kölcsönfeltételek, a rövid lejáratút hosszúra, a régi kötvényeket új, más kamatlábú kölcsönre lehet cserélni (Botos – Schlett 2010). Az adósságmenedzsment során eldöntendő kérdéseket és a belőlük adódó átváltásokat mutatja a 2. táblázat.

Az államadósságot külső és belső adósságra lehet bontani. A különféle értelmezések más-mást értenek ezen kifejezések alatt. Egyrészt a hitelt nyújtó identitása szerint külföldi vagy belföldi lehet a hitelező, másrészt a kötvény kibocsátó joghatóság szerint is lehet külföldi és hazai megkülönböztetést belső és külső adóssággal illetni. Ugyanakkor a külső és belső adósság megkülönböztetése sokszor az adósság devizanemének hazai vagy idegen voltára is használatos, bár ez utóbbi nem szerencsés megoldás. Általánosságban a külső adósság alatt az idegen jog szerint kibocsátott, többségében idegen devizában denominált, külföldiek által vásárolt kötvényeket értik



(Vidovics-Dancs 2013, 2014). A továbbiakban én is erre gondolok, ha a külső adósságot említem. A külső eladósodottság (external indebtedness) témakörét a poszt-kommunista országokra vonatkozóan vizsgálta Yarashevich (2013) és megállapította, hogy egy 2008-ashoz hasonló válság esetében (ahol növekvő kamatok és csökkenő nyersanyagárak együttese lesz megfigyelhető) a poszt-kommunista országok adósság-csapdába (debt trap) kerülhetnek.

## 2. táblázat Az államadósság menedzsment során eldöntendő kérdések (átváltások)

	Hozam	Átlagos lejárat	Kötelezettségek megújítási kockázata	Államadósság árfolyam kitettsége	Előrejelezhetőség	Makropénzügyi sérülékenység
Hazai devizában finanszírozás	magasabb	rövidebb	alacsonyabb	nincs	erősebb	kisebb
Külföldi devizában finanszírozás	alacsonyabb	hosszabb	magasabb	van	gyengébb	nagyobb
Rövid-távú finanszírozás	alacsonyabb	rövidebb	magasabb	nem értelmezhető	gyengébb	nagyobb
Hosszú távú finanszírozás	magasabb	hosszabb	alacsonyabb		erősebb	kisebb
Fix-kamatotású finanszírozás	lassabb átértékelés			nem értelmezhető	erősebb	kisebb
Változó-kamatotású finanszírozás	gyorsabb átértékelés	-	-		gyengébb	nagyobb
Hazai finanszírozás			a piaci megítélés függvénye		erősebb	kisebb
Külföldi finanszírozás	-	-		-	gyengébb	nagyobb
Piaci finanszírozás	magasabb					
Nem-piaci finanszírozás	alacsonyabb	-	-	-	-	-

*Forrás:* Baksay et al. (2016) 30. o. alapján saját szerkesztés

A Latin-Amerikai ún. banánköztársaságokban megfigyelhető volt az államadósság felvásárlása után az állam foglyul (state capture) ejtése. Ez azt jelenti, hogy „Egy adott országon kívüli, vagy azon belül meghatározható személyek, intézmények, gazdasági társaságok vagy csoportok, akik korrupció útján az ország közpolitikáit, jogszabályi környezetét vagy gazdaságát saját érdekeik elősegítése céljából befolyásolják” (Transparency International 2016). Evans a bürokrácia beágyazott autonómiájának elmélete szerint, az állami bürokráciának be kell ágyazódnia a társadalomba annak érdekében, hogy a társadalmi infrastruktúrán keresztül meg tudja valósítani a céljait, de az üzleti szférával tartania kell a távolságot annak érdekében, hogy az egyes érdekcsoportok ne tudják foglyul ejteni (Ricz 2017).

Az államadósság mértékére a hazai valuta árfolyamának ingadozása is hatással van. Leértékelés esetén egységnyi külföldi valutáért több hazai valutát kell adni, ezért a külföldi adósságállomány nagysága és a leértékelés százalékának megfelelő mértékben a belföldi államadósság nagyság is növekedni fog (Botos – Schlett 2010).

#### 1.4.2 Az államháztartás egyenlegei és állapotának mutatószámai

A különféle fiskális stabilitást vizsgáló modellek eltérően definiálják az államháztartási egyenlegeket, mutatókat, ezért fontos megismerni az alapvető egyenleg és mutató típusokkal.

Az államháztartás egyenlege a bevételek és kiadások különbségéből adódik. Háromféle helyzete lehet. Nullszaldó, azaz egyensúly, amely csak az elméleti modellekben áll fent. Többlet (szufficit), amikor a bevételek értéke nagyobb a kiadásokénál. Hiány (deficit), amikor a kiadások haladják meg a bevételeket. Ha a költségvetési mérlegben szufficit van, akkor vagy az állami pénzkészlet növekszik, vagy az adósságállomány mérséklődik. Ha deficitet mutat a költségvetési mérleg, akkor az állami pénzkészlet csökkenését vagy az adósságállomány növekedését okozza (Botos – Schlett 2010). A bevételeket és a kiadásokat különféle speciális változók segítségével lehet mérni és összegezni, így ezek alapján az egyenleg értéke is változhat. A négy leggyakrabban használt egyenleg-koncepció az államháztartás teljes egyenlege, elsődleges egyenleg, ciklikusan kiigazított egyenleg, strukturális egyenleg (Benczes – Kutasi 2010).

Az egyik legrégebben használt egyenlegtípus az 1986-os GFS rendszer által alkalmazott GFS egyenlegek. A GFS rendszert az évek során folyamatosan fejlesztették, a kormányzatok, intézmények, makrogazdaság igényeinek való megfelelés érdekében, a legnagyobb reformok 2001-ben és 2014-ben voltak. A 2001-es GFS rendszerben háromféle alap GFS egyenleg van, ötféle egyéb egyenleg és öt egyéb makrogazdasági mutató. A jólétet és az államadósságot négyféle változóval mérik. Mindezen mutatók száma került bővítésre, pontosításra a 2014-es reform során. A 2001-es és 2014-es egyenlegeket, illetve különbségeiket mutatja be a 3. táblázat.

3. táblázat A GFS rendszer egyenlegei és mutatói (2001, 2014)

Egyenleg megnevezése	Tartalma	2001	2014
<i>Alap GFS egyenlegek*</i>			
Nettó/bruttó működési egyenleg (Net/gross operating balance, NOB vagy GOB)	A nettó működési egyenleg a bevételek és ráfordítások különbsége. A bruttó működési egyenleg a bevételek és az állóeszköz-beszerzések nélküli ráfordítások különbsége.	X	X
Nettó hitelnyújtó/hitelfelvevő pozíció (Net lending/borrowing, NLB)	A nettó működési egyenleg és a nem pénzügyi eszközök nettó beszerzési értékének különbsége (vagy a bruttó működési egyenleg és az állóeszköz beszerzések nélkül vett nem pénzügyi eszközök nettó beszerzési értékének a különbsége). A nettó hitelnyújtó/hitelfelvevő pozíció megegyezik a pénzügyi eszközök beszerzésének nettó értékének és a nettó kötelezettségek különbségével.	X	X
Pénzforgalmi többlet/hiány (Cash surplus/deficit vagy Cash balance - 2014)	A működési tevékenységből származó nettó pénzforgalmi beáramlás és a nem pénzügyi eszközökbe történő befektetésekből származó nettó kiáramlás különbsége.	X	X
Elsődleges pénzforgalmi egyenleg (Primary cash balance)	A pénzforgalmi többlet/hiány kivéve a beruházási ráfordításokat vagy a nettó beruházási ráfordításokat. A bruttó államadósság fenntarthatóságának vizsgálatakor a kamat ráfordítások, míg a nettó államadósság fenntarthatóságának vizsgálatakor a nettó kamat ráfordítások nem kerülnek beszámításra.		X
<i>További egyenlegek*</i>			
Teljes fiskális egyenleg (Overall fiscal balance)	A nettó hitelnyújtó/hitelfelvevő pozíció eszközök és kötelezettségek közcélú átrendezésével kiigazított értéke. Ide értjük a privatizációt a pénzügyi tételekkel együtt, a kölcsön formájában nyújtott támogatásokat is.	X	
Kiigazított teljes fiskális egyenleg (Adjusted overall fiscal balance)	A teljes fiskális egyenleg (vagy nettó hitelnyújtó/hitelfelvevő pozíció) kiigazítva néhány vagy minden kapott támogatással, egyes enklávés tevékenységből (például olaj szektor) származó és/vagy nagyméretű, eseti tranzakciók torzító értékével.	X	
Teljes elsődleges egyenleg (Overall primary balance)	A teljes fiskális egyenleg kamatráfordításokkal megnövelt értéke.	X	
Elsődleges működési egyenleg (Primary operating balance)	2011-ben a nettó működési egyenleg kamatráfordításokkal megnövelt értéke. 2014-től a nettó működési egyenleg értéke kivéve a kamat ráfordításokat.	X	X
Elsődleges egyenleg (Primary balance)	A nettó hitelfelvevő/hitelnyújtó pozíció kamat ráfordítások nélküli értéke.		X
Bruttó megtakarítások (Gross saving)	A bruttó működési bevétel a nettó kapott tőketranszfer (beleértve a nettó tőketámogatások és tőkeadók) értékével csökkentve. A 2014-es kézikönyvben az egyéb makrogazdasági mutatók között szerepel és kiegészítették egy másik meghatározási móddal: a nettó hitelfelvevő/hitelnyújtó pozíció, kivéve a bruttó nem-pénzügyi eszközökbe történt befektetések, és nettó kapott tőketranszferek (ezek közé tartoznak a nettó tőketámogatások és tőkeadók) értékét.	X	X
<i>Egyéb makrogazdasági változók</i>			
Vonal feletti tranzakciók (Above-the-line transactions)	Minden bevétel, ráfordítás és nettó nem-pénzügyi eszközbe történő beruházás.		X

Vonal alatti tranzakciók (Below-the-line transactions)	Minden nettó pénzügyi eszköz beszerzés és nettó felmerült kötelezettség – azaz más néven a finanszírozási ügyletek.		
Adóterhek (Fiscal burden)	Az adóbevételek és a kötelező társadalombiztosítási járulékok összege (a GDP százalékában kifejezve).	X	X
Adóból származó terhelés (Tax burden)	Az adó formájú bevételek összege.		X
Direkt adók (Direct taxes)	Olyan adók, amelyek figyelembe veszik az adózók egyéni körülményeit (például személyi jövedelem adó, társasági adó)		
Indirekt adók (Indirect taxes)	Olyan adók, amelyek nem veszik figyelembe az adózók egyéni körülményeit (ilyenek az árukra és szolgáltatásokra kivetett adók).		
Tőkeadók (Capital taxes)	A ritka, rendszertelen időszakokban keletkező az eszköz értéke vagy a szervezeti egységek nettó vagyona vagy a szervezeti egységek közötti ajándékok és egyéb transzferek összértéke.		X
Összes kiadás (Total expenditure)	Ráfordítások és a nettó nem-pénzügyi eszközök beszerzésének (ha lehetséges az értéktárgyak kivételével számolt) összege.	X	X
Összes kiadás felbontás (Total expenditure composition)	Az összes kiadás COFOG besorolás alapján történő kibontása.	X	
A kormányzat végső fogyasztási kiadása (Government final consumption expenditure)	Az alkalmazottak javadalmazásának, a termékek és szolgáltatások igénybevételének, az állóeszközök beszerzésének és a háztartásoknak nyújtott direkt (jellemzően természetbeli) támogatások összértéke csökkentve az áruk és szolgáltatások értékesítésének értékével.	X	X
Bruttó beruházás (Gross investment)	Nem-pénzügyi eszközök beszerzésének és eladásának (ha lehetséges az értéktárgyak kivételével számolt) egyenlege. 2014-től bruttó nem nem-pénzügyi eszközökbe történő befektetés névre hallgat.	X	X
Tőkekiadások (Capital spending)	Nettó nem pénzügyi befektetések megegyeznek a nem pénzügyi eszközök beszerzéséből és elidegenítéséből származó egyenleg az állóeszközök értékcsökkenésével korrigálva.		X
Bruttó tőkefelhalmozás (Gross capital formation)	Termelt nem-pénzügyi eszközök (ezek lehetnek állóeszközök, készletállomány és értéktárgyak). megszerzésének és elidegenítésének különbsége.		X
Bruttó állóeszköz felhalmozás (Gross fixed capital formation)	Az állóeszközök beszerzés és elidegenítésének különbsége.		X
Nettó kamatráfordítások (Net interest expense)	Kamat ráfordítások és kamatbevételek különbsége.		X
Szociális kiadások (Social spending)	A lakás-beruházási, egészségügyi, oktatási és szociális védelemre költött kiadások (COFOG szerinti) összértéke.		X
Transzfer kifizetések (Transfer payments excluding grants)	A vállalatoknak, háztartásoknak és non-profit szervezeteknek nyújtott támogatások, szociális juttatások, a máshova nem sorolt átruházások, kifizetések és a nem-élet biztosítások és standardizált garancia vállalatok.		X
<i>Pénzügyi indikátorok (2014-es kategória)</i>			
Teljes finanszírozás (Total financing)	A pénzügyi eszközökkel és kötelezettsége kapcsolatos tranzakciók és különbsége.		X

Hazai finanszírozás (Domestic financing)	Hazai szervezeti egységekkel (hazai adósok/hitelezők) végzett pénzügyi eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos ügyletek különbsége.	X	
Külföldi finanszírozás (Foreign financing)	Külföldi szervezeti egységekkel (külföldi adósok/hitelezők) végzett pénzügyi eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos ügyletek különbsége.	X	
Hazai banki finanszírozás (Domestic bank financing)	A jegybankkal és a jegybanktól különböző külföldi betétgyűjtő vállalatokkal végzett pénzügyi eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos ügyletek különbsége.	X	
Hazai nem-banki finanszírozás (Domestic nonbank financing)	A jegybankon kívüli külföldi szervezeti egységekkel és a jegybankon kívüli külföldi betétgyűjtő vállalatokkal végzett pénzügyi eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos ügyletek különbsége. A központi kormányzati egységek, és a hazai egyéb pénzügyi vállalatokkal, nem-pénzügyi vállalatokkal, háztartásokkal és non-profit szervezetekkel végzett pénzügyi eszközökkel és kötelezettségekkel kapcsolatos ügyletek különbsége.	X	

### *Jólét és államadósság*

Szállítói kötelezettség (Accounts payable)	Az egyéb szállítói kötelezettségek állománya, amely magába foglalja a kereskedelmi hiteleket és előlegeket, és különféle egyéb fizetendő tételeket.	X	
Késedelmek (Arrears)	A nem fizetett és esedékességi időn túli fizetési kötelezettségek állománya.	X	
Teljes nyugdíj és biztosítási kötelezettség (Total pension and insurance liabilities)	Biztosítási, nyugdíj és standardizált garanciavállási kötelezettségek állományának, nettó szociális biztonsági juttatásból származó kötelezettségekkel növelt értéke.	X	
Nettó jóléti pozíció (Net wealth position)	A nettó jólét a teljes eszköz és kötelezettség állomány különbsége.	X	
Nettó pénzügyi jóléti pozíció (Net financial wealth position)	A teljes pénzügyi eszköz és kötelezettség állomány különbsége.	X	X
Nettó vagyon (Net worth)	Eszközök állományi értéke a kötelezettségek állományi értékével csökkentve, a referencia periódus végén.	X	
A nettó vagyon változása (Total change in net worth)	Nettó vagyon jelenlegi beszámolási periódus végén lévő értéke csökkentve a nettó vagyon előző beszámolási periódus végén lévő értékével.	X	
Bruttó államadósság pozíció (Gross debt position)	A kötelezettségállomány értéke, kivéve a részvények, egyéb tulajdonosi értékpapírok és pénzügyi derivatívák értéke.	X	X
Nettó államadósság (Net debt)	A bruttó államadósság állományi értéke csökkentve az államadósság miatt fennálló pénzügyi eszközök értékével. Beleértve minden pénzügyi eszközt és kötelezettséget az adósságinstrumentumban.	X	X
Függő kötelezettségek (Contingent liabilities)	A kormányzat (állami szektor) explicit garanciavállalásainak és a szociális biztonsági rendszerek kötelezettségeinek nettó jelenértékének összesített állományi értéke.	X	X

*Megjegyzés:* A 2014-es GSF Kézikönyvben az alapvető és további fiskális egyenlegeket mutató mérőszámok kategóriái összevonásra kerültek, fiskális egyenlegek kategóriába sorolódtak.

*Forrás:* IMF (2001, 2014) alapján saját szerkesztés

Nemzetközileg elfogadottak az IMF (2015) által használt egyenlegek, ezért a következőkben ezek közül a legfontosabbakat részletezem. Az elsődleges egyenleg (primary balance) a nettó kamatok (ami a kamatkidadások és bevételek különbsége) nélküli teljes egyenleg. Ha az elsődleges egyenleg többletet mutat, akkor az állam a

jövedelmeihez képest kevesebbet költ áru és szolgáltatás vásárlásra (Giday 2002): a bevételek részben vagy egészben fedezetet nyújtanak a nettó kamatfizetésre és a kölcsön törlesztésre is (Botos – Schlett 2010). A ciklikus egyenleg (cyclically balance) a ciklikus bevételek és kiadások különbsége. A kibocsátási rés (output gap) számítása során ország-specifikus rugalmassági tényezőt is számítanak ezekből az aggregált bevétel- és kiadási adatokból.

A ciklikusan kiigazított egyenleg (cyclically adjusted balance), a teljes egyenleg és az automatikus stabilizátorok különbsége. Az automatikus stabilizátorok olyan költségvetési intézkedések, amelyek a reál GDP ingadozását hivatottak csillapítani, ilyenek az adótörvények és a kiadási szabályok. A ciklikusan kiigazított bevételek és kiadások az átmeneti, potenciális kibocsátás eltéréseivel társuló hatásoktól vannak megtisztítva. A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg (cyclically adjusted primary balance), a nettó kamatfizetés nélküli ciklikusan kiigazított egyenleg (IMF 2015).

A teljes fiskális egyenleg (fiscal balance) a nettó hitelt felvevő és hitelezői pozíció, a bevételek és a teljes kiadások különbségéből számítható a GFS 2001-es kézikönyve szerint. Nem foglalja magába a politikai hiteleket. Néhány országban a teljes egyenleg (overall balance) még a 1986-os GFS szerint a teljes bevétel és támogatás és a teljes kiadás és nettó hitelek alapján számítják. A strukturális fiskális egyenleg (structural fiscal balance) a ciklikusan kiigazított egyenleg és az egyéb nem rendszeres hatások különbsége. Ezek a nem rendszeres hatások túlmutatnak a ciklusokon, olyan egyszeri műveletek és egyéb tényezők, amelyek ciklikus változása nem esik egybe a kibocsátási ciklussal (például eszköz vagy nyersanyag árak és a kibocsátás összetétel hatása) (IMF 2015).

Az egyenleg meghatározásakor számít, hogy pénzforgalmi vagy eredményszemléletben vannak számba véve az ügyletek. Előbbi a pénzforgalomra gyakorolt hatás alapján veszi számba a tranzakciókat, tehát csak a ténylegesen kifizetett kiadásokat és a ténylegesen befolyt bevételeket számolja el. Míg utóbbi a vagyonszámításra gyakorolt hatást vizsgálja, így a teljesítés szerint kerülnek számbavételre, nem a pénzmozgáskor (Kovács 2010).

Az egyenleg megállapításakor problémát okoz az is, hogy vannak olyan tételek, amelyek finanszírozási igénye közvetlenül nem jelenik meg a költségvetésben, ezek a kvázi-fiskális tevékenységek elhatárolásra kerülnek. Az elszámolás módjai lehetőséget

adnak a kreatív könyvelésre is, amely során általában a hiány mértékét növelő tételeket hagynak ki a költségvetésből. Ezek torzíthatják a kapott eredményeket, a kockázati szint megítélésének lehetőségét és az átláthatóságot (Kovács 2010).

Ha az államadósságot vizsgáljuk, akkor az eddig említett egyenlegeken túl, meg kell vizsgálni azt is, hogy milyen a keletkezett államadósság szerkezete, mekkora mértékben van jelen a külföldi finanszírozás. A hazai és külföldi tulajdonú finanszírozás természete, hatásai eltérőek (Waldenström 2010). A hazai tulajdonosok egyben választópolgárok is, akik támogatására a kormány egyébként is támaszkodik. A belföldi hitelezők képesek hitelesen fenyegetni az újraválasztás megvonásával a kormányt (Drazen 1998). Előfordulhat, hogy a hazai állampapír tulajdonosok a helyi elit tagjai és ezért befolyást gyakorolnak a kormányra annak érdekében, hogy a kormány eleget tegyen fizetési ígéretének (akár a külföldi kölcsönök visszafizetésének rovására is) (Gelpern – Setser 2004).

A tulajdonosi szerkezeten kívül fontos, hogy az adósság hazai vagy külföldi pénznemben van denominálva. A hazai pénznemben történő eladósodás előnyei: a bevételek és a kiadások között természetes fedezet valósul meg, a belpiaccal kapcsolatos jobb informáltság, kedvezőbb hitelminősítés, a tőkepiac méretének, kultúrájának és infrastruktúrájának fejlődése, azaz a finanszírozási biztonság megvalósulása. A külföldi devizában történő eladósodás előnye, hogy olcsóbb, mint a hazai pénznemben történő eladósodás. Külföldi forrást azért von be egy ország, mert a devizatartalékait szeretné szinten tartani, az ország megítélésén szeretne javítani a nemzetközi piacokon, az átmeneti makrogazdasági ingadozásokat szeretne kivédeni vagy, mert a belföldi piac fejletlen – különösen igaz fejlődő országokban. A külföldi devizában történő állampapír kibocsátás egy gazdaságpolitikai jelzés is lehet, amely azt közvetíti a tőkepiacok felé, hogy a kormány az adósságot nem fogja elinflálni (ezt egyébként inflációhoz kötött kamatozású hazai pénznemben kibocsátott állampapírokkal is el lehet érni). Magas hazai infláció esetén megjelenhet érvként a külföldi eladósodottság mellett egy „halasztó hatás”, azaz a kamatkidadások kicsivel magasabbak a reálkamatnál és az infláció csak az adósságállomány törlesztésekor jelentkezik. A belföldi valutában kibocsátott adósságleveleket is megvásárolhatják külföldi befektetők. A bevonásuk érdekében a piaci átláthatóságot kell növelni, az instrumentumok, deviza- és adósságszabályoknak egyszerűnek kell lenniük, a másodpiaci likviditást megfelelő mértékűre kell emelni és akár közvetlen marketingtevékenység is folytatható. (Dunavölgyi 1997).

### 1.4.3 Pénzügyi és államadósság válság

A fejezet és a disszertáció témájához szorosan kapcsolódik az államadósság válság jelensége is. Mivel a disszertáció vizsgálat alanyai az Európai Unió tagállamai ezért a 2008-as pénzügyi válság és különösen az azt követő 2010-es szuverén adósságválság kiemelt szerepet kell, hogy kapjon. Ebben az alfejezetben bemutatásra kerül a 2008-as pénzügyi és az azt követő 2010-es államadósság válság Európai Uniós eseményei (a Visegrádi országokra vonatkozóan a róluk szóló 2. fejezetben tárgyalom. Az Európai Unió adósságválság menedzsmentjének fiskális szabályozásokra vonatkozó eredményeit úgy, mint az Európai Szemeszter, Költségvetési Paktum stb. az 1.5.2 alfejezetben szerepel részletesebben, ezért ebben a fejezetben néhány más beavatkozás kerül megemlítésre.

#### 4. táblázat A visegrádi országok válságepizódjai (1980-2010)

Ország	Rendszerszintű vagy átmeneti	Esemény kezdete	Válság-kezelés vége	Visszatérés a „normál állapothoz”	Hazai vagy importált válság	Válság típusa
Csehország	Rendszerszintű	1997.05	2000.06	1999.01	Importált	Valuta, bank, tranzíciós, makroprudenciális szempontból releváns
	Átmeneti	2007.08	2010.08	nincs adat	Hazai	Eszközár korrekció, makroprudenciális szempontból releváns
Magyarország	Rendszerszintű	1991.01	1995.12	1996.12	Hazai	Valuta, bank, tranzíciós
	Rendszerszintű	2008.09	2010.08	2010.08	Importált	Valuta, bank, szignifikáns eszközár korrekció, makroprudenciális szempontból releváns
Lengyelország	Rendszerszintű	1981.03	1994.10	1994.10	Importált	Valuta, szuverén, tranzíciós, makroprudenciális szempontból releváns
	Rendszerszintű	1992.01	1994.12	1996.12	Importált	Bank, tranzíciós, makroprudenciális szempontból releváns
	Átmeneti	2007.11	2009.11	nincs adat	nincs adat	Eszközár korrekció, makroprudenciális szempontból releváns
Szlovákia	Rendszerszintű	1997.12	2002.04	2002.04	Importált	Bank, tranzíciós, makroprudenciális szempontból releváns
	Átmeneti	2009.01	2010.09	2010.09	Mindkettő	Bank, eszközár korrekció, makroprudenciális szempontból releváns

*Forrás:* ECB (2017) alapján saját szerkesztés



A pénzügyi válságok négy kategóriába sorolhatók: valuta-, adósság-, bank- és fizetési mérlegválságok. Mivel a 2008-as pénzügyi válságban mindegyik típus megjelent, ezért néhány jellemzőjüket ismertetem. Az ECB az EU tagállamok válság eseményeit összegyűjtötte és kategorizálta 1970-től 2017-ig egy adatbázis létrehozva ezzel, mellyel a válságok természetének megértését, keletkezésük és kezelésük körülményeinek sajátosságait is bemutatja, a kutatók számára jó alapként szolgál a makroprudenciális vizsgálatok lefolytatásához. A tanulmány megkülönbözteti a rendszerszintű és átmeneti válságokat, ezeket tipizálja különféle szempontot szerint. A disszertáció vizsgálatának alanyaira vonatkozó válságepizódokat kiválasztva, azt láthatjuk (4. táblázat), hogy főként rendszerszintű<sup>25</sup> és importált, azaz külső sokkhatásból származó válsággal kellett szembenézniük, az átalakulásuk és a pénzügyi válság idején. Az átmeneti sokkok jellemzően jelentős eszközár korrekcióval együtt járó makroprudenciális szempontból releváns események voltak a pénzügyi válság idején.

Bankválság esetén a bankok felfüggesztik a hazai kötelezettségeik teljesítését és megállapodást próbálnak kötni a kormánnyal arról, hogy a működési kockázat növekedése vagy csődhelyzet bekövetkezése miatt jelentős segítséget nyújtson számukra. A zavar következtében megrendül a bizalom, ezért tökemenküléssel, kettős valutarendszer kialakulásával, költségvetési hiány növekedésével és eladósodással is járhat. A kormányok képesek a bankválságokat kezelni normális körülmények között (Losoncz 2014).

A lassan kibontakozó (slow motion currency crisis) valutaválság esetén a túlzott bérkiáramlás miatt fellépő reálfelértékelődés és a költségvetés túlköltekezése rontja az ország nemzetközi versenyképességét, a folyó fizetési mérleg hiány megemelkedik, ami a nemzeti valuta leértékel(őd)ését okozza. Az új típusú valutaválság a befektetők a gazdaság teljesítőképességre vonatkozó bizalomvesztése miatt alakul ki, ami az árfolyamon keresztül is megmutatkozik (Losoncz 2014).

Ha egy ország nem tud eleget tenni nemzetközi fizetési kötelezettségeinek, akkor fizetésimérleg-válság lehet a háttérben, melynek oka a nettó tőkebeáramlás hirtelen megtorpanása (sokk vagy fundamentális egyensúlyhiány miatt). Az IMF a fizetésimérleg-válság esetén kölcsönnyújtással segít a fizetőképes országoknak. A fizetésimérleg- és a

---

<sup>25</sup> A tanulmány rendszerszintűnek nevezi azt a válságeseményt, amely során a pénzügyi rendszer a sokk kezdeményezője vagy felerősítője és/vagy rendszerszintű pénzügyi közvetítők vészhelyzetbe vagy csődbe kerülnek és/vagy jelentős válságkezelési politikai beavatkozásokra van szükség.

valutaválság együtt jár a rögzített árfolyamrendszert használó országokban, de egyéb esetben nem feltétlenül járnak együtt (Losoncz 2014).

Ha egy ország fizetéképtelenné válik, vagy ha csak a hitelező szerint jelentős ennek a kockázata és emiatt megtagadja a hitelek folyósítását, akkor adósságválságról beszélünk. A likviditási típusú adósságválság esetén az adott ország alapvetően képes finanszírozni adósságát, csak a források rendelkezésre állásában vannak fennakadások. A fizetési adósságválság esetén a fizetőképesség nem áll fent, ezért az adósságok átütemezésére van szükség. Az IMF az ilyen típusú válságok esetén is igyekszik segítséget nyújtani, de a hitelnyújtást különféle feltételekhez köti (korrekciós intézkedések, egyensúlyjavító programok, adóssokkal megállapodás) (Losoncz 2014).

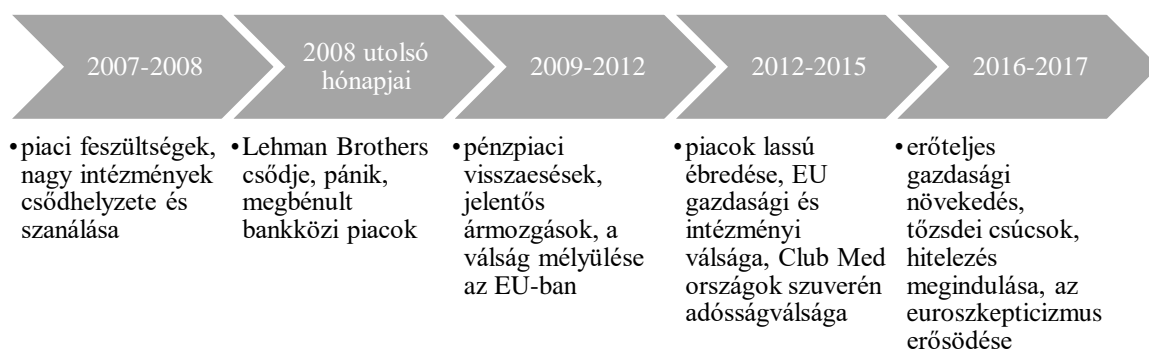
A szuverén vagy államadósság-válság esetén az államok fizetőképessége kérdőjeleződik meg, mely esemény mögött számos egymás hatását erősítő folyamat áll. A gazdaságban fellépő recesszió következtében az államháztartás bevételei csökkennek és a kiadási növekednek (bankkonszolidáció, diszkrecionális kiadások). Így növekszik a GDP-arányos államháztartási hiány és az államadósság. Az arány növekedésének a recesszió miatt GDP csökkenés is oka. Az adósság szerkezet is befolyásolhatja a válság kialakulását, hiszen ha a külföldi megtakarítók finanszírozzák azt, akkor a nemzetközi tőkeáramlások visszaesésével kiválthatják az adósságválságot (ahogy ez Magyarország esetében történt). Egy ilyen típusú válság kezelése esetén a magángazdasági szereplők megmentése érdekében az adósságot a társadalom egészére terhelik (Losoncz 2014).

Magáról a szuverén adósságrendezésről már Keynes a versailles-i békerendszerrel kapcsolatos művében is írt. Technikai megvalósítását 1970-ig a Világbank és az IMF végezte el. Ezután a nagy nemzetközi bankok is bekapcsolódtak a folyamatba. Az olajtermelő országok megtakarításait az olajimportőr (fejlődő) országok irányába csatornázták, amelyből a folyó fizetési mérlegük deficitjét finanszírozni tudták. Az ebből adódó adósságállományok és kockázatok vezettek az 1980-81-es szuverén válsághoz. A kezelési módok nem voltak eléggé sikeresek (Baker-terv, Brady-terv), csak a szuverén finanszírozás piacát megteremtését, komplexé és átláthatatlanabbá válását segítették elő, melynek következményei a 1994-95-ös tequilaválság, a 1998-as ázsiai és orosz válság és a 2002-es argentin válság (Bethlendi 2017).

Az Európai Unió legsúlyosabb recesszióját okozta a 2008-as pénzügyi és gazdasági válság, az azt követő 2010-es szuverén adósságválság és a velük járó társadalmi és

bizalmi válság. Alapvetően a szuverén válságot a monetáris integráció miatt fennálló aszimmetrikus sokkok eredményezték, de felszínre hozták az eurózóna hiányosságait, valamint a csatlakozás politikai döntéseinek negatív makrogazdasági következményeit (Ferkelt 2015). A 2007-ben kezdődő folyamat eseménysorozatát mutatja be a 3. ábra.

3. ábra A pénzügyi és államadósság válság fő eseményei



*Forrás:* Pihál (2018) alapján saját szerkesztés

Elsőként Magyarország és Lettország fordult segítségért a trojkához a pénzügyi rendszerük stabilitásának megőrzése érdekében, előbbi összesen 20 milliárd eurós, míg utóbbi 7,5 milliárd eurós pénzügyi segítséget kapott. A kereslet, a beruházások és a reformok előmozdítása érdekében a tagállamok megállapodtak az „European Economic Recovery Plan” bevezetéséről és hitelminősítő intézetek felügyeletének fejlesztéséről. 2009-ben Románia számára 5+15 milliárd eurós segítséget szavazott meg az EU, IMF, Világbank, EIB és az EBRD (EC 2017c).

A válságkezelése során a világ jegybankjai jelentős szerepet vállaltak, a bankrendszer likviditásának megőrzése érdekében a kamatláb csökkentésébe fogtak, majd a nulla szinthez közelítve közvetlenül a hitelpiacon avatkoztak be, eszközvásárlással, közvetlen hitelnyújtással, az állampapír vásárlásaikat a hozamok mérséklése vezérelte. Ezeket az ún. nemkonveccionális eszközöket alkalmazták az EU-ban és Magyarországon is (Fábián – Mátrai 2012). 2009 végén három új európai hatóság létrehozásáról határoztak a tagállamok pénzügyminiszterei: Európai Bankhatóság, Európai Biztosítás- és Foglalkoztatói Nyugdíj-felügyeleti Hatóság és Európai Értékpapír-piaci Felügyeleti Hatóság<sup>26</sup>. Az EKB fedezettkövény-vásárlási programokat indított, elsődleges és másodlagos piaconokon közvetlen vásárlásokat valósított meg.

<sup>26</sup> Ezek a hatóságok 2011. január 1-jén kezdték meg működésüket (Losoncz 2014).

Az intézményi változások lassan haladtak, ezért az eurózóna integrációs problémái (politikai döntések, kamatlábak, túlzott bizalom), a periféria országok gazdasági visszaesése és az aszimmetrikus sokkhatások egy szuverén adósságválsághoz vezetett. Ez a helyzet gyorsabb beavatkozásra ösztönözte az EU-t (Ferkelt 2015). A görög kormány 2010 áprilisában kért pénzügyi segítséget a GMU tagállamoktól és az IMF-től, amit májusban 110 milliárd eurós hitelcsomag keretében meg is kapott. Még ugyanebben a hónapban a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében az Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus<sup>27</sup> (ESM) és az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) bevezetéséről döntöttek a pénzügyminiszterek. A EKB Kormányzótanácsa értékpapír-piaci program (SMP) segítségével biztosította a piacok mélységét és likviditását (Losoncz 2014).

Novemberben Írország<sup>28</sup> kormánya folyamodott pénzügyi segítségért a trojkához, amit decemberben megállapodás született a hitelprogramról. Ebben a hónapban kezdte meg működését az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT). 2011 januárjában elkezdődik az első európai szemeszter. Májusban a portugál kormány az EFSM és EFSF keretében 26 milliárd eurós hitel folyósítására szorult, az EU Tanács összesen 52 milliárd eurós segélyprogramot szavazott meg az ország pénzügyi helyzetének javítása érdekében, ehhez csatlakozott az IMF a további 26 milliárd euró folyósításával. Júliusban Görögország újabb pénzügyi csomagra szorult (109 milliárd euró) (Losoncz 2014). Ekkoriban 24 tagállam ellen folyt túlzott deficit eljárás (EC 2017c).

2012 közepén Spanyolország<sup>29</sup> és Ciprus is pénzügyi segítségre szorult (100 milliárd és 10 milliárd euró értékben kaptak segítséget) és ugyanebben az időszakban elfogadásra került ún. bankunió, amely közös bankfelügyelet, betétbiztosítási és szanálási rendszer létrehozását tartalmazza. A gazdasági növekedés és foglalkoztatás elősegítése érdekében 1200 milliárd euró beruházási forrást tartalmazó Növekedési és Munkahely-teremtési Paktum került elfogadásra. A fiskális paktum 2013. januárjában lépett hatályba (Losoncz 2014). 2014-re az euróövezet államadóssága elérte a GDP 92%-át. A Junker-féle Investment Plan for Europe elfogadásra került a beruházások élénkítése érdekében (EC 2017c).

---

<sup>27</sup> 2010. decemberében hagyták jóvá és 2012. februárjában írták alá az EU vezetői az ESM létrehozását 2013. júniusi hatállyal és 500 milliárd eurós kapacitással (Losoncz 2014).

<sup>28</sup> A témáról részletes elemzést készített Török (2018). Az euróövezet 45 mrd és az IMF 22,5 mrd euró értékben beizotsított stabilitási programot az országnak.

<sup>29</sup> A spanyol és portugál válság kialakulásának előzményeiről részletes leírást ad Kószó – Udvari (2012).

2015-ben Görögország újabb segítséget kapott, 86 milliárd eurót, az ESM keretében. Ez EKB megkezdte a minőségi lazítási programját. A fiatalok foglalkoztatására 1 milliárd eurót különített ez az Unió és további 35 milliárdot a görög munkahely-teremtési programra (EC 2017c). 2015. szeptemberétől megkezdte működését az egységes felügyeleti mechanizmus, amely a 150 legnagyobb bankot rendeli az EKB közvetlen felügyelete alá (Losoncz 2014).

2016-ban a meglévő szabályok erősítésére fókuszálhatott az EU és végre minden országban megindult a gazdasági növekedés. 2017-re a munkanélküliségi ráta is lecsökkent a 2009-es szintre és az eurózóna adóssága a GDP 89,2 százalékára mérséklődött, már csak 3 ország volt a túlzott deficit eljárás alatt. Új átláthatósági szabályokat vezettek be a bankok és pénzügyi közvetítőkre vonatkozóan (EC 2017c).

Az adósságválság is rávilágított a transzparens és fenntartható gazdaságpolitika szükségességére, amihez elengedhetetlen a fiskális fenntarthatóság melletti elköteleződés. A továbbiakban a fiskális fenntarthatósággal foglalkozom.

## 1.5 Fiskális fenntarthatóság

A fiskális fenntarthatóságot többféle nézőpont szerint definiálja a szakirodalom. A definiálási különbségekből adódóan a mérésére kifejlesztett módszerek is igen változatosak. A mérési módszereket később fogom bemutatni, most az elméleti háttérre koncentrálok, amely elengedhetetlen a hipotéziseim megalkotásához.

### 1.5.1 Definíció fejlődése

A fenntarthatóság és a fenntartható fejlődés egy igen nehezen definiálható fogalmak, mert nagyon széles körben lehet értelmezni őket. 1983-ban az ENSZ Környezeti és Fejlődési Világbizottsága zárójelentésében így definiálja a „fenntartható fejlődés olyan fejlődés, amely biztosítani tudja a jelen szükségleteinek kielégítését, anélkül, hogy veszélyeztetné a jövő generációk lehetőségét saját szükségleteik kielégítésére” (Szlávik 2005, 24. o.). A hazai Nemzeti Fenntartható Fejlődési Tanács kissé bővebben fogalmaz: „A fenntartható fejlődés az ember boldog és értelmes életvitelének előmozdítását és a közjó kiteljesítését célozza. Ám mindezt úgy, hogy a saját jólétét megteremtő generáció nem éli fel, nem meríti ki erőforrásait, hanem megfelelő mennyiségben és minőségben a következő generációk számára is megőrzi, bővíti azokat” (NFFT, 2017).

A fiskális fenntarthatóság a fiskális transzparencia nélkül értelmezhetetlen lenne, ugyanis utóbbi fogalom az állam a pénzügyeinek a legszélesebb értelemben vett

átláthatóságát, ideértve a fiskális politika célkitűzéseinek áttekinthetőségét, működési mechanizmusainak egyértelmű szabályozását, a szolgáltatott információk megbízhatóságát és megfelelő időben való közlését jelenti. A transzparenciához szükség van megfelelő minőségű, módszertanú, a fiskális döntéshozók számára egyértelmű információkra. A jogi szabályozás az államháztartás terjedelmének valamint a költségvetés tervezési, végrehajtási és ellenőrzési rendjének meghatározásával képes a megvalósítható célkitűzések, a számszerűsíthető kockázatok és a terv-tény eltérések okainak feltárására. Ha a fiskális politika korlátozottan átlátható, akkor információs aszimmetria alakulhat ki, mellyel a kormányzat előnyre tehet szert a gazdasági szereplőkkel szemben. Az átláthatósághoz a statisztika szolgáltathat alapot a megfelelő közgazdasági jelzőszámok kiszámításával (P. Kiss 2003).

Hamilton és Flavin (1986) az elsők között definiálták a fiskális fenntarthatóságot, a költségvetés akkor nevezhető fenntarthatónak, ha a kormányzati költségvetés jelenértéke egyensúlyban van. Blanchard et al. (1990) szerint a fenntartható fiskális politika definiálható egy olyan politikaként, amelyben a GNP arányos államadósság végeredményben a kezdeti értékéhez konvergál, míg az ideiglenes felduzzadása a rátának fenntarthatatlan politikát jelez. Az évek során mindenki igyekezett a definíción javítani, módosítani.

Az Európai Bizottság szerint a fiskális politika fenntarthatósága úgy értelmezhető folyamatosan, nemcsak a jelenben, hanem a jövőben is, hogy a jelenlegi politikát változtatás nélkül folytatva, az állami kiadásokat és adórendszert működtetve, az adósság növekedése nem haladja meg a GDP adott részét (azaz a GDP-arányos államadósság nem növekszik). A Stabilitási és Növekedési Egyezmény alapján az euróövezetben a fiskális fenntarthatóság küszöbértéke a GDP-arányos államadósság 60 százaléka (EC 2006). Mivel a V4 országok az EU tagjai, ezért én ezt a definíciót értem fiskális fenntarthatóság alatt.

Egy gazdasági egység felelősségi pozíciója fenntartható, ha eleget tesz a jelenérték költségvetési korlátnak<sup>30</sup>, anélkül, hogy jelentősebb kiigazítás történne a bevételek és kiadások egyenlegében a piaci finanszírozási költségek miatt (IMF 2002). A fiskális fenntarthatóság arra a kérdésre keresi a választ, hogy vajon a kormányzat képes folytatni

---

<sup>30</sup> A költségvetési korlát a mikroökonómiából származó fogalom, amely azt mondja ki, hogy a háztartások kiadásai nem haladhatják meg a rendelkezésükre álló pénzforrásokat. Ezt a fogalmat lehet használni más szervezetekre, intézmények, és a kormányzatra is (Kornai 2000).

a költségvetési politikát a szolvencia veszélyeztetése nélkül (Croce – Juan-Ramón 2003). Ábel és Kóbor (2011) szerint a gazdaságpolitika akkor fenntartható, ha azt az idők végezetéig változatlan formában lehet alkalmazni és ilyen esetben a GDP arányos államadósság stabil marad. Visszajutottunk már Buiter (1985) és Blanchard (1990) gondolataihoz, hogy a fiskális politika akkor fenntartható, ha az államadósság aránya stabil hosszú távon.

A nemzetközi szervezetek a költségvetés fenntarthatóságán általában azt értik, hogy finanszírozható az aktuális költségvetési politika és nem vezet túlzott eladósodáshoz. A vizsgálatok időhorizontja lehet rövid, közép vagy akár hosszú távú is, a kimutatások céljaitól függően (Hegedűs 2010).

A fiskális fenntarthatóság növeli az intergenerációs tudatosságot, javítja a formális és informális intézményi minőséget, kedvezőbb fiskális mozgásteret és gazdasági növekedést biztosít. A fiskális fenntarthatatlanság a konszolidációk, strukturális reformok, fiskális kiigazítások költségeire is hatást gyakorol (Kovács 2015).

Az államadósság és a költségvetési egyenleg alakulására vonatkozó EU-s szabályokat elsőként az Európai Unió működéséről szóló Szerződés 140. cikkelye tartalmazza (általánosságban maastrichti kritériumokként hivatkoznak rájuk). A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésének „az állam pénzügyi helyzetének fenntarthatóságát” írja elő, ezt „olyan költségvetési egyenleg elérése mutatja, amely nem rendelkezik a 126. cikk (6) bekezdése értelmében vett túlzott hiánnyal”. A Szerződés 140. cikke (1) bekezdésében említett, a konvergencia kritériumokról szóló (13. sz.) jegyzőkönyv 2. cikke szerint ez a kritérium „azt jelenti, hogy a vizsgálat időpontjában a tagállam nem áll a Tanács által a túlzott hiány fennállásáról az említett Szerződés 126. cikke (6) bekezdésének értelmében hozott határozat hatálya alatt. A 126. cikk (2) és (3) bekezdéseinek értelmében az Európai Bizottság jelentést készít, amennyiben egy tagállam nem felel meg a költségvetési fegyelem követelményeinek, vagyis, ha a tervezett vagy tényleges költségvetési hiánynak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv a GDP 3%-ában szab meg). Kivétel a szabály alól, ha ez az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet, illetve ha a referenciaérték túllépése csak kivételes és átmeneti, és az arány közel marad a referenciaértékhez. Ha az államadósságnak a GDP-hez viszonyított aránya túllép egy meghatározott referenciaértéket (amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló

jegyzőkönyv a GDP 60%-ában szab meg), kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez” (ECB 2018). Ezek a szabályok felülvizsgálatra kerültek az évek során, számos ponton igyekeztek megerősíteni, kiegészíteni működésüket az európai jogalkotók. A maastrichti kritériumokkal részletesebben a következő alfejezetben foglalkozom.

Az államadósság kezelésével kapcsolatos stratégiákról végzett kutatásában Bessenyei (2012) a kritériumokkal kapcsolatosan megállapítja, hogy ha a kormányzat rehabilitációs adósságkezelési stratégiát folytat, akkor a kritériumok teljesülése sem garantálja az államadósság stabilizációját. Továbbá arra is kitért a vizsgálat, hogy az államadósság kezelési lehetőségeit szűkíti a kormányzat költségvetési korlátjának túlzott megkeményítése, a finanszírozási környezet romlása is hatást gyakorol az államadósság és az elsődleges deficit értékeire, az elsődleges deficit befolyásolására irányuló eseti beavatkozások sem szolgálják az államadósság stabilizációját, de az államadósság stabilizálása sikeres lehet, ha a kormányzat gazdasági szerepvállalását lassan csökkentő gazdaságpolitikát folytat.

A deficit változása meghatározza az államadósság és így a fiskális fenntarthatóság alakulását. A deficittel kapcsolatosan meg kell említeni a deficit hajlam (deficit bias) jelenségét, ami azt jelenti, hogy a kormány a deficit és az államadósság szintjének emelkedését engedélyezi (eltűri) (IFAC 2012). A deficit hajlam magyarázata lehet a motivációk és az akadályok hiánya. Előbbiek közé tartozik a közjavak közös jellegéből adódó túlzott felhasználás, a választók heterogenitása. Utóbbiakhoz a transzparens működés hiánya, az információs aszimmetria és választók deficit toleranciája sorolható (Ódor – P. Kiss 2014).

A költségvetési fenntarthatóság három sajátosságára hívja fel a figyelmet Pápa és Valetinyi (2008). Egyrészt, hogy az elméletek nagyon gyenge feltételeket fogalmaznak meg a fiskális politikával szemben. Másrészt, a jelenlegi fenntarthatóságot végül a jövőbeli folyamatok fogják igazolni, így igaz Wyplosz (2007) azon megállapítása, hogy a költségvetési politika fenntarthatósága szigorú értelemben nem is értelmezhető. Harmadrészt a költségvetési politika mindig fenntartható, mert gyakorlatilag nem szakad meg sohasem csak korrekció történik, ha úgy tűnik, hogy nem fenntartható. A korrekciót az állam vagy a piac is elvégezheti, utóbbi jellemzően pénzügyi válságokat okoz. Ezen sajátosságok alapján megfogalmaztak egy gyakorlatban is használható fiskális fenntarthatósági definíciót, amely azt mondja, ha a jelenbeli költségvetési politika



jövőbeli változatlan folytatása esetén az állam fizetőképes marad, akkor a költségvetési politika fenntartható. Ennek méréséhez a GDP-arányos elsődleges egyenleg szintjét alkalmazták.

#### 1.5.2 Fiskális szabályok

A fiskális fenntarthatóság és átláthatóság biztosításával az adósságválságok elkerülhetők lehetnek. Szükség van olyan előrejelző rendszerek kialakítására, amelyben a szélesebb hatáskörű intézményi eszközök<sup>31</sup> kerülnek alkalmazásra. Az intézményi háttér megerősítésének lehetőségét, módját nagymértékben befolyásolják a rendszer sajátosságai (például demokratikus hagyományok, parlamentáris rendszer típusa, a pártok ereje), a kormányzat kapcsolata a magánhitelezés kínálati oldalának legfőbb szereplőivel és a nemzetközi szervezetekkel (Török 2011). A fiskális keretrendszer elemei közül ebben az alfejezetben a fiskális szabályokkal foglalkozom. Az Európai Unió tagállamainak meg kell felelniük a maastrichti kritériumoknak, amelyek speciális fiskális szabályoknak tekinthetők, így ebben a fejezetben bemutatásra kerülnek. Az EU-n belül maradva vizsgálom a fenntarthatóság érvényességét. Az EU és a tagállamok is folyamatosan fejlesztik a fiskális szabályrendszerüket, így egy „alkalmazott tudományként” tekinthetünk erre a folyamatra, amely sokszor a politikai célok, motivációk által is vezérelt és nemcsak a közgazdasági elméletek dominálják. A politikai indíttatás bemutatásától jelen doktori értekezés eltekint, igyekszik a közgazdasági motívumokat megjeleníteni.

A fiskális szabály „a költségvetési politika alakításával szemben támasztott és folyamatosan alkalmazott korlát vagy kényszer, amely a fiskális teljesítmény valamely széles értelemben vett aggregátumára vonatkozóan lett meghatározva” (Benczes – Kutasi 2010, 123. o.) Egyszerűbben, a fiskális szabályok olyan állandó, számszerű előírások, melyek az államháztartás egy részére vagy egészére vonatkoznak (Baksay – P. Kiss 2009, P. Kiss 2012). A költségvetési szabályok elősegítik a makrogazdasági stabilitást, a kormány és intézkedéseinek hitelességét, a költségvetési politika hosszú távú fenntarthatóságát, a negatív externáliák minimalizálását (Kennedy – Robbins 2001). A fiskális szabályok a fiskális döntésekre ható tényezőkre terjednek ki, a külső tényezőkre nem (Ódor – P. Kiss 2011). Leggyakrabban négy kategóriába sorolják be őket adósság szabály, egyenleg szabály, kiadási (oldali) szabály, és bevételi (oldali) szabály (Berta – Tóth 2017), ezekről korábbi fejezetben már említést tettünk, ebben a fejezetben

---

<sup>31</sup> Ilyen például a formális jogérvényesítés vagy a vétójog (Kopits, 2009).

részletesebben bemutatjuk őket, és a 2.5 fejezetben értékeljük a visegrádi országok költségvetési fiskális keretrendszerének szabályait.

A szabályrendszer működésének értékelését Kopits és Symansky (1998) kritériumrendszere alapján végezhetjük el. Nyolcféle kritériumot fogalmaz meg az egyes szabályokkal szemben: megfelelés, rugalmasság, megfogalmazás, átláthatóság, következetesség, egyszerűség, kikényszeríthetőség és hatékonyság. Ezek a kritériumok egymással szembe is kerülhetnek, ezért nincs egyetlen „jó recept” az alkalmazásukra, így fontos az országok sajátosságaihoz igazodó szabályokat alkalmazni (Kopits 2007).

Az adósságszabály nominálisan vagy a GDP-hez mért, bruttó vagy nettó adósságállományt vagy annak változását határozza meg, viszonyítja egy küszöb értékhez. Előnye az egyszerűségében rejlik, jól kommunikálható és állományi mutatóként jól kapcsolódik a fenntarthatósághoz. Hátránya, hogy a küszöbértéket is nehéz meghatározni, de ha sikerül is, akkor is előfordulhat, hogy a küszöbtől jelentősen eltér az érték, és ilyenkor a szabály nem segíti a visszatérést az optimális értékhez (Hemming – Kell 2001, Berta – Tóth 2017). Továbbá önmagukban nem kellően rugalmasak, gyakran prociklikusan reagálnak a gazdasági ciklus változásaira, ezért gyakran alkalmaznak mentesítő záradékot, mely bizonyos körülmények között felfüggeszti az adósságszabály alkalmazását. Az adósságra olyan külső tényezők is hatnak mint például az infláció, az árfolyam (átértékelés) és a finanszírozás, ezért is alkalmaznak mentesítő záradékot, illetve védősávokat. Ahogy az adósság állománya átlépi a küszöb előtt meghatározott védősávokat, úgy fokozatosan szigorodnak az adósság emelkedését megelőző intézkedések, ezzel a szabály hatékonyságát igyekeznek erősíteni (Ódor – P. Kiss 2011).

Az összes bevétel és összes kiadás különbségét szabályozza az egyenleg szabály, jellemzően a GDP-hez viszonyítják a maximális értékét. Alkalmazásának előnye, hogy a hosszú távú fenntarthatóság szempontjából kevésbé fontos privatizációs bevételek, a devizaadósságot érintő, a kormány közvetlen hatáskörén részben kívül maradó átértékelődés nem befolyásolja és prociklikusságra való hajlama is kisebb, mint az adósságszabálynak (Berta – Tóth 2017). A nem várt események ellen tartalékok képzésével vagy mentesítő záradék beiktatásával lehet védekezni (Ódor – P. Kiss 2011). Hátránya, hogy érzékenyebb a kreatív könyvelésre (Von Hagen – Wolf 2004). Az egyenlegszabályok vonatkozhatnak az elsődleges egyenlegre, a strukturális hiányra vagy ciklikusan kiigazított egyenlegre is (Berta – Tóth 2017).

A kiadási (oldali) szabály az összes kiadás, az elsődleges kiadás vagy a folyókiadás abszolút vagy GDP-arányos értékét, esetenként növekedési ütemét határozza meg. Előnye, hogy nincs szükség ciklikus kiigazításra, így könnyen érthetőek, a legkevésbé prociklikus szabálytípus. A deficit hajlamot képes kezelni (Cordes et al. 2015), az újraelosztás szabályozásán keresztül ellenőrzés alatt tartja az állam méretét. Bár önmagában nem alkalmas a fenntarthatóság kikényszerítésére, de a döntéshozók figyelembe veszik a költségvetési korlátot (Benczes – Kutasi 2010). Jobban láthatóvá válik a fiskális politika felelőssége. Ha a kiadási ütem rögzítésének időtávja megegyezik a gazdasági ciklus átlagos hosszával, akkor a növekedés üteme egyenletes lesz, így automatikus stabilizátorként<sup>32</sup> tud működni (Ódor – P. Kiss 2011). Hátránya lehet, hogy nem képes hatni közvetlenül sem az egyenlegre, sem az államadósságra és előfordulhat, hogy a kormányzatot a produktív kiadások mérséklésére ösztönzi (Berta – Tóth 2017).

A bevételi szabályok két típusa különíthető el, egyik a bevétel minimumának meghatározása, melynek egyenleg javító hatása van. A másik a bevételi plafon megállapítása, melynek célja a túlzott adóztatás elkerülése (Schaechter et al. 2012), de ez akár ronthatja az államháztartás pozícióját. Ezek a szabályok sem képesek a fenntarthatóságot önmagukban biztosítani, de a prociklikus hajlamuk még inkább problémássá teszi alkalmazásukat (Berta – Tóth 2017).

5. táblázat A fiskális szabályok előnyei és hátrányai

	Adósság- szabály	Egyenleg- szabály	Kiadási szabály	Bevételi szabály
Hozzájárul a fenntarthatósághoz	+	+	-	-
Egyszerű	+	+	+	+
Hatékony (önmagában)	-	-	-	-
Rugalmas (ciklus-érzékeny)	-	+	+	-
Mentesítő záradéka van	+	+	+	-
Kreatív könyvelést kezel	+	-	-	-

Megjegyzés: a + jel az előnyt a – jel a hátrányt jelenti

Forrás: Ódor – P. Kiss (2011) és Berta – Tóth (2017) alapján saját szerkesztés

A Kopits-Symansky kritériumok újragondolását javasolja Ódor (2014) aki a nyolc kritérium helyett 15 ajánlást fogalmaz meg az Európai Unió új fiskális keretrendszerének értékelésére. Nem célokom a különféle kritériumrendszerek hatékonyságának sajátos

<sup>32</sup> „Az automatikus stabilizátor hatás azt jelenti, hogy az államháztartás adóbevételei követik a gazdasági ciklus ingadozását, miközben kiadásai a magángazdasági aktivitás ingadozásától függetlenül alakulnak és rendkívüli intézkedések nélkül viszonylag stabilak. Ezáltal a költségvetési egyenleg gazdasági fellendülés idején javul, visszaesés idején pedig romlik anélkül, hogy a kormányzatnak bármilyen intézkedést kellene hoznia. (Baksay – P. Kiss 2009, 21. o.)

értékelése, ezért a bővített kritérium rendszer alapján történő értékelés helyett a 5. táblázat a költségvetési szabályok előnyeit és hátrányait a már idézett szerzők munkái alapján foglalatam össze.

A fiskális szabályok először az USA-ban kerültek bevezetésre a 19. század közepén, Európában az 1920-as években jelentek meg, de ezek még nem a központi költségvetésre vonatkoztak, hanem ettől alacsonyabb szintekre. A II. világháború után jelentek meg a központi költségvetésre vonatkozóan fiskális szabályok a monetáris reformokhoz kapcsolódó stabilizációs programok sikerességének biztosítására pl.: Németország, Olaszország, Japán, Hollandia. A szabályok elterjedésének nagy hulláma a kilencvenes évek elejére-közepére tehető, ezek jellemzője, hogy sokkal inkább törekedtek a transzparenciára, a kreatív könyvelés megakadályozására, a jelentésekre vonatkozó követelmények egységesítésére és a közép-távú makro-költségvetési keretek kialakítására (Kopits 2001).

Megjelenésük fő okát a fenntarthatósági problémák és a miattuk szükséges költségvetési konszolidációban lehet megragadni. Nyugat-Európa esetében a kilencvenes évekig tartó jelentős eladósodási hullám, a volt szocialista országokban a rendszerváltozás utáni kiigazítási kényszer vezetett a költségvetési szabályok átalakításához. A szabályok mennyiségi bővülésének a 2007-2008-as válság adott újabb lökést. Mindezek eredőjeként 2015-re 114-re emelkedett a fiskális szabályok száma az EU28 országaiban (átlagosan 4 szabály országonként), míg 1990-ben még csak 14 volt (Berta – Tóth 2017).

Az Európai Unió tagállamaiban a fiskális szabályok számának növekedése a maastrichti kritériumok létehez, kritikájához és fejlődéséhez is kapcsolható. Maga az Európai Unióról szóló Maastrichti Szerződés<sup>33</sup> és az Alapító Szerződések az euróövezeten kívüli érdekelt országok és az euróövezeti tagállamok közötti gazdasági konvergencia biztosítása érdekében (EC 2017a) a következőképpen fogalmazzák meg a konvergencia kritériumokat (6. táblázat).

---

<sup>33</sup> Az Európai Unióról szóló Maastrichti Szerződés röviden EKSz. korábbi 121. cikkének (1) bekezdése, 122. cikke (2) bekezdésének második mondata és 123. cikkének (5) bekezdése az Európai Unióról szóló szerződés és az Európai Unió működéséről szóló egységes szerkezetbe foglalat változatának (röviden: Alapító Szerződések) 140. cikkébe került át.

## 6. táblázat A konvergencia kritériumok és fiskális szabályok kapcsolata

Kritérium rövid neve	Kritérium tartalma	Fiskális szabálynak tekinthető?
Árstabilitás	„az árstabilitás magas fokának elérése; ez olyan inflációs ráta esetén áll fenn, amely közel esik az árstabilitás tekintetében legjobb eredményt felmutató legfeljebb három tagállaméhoz”	NEM
Államháztartás	„az állam pénzügyi helyzetének fenntarthatósága; ezt olyan költségvetési egyenleg elérése mutatja, amely nem rendelkezik a 126. cikk (6) bekezdése értelmében vett túlzott hiánnyal” „a tervezett vagy tényleges költségvetési hiánynak a bruttó hazai termékhez viszonyított aránya túllép-e egy meghatározott referenciaértéket, kivéve ha: az arány jelentős mértékben és folyamatosan csökkent, és elért egy, a referenciaértékhez közeli szintet; vagy a referenciaérték túllépése csak kivételes és átmeneti, és az arány közel marad a referenciaértékhez” <sup>*</sup> „az államadósságnak a bruttó hazai termékhez viszonyított aránya túllép-e egy meghatározott referenciaértéket kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez” <sup>*</sup>	IGEN
Árfolyam-stabilitás	„az Európai Monetáris Rendszer árfolyam-mechanizmusa által előírt normál ingadozási sávok betartása legalább két évig anélkül, hogy az euróval szemben leértékelésre kerülne sor”	NEM
Kamatlábak konvergenciája	„az eltéréssel rendelkező tagállam által elért konvergencia és a tagállamnak az árfolyam-mechanizmusban való részvételének fenntarthatósága, ami a hosszútávú kamatszintben tükröződik”	NEM

*Megjegyzés:* <sup>\*</sup>„A referenciaértékeket a Szerződésekhez csatolt, a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló jegyzőkönyv határozza meg.” (Alapító Szerződések 126. cikk (2) bekezdés)

*Forrás:* Alapító Szerződések 126. cikk (2) bekezdés és 140. cikk (1) bekezdés

Az 6. táblázatból megállapítható, hogy a konvergencia kritériumok közül az államháztartásra vonatkozó két feltétel tekinthető fiskális szabálynak, míg az árstabilitás, az árfolyam-stabilitás és a kamatlábak konvergenciája a monetáris politika hatáskörébe tartozik. Az uniós fiskális szabályok azonban nemcsak ebben a két kritériumban öltenek testet. A létezésük óta viták sorozata folyt és folyik a mai napig is a betartásukról, hatékonyságuk és reformálási lehetőségeikről (többek között lásd: Von Hagen 1992, Pasinetti 1998, Falkner 2002, Wyplosz 2002, Balassone et al. 2011, Smith – Weeks 2017).

7. táblázat A fiskális szabályrendszer változása az EU-ban

Megállapodás neve (éve)	Hozzájárulása a deficit szabályhoz	Hozzájárulása az államadósság szabályhoz	Egyéb hozzájárulás a fiskális keretrendszer fejlődéséhez
Stabilitási és Növekedési Egyezmény (1997)	- túlzottdeficit-eljárás pontosítása <sup>34</sup> - közép távon egyensúly közeli vagy többletmutató államháztartási pozíció előírása (szankciók nélkül)		- korai figyelmeztető rendszer - középtávú stabilitási (GMU-tagok), illetve konvergenciaprogram (nem GMU-tagok) készítési kötelezettség
Stabilitási és Növekedési Egyezmény módosítása a Tanács 1055/2005 és 1056/2005 számú rendelete (2005)	- országspecifikus középtávú célkitűzések (MTOs) a költségvetési egyenlegre vonatkozóan (tagállami hatáskörben) - ERM-2 és eurózóna tagoknak a célkitűzéshez vezető pályát is meg kell határozniuk - túlzott hiány esetén a GDP minimum 0,5%-ának megfelelő kiigazítást kell végrehajtani (és a kiigazítási pályába betervezni) - strukturális reformok figyelembevétele a középtávú célkitűzés során	- az elvárt adósságrátának kielégítő ütemben kell közelítenie a referenciaértéket	- a súlyos gazdasági visszaesés mértékének definiálása (az éves reál-GDP csökkenése, a termelésekiesés következő évi hatása) - az egyéb tényezők körének meghatározása - eljárási és túlzott költségvetési hiány kiigazítási határidők meghosszabbítása - a Tanács ajánlásainak és figyelmeztetéseinek módosítási lehetősége
Európai Szemeszter (2010)			- menetrend a költségvetési, makrogazdasági és strukturális politikákra felügyeletére vonatkozóan

<sup>34</sup> „A túlzottdeficit-eljárás pontosítása, menetrendjének meghatározása, illetve az EK alapító szerződéséhez képesti felgyorsítása, a büntetés mértékének meghatározása, illetve aszankcionálási módjának, ütemezésének rögzítése, azon „kivételes” és „átmeneti” körülmények definiálása, amelyek mellett lehetővé válik a 3 százalékos deficitplafon áthágása anélkül, hogy azt azonnali szankciók kísérnék” (Benczes – Kutasi 2010, 284. o.).

<p>Hatos Csomag: 1173/2011/EU rendelet, 1174/2011/EU rendelet, 1175/2011/EU rendelet, 1176/2011/EU rendelet, 1177/2011/EU rendelet, 2011/85/EU irányelv (2011)</p>	<p>- a strukturális egyenlegre vonatkozó szabályt a nemzeti joganyagban is szerepeltetni kell (lehetőleg alkotmányban)</p>	<p>- a GDP arányos államadósság 60% feletti részét évenként egy huszaddal kell csökkentenie a szerződő félnek</p>	<p>- kiadási küszöb - átfogó gazdaságpolitikák nyomon-követési rendszere (Macroeconomic Imbalance Procedure – MIP) - az SNE és a MIP szankciók meghatározása</p>
--	--	---	--

<p>Költségvetési Paktum: Szerződés a Gazdasági és Monetáris Unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló egyezményben III. címe (2013)</p>	<p>- az egyensúlyt vagy többletet mutató államháztartási „szabályt betartottnak kell tekinteni, ha az államháztartás éves strukturális egyenlege megfelel a felülvizsgált stabilitási és növekedési paktumban meghatározott országspecifikus középtávú célkitűzésnek, ugyanakkor a strukturális hiány alsó határa a piaci áron számított bruttó hazai termék 0,5%-a” - rendkívüli kivételek</p>	<p>- kötelezővé tette a nemzeti szintű szabályalkalmazást (alkotmányba foglalás)</p>
---	---	--

<p>Kettes Csomag: 472/2013/EU rendelet, 473/2013/EU rendelet. (2013) Stabilitási és Növekedési Paktum (2015)</p>	<p>- új nyomon-követési ciklus az euróvezeti tagállamokban - Bizottság és a Tanács ellenőrzési szerepének erősítése - a válság után hozott szabályok egységes keretbe foglalása - gazdasági feltételek kategorizálása<sup>35</sup> - kiadási szabály pontosítása</p>
--	--

---

*Forrás:* Benczes és Kutasi (2010), Benczes (2016), Andrle et al. (2015), ECB (2011), ECB (2012) és az Európai Bizottság (2014) alapján saját szerkesztés

---

<sup>35</sup> Öt kategóriát alakítottak ki a gazdasági helyzet jellemzésére, melyek a következők (1) „jó idők” amikor a kibocsátási rés meghaladja a 1,5%-ot, (2) „normál idők” amikor a kibocsátási rés -1,5% és +1,5% között van, (3) „rossz idők” amikor a kibocsátási rés -3 és -1,5% között mozog, (4) „nagyon rossz idők” amikor a kibocsátási rés -4% és -3% között alakul és (5) „kivételesen rossz idők” amikor a reálnövekedés negatív vagy a kibocsátási rés -4%-nál is alacsonyabb (Andrle et al. 2015).

Mindezen elgondolások közül a fiskális keretrendszer kialakításával kapcsolatos főbb uniós rendelkezésekre (7. táblázat) fókuszálók a következőkben. Az első jelentős beavatkozás a konvergencia kritériumok, így a fiskális szabályok erősítése érdekében a Stabilitási és Növekedési Egyezmény (röviden: SNE) volt, melyben már a közép távú tervezés dimenziója is belekerült a szabályrendszerbe. Bár a SNE részletesen kifejtette a túlzottdeficit-eljárás menetrendjét és büntetési tételeit, mégis a diplomácia és politika befolyása nagy volt az eljárás megindítására, így például nem indult Németország és Franciaország ellen eljárás, ami a szabály gyengülését okozta. A SNE a formai követelmények meghatározására koncentrált<sup>36</sup> és nem a hatékony megvalósításra, amellyel a gazdasági körülmények változására reagálni tudtak volna a tagországok, így reformokra szorult. A 2005-ben hatályba lépett SNE módosítások inkább a szabályok rugalmasabbá tételére mintsem az átláthatóságra vagy kikényszeríthetőségre helyezték a hangsúlyt, ezért a szabályok hatékonyságának javulása<sup>37</sup> erősen megkérdőjelezhető volt (Benczes – Kutasi 2010).

A közös fiskális szabályozásnak a következő nagy lendületet a 2008-as pénzügyi válság adta, mert a kormányoknak rá kellett döbenniük, hogy a meglévő szabályozás nem elegendő a deficit és az államadósság növekedésének megfékezéséhez. Az Európai Szemeszter, a Hatos Csomag, a Kettes Csomag és a Költségvetési Paktum együttesen egy olyan integrált rendszert kínál a tagországok számára, amelyben a szabályok egyértelműbbek, segítségükkel a nemzeti szakpolitikák hatékonyabban koordinálhatók az év során és a folyamatos felügyeletnek köszönhetően a szabályok megsértése esetén a szankciók hamarabb életbe léptethetők. Mindezzel a gazdasági és monetáris unió egészének működése stabilabbá válik és a tagállamok a költségvetési és reformtörekvéseiket könnyebben tudják megvalósítani (Benczes 2016).

Az Európai Szemeszternek az célja, hogy a tagállamok a saját költségvetési eljárásuk korai szakaszában és a gazdaságpolitika egyéb területein figyelembe vehessék a uniós szinten elfogadott politikákat, ennek érdekében a SNP és az Európa 2020 stratégiai rendelkezéseivel összhangban, előzetesen koordinálják a költségvetési és gazdaságpolitikájukat. Így a két gazdasági kormányzási eszköz ötvöződik a szemeszter révén. Az európai szemeszter januárban kezdődik, féléves időhorizontó

---

<sup>36</sup> A SNE-t érő kritikákról többek között De Grauwe (2003), Blachard és Giavazzi (2004), Collignon (2004), Csaba (2006) és Rácz (2007) is részletesen ír.

<sup>37</sup> A reformmal kapcsolatos vizsgálatokat végzett Buti (2006), Verde (2006), Calmfors (2006), Beetsma és Debrun (2007).



gazdaságirányítási keretrendszer, a havi szintre lebontott cselekvési tervet az 1. melléklet ábrája tartalmazza. Jelentősége abban is rejlik, hogy a tagállamok szuverenitásának megsértése nélkül, de a lehető legnagyobb mértékben terjeszti ki az európai uniós intézmények jogosítványait hiszen minden gazdaságpolitikával foglalkozó uniós intézmény részt vesz benne a tagállamok kormányai és parlamentjein kívül (Losoncz 2014).

A Költségvetési Paktum kormányközi szerződés formájában a korábbiaknál szigorúbb fiskális szabályt léptetett életbe, amit magas szintű nemzeti jogforrásba kell ültetni és nem ha nem teljesül, akkor az Európai Bíróság bevonható a rendezésbe (a GDP 0,1%-ig kötelező érvényű büntetési róhat ki a tagállamra). A kormányközi egyezmény megerősíti az Európai Bizottság és az Európai Bíróság szerepét és szűkíti a diszkrecionális fiskális politika mozgásterét melyek a jövőben kétséges döntési helyzetekhez és politikai csatározásokhoz vezethetnek (Benczes 2016). A 2011-2013-ban megalkotott rendeleteket, irányelveket és kormányközi szerződéseket az egységes szabályozás érdekében beépítették a Stabilitási és Növekedési Paktumba 2015-ben<sup>38</sup>, így az új szerződés elősegítette a beruházás ösztönzés és a strukturális reformok rugalmasságát, úgy hogy a gazdasági ciklusokat is figyelembe vette (Andrle et al. 2015).

A szabályok számán kívül, minőségbeli változás is tapasztalható az európai országok fiskális politikájában, ennek mérésére az Európai Bizottság létrehozta az úgynevezett fiskális szabályok indexét (Fiscal Rules Index) és a fiskális szabály erősségének indexét (Fiscal Rule Strength Index, röviden: FRSI). Utóbbi mutató számításakor Deroose et al. (2006) alapján a következő kritériumokat<sup>39</sup> veszik figyelembe: jogalap, kötelező jelleg, megfelelést ellenőrző szervezetek, korrekciós mechanizmusok és sokkokkal szembeni ellenállóság. Az egyes szabályokhoz minden kritérium szerint egy értéket rendelnek, ezeket az értékeket összesítik, minden kritérium azonos súlyt kap. A kapott eredményt 0 és 1 skálára standardizálják, így minden szabálynak lesz egy index értéke. Majd ezt követően összegzésre kerülnek egy adott országra és adott időszakra vonatkozóan. A fiskális szabályok indexét úgy kapják meg, hogy az előbb számított fiskális szabály erősségének indexét megszorozzák az államháztartás adott szabállyal való lefedettségével, ezeket az értékeket összegezzük. Ha

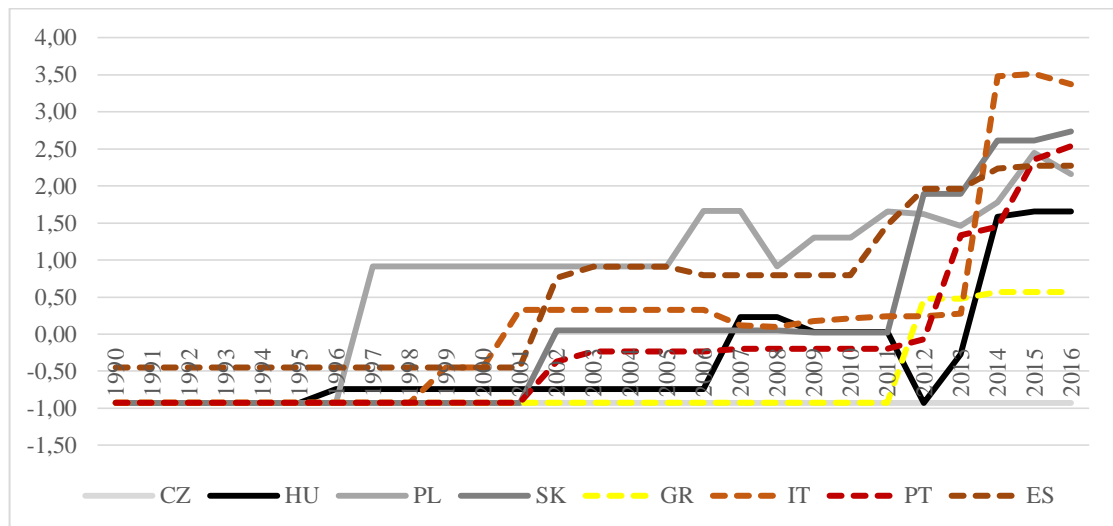
---

<sup>38</sup> Bővebb elemzést és értékelést többek között Benczes (2016) és Laffan és Schlosser (2016) tanulmányaiban lehet olvasni.

<sup>39</sup> A kritérium rendszer pontos felépítését lásd 2. melléklet.

ugyanaz a szabály több államháztartási szintre is vonatkozik, akkor a szabály a magasabb fiskális szabályok erősségének indexéhez tartozó súly egy, míg a második és harmadik szabály  $\frac{1}{2}$  és  $\frac{1}{3}$  súlyt kap. Tehát a hozzárendelt súlyokat a fiskális szabály ereje és lefedettsége adja. Ezeket a súlyokat úgy alkalmazzák, hogy tükrözze az államháztartás ugyanazon szintjeire vonatkozó többszörös szabályok csökkenő határhasznát (Európai Bizottság 2017).

4. ábra A V4 és KlubMed országok fiskális szabályok indexének alakulása (1990-2016)



*Forrás:* Európai Bizottság (2017) alapján saját szerkesztés

Az empirikus vizsgálatba bevont országokra vonatkozó fiskális szabályok indexének időbeli alakulását mutatja a 4. ábra, melyről leolvasható, hogy Csehországgal kivételével az országok mindegyike fejlesztette a fiskális szabályrendszerét. A szabályok minőségének javulása a 2007-2008-as válság után, 2010-től figyelhető meg leginkább.

A fiskális szabályok betartását ökonometriai módszerekkel vizsgálva Nerlich és Reuter (2013) és Cordes et al. (2015) megállapították, hogy a kiadási és adósságszabályokat sikerült leginkább betartani, míg az egyenlegszabályok betartási aránya ezekről jóval elmarad. A szabályrendszer hatékonyságával kapcsolatosan folytatott vizsgálatot Debrun et al. (2008). A huszonöt EU tagállamra, 1990–2005 időszakra lefolytatott vizsgálatában statisztikailag szignifikáns, robosztus, oksági kapcsolatot mutatott ki az általuk alkotott fiskális szabály indexe és a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg között. A következő egyenletet tesztelték:

$$p_{i,t} = \alpha_0 + \rho d_{i,t-1} + \gamma Rules_{i,t} + x'_{i,t} \beta + \eta_i + \varepsilon_{i,t} \quad t = 1, \dots, \mathcal{T}, i = 1, \dots, \mathcal{N} \quad (6)$$

Ahol  $p_{i,t}$  az  $i$ -dik ország,  $t$  időszaki GDP-arányos elsődleges egyenlege,  $d_{i,t-1}$  a kormányzat GDP-arányos államadósága a  $t - 1$  időszak végén,  $Rules_{i,t}$  idő- és országspecifikus fiskális szabályok indexe,  $x'_{i,t}$  egyéb potenciális magyarázó változók vektora, beleértve a politikai intézményeket és a különleges események dummy változóit. Az  $\eta_i$  (a fix hatás) szimbolizálja az országspecifikus tulajdonságok hatását a fiskális politikára, míg az  $\varepsilon_{i,t}$  idő- és országspecifikus hibatermék. A modellegenlet megoldásaként pozitív értéket vártak  $\gamma$  becslésére, mert akkor azonosítható a fiskális szabályok költségvetési politikára gyakorolt fékező hatása. Az államadóságra szintén pozitív ( $\rho > 0$ ) értéket vártak, mert ez a hosszú távú szolvencia elégséges feltétele. Hasonló eredményekre jutott Ayuso-i-Casals et al. (2009), Afonso és Hauptmeier (2009) és Heinemann et al. (2016) is, azaz a költségvetési fegyelem erősíthető fiskális szabályokkal, és képesek növelni a kiigazítás eredményességét és tartósságát is.

A kiadási szabályok kiadások mértékére gyakorolt hatásait vizsgálva Wierts (2012) megállapítja, hogy nem lehet megkülönböztetni a kezdeti elsődleges kiadási szabályok ceteris paribus hatását és a kiadási szabályok kiadásokra gyakorolt hatását egymástól, mivel a változók korrelálnak egymással. Így csak annyi állapítható meg, hogy maguk a kiadási szabályoknak az alkalmazása egyfajta politikai hajlandóságot tükröz a magas GDP-arányos kiadások kezelésére és ezen elköteleződésen keresztül képesek a kiadási szabályok a kiadásokat megregulálni és a kiadásokat érő sokkok hatását enyhíteni.

Vass (2006) Belgium, Dánia, Magyarország, Németország és Svédország néhány makrogazdasági mutató idősorának empirikus megfigyeléséből (GDP növekedési üteme, a deficit és az államadóság GDP-hez viszonyított aránya) megállapítja, hogy a fiskális szabályrendszer megléte nem elég a fenntarthatóan kiegyensúlyozott államháztartás megvalósításához, politikai akarat és intézményrendszer is szükséges. Ugyanakkor azt is kiemeli, hogy a szabályrendszer képes a fiskális politikai keretrendszerét korlátok közé szorítani, de az állami újraelosztás mértékére nem tud hatást gyakorolni, így a szabályok ellenére a gazdaságpolitika képes saját preferenciarendszerének kialakítására.

A költségvetési szabályok és a költségvetési fegyelem közötti kapcsolatot vizsgálva Tóth (2017) megállapította, hogy konjunktúra időszakában a nemzeti szabályok erősítik a költségvetési fegyelmet és a szabályok eredményessége szempontjából az erős jogi háttér, a megfelelően rögzített célrendszer, a riasztási mechanizmus, az ellenőrző testület és a szabályok működéséről szóló nyilvános diskurzus is fontos.

### 1.5.3 Független fiskális intézmények

A fenntartható és átlátható fiskális politikához hosszú távú jogi, intézményi keretek és garanciák kialakítása szükséges (Balcerowicz 2010). Olyan intézményi reformokat kell megvalósítani, amelyek az állami kiadások, a költségvetési deficit és az államadósság növekedését előre meghatározott korlátok közé képesek szorítani (Kopits 2009). A létrehozott intézménynek a következő funkciókat kell betölteni (Kornai 2010):

1. Hatásvizsgálat: olyan politikai döntések vizsgálata, amelyek hosszú távon befolyásolják a költségvetést, például nyugdíjrendszerben bevezetett változtatások.
2. Konzisztenciavizsgálat: a kormányzat szerepének vizsgálata a fiskális politika előtérbe helyezésével, határozott fellépés a populista gazdaságpolitikai nézetekkel és gyakorlatokkal szemben.
3. Transzparencia: a fiskális döntések és következményeik melletti határozott kiállítás és kommunikáció az átláthatóság megőrzése érdekében.

Az intézményi „horgony” szerepét a „kemény” intézmények tölthetik be, mert politikai befolyástól mentesen, a politikai-törvényhozási ciklustól függetlenül képesek működni (Benczes – Kutasi 2010). Gazdaságtörténetileg megfigyelhető, hogy a költségvetési politika felett örökös független intézmények létrehozását elsősorban az ellenzékben lévő politikai pártok támogatják. Mikor hatalomra kerülnek, a létrehozott intézmények függetlenségét csökkentik vagy akár fel is számolják az intézményeket, mert saját pozíciójukat fenyegetve érzik (Calmfors et al. 2010). Egyszerűbb szabályozók is betölthetik az intézményi horgony szerepét, például reáladósság-szabály (real debt rule) vagy a költségvetési kiadások jogi korlátozásának szabálya (spending limit rule). Ezek a szabályozók a független intézmények mellett is segítik a fiskális átláthatóságot (Török 2011).

A kormánytól független, pártsemleges, jól informált költségvetési intézmények a költségvetési átláthatóság leghatékonyabb eszközei, melyek a végrehajtói hatalom információs előnyén alapuló visszaéléseket is megakadályozhatják (Romhányi 2007). Ezek gyűjtőneve a nemzetközi gyakorlatban „független fiskális intézmény” (Independent Fiscal Institution, röviden: IFI), mely intézményeket többféleképpen csoportosíthatunk. Jankovics (2012) különböző szempontok szerint csoportosította a fiskális intézményeket. Az elvi kiindulópontból való elhatárolás szerint léteznek fiskális hatóságok és tanácsadói,

valamint ellenőrzési jogkörrel rendelkező, közhatalmi jogosítványokkal nem bíró költségvetési tanácsok.

Benczes és Kutasi (2010) kétféle intézménytípust nevez meg; szerintük a költségvetési fegyelem elősegítői „költségvetési hivatal” vagy „költségvetési tanács” formában is működhetnek. Utóbbi a – Németországban és hazánkban jelenleg is működő – néhány taggal rendelkező „bölcsek tanácsa”, melynek feladata a makrogazdasági összefüggések, költségvetési kockázatok vizsgálata, és ezekről a parlament tájékoztatása. A „hivatal” megnevezés egy szervezett intézményre utal, ahol a szakértők a költségvetési törvény megalkotási folyamatának egészében végigkövetik és véleményezik a makrogazdasági körülményeket és a törvényt magát. Ilyen intézmény például az USA-ban működő Congressional Budget Office (röviden: CBO) (Benczes – Kutasi 2010). Az alfejezet további részében a költségvetési tanácsokkal foglalkozom.

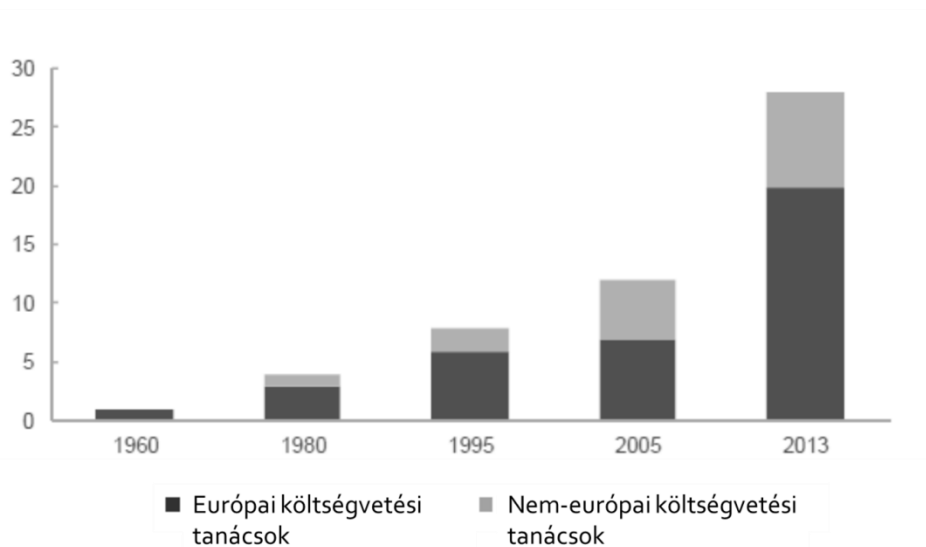
Az IMF (2013) szerint a költségvetési tanács egy törvényes vagy végrehajtói megbízatással felruházott állandó hivatal, a kormány fiskális politikai befolyásolásától független, tervezi és teljesíti a célok megvalósulását a hosszú távú államháztartási finanszírozás fenntarthatósággal, illetve a rövid- és középtávú makrogazdasági stabilitással és egyéb makrogazdasági célokkal kapcsolatosan. Ezen túlmenően, a költségvetési tanács egy vagy több feladatot is elláthat a következők közül: hozzájárulhat az elfogulatlan makrogazdasági és költségvetési előrejelzések használatához a költségvetés tervezésben (előrejelzéseket készíthet, vagy észszerű szintet javasolhat a kulcsparaméterekre), megállapíthat fiskális politikai lehetőségeket és ajánlásokat fogalmazhat meg, megkönnyítheti a fiskális politikai szabályok elfogadását és támogathatja az új politikai ösztönzőket.

A költségvetési tanácsok feladatkörük jellege alapján normatív vagy pozitív elemzéseket készítő szereplők lehetnek, mely további alcsoportokra bontható a törvényi feladatkör kiterjedtsége szerint. Az intézmény szervezeti elrendezése szerint tartozhatnak törvényhozó hatalomhoz vagy kormányzathoz, vagy teljesen önálló jogállásúak is lehetnek. Általában köztes megoldások is megvalósulnak (Jankovics 2012).

A költségvetési tanács segíti a kormány, illetve a parlament munkáját a reális, betartható költségvetés megalkotásában, mert a túlzott optimizmus veszélyeztetheti a költségvetés végrehajthatóságát. Őrködik a hiány és az adósság mértékének fenntartása felett is (Domokos 2011).

Az első költségvetési tanácsot 1945-ben alapították Hollandiában, Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) néven. Egészen 1975-ig, az USA CBO hivatalának létrehozásáig ez volt az egyetlen aktívan működő költségvetési intézmény a világon. Az 1945 és 1975 közötti időszakban csak Dánia, Németország és Belgium hozott létre hasonló költségvetési tanácsot. A költségvetési tanácsok száma ugrásszerűen megnövekedett 2005-től kezdődően, főként Európában (5. ábra) (IMF 2013).

5. ábra A költségvetési tanácsok számának alakulása (1960-2013)



Forrás: IMF (2013), 11. o.

Mivel létrehozásukra és működtetésükre nincs kidolgozott „legjobb” módszer, így az EU tagállamaiban működő költségvetési tanácsok az országspecifikus intézményi kultúrába épültek be, és igyekeztek alkalmazkodni hozzá. Többségében tanácsadó jellegű, közvetlen felelősséggel nem járó, elemző, előrejelző feladatokkal látják el őket, amelyet véleményezési jogosultság egészíthet ki. Transzparenciájukat a számvevőszékhez vagy parlamenthez történő kapcsolásuk erősítheti (Kovács 2016a).

Az Európai Unióban a költségvetés betartásán őröködő független fiskális intézményekről Kovács (2016) készített összefoglaló táblázatokat, ahol a fiskális politikai szabály, hatáskör, a létrehozás alapja, a közjogi besorolás és az IFI által alkalmazható szankciók szerint osztályozta az intézményeket. Az egyes országok költségvetési tanácsának működési és feladatrendszerének részletes bemutatásától a terjedelmi korlátok miatt jelenleg el kell tekintenünk, összefoglaló táblázat található a 3. és 4. mellékletben. Alapvetően megkülönböztethetjük őket döntési jogkörök szerint. A költségvetés makrogazdasági kérdésében független testületként működő, tanácsadó szerepe van az

osztrák és szlovák költségvetési tanácsnak. A költségvetés egyensúlyi kérdésében közjogi felhatalmazással rendelkezik a magyar költségvetési tanács. A holland költségvetési tanácsnak hivatalos makrogazdasági előrejelző szerepe is van. A költségvetési tanácsok rendelkezhetnek saját költségvetéssel, ahogy Ausztriában; és kapcsolódhatnak valamely másik szervezet infrastruktúrájához, például Franciaországban a számvevőszékhez, Szlovákiában a nemzeti bankhoz, Magyarországon az Országgyűlés Hivatalához, az USA-ban működő Congressional Budget Office a törvényhozáshoz kapcsolódik. (Kovács 2016a).

A költségvetési tanácsok létezésével és működésével kapcsolatban is felmerültek félelmek és problémák az egyes országok és szervezetek részéről, a továbbiakban ezeket tekintjük át. Felmerülhet a függetlenség biztosításának kérdésessége, az, hogy a tanács mennyire képes a kormány által biztosított forrásoktól független álláspont kialakítására, és ezt az ellenzék mennyire érzi kormánytól függetlennek. A tanács tagjainak politikai vagy egyéb meggyőződése is hatással lehet a tanács egész működésére, de az egyes tagok érdekérvényesítő képessége is befolyásolhatja a döntéseket. Ha egy költségvetési tanács a kormánynak és nem a parlamentnek tartozik beszámolási kötelezettséggel, akkor előfordulhat, hogy a költségvetési törvény tárgyalása során kevésbé száll vitába a kormánnyal. A kormányzat ösztönözve érzi magát egy felügyeleti szervként (watchdog) is működő költségvetési tanács létrehozására, annak érdekében, hogy jelezze elköteleződését a költségvetési fegyelem iránt. Ugyanakkor, ha egy felügyeleti szerv kifogásolja a kormány politikáját, az erős ösztönzést adhat arra, hogy korlátozza a tanács tevékenységét, végső esetben feloszlassa azt (Calmfors 2012).

A kezdeti fiskális teljesítményre vonatkozó vizsgálatokban még nem konkrétan a független fiskális intézmények, hanem a fiskális szabályok hatását vizsgálták. 2013-ig nem volt olyan tanulmány, ami a költségvetési tanácsok hatékonyságának mérésével foglalkozott volna. Ennek oka az, hogy a költségvetési tanácsok 2005 után kezdtek nagyobb számban elterjedni, az ezt megelőző időszakokban kevés vizsgálati alany állt rendelkezésre, el kellett telni néhány évnek ahhoz, hogy az idősorok összehasonlíthatók legyenek.

Debrun és Kinda (2014) továbbfejlesztette Debrun et al. (2008) alapegyenletét, kibővítve az a költségvetési tanácsok létevel:

$$PB_{i,t} = \gamma PB_{i,t-1} + \sum_k \beta_k X_{k,i,t} + \theta DEBT_{i,t-1} + \vartheta FR_{i,t} + \varphi FC_{i,t} + \mu_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

Ahol  $PB$  az elsődleges egyenleget jelöli,  $PB_{t-1}$  az elsődleges egyenleg késleltetett értéke,  $X_k$  kontrollváltozóként szerepel, amely tartalmazza a kibocsátási rést is,  $FR$  a fiskális szabályok indexe,  $FC$  a költségvetési tanács meglétét mutatja dummy változóként,  $\mu_i$  az országspecifikus fix hatás,  $\delta_t$  az idő dummy és  $\varepsilon_{i,t}$  a hibatermék, az  $i$  és  $t$  alsó indexek az ország és az időszak jelzésére szolgálnak. Egy 58 fejlett és fejlődő országból álló, 1990–2011 időszakra vonatkozó vizsgálatot végeztek el. A minta felében a vizsgált időszakban alakultak meg a költségvetési tanácsok. A legkisebb négyzetes dummy változók dinamikus panelbecsléses (Least Square Dummy Variable, röviden: LSDVC) módszerét alkalmazták, eredményül pedig azt kapták, hogy a fiskális szabályok megléte erősebb fiskális teljesítményhez vezet. A költségvetési tanácsok pusztán létezésükkel nincs hatással a fiskális teljesítményre. A hatékony költségvetési tanácsok képesek hatni a költségvetési teljesítményre, pontosabb és kevésbé elfogult előrejelzések készítésével. A hatékonyság ebben az esetben a politikától való függetlenséget, a költségvetési előrejelzések készítését és támogatását, a nyilvános vitákban való megjelenést és a fiskális szabályok explicit felügyelő szerepét jelenti. A költségvetési tanácsok, elősegítve a fiskális átláthatóságot és a nyilvános produktív költségvetési vitákat, ösztönzik a nagyobb költségvetési fegyelmet (Debrun – Kinda 2014).

A költségvetési tanácsoknak az előrejelzések minőségére gyakorolt hatását három kulcsváltozó segítségével vizsgálják: ezek az elsődleges egyenleg, a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg és a reál GDP-növekedés. A jól működő költségvetési tanácsok hozzájárulnak az elfogulatlan vagy enyhén konzervatív elsődleges egyenleg előrejelzésekhez a saját országukra vonatkozóan, míg más országokra általában túlzottan optimista becsléseik vannak. Érdekes, hogy a reál GDP-növekedésre vonatkozó előrejelzések túlzottan optimisták, bár torzításuk kisebb a független költségvetési intézmények esetében. Ez arra utalhat, hogy az alapvető makrogazdasági előrejelzések manipulációja több alternatív forrásból származó előrejelzés összehasonlításával kiszűrhető. A költségvetés gazdasági aktivitásra gyakorolt hatását bonyolultabb módszertanok alkalmazásával vizsgálva nagyobb a lehetőség a manipulációra (Debrun – Kinda 2014).

A további vizsgálatok kimutatták, hogy a költségvetési tanácsok javítják a fiskális politika lakossági megérthetőségét, és arra ösztönzik a választópolgárokat és a döntéshozókat, hogy kompetens kormányt válasszanak. Valamint a kormányok kompetensségétől függetlenül képesek hozzájárulni a deficit csökkentéséhez (Beetsma –



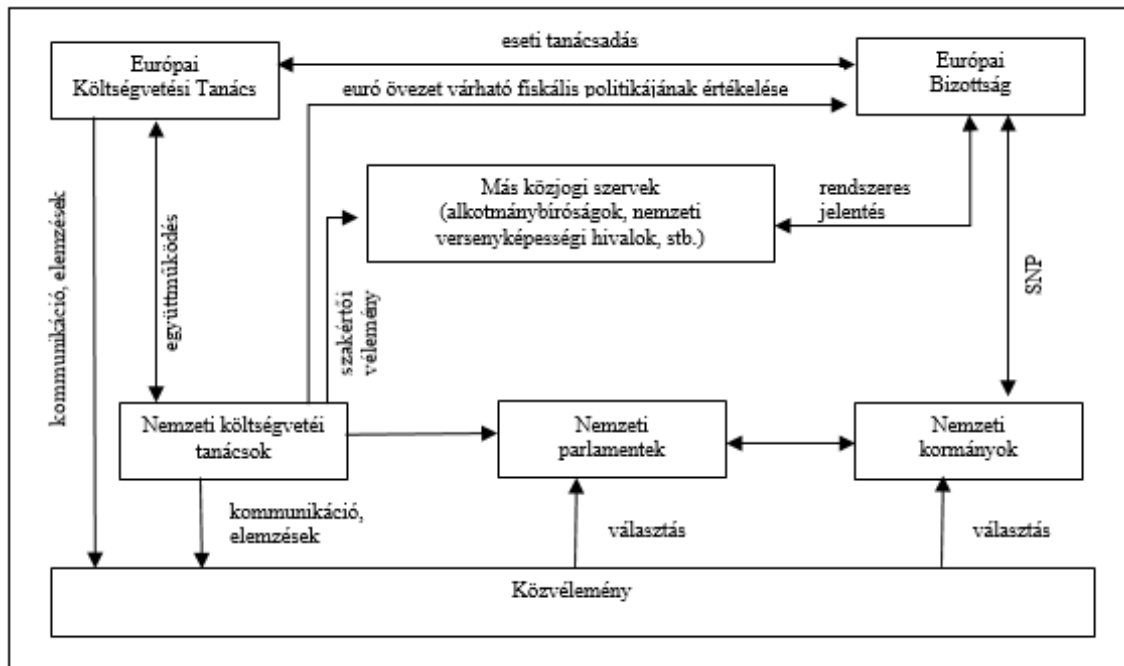
Debrun 2016). A hitelező szervezetek és az eladósodott országok kormánya közötti információs aszimmetriát is képesek csökkenteni (Debrun 2011).

Az IMF (2013) kutatási eredményei is azt mutatják, hogy a költségvetési tanácsok pusztán jelenléte nem elegendő az államadósság menedzsment hatékonyabb működéséhez, a konkrét hatáskör és funkció nagymértékben befolyásolja a hatékonysághoz való hozzájárulásukat. Az ellenőrző jogkör a fiskális szabályok felett, a mérési hatékonyság értékelése, az előrejelzések készítése vagy értékelése, a törvényileg meghatározott függetlenség, a gyakori jelentés készítés és elemzés a médiában és az adekvát szakértői munkacsoport megléte hozzájárul a költségvetési tanács erejének növekedéséhez. A költségvetési tanács költségvetésének védelme nem mutatott statisztikailag szignifikáns kapcsolatot a költségvetési tanács hatékonyságával. Továbbá kiemeli a tanulmány, hogy a központi kormányzat teljesítményét két irányból is javíthatja a költségvetési tanács. Egyrészt a jelentések és elemzések a költségvetési tervezés folyamatán, másrészt, indirekt módon, a választási ciklus következményeivel vagy az érdekcsoportok befolyásolásával kapcsolatos politikai döntések korlátozásán keresztül javíthatja a teljesítményt. Utóbbit úgy tudják megvalósítani, hogy a költségvetési tanács értékeli az egyes intézkedések költségeit és az erről szóló jelentéseket közzéteszi, így a szavazók tájékozottabbá válhatnak a kormányzati döntések hatásairól.

Az Európai Unió tagországaiban működő független fiskális intézményeket értékeli és rangsorolja Horváth (2017) az OECD két felmérésére és Beetsma et al. (2015) tanulmányára alapozva kialakított osztályozási rendszer segítségével. A 25 ország közül első helyen Hollandia áll, öt követi Észtország, Portugália, Szlovénia és az Egyesült Királyság. Szlovákia a hatodik, Magyarország a nyolcadik helyet foglalja el a rangsorban. Csehország és Lengyelország nem szerepelt a felmérésben, mert nem rendelkeztek független fiskális intézménnyel.

Az Európai Költségvetési Tanács (6. ábra) a jelenlegi gazdasági kormányzás kereteinek megerősítése céljából jött létre. A fő feladatai az uniós költségvetési keret végrehajtásának értékelése, javaslattevés a jövőbeli uniós költségvetési keret kialakítására, a jövőbeli költségvetési irányvonal és a SNP szabályainak megfelelő nemzeti költségvetési irányvonalak értékelése, együttműködés a nemzeti tanácsokkal és eseti tanácsadás a Bizottság elnökének.

## 6. ábra Az Európai Költségvetési Tanács kapcsolatrendszere és feladatai



*Forrás:* Ministry of Finance of Czech Republic (2017), 31. o. alapján saját szerkesztés

Összegezve a hatékonysági vizsgálatok eredményeit. Kimutatták, hogy önmagukban a költségvetési tanácsok nincsenek hatással a költségvetési teljesítményre. Abban az esetben azonban, ha politikailag függetlenek, megfelelő előrejelzést képesek adni, felügyeleti szervként tudnak működni, akkor hatékonynak tekinthető működésük, ezáltal képesek hatást gyakorolni a fiskális teljesítményre. A költségvetési tanácsok és költségvetési szabályok között kölcsönhatás áll fent. Azokban az országokban, ahol működnek költségvetési tanácsok, ott a fiskális szabályok is hatékonyabbak, és ahol erősebbek a költségvetési szabályok, ott a tanácsok is jobban működnek. Tehát a költségvetési tanácsok hozzájárulnak az előrejelzési rendszerek javulásához, a kormány átláthatóságához. A középtávú költségvetési célok eléréséhez a költségvetési tanácsokon túl a kormányzat tartós politikai elköteleződésére is szükség van.

### 1.6 Összefoglalás

Ebben a fejezetben a fiskális fenntarthatósághoz szorosan kapcsolódó elméleti háttérrel vizsgáltam meg. Kezdve az állam szerepének bemutatásával, a gazdaságpolitika, fiskális politika, a költségvetés és államháztartás egyenlegeinek definiálásával még inkább érthetővé válik, hogy milyen fogalmi környezetben mozgunk, ha a fiskális fenntarthatóságot szeretnénk vizsgálni. Kitértem a globális pénzügyi és az európai adósságválságra, amely még inkább felhívta a figyelmet az államadósság kezelésének

fontosságára. Ezen alapok után következett a fiskális fenntarthatóság értelmezése, és a megvalósítását segítő fiskális szabályok és a független fiskális intézmények bemutatása.

A fejezet összegzéseként megállapítható, hogy a fiskális politikának úgy kell biztosítania a hosszú távú fenntarthatóságot, hogy közben ne váljon prociklikussá. Mindezt valamiféle számszerű fiskális szabályok megalkotásával lehet elősegíteni. Az Európai Unió tagországaiban az elmúlt két évtizedben egyre nagyobb számú fiskális szabályt léptettek életbe, egyre összetettebbé téve a rendszert, megjelentek a független fiskális intézmények is. Egyetértek Ódor és P. Kiss (2016) azon megállapításával, hogy az egységes szabályok nem minden ország számára megfelelőek, a decentralizált szabályrendszer hatékonyabbá tehetné a hiány elleni küzdelmet. A felelőtlen fiskális politika elleni küzdelem az országspecifikus szabályok, aktív ellenőrzést folytató független fiskális intézmények és erősebb mutatók révén eredményesen valósulhat meg. Így az uniós és nemzeti költségvetések közötti ellentétes folyamatok is finomhangolhatók lennének.

A hipotéziseim megfogalmazásakor arra törekedtem, hogy az elméleti alapokra épülő megállapítások, feltevések illeszkedjenek a korábbi tanulmányok által megfogalmazott állításokra és valamiféleképpen erősíteni tudják azok érvényességét. A hipotézisek megválaszolásával lehetőségem nyílik a fiskális fenntarthatóságról szóló szakirodalom már meglévő tudásbázisát verifikálni és bővíteni a visegrádi országok csoportjára vonatkozó empirikus eredményekkel.

Az elmélet megismerése abban segített, hogy empirikus vizsgálatokkal is bizonyítható hipotéziseket tudjak megfogalmazni. A fiskális fenntarthatóság méréshez nélkülözhetetlen államháztartásra vonatkozó fiskális szabályok vizsgálata, ezért az első hipotézisem ezzel kapcsolatos: A visegrádi országok államadósság szabályainak szigorodása figyelhető meg az Európai Unió államadósság válságát követően.

A második hipotézisem a fiskális fenntarthatóság alapegységének, az államadósságnak az alakulását befolyásoló tényezők vizsgálatára épül, annak érdekében, hogy meghatározható legyen az a mozgástér, amelyben a fiskális politika elősegítheti a fiskális fenntarthatóságot. Ezért a második hipotézisem szerint, a visegrádi országok államadósságát a reálkamat, a reál effektív árfolyam és az infláció is befolyásolja, amelyre a fiskális politika nem képes közvetlen hatást gyakorolni.

A harmadik hipotézisem szerint a visegrádi országok fiskális politikája rövid távon nem volt fenntarthatatlan a rendszerváltozástól napjainkig. a visegrádi országok diszkrecionális fiskális politikáját nem a rövid távú<sup>40</sup> fenntarthatóság kívánalmának való megfelelés irányította. Ezen hipotézishez alapot szolgáltatott az elméleti fejezetben bemutatott fiskális politika fogalomrendszere, szoros összefüggésben az állami szerep és az államadósság elmélettörténeti formálódásával, és a fiskális fenntarthatóság és a mérési lehetőségeihez kapcsolódó államháztartási egyenlegek definiálása.

A hipotézisek megfogalmazása után a vizsgálat alanyait, a visegrádi országokat szeretném bemutatni, leginkább a fiskális politika és azon belül is az államadósság alakulására fókuszálók az országok rendszerváltozásától kezdve, napjainkig. A következő fejezetben a leíró statisztika és az elméleti elemzések összefoglalása fog következni, annak érdekében, hogy az értekezés harmadik nagyobb egységének tekinthető empirikus vizsgálat kellően megalapozottnak tekinthető legyen.

---

<sup>40</sup> A „rövid táv” alatt az empirikus vizsgálatokban szokásos időszakot értem, amelyekre a mérési lehetőségekről szóló fejezetben bővebben kitérek.

## 2. Visegrádi országok

Ebben a fejezetben az empirikus vizsgálat alanyainak választott visegrádi országok államadóságának és államháztartási hiányának alakulása és az ehhez kapcsolódó gazdaságpolitika kerül bemutatásra, a rendszerváltozástól napjainkig terjedő időszakból főként a költségvetési kiigazításokhoz és válsághoz kapcsolódó intézkedések kerülnek kiemelésre. A terjedelmi korlátok miatt nincs lehetőség a fiskális és monetáris politika lépéseinek részletes kifejtésére, csak az államadóságra és deficitre ható főbb folyamatokat és következményeiket emelem ki a bőséges szakirodalomból. Az objektív kép és összevethetőség érdekében az országok Európai Uniónak benyújtott különféle jelentéseit és az ezekre épülő szakirodalmat használtam. Az országok államadóság és költségvetési egyenlegének alakulásáról készítettem egy-egy informatív ábrát az Eurostat (2018) adatbázisa alapján. Mivel az adatokat 2018. 11. 29-én töltöttem le az adatbázisból, ezért előfordulhat, hogy a különféle korábbi jelentések és az ábrákon szereplő értékek között eltérések lehetnek. Az egyes országok gazdaságpolitikai elemzése után a fiskális keretrendszerük bemutatására törekszem, különösen a jelenlegi szabályozás sajátosságait emelem ki.

Visegrádi országoknak nevezzük a 1991-ben egyezséget kötött, négy kelet-közép európai ország csoportját, melyet Csehország, Lengyelország, Magyarország és Szlovákia alkot. Ezen országok közös jellemzője, hogy 1990-ig szocialista gazdaságpolitikát folytattak, melyet a Szovjetunió dominált. A rendszerváltozásuk után egy hosszú átalakulási folyamat következett, liberalizációs, stabilizációs, privatizációs folyamatok zajlottak le egyidejűleg, a kapitalizmus intézményrendszerének egy sajátos formáját alakították ki<sup>41</sup>, piacgazdasággá fejlődtek.

A négy ország, korábbi történelmi kapcsolataikra, hagyományaikra, és közös kulturális, szellemi és vallási gyökereikre építve célul tűzte ki (Visegrádi Együttműködés Nyilatkozata 1991):

- az állami függetlenség, a demokrácia és a szabadság teljes egészében való helyreállítását,
- a totális rendszer társadalmi, gazdasági és szellemi megjelenési formáinak felszámolását,

---

<sup>41</sup> Csehországot, Lengyelországot és Magyarországot az állami szerepvállalás tekintetében erőteljes újraelosztás jellemezte. Míg Szlovákia esetében az állami szerep csökkent, a közkiadások aránya mérséklődött a 2000-2006-os időszakban (Csaba 2009). Az országok kapitalizmus tipizálásáról részletes áttekintés olvasható Farkas (2015), valamint Bohle és Greskovits (2012) tanulmányában.

- a parlamenti demokrácia, a korszerű jogállamiság kiépítése, az emberi jogok és alapvető szabadságjogok tiszteletben tartását,
- a korszerű piacgazdaság megteremtését,
- Európa politikai, gazdasági, biztonsági és jogalkotási rendszerébe való teljes körű bekapcsolást.

Mindezen célkitűzéseket a jövőbeli Európai Unió csatlakozás elősegítése érdekében tették, de a csatlakozás megtörténte után is szoros együttműködés van az országok között.

A visegrádi országok kis nyitott gazdaságok, ezért számos ebből az állapotból származó hasonlóságot figyelhetünk meg bennük. A fejlett országokhoz képest a külföldi működőtőke-beáramlástól való függőség nagyobb, jelentősebb a fizetésimérleg-hiány, alacsonyabb az adópotenciál az adóelkerülés miatt, és az állóeszközök alacsony szintje, a munkaerő-piaci problémák és az alulfinanszírozás nagyobb állami kiadási feszültségekhez vezet. További közös jellemzőjük, hogy a fiskális politika „húzd meg, ereszd meg” politikájának köszönhető a GDP ingadozása, valamint a látszólag alacsony államadósság és magasabb növekedési potenciál (Ódor – P. Kiss 2011). Ezek a hasonlóságok és az esetleges különbségek kirajzolása a célja a fejezetnek, így a következőkben a négy visegrádi ország gazdaságpolitikáját tekintem át az 1990-es évektől napjainkig, előkészítve ezzel az empirikus vizsgálatokban használt idősorok elemzési hátterét. Előljáróban néhány gondolat az átalakulást megelőző helyzetről.

A leginkább centralizált gazdasági szervezetei Magyarországnak voltak, az ipari nagyvállalatok aránya a termelésben és a foglalkoztatásban is jelentős volt. Csehszlovákiában inkább a közép- és kisüzemek képviseltek nagyobb hányadot, ami a könnyebb átalakulást is elősegítette. Mindegyik országban megfigyelhető a teljes foglalkoztatottságra való törekvés miatti túlfoglalkoztatás, ami rossz munkaerő- és munkaidő-felhasználással járt együtt. A nyolcvanas évek második felében mind a négy országra a gazdasági visszaesés, recesszió volt jellemző. A gazdasági növekedés visszaesett, a külkereskedelmi forgalom csökkent, negatívba fordult. A kivitelük 80%-a a volt KGST-országokba történt. (KSH 1996). A szocialista államokban a gazdaság egésze állami tulajdon volt, a fiskális és a monetáris politika sem különült el egymástól, a jegybank pénzteremtéssel finanszírozta a költségvetési hiányt. Az árak központi szabályozása révén a korlátlan pénzkibocsátás nem vezetett inflációhoz, de krónikus hiányok alakultak ki (Gém – Palócz 2006). Az 1990 májusában aláírt Európai Újjáépítési

és Fejlesztési Bank (röviden: EBRD) alapító okiratában a kelet-európai szocialista országok és a Szovjetunió elkötelezte magát a magántulajdonon alapuló piacgazdaság megteremtésére (Mihályi 2010).

Az átalakulás a nehézipar és a kereskedelem feldarabolásával, megszűnésével járt együtt az országokban. A mezőgazdaságot tekintve, Lengyelországban az önálló kisgazdaságok voltak a rendszerváltozás előtt is, amelyek nem kötődtek a termelőszövetkezetekhez úgymint Magyarországon, így az átmenet sem érintette annyira súlyosan őket. Csehszlovákia esetében az állami felépítés szerkezete is változott, önálló Csehország és Szlovákia jött létre. Közvetlenül a rendszerváltozás után, 1990-ben a GDP visszaesése Lengyelországban 12%-os volt, az infláció három számjegyűvé vált. Magyarországon 29 százalékos, Csehszlovákiában 11%-os inflációval kellett szembenézni. A munkanélküliség ekkoriban még nem volt számottevő, a munkapiaci reformok még nem kezdődtek meg (KSH 1996).

A téma szempontjából kiemelten fontos az államadósság, és szerkezetének alakulása (8. táblázat). Megállapítható, hogy Magyarország helyzete a legrosszabb, és a cseh adatok a legkedvezőbbek.

8. táblázat A visegrádi országok államadóssága a GDP százalékában (1990-1994)

Ország	Irány	1990	1991	1992	1993	1994
Csehország	belföldi	2	2	2	1	0
	külföldi	20	30	24	27	25
	összes	22	32	26	28	25
Lengyelország	belföldi	0	5	6	9	8
	külföldi	79	70	61	53	45
	összes	79	75	67	62	53
Magyarország	belföldi	4	6	12	24	31
	külföldi	65	73	60	64	75
	összes	69	79	82	88	106

*Megjegyzés:* A ma rendelkezésünkre álló adatoktól való eltérés a korábbi módszertan alkalmazása miatt lehetséges. Szlovákiáról nem közölt adatokat a forrás.

*Forrás:* KSH (1996), 56. o.

A piacgazdaságra való áttérésre különböző stratégiákat választottak az országok, Lengyelország a sokkterápiát alkalmazta induláskor, míg Csehország a lassabb átmenet mellett döntött. A legjelentősebb változást a tulajdonosi struktúrában okozott az

átalakulás. A privatizációs folyamatok<sup>42</sup> eredményeként 1994 végén Magyarországon a magánszektor aránya 70 százalék volt, Csehországban 62%, Szlovákiában 58%, míg Lengyelország jelenősen elmaradt ezen értéktől, bár a magánszektor fogalma eltér országonként (főként a vegyes tulajdonú vállalatok megítélése különbözik). Az országok bemutatásánál röviden kitérünk a privatizációs folyamatok sajátosságaira. A privatizáció mindegyik országban a kisvállalatok jelentős növekedését okozta, melyek közül számos ment csődbe vagy került felszámolás alá a kilencvenes évek elején, de amelyek fennmaradtak azok képesek voltak növelni a gazdasági teljesítményt, termelékenységét és hatékonyságot. Az időszakra jellemző volt, hogy a gazdasági növekedés is megugrott (az országokon belül jelentős regionális különbségek alakultak ki). A piacgazdaságra való áttérés érdekében ketté választották a központi bank és kereskedelmi bankok tevékenységét, liberalizált szabályozást vezettek be és a külföldi magánberuházások is növekedtek, a pénzügyi szolgáltatás decentralizációja megtörtént. Ugyanakkor, a bankrendszer alulfejlett volt, a központi bank felügyelő- és irányító tevékenységében hiányosságok mutatkoztak és nem működött hatékonyan a kis- és középvállalatok hitelezése sem (KSH 1996, Mihályi 2010).

A kilencvenes évek közepére a magántulajdoni rendszer megalapozta a piacgazdaság működését a poszt szocialista gazdaságokban, de duális jellegűvé vált. A duális szerkezet, azt jelenti, hogy a gazdaságban egyszerre vannak jelen a magas hatékonyságú külföldi tulajdonban lévő nagyvállalatok és a többnyire hazai tulajdonú kis- és közepes vállalatok, amelyek jellemzője a gyenge hatékonyság és magas foglalkoztatási szerep (Kovács 2010). A rendszerváltó országok költségvetésének közös jellemzőjévé vált 2007-re, hogy mindenhol több éves költségvetési tervezés (2 vagy 3 év) volt, mindegyik ország alkalmazott valamiféle fiskális szabályt, a Számvevőszék függetlensége rögzített és kiterjedt belső, pénzügyminisztériumi hatáskörbe tartozó ellenőrző apparátussal rendelkeztek (Báger – Vígvári 2007).

A kilencvenes években még nem foglalkoztak a közép- és kelet-európai országok kapitalizmus intézményrendszerének sajátosságaival, erre vonatkozó vizsgálatokra csak a kétezres évek közepétől került sor<sup>43</sup>. A tanulmányokban egymásnak ellentmondó eredmények láttak napvilágot. Farkas (2017) a 2008-as válság küszöbén és azt követően

---

<sup>42</sup> Mihályi (2010) részletesen bemutatja és értékeli a magyar privatizációs folyamatot és nemzetközi kitekintést is tesz a privatizációs folyamatok kialakulásáról.

<sup>43</sup> Farkas (2017) számos szerző munkáját elemzi a témával kapcsolatosan, ezért a különféle álláspontok részletes bemutatásától eltekintek, mert nem a kapitalizmus modellek a doktori értekezés fő témája.



is megvizsgálja az országok intézményi sajátosságait. A termékpiacok, a kutatás-fejlesztés és innováció, a pénzügyi rendszer, a munkaerőpiac, a szociális védelem és az oktatás dimenziói mentén vizsgálja az Európai Unió tagállamait (köztük a V4-eket).

Klaszterelemzés segítségével történő vizsgálatban a V4 országoknak nagyon hasonló tulajdonságaik vannak a K+F, a pénzügyi rendszer és a munkaerőpiac tekintetében, különbségek a termékpiacok, szociális védelem és oktatás területén vannak. A kutatás fejlesztés és innovációk klaszter azonos volt, mindegyik országban alacsony a K+F ráfordítás (különösen az üzleti szektor aránya), átlag alatti az export és a foglalkoztatás a csúcstechnológiában és alacsony szabadalmak aránya a lakossághoz viszonyítva. A pénzügyi rendszert tekintve a V4-re a következő általános jellemzők figyelhetők meg: fejletlen bankrendszer az átlaghoz képest szerény betét- és hitelállománnyal, kissé átlag feletti a bankkoncentráció, az intézményi befektetők, biztosítók vagyona lényegesen átlag alatti, fejletlen, kis forgalmú tőzsde. A munkapiacot vizsgálva megállapítható, hogy alacsony a határozott idejű vagy részmunkaidőben foglalkoztatottak aránya, alacsony az aktív és passzív munkpiaci eszközökre fordított közkiadások aránya, alacsony szakszervezeti szervezettség mellett gyenge kollektív béralkuk, a foglalkoztatás merevsége és a munka járulékos költségei kissé átlag felettek, a foglalkoztatás átlag alatti (Farkas 2017).

A szociális védelem tekintetében Lengyelország és Magyarország tartozik egy klaszterbe, illetve Csehország és Szlovákia egy másik klaszterbe (ezen dimenzió mentén történő értékelést részletesen kifejtettem az 1.1.1 alfejezetben). A termékpiacok tekintetében Lengyelország került másik klaszterbe, a piaci liberalizáció alacsonyabb mértéke miatt. Az oktatási rendszert vizsgálva Csehország, Lengyelország és Szlovákia egy klaszterbe került, ebben a csoportban megfigyelhető a szocialista oktatási rendszer nyoma. Az alacsony végzettségűek aránya a legkisebb, a korai iskolaelhagyók száma is alacsony, valamint a legalább felső középfokú végzettségűek és a szakmunkásképzésben tanulók aránya a legnagyobb. Magyarország egy másik klaszterbe sorolódott, de az iskolázottsági szintek és a foglalkoztatottsági különbségek is nagyon hasonlóak a másik három országéhoz képest (Farkas 2017). Véleményem szerint a vizsgálati eredmények többsége alapján a V4 országok hasonló intézményi berendezkedéssel rendelkeznek, tehát érdemes lehet őket együtt vizsgálni.

## 2.1 Csehország

Csehszlovákiában már a szétválás előtt elkezdődött a privatizáció, amely lehetőséget biztosított a piacgazdasághoz elengedhetetlen magántulajdon általánossá válásához. Az első körben, a 18 év feletti állampolgárok részjegyeket kaptak mellyel befektetéshez jutottak a korábbi állami vállalatokban (KSH 1996). Az ingyenes részvényjuttatásra azért is volt szükség, mert nem volt a magánszektornak, különösen a lakosságnak likvidde tehető magánvagyonra vagy jelentős bankbetéte. A kiskereskedelmi szektor magánosítása restitúció<sup>44</sup>, azaz az államosított vagyon visszaadásával valósult meg (Mihályi 2010). A folyamat 1992 decemberében zárult, amely során 1492 vállalat könyv szerinti értéken számolva 52%-át privatizálták. A szétválást követően a második privatizációs körben a cseh kormány tőzsdén értékesítette a megmaradt állami tulajdonú vállalatokat, odafigyelve arra, hogy a külföldi tulajdonosok ne szerezhessék meg a vállalatok vagyonának, részvényeinek többségét (KSH 1996).

A piacgazdaság kialakításához az árak felszabadítására is szükség volt, a folyamat eredményeként magas inflációval kellett szembenéznie a cseh jegybanknak. 1995-ben és 1996-ban az éves infláció 8-10 százalék körül mozgott Csehországban, az árváltozásokra a lassan növekvő szabályozott árak és az árfolyam stabilitás gyakorolt hatást (CNB 1998a).

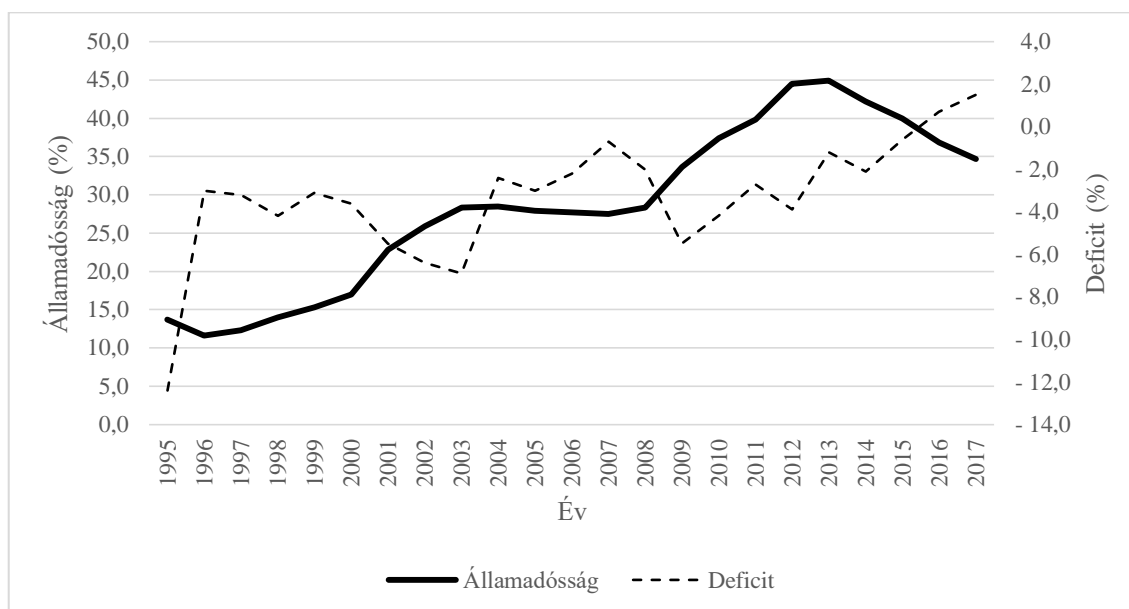
1998 elején kezdte meg a jegybank az inflációs célkövető rendszer<sup>45</sup> működtetését. Az inflációs célkövető rendszer bevezetésének három fő oka volt. Egyrészt, 1997 májusában a devizapiaci turbulencia és a menedzselt lebegtetési árfolyam-politika a nominális horgony elvesztéséhez vezetett. A rögzített árfolyam-politika segített stabilizálni az import árakat, ami pozitív hatást gyakorolt az árstabilitásra is. Másrészt, a deflációs folyamat elősegítése érdekében, a 10% körül stabilizálódott infláció további csökkentése érdekében a várakozásokat is ki kellett mozdítani ebből a zónából. Harmadrészt, a jegybank igyekezett az EU inflációs értékhez közelíteni a cseh infláció mértékét. Az inflációs célkövető rendszer bevezetésével, a transzparencia és középtávú előrejelzések révén az említett problémák orvosolhatóvá váltak (CNB 1998/a, CNB 1998/b, CNB 1999/a, CNB 1999/b).

---

<sup>44</sup> A kárpótlás módjával kapcsolatos problémákat Mihályi (2010) részletesen bemutatja.

<sup>45</sup> A nettó inflációs célkitűzést 2000 végére 3,5-5,5% körül értékre számították, amely eléréséhez 1998 végére 5,5-6,5 százalék közötti középtávú inflációs célt határoztak meg (CNB 1998a).

7. ábra Csehország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017)



*Megjegyzés:* Az államadósság a bal oldali tengelyen, a deficit a jobb oldali tengelyen van jelezve.

*Forrás:* Eurostat (2018) adatok alapján saját szerkesztés

Az államadósság és a költségvetési egyenleg alakulását mutatja a 7. ábra. Az ábráról leolvasható az elmúlt több mint két évtized tendenciája, az ábra és a szövegben szereplő értékek közötti eltéréseket a jelentésekben közölt adatok utólagos módosítása okozza. A cseh gazdaság viszonylag alacsony GDP arányos államadóssággal rendelkezik/rendelkezik. Ennek egyik oka az, hogy a rendszerváltás után nem örökölt nagy összegű felhalmozott államadósságot. Ugyanakkor nem volt szükség nagymértékű kiigazításokra sem a rendszerváltás óta. Ha megfigyeljük az adatsort, látható, hogy a rendszerváltástól az EU csatlakozásig közel megduplázódott az államadósság nagysága. A következő periódusban 2004-2008-ig az államadósság stabil szintet mutatott, a válság hatására kezdett emelkedésbe, amit csak 2013-ban sikerült megállítani. A hiány adatokra tekintve a 2004-es és 2007-es kiigazítások emelhetők ki. A továbbiakban ezen kiemelt eseményekhez kapcsolódó folyamatokat, kiigazításokat, reformokat mutatom be.

A 1995-től növekedő államadósság alakulásának hátterében egyrészt a konjunktúra másrészt a laza és prociklikus fiskális politika állnak. A befektetői várakozások és az államkötvénypiaci kínálat növekedése megemelte a kötvény hozamokat is (CNB 2000a, 2000b, 2001a). A pro-ciklikus fiskális politika a kibocsátási rés alakulására negatívan hatott. Az államháztartás finanszírozásával kapcsolatosan kockázatot jelentett a

stabilizációs funkció romlása, a régió finanszírozási problémáinak veszélye és a National Property Fund (NPF) egyenlegének problémája. Az NPF az alapokat a kereslet ösztönzésre, transzformációs veszteségek fedezésére és államadósság visszafizetésre fordította, ami inflációs nyomást eredményezett a gazdaságban. Az elégtelen adóbevételek miatt az újonnan létrehozott régiós bankoktól felvett hitellel vagy kötvénykibocsátással tudták finanszírozni magukat, ami a konszolidált bruttó államadósság növekedéséhez vezetett (CNB 2001b). A privatizációs bevételekkel és átalakuló intézményeknek nyújtott támogatásokkal kiigazított hiány magas, 5-7 százalékos körüli értéket vett fel 2001 és 2002-ben (7. ábra) a továbbra is laza fiskális politika miatt. 2002-ben egyszeri tételként, a Cseh Konzolidációs Hivatal (Czech Consolidation Agency) megalakulása miatt a GDP 5 százalékaival emelkedett az államadósság, így a 2002-es év végére 25%-on állt. A külső eladósodottság mértéke is 1995 óta folyamatosan emelkedett (CNB 2001b, 2001c, 2002).

2003-ban a beáramló FDI mértéke a korábbi évhez képest 74%-ra csökkent<sup>46</sup> (kb. 2583 millió dollár), a munkaerőpiacon strukturális problémák álltak fent<sup>47</sup>. A lisszaboni stratégiával összehangoltan a kormány a növekedés, versenyképesség, foglalkoztatás, közpénzügyi reformok és a fenntartható fejlődés biztosítása mellett kötelezte el magát. A fiskális reformok második szakaszába lépve olyan adópolitikát vezettek be, amellyel a beruházási aktivitás, a kutatás-fejlesztést és a munkaerőpiaci részvételt ösztönözték. A versenyképesség erősítése érdekében az ÁFA mértékét 22 százalékról 19 százalékra mérsékeltek. A társasági adót 31%-ról 28%-ra csökkentették 2004-ben (Ministry of Finance of the Czech Republic 2004).

Cél az euró bevezetése, ennek érdekében a kormányzatnak olyan fiskális politikát kellett alkalmaznia, hogy a központi költségvetés hiánya ne haladja meg a GDP 4 százalékát 2006-ban és a 3,5 százalékát 2007-ben, ennek eléréséhez évi 0,7 százalékponttal kell csökkenteni a hiányt 2004 és 2007 között. Az államadósság GDP-arányos mértéke 2003-ban 39,7% volt, amelyből az állami garancia a GDP 10 százalékának megfelelő összeget tett ki. A központi költségvetés adóssága okozta a magas hiányt (az összes garanciákkal kiigazított adósságállomány 93%-a a központi

---

<sup>46</sup> Megoszlását tekintve a két ötöde az iparba, egy harmada a feldolgozóiparba, és egy ötöde a bank és biztosítás szolgáltatási szektorba áramlott (Ministry of Finance of the Czech Republic 2004).

<sup>47</sup> A 15-64 éves korosztály aktivitási rátája 71,1%-ra csökkent 2003-ban az 1994-es 73,5%-os szinthez képest, csak a szolgáltatási szektorban növekedett a foglalkoztatottak száma (Ministry of Finance of the Czech Republic 2004).

költségvetéshez köthető) (Ministry of Finance of the Czech Republic 2004). A kiigazításhoz leginkább a magasabb adó bevételek és az alacsonyabb kiadások, valamint az állami garanciák átsorolása járult hozzá, a kiigazításnak köszönhetően a hiány mértéke a GDP 3,0 százalékát tette ki 2004-ben (a várt érték 5,2%-os hiány volt). Az államadósság a GDP 36,8 százaléka volt az év végén (Ministry of Finance of the Czech Republic 2005, Palócz 2011).

A 2004-es költségvetési kiigazítás és a hiány alacsony szinten tartása 2008-ig hozzájárult az államadósság szintjének stabilizálódásához is. A 2005-ös deficitre néhány rendkívüli tétel is hatást gyakorolt, vissza nem térítendő Szíriai követelések, az orosz hadseregtől vásárolt katonai technológia és a Grippen repülőgép beszerzések nyilvántartásba vételének módosulása. Az adózás szerkezetének átalakítása miatt, az adóbevételeket nehéz volt számszerűsíteni (Ministry of Finance of the Czech Republic 2005). A deficit mértéke így is csökkent, amelyhez a gazdasági növekedés is hozzájárult. A GDP növekedése meghaladta az évi 5 százalékot, a nettó export ehhez 4 százalékponttal járult hozzá (Ministry of Finance of the Czech Republic 2007). A hazai kereslet növekedéséből (főleg beruházás élénkülésből) származó gazdasági növekedést 2006-ban lehetett érezni. A kedvező gazdasági környezet hozzájárult a vállalati nyereség növekedéséhez és az ebből származó adóbevételek mértéke a GDP 0,3 százalékát tették ki. Ugyanakkor a dohánytermékekre kivetett jövedéki adóból származó bevétel elmaradt a várttól. A gyermekes háztartások közös adózása miatt a személyi jövedelemadó bevételek szintén csökkentek. A szociális kiadások és központi költségvetési beruházások növekedése növelte a kiadásokat (Ministry of Finance of the Czech Republic 2007). 2007-ben a központi költségvetés hiánya jelentős csökkenést mutatott. Ennek hátterében egyrészt az állt, hogy a cseh gazdaság elérte a gazdasági ciklusa csúcspontját, így a további bevételek teljes egészében a hiány csökkentésére fordíthatók voltak. A korábbi években képzett tartalékokból származó, el nem költött tartalékokat nem kellett felhasználni. Továbbá az önkormányzatok egyenlege is GDP arányosan 0,9 százalékkal javult (a bruttó állóeszköz felhalmozás költségeit csökkentette). Kiadási oldalon a szociális kiadások megnövekedése továbbra is jelentős maradt (Ministry of Finance of the Czech Republic 2008). A 2007-es reformcsomagnak köszönhetően a szociális transzferek növekedési üteme csökkent és az állami beruházások növekedése fokozódott (Ministry of Finance of the Czech Republic 2010).

A gazdasági válság miatti visszaesés következtében a GDP arányos államadósság 2008 óta folyamatosan növekedett. 2009-ben a jövedéki adók kivételével a többi adó és társadalombiztosítási hozzájárulásból származó bevétel csökkent, a CO<sub>2</sub> kibocsátási kvóta eladásából származó bevétel számított jelentős tételnek (a GDP 0,3 százaléka). A deficit mértéke így elérte a GDP 5,9 százalékát, az államadósság a GDP 35,4 százalékával egyezett meg (Ministry of Finance of the Czech Republic 2010). Megszorító intézkedéseket vezettek be a központi költségvetés szintjén is és a szociális juttatások növekedési ütem tovább csökkent. Az államadósság a korábbi évekhez képest viszonylag magas értékéhez (a GDP 38,5 százaléka) viszonyítva a kamatok kevésbé növekedtek, ami a cseh konszolidációs stratégia pozitív értékelésének köszönhető (Ministry of Finance of the Czech Republic 2011).

2011-re az államadósság elérte a GDP 41,2 százalékát. A likvid pénzügyi eszközökkel (deviza, betétek és tőzsdén jegyzett értékpapírok) kiigazított bruttó adósság, azaz a nettó pénzügyi adósság (net financial debt) a teljes adósság 62%-át tette ki. 2011-ben az adóbevételek a GDP 0,5 százalékával elmaradtak a várt értéktől, a beruházások a GDP 0,7 százalékával, míg a belső fogyasztás a GDP 0,4 százalékával csökkent. Az államadósság átlagos lejárata 5,8 év volt, szerkezetét tekintve 9,2%-a külföldi-devizában denominált (8,0% euróban). A fotovoltaikus<sup>48</sup> erőművekre kivetett különadó és az áfa fordított adózási mechanizmusának bevezetése pozitívan hatott a költségvetési bevételekre. A kiadási oldalon a központi költségvetés alkalmazottjainak bércsökkentésére került sor (kivéve a pedagógusokat és orvosokat, akiknek a bére emelkedett), a szociális juttatásokat is csökkentették és megtakarításokat különítettek el az általános költségekre, így a deficit a GDP 3,3%-át tette ki (Ministry of Finance of the Czech Republic 2012).

2012-ben a deficit kissé megugrott, ami az egyszeri tőke-transzfer kiadások kiigazítása miatt (71 milliárd cseh korona) következett be. Az előző évhez képest közel 1 százalékkal növekedtek a bevételek, leginkább az adó (az ÁFA) és járulékbévételek. A tőke-transzfer bevételek 26,1 százalékkal csökkentek az EU-tól származó beruházási támogatások csökkenése miatt. Egyszeri kiigazítás is történt, az egyházak és vallási közösségek pénzügyi kompenzációja 59 milliárd cseh koronába került. A kiadások 3,4 százalékkal emelkedtek, a kormányzati fogyasztás (ezen belül is a természetbeni

---

<sup>48</sup> A fotovoltaikus erőművek speciális napelemes (PV) erőművek, melynek gazdasági hatásait Mangler (2010) és REKK (2012) részletesen ismerteti.

juttatások az egészségügyi szektorban) 0,4%-kal bővült a megszorító politika ellenére. A kedvezőtlen gazdasági környezetben (a konszolidációs ráta és a gazdasági növekedés lassulása miatt) az államadósság értéke a GDP 48,5 százalékáig kúszott (Ministry of Finance of the Czech Republic 2013).

2013-tól ismét csökkenő pályára állt az államadósság és a költségvetés egyenlege is folyamatosan javult. A kiigazítások szerényebb mértékben folytatódtak, így a deficit mértéke a GDP 1,3 százalékát tette ki 2013-ban (Ministry of Finance of the Czech Republic 2014b). Ez a bevételek növekedésének és a kiadások csökkenésének (ami a kiigazításból származott) is köszönhető volt. A szociális juttatások csak 1,5 százalékkal emelkedtek, melynek háttérében a 2013-ban meghozott korlátozó visszatérítési rendelet (Reimbursement Decree) állt. A hatások eredőjeként az államadósság GDP arányos mértéke 46,0 százalékra csökkent (Ministry of Finance of the Czech Republic 2014a). 2014-ben az államháztartási hiány az előző évhez képest kissé emelkedett. Ennek oka, hogy a Betétbiztosítási Alap (Deposit Insurance Fund) 14,7 milliárd cseh koronát fizetett ki a csődbe jutott szövetkezeti takarékpénztárak ügyfeleinek. Ugyanakkor a jövedéki adók egyszeri elhatárolása (az ESA 2010 módszertanának megfelelően) is jelentős hatást gyakorolt az egyenlegre (26 milliárd korona). Továbbá jelentős bevételhez (8,5 milliárd korona) jutott a mobilszolgáltatóktól a kormány a frekvencia sávokra kötött licencszerződésekből. 2013-hoz hasonlóan a kiadások GDP arányos értéke is növekedett (bár ennek háttérében a GDP stagnálása is áll) (Ministry of Finance of the Czech Republic 2015).

2015 végére a deficit a GDP 0,6%-ra csökkent, ami az előző évhez képest 1,3 százalékpontos javulást jelentett. A jó eredmény mögött 40 százalékban eseti intézkedések, míg 60 százalékban a gazdasági teljesítmény javulása állnak. A kormány 2014-es hatalomra lépése óta az EU-s források felhasználásán fáradozott. A 2007-2013-as programozási időszakra forrásainak 50 százalékát használták fel ebben az évben, ami jelentősen hozzájárult a GDP növekedéséhez is. Az adó és járulékbévételek összesen 100 milliárd koronával nőttek, ez a legnagyobb mértékű javulás 1995 óta. Ugyanez mondható el a kormányzati beruházásokról is, rekord mértékű 30%-os növekedést produkált az előző évhez képest. A megvalósított projektek legnagyobbika a JAS-39 Gripen szuperszonikus légi járművek lízingszerződése volt. A kiadási oldalon a kormányzat végső és közbenső fogyasztása is növekedett. A számos eseti intézkedés hatására az egészségügyi kiadások növekedtek. Ezen kívül a korábbi években kisebb mértékű

indexálást is kompenzálták a nyugdíjasoknak. Az államadósság GDP arányos értéke 40,3 százalék, megújításának költsége csökkent az alacsony deficit, a pénzügyi eszköz menedzsment hatékonysága, a hozamgörbe csökkenése, a CNB és az ECB hatásos monetáris enyhítése és a kormányzat fiskális politikájának hitelessége miatt (Ministry of Finance of the Czech Republic 2016).

2016-ban többlettel zárt a kormányzati szektor, a GDP arányos szufficit 0,7 százalék volt (Ministry of Finance of the Czech Republic 2017a). A kormányzati szektor többlete 2017-ben tovább növekedett, elérte a GDP 1,6 százalékát. A bevételek 6,5 százalékkal növekedtek az adó és járulékbévételek bővülésének köszönhetően. A foglalkoztatás és átlagbér növekedés a járulékbefizetésekre is jótékony hatást gyakorolt. Az indirekt adókból származó bevétel 7,3 százalékkal nőtt, ami a 2016-ban bevezetett ÁFA jelentés (Act No. 360/2014 Coll.) és az eladások elektronikus regisztrációjának (Act No. 112/2016 Coll.) eredménye. A kiadási oldalt tekintve, a kormányzati szektor fogyasztása, ezen belül a munkavállalói kompenzáció és az egészségügyi szektor szociális transzfer kiadásai emelkedtek. Az új nyugdíj indexálásnak köszönhetően a pénzbeli szociális juttatásokra fordított kiadások is nőttek. (Ministry of Finance of the Czech Republic 2018).

## 2.2 Lengyelország

A lengyel állami szektor válsága már 1975-től állandósult, a nagy adósságteher miatt nem volt képes ellátási feladatainak eleget tenni. A magánszektor egyre nagyobb teret nyert, az árnyékgazdaság a lakosság nyugati kapcsolatai és a legálisan nem elérhető konvertibilis valuták piacára épült. Az átalakulás folyamata 1988-ban megválasztott Rakowski-kormány nevéhez fűződik, amely 1988 ősz-telén elfogadta a gazdasági tevékenységek folytatásáról<sup>49</sup>, a külföldi közvetlen tőkebefektetésekről<sup>50</sup> és a mezőgazdasági felvásárlás demonopolizálásáról<sup>51</sup> szóló törvényeket. A bankrendszert is átalakították, a nemzeti bank helyébe 9 körzeti bank került, a magán-bank alapítást is

---

<sup>49</sup> „A törvény leegyszerűsítette a vállalkozásalapítás hatósági ügyintézését; a vállalkozásalapítók általában csak bejelentési kötelezettséggel tartoztak a néhány külön engedélyhez kötött szektor kivételével (fegyverkészítés és –forgalmazás, szeszes italok és dohányárúk gyártása), a magánvállalkozások felső foglalkoztatási korlátját megszüntették” (Mizsei 1991, 40. o.).

<sup>50</sup> „Kiterjesztették a vegyesvállalat (engedély köteles) alapítási jogokat a magánvállalkozókra is, megszüntették a külföldi partner kisebbségi részarányára vonatkozó előírást és 20%-os és 50000 dolláros minimumot szabtak ki rájuk, a működés első három évre adómentességet kaptak, amelyet meg lehet hosszabbítani, ha a fejleszteni kívánt ágazatokba történtek a beruházások és az adósságcsökkentés exportrészányára jutó hányadát a külföldi beruházó repatriálhatta” (Mizsei 1991, 41. o.).

<sup>51</sup> „A mezőgazdasági magángazdaságokat kiszolgáló termelőeszköz-ellátó és felvásárló monopóliumokat nem szabták fel, de kizárólagosságukat megszüntették” (Mizsei 1991, 41. o.).



engedélyezték, a pénzváltást magánvállalkozásoknak is engedélyezve legalizálták a valutapiac feketepiacát. A kormány bukásához a magas infláció és a „nómenklatúra-privatizálás”<sup>52</sup> is hozzájárult (Mizsei 1991).

A privatizáció első hulláma Lengyelországban 600 nagyvállalatot érintett. Átalakították őket társaságokká és a vállalati tőke 60 százalékát nominálértékben osztották szét a felnőtt lakosság között, 10 százalékát a vállalatok munkavállalói kapták és az államkincstárnál maradt 30 százalék<sup>53</sup>. Az államkincstárnál maradt állomány célja az állami alkalmazottak és nyugdíjasok kompenzációja, valamint a társadalombiztosítás finanszírozása. Második hullámban 1994-től az állampolgárok részvételi jegyet vásárolhattak a tőzsdén, így megnyílt a külföldi tőke előtt is a lehetőség a privatizációban való részvételre (KSH 1996). Megfigyelhető volt ebben az időszakban az ún. likvidáció gyakorlata is a privatizációs folyamatban (ez kifejezetten lengyel sajátosság), amely azt jelentette, hogy egy külső befektetői csoport megvásárolt különféle eszközöket, amelyeket működtetni tudott (Mihályi 2010). A lengyel bankrendszer átalakítására 1993-ban került sor, kilenc állami bankot 1 millió dollár értékű 15 éves állami kötvénykibocsátással konszolidáltak (KSH 1996).

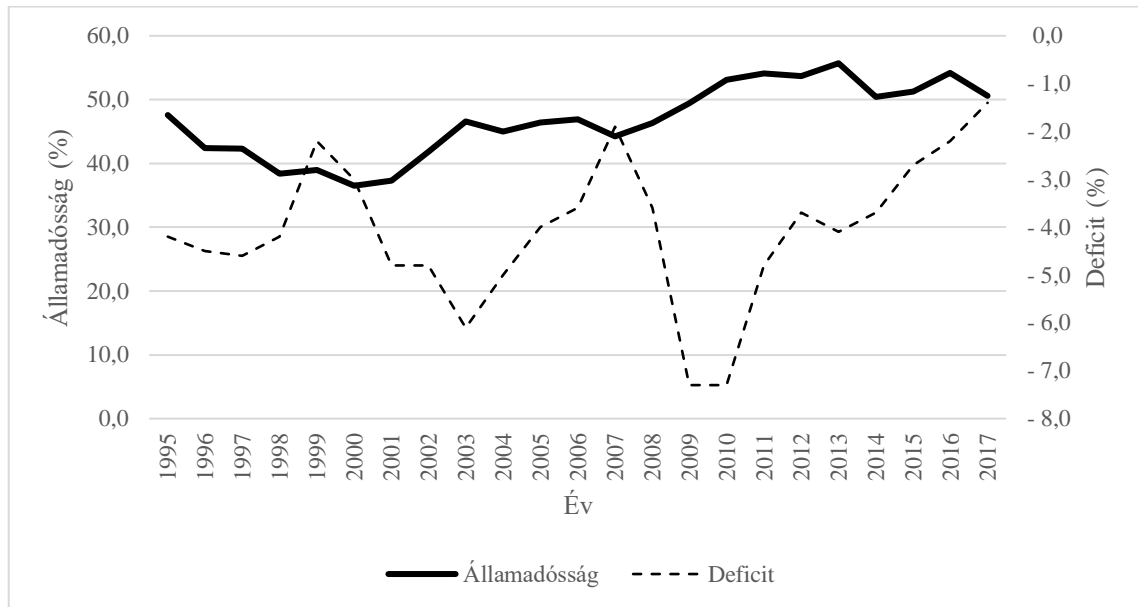
A GDP arányos államadósság és a költségvetési egyenleg alakulását mutatja a 8. ábra. A tendenciák jól leolvashatók az ábráról az államadósság alakulását 1995-2001, 2001-2013 és 2014-től napjainkig terjedő időszakokra lehet bontani. Az első időszakra az államadósság leépítése, a második időszakra a növekedés és a harmadik időszakra a mérsékelt csökkenés a jellemző. Ezzel párhuzamosan a hiány változatos mértéket öltött, jelentős kiigazítások 2004, 2007 és 2010-ben történtek. A továbbiakban ezen kiemelt eseményekhez kapcsolódó folyamatokat, kiigazításokat, reformokat mutatom be.

---

<sup>52</sup> Azaz menedzseri privatizáció, amely során először a vállalatok társasággá alakulhattak és a vállalati menedzserek és az ő alárendeltjeik tulajdonossá válhattak a háború előtt érvényes kereskedelmi kódex (Kodeks Handlowy) ismételt érvénybe helyezésével. Ennek a következménye a kollektív vagyon magánelsajátítása és általános közfelháborodás lett és így kudarcba fulladt (Mizsei 1991, 42. o.).

<sup>53</sup> A lengyel ún. vócsér-privatizációról és lengyel sajátosságairól részletes leírást közöl Mihály (2010).

8. ábra Lengyelország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017)



*Megjegyzés:* Az államadósság a bal oldali tengelyen, a deficit a jobb oldali tengelyen van jelezve.

*Forrás:* Eurostat (2018) adatok alapján saját szerkesztés

Az államháztartási hiány 1996-ban a GDP 3,4 százaléka, 1997-ben a 2,7 százaléka<sup>54</sup> és 1998-ban a 2,4 százaléka volt. 1998-ban pozitív elsődleges egyenleget sikerült elérni, ami 4,7 milliárd zloty értéket jelentett, ez a növekedés az „önfinanszírozó” költségvetés felé való elmozdulást jelent. Az orosz válság és a lengyel és tengerentúli kamatlábak közötti spread csökkenése miatt a portfólió-befektetők érdeklődése csökkent a korábbi évekhez képest a lengyel állampapírpiac iránt. A külföldi befektetők magas, de egyenlőtlen keresletet mutattak az állampapírpiacra, de mivel elsősorban az 5 éves fix kamatozású kötvényeket vásárolták ezért a gyors piaci kivonulás nem jelentett kockázatot. A privatizációs bevétel 7,1 milliárd zlotys értéket tett ki, ami főként a Telekomunikacja Polska SA és Bank Przemysowo-Handlowy SA privatizálásának köszönhető (NBP 1999).

Lengyelországban adósságra vonatkozó szabályt vezették be 1997-ben. Az alkotmányban rögzítették, hogy az adósság (nemzeti módszertan szerint számolva) nem haladhatja meg a GDP hatvan százalékát. Ezt a szabályt kiegészítették egy védősávokról szóló rendelkezéssel (az államháztartásról szóló törvény kereteiben), amely egy 50%-os és egy 55%-os védősávval támogatja a 60%-os küszöböt. A második védősáv átlépésekor

<sup>54</sup> Az 1998 előtti számítási módszer nem tartalmazta a privatizációs bevételeket.

szigorodnak a szabályok, a költségvetési törvénynek biztosítani kell, hogy a két évvel későbbi költségvetés nem lesz deficités. A költségvetési egységek kiadásai közül csak az EU által finanszírozott kiadások haladhatják meg a bevételeket. Az állami bérek és költségvetési kölcsönnyújtás befagyasztására, a nyugdíjak csak inflációs indexálására kerül sor (a 20%-os reálbérsúlyt nem veszik figyelembe), a kormány konszolidációs programjában a hosszú távú kiadási programokat és külföldi hitelből megvalósuló projekteket is részletesen áttekintik. A 60%-os küszöb átlépése esetén az állami garanciaállalást is betiltják és a kormányzati egységek kiadásai nem haladhatják meg bevételeiket, a konszolidációs programban konkrét adósság csökkentő intézkedéseket fogalmazznak meg (Ódor – P. Kiss 2011).

A privatizációs bevételek a várt dupláját érték el 1999-ben, de a négy fő strukturális reform (társadalombiztosítás, egészségügy, oktatás és helyi önkormányzatok) miatt a kiadási oldal is nagyobb lett a vártnál, a gyenge gazdasági növekedéssel párosulva tovább súlyosbította az államháztartás egyensúlytalanságát. A deficit tekintetében külön sajnálatos volt, hogy az államháztartás finanszírozási elégtelenségeit a beáramló külföldi tőkéből enyhítették. A deficit az év végére mérséklődött, a GDP 3,4 százalékának felelt meg. A nettó államadósságot a helyi önkormányzatok és speciális célú pénzeszközök mozgása a korábbinál nagyobb mértékben befolyásolta. Az új társadalombiztosítási törvény alapján átszervezett Társadalombiztosítási Testület (ZUS) finanszírozási problémáinak enyhítésére a központi kormányzat a kiterjesztett hitelkeret rendelkezésre bocsátása mellett döntött. A társadalombiztosítási és egészségügyi rendszer reformja a GDP 1,2 százalékának megfelelő forrásigénnyel rendelkezett. A külföldi adósságszolgálat költsége 3,3 milliárd dollár volt, amiből 1,0 milliárd dollár a hitelek és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kamatfizetése, a többi tőke visszafizetés volt (NBP 2000). A kevésbé restriktív fiskális politika a befektetések és gazdasági növekedés visszaesése mellett a monetáris politika szigorodását kényszerítette ki 2000-ben. A kiigazított államháztartási hiány a vártnál magasabban alakult, a GDP 2 százalékával egyezett meg (kiigazítás nélkül 3,0 százalék). A kiadások a vártnál nagyobb mértékben emelkedtek, melyhez a helyi önkormányzatok és a foglalkoztatási alap (Employment Fund) kiadásai járultak hozzá leginkább (NBP 2001).

2001-ben a központi költségvetés GDP arányos hiánya rekord, 4,5 százalékos értéket vett fel, a kiigazított államháztartási hiány 4,8-ra emelkedett, a megcélzott 1,8-2,1 százalékhoz képest. A bevételek (adó, vám és privatizációs) elmaradása, a kiadások

(különösen az adósságszolgálati és nyugdíjrendszert támogató) emelkedése és a kedvezőtlen makrogazdasági környezet (gazdasági növekedés visszaesése, növekvő munkanélküliség) alakították ki a vártnál nagyobb hiányt. A kormány júliusban és decemberben is kénytelen volt felülvizsgálni a nemzeti költségvetést. A magas államháztartási hiány azzal fenyegetett, hogy az államadósság túllépi a törvényileg meghatározott korlátot és adósságsapda alakul ki (NBP 2002). 2002-ben a fiskális fegyelem tovább lazult, melynek eredménye 5,5 százalékos költségvetési hiány lett. Az elmaradt indirekt és személyi jövedelemadó bevételeket a magasabb társasági és nem-adó jellegű bevételek csak részben kompenzálták. A kiadási oldalon, a fogyasztás, a vállalati támogatások és garanciák és az adósságszolgálat is növekedett. A zloty felértékelődése, a kincstárjegyek és kötvények jövedelmezőségének növekedése csökkentette a gazdasági növekedés bankokon keresztüli finanszírozási lehetőségeit. A Társadalombiztosítási Alap is tovább növelte eladósodottságát a bankrendszer felé. A Munkapiaci Alapnak nyújtott támogatás a banki kölcsönök költségeit, a Munkavállalói Garancia Alap hitelei az államadósságot növelték. (NBP 2003).

A költségvetés kiadásai a korábbi évhez képest kisebb mértékben, de növekedtek 2003-ban. A csökkentő tételek az Öregségi és Rokkantsági Nyugdíjpénztári Alap (Old-Age and Disability Pension Fund) támogatásainak csökkenése és a helyi önkormányzatok banki forráshoz való jutása voltak, de az adósságszolgálat magas kamatterhei komoly kiadási tételek maradtak. A kiadás visszafogó restriktív fiskális politika mellett, az alacsony infláció és gazdasági növekedés miatt a bevételek elmaradtak a várt értékektől, különösen a személyi jövedelemadóra vonatkozó becslések voltak túl optimisták. A privatizációból származó 4,1 milliárd zlotyból 3,0 milliárd költségvetési bevételként az államadósságot csökkentette (a harmadik legjobb évnek számított 2003). Az államadósság elérte a GDP 51 százalékát, ezzel átlépte az elővigyázatossági küszöböt – 50% (Ódor – P. Kiss 2011). A költségvetés likviditásának problémája, a GDP arányos államadósság folyamatos növekedése, az állampapír hozamok emelkedése és a helyzet javulásába vetett bizalom hiánya a zloty euróval szembeni árfolyamára is negatívan hatott 2003 második felében. A helyzetet súlyosbította az euró dollárral szembeni erősödése. Mindezek hatására a Pénzügyminisztérium rövid-lejáratú kincstárjegyeket bocsátott ki a hazai piacra 2003 szeptemberében (melyek jövőbeli megújítása további kockázatokat vetett fel). Az államháztartás konszolidációs program gyors megalkotására és bevezetésére a befektetők pozitívan reagáltak. Az Államkincstár külföldi eladósodottsága

is kb. 20,6 százalékkal emelkedett, így már több mint 30 százaléka az államadósságnak külföldi kézbe került, ami a külföldi tőkétől való függőség növekedését okozta, így a makrogazdasági stabilitást veszélyeztette. A program megoldásai azonban nem voltak elégségesek ahhoz, hogy megakadályozzák az államadósság további növekedését, és a második 55%-os küszöb elérését. A magas államadósság elszívta a magánszféra forrásait így a gazdasági növekedést is lassította (NBP 2004).

Az uniós csatlakozás kedvező makrogazdasági környezetet teremtett Lengyelországban. A gazdaság erőteljesen növekedett, a szerkezete a modernizáció jeleit mutatta, erősödött a külföldi vállalatokkal a kapcsolat és a Közös Piachoz való hozzáférés is megvalósult, a munkaerőpiac fejlődött. 2004 januárjában a Sejm elfogadta a költségvetési kiadások reformprogramját (Programme for Rationalisation and Reduction of Public Expenditure), amely a költségvetési deficit és államadósság növekedési rátájának csökkentésére vonatkozó lépéssorozatot tartalmazta. A nyugdíj és rokkantsági ellátás új indexálása, a társadalombiztosítási hozzájárulások növelése és a szociális alapok támogatásainak csökkentése révén a fix kiadások csökkentek hosszú távon. Az adminisztratív kiadásokat korlátozták és az EU-s támogatások is pozitívan hatottak a deficit csökkentési folyamatra. A bevételi oldalon az adóalap szélesítésével, a szabálytalanságok megszüntetésével, a rejtett gazdaság visszaszorításával, a társasági adó csökkentésével (19%-ra), a társadalombiztosítási rendszer kiterjesztésével, az állami vasút és szénbányászati szektor szerkezetváltásával a bevételek növekedését várták (Republic of Poland 2004). Az elengedhetetlen strukturális reformok bevezetésének köszönhetően a deficit 3,9 százalékra (még mindig meghaladta a 3 százalékos korlátot), az államadósság 43,9 százalékra csökkent 2004-ben (Republic of Poland 2006a). A kedvező makrogazdasági környezet, foglalkoztatás és GDP növekedés, munkanélküliség csökkenése, adórendszer hatékonyságának növelése pozitívan hatottak az állami bevételekre is. Az államháztartási hiány 2005-ben a GDP 2,5 százalékára csökkent (2004-ben 3,9 volt). Az államadósság GDP arányos értéke 41,5 százalékra csökkent (az OPF nélkül 47,3) (Republic of Poland 2006b).

2005 decemberében a kormányzat elfogadott egy nemzeti reformprogramot (National Reforms Programme for 2005-2008), melynek fő célkitűzése a gazdasági növekedés támogatása a foglalkoztatás növelése által összhangban a fenntartható fejlődés alapelveivel (Republic of Poland 2006b). 2006-ban az államháztartási hiány emelkedett az előző évhez képest, a GDP 3,8 százalékát tette ki. A bruttó államadósság 47,6

százalékra emelkedett, ennek okai a helyi önkormányzatok növekvő adóssága és az útalap forrásigénye voltak (Republic of Poland 2007). 2007-ben az államháztartási hiány a kedvező makrogazdasági környezet, a magasabb adóbevételek és az alacsonyabb kiadásoknak köszönhetően lecsökkent, a GDP 1,9 százalékára. Az államadósság is javult, a GDP 44,9 százalékát tette ki. A kiadási oldalra továbbra az infrastruktúra fejlesztése és a nyugdíjak indexálása hatást gyakoroltak, ezeken kívül még az állami szféra béremelése, az aktivitást növelő program (50+ Programme) és a tudományos kutatásokra fordított alap voltak jelentős tételek. A bevételi oldalra az adóterhek csökkentése hatott pozitívan (Republic of Poland 2008). Az államháztartási reform részeként 2007 júniusában elfogadták az Államháztartási törvényt. A legfontosabb fiskális szabályok és szabályszerű költségvetés tervezés az Alkotmányban rögzítettek<sup>55</sup> (Republic of Poland 2007).

A gazdasági válság hatására 2008-ban az államháztartási hiány 3,6 százalékra növekedett. Ennek hátterében a GDP arányos bevételek csökkenése, a nyugdíjjárulékok és a GDP csökkenése, valamint a kiadások GDP arányos emelkedése (leginkább a beruházási és foglalkoztatással kapcsolatos kiadásoké) voltak. (Republic of Poland 2010). 2009-ben a hiány tovább növekedett, 7,3 százalékra, 2010-ben pedig 7,9 százalék volt. A számos egyensúlytalanságot okozó tényező közül a személyi jövedelem és társasági adó bevételek csökkenése, az alacsonyabb járulékbefizetés növekedése emelhető ki. Annak ellenére, hogy a kiadások csökkentek, az államadósság 2010-ben 55,1 százalékos értékével elérte a második biztonsági sávot. A kiadáskonzolidáció hozzájárult a költségvetési alapok legitimitásának javításához és hatékonyságának növekedéséhez. Az ideiglenes kiadási szabály bevezetése is pozitívan hatott a kiadásokra. A vállalatok pénzügyi helyzetének javulása ellenére a társasági adóbevételek csökkentek (Republic of Poland 2011).

Az államadósság szabály az 2011 elejétől megváltozott, a két biztonsági küszöb emelkedett, 55 és 60 százalékra (a nemzeti módszertan szerint számolva, ami eltér az ESA módszertanától) (Republic of Poland 2012). Az adósságszabályon túl bevezetésre került a kiadási szabály az államháztartási törvény kereteiben. A szabály értelmében az éves reálnövekedés csak egy százalék lehet költségvetési kiadások diszkrecionális körében. A kamatkidadások, az EU-befizetés, útépités és –fenntartás, hosszú távú projektek, EU-finanszírozású projektek és védelmi kiadások mind a diszkrecionális körön kívüli tételek (Ódor – P. Kiss 2011). A szabályozással a kiadásokat sikerült kordában tartani. Az

---

<sup>55</sup> Részletesen lásd Republic of Poland (2007), 34-35. o.

államháztartás hiánya csökkent, a GDP 5,1 százalékát tette ki. A bevételek növekedése is megindult, az ÁFA-kulcsok emelése (22%-ról 23%-ra és 7%-ról 8%-ra, az élelmiszerek áfája csökkent 7%-ról 5%-ra), a bio-üzemanyagok jövedéki adó kedvezményének eltörlése, a dohánytermékek jövedéki adójának emelése, az egyes gépjárműtípusokra vonatkozó ÁFA-levonás megszüntetése, az ÁFA fizetési kötelezettség kiterjesztése az állami beruházásokra és általános adólevonás bevezetése a személyi jövedelemadózáásban mind hozzájárultak a folyamathoz. Az államadósság GDP-arányos értéke 56,3 százalékot tett ki (a nemzeti módszertannal kb. 47 százalék) (Republic of Poland 2012). 2012-ben az államadósság csökkenéséhez hozzájárult a privatizációs bevételek emelkedése miatti alacsony kölcsönigény, a zloty árfolyamának erősödése azon külföldi valutákkal szemben, amelyben az adósság denominálva volt. A helyi önkormányzatok dinamikus eladósodási folyamata (2009-2011) megtört, köszönhetően a bevezetett új fiskális szabályoknak. Az EU módszertannal számolva az államadósság 55,6 százalékra csökkent (Republic of Poland 2013).

A gyengülő hazai kereslet, a külkereskedelmi hiány emelkedése, az alacsony infláció és az adóbevételek pro-ciklikus természete miatt a fiskális konszolidáció 2013-ban lassult, a deficit ismét emelkedésnek indult, a GDP 4,3 százalékát tette ki. A gazdasági növekedés további gyengülése az ÁFA és társasági adó bevételekre is negatív hatást gyakorolt. A bruttó államadósság a GDP 57,1 százalékát tette ki. Mivel az államadósság átlépte az 50 százalékos határt, ezért a stabilizációs kiadási szabály lépett életbe az átmeneti kiadási szabály helyett (Republic of Poland 2014). A 2014-től érvénybe lépő nyugdíjreform a GDP 0,4 százalékaival emelte meg az államháztartási hiányt, de a 3,2 százalékos értékével még mindig csökkést mutat az előző évhez képest. A GDP növekedés az ÁFA bevételeken keresztül segítette a költségvetés konszolidációját. A bruttó államadósság GDP arányos értéke 50,1 százalékra csökkent. A kiadási szabály 50 és 55 százalékos küszöbértékeit 7 százalékponttal csökkentették a 2014 májusi államháztartási törvény módosításával, annak érdekében, hogy az államadósság egy alacsonyabb szinten stabilizálódjon és a lengyel fiskális politika hitelessége is javuljon (Republic of Poland 2015).

2015-től az uniós követelménynek megfelelően az ESA2010-es módszertan szerint veszik számba a lengyel gazdasági teljesítményt is. Ekkoriban az államháztartási hiány a GDP 2,6 százalékaival egyezett meg, amit a csökkenő kiadások és a növekvő bevételek is támogattak. A kiadási oldalon az állami szektor fogyasztása, a munkaerőköltségek és az

adósságszolgálat csökkent leginkább. Az állami beruházások GDP arányosan kissé csökkentek. A bevételi oldalon a korábbi ÁFA és jövedéki adó változások negatív hatásait még 2015-ben is fennmaradtak, az alacsonyabb bevételek ennek köszönhetőek. Az államadósság az előző évhez képest kissé növekedett, a GDP 51,3 százalékát tette ki (Republic of Poland 2016).

2016-ban a fiskális politika legfőbb célja megvalósult, a család-barát „Family 500 plus” program bevezetésre került. A többletkiadásokat a bevételi oldal erősítésével kompenzálták, új bevételi források kerültek kiaknázásra és az adózási hatékonyságot is javították. Az államháztartási hiány 2,4 százaléka volt a GDP-nek. Az adóbevételek növekedtek, de még nem érték el a válság előtti szintet (2007-ben a GDP 22,7 százalékának megfelelő összeg származott adóból, 2016-ban 20,6 százalék). Mivel az egyik legnagyobb adóbevétel kiesést szenvedte el Lengyelország a válság idején, ezért 2016-ban a legnagyobb javulást tudta elérni. Az adórés<sup>56</sup> csökkentése érdekében bevetették a Standard Audit File – Tax (SAF) rendszert<sup>57</sup>, Az adórendszer átalakítása során, módosították a folyékony tüzelőanyagok kereskedelmét szabályozó jövedéki és koncessziós rendelkezéseket és az energia csomagban a pontos definiálással, a szabályok egyértelművé tételével igyekeztek hozzájárulni a bevételek hatékony beszedéséhez. A kormányzat végső fogyasztása nominális értékben enyhén emelkedett (GDP arányosan csökkent), a beruházási kiadásai csökkentek, míg a szociális kiadások növekedtek az évben. Utóbbi oka a már említett Family 500 plus program, amelyben a 18 év alatti második és további gyermekek után 500 zloty értékű támogatást folyósítanak havonta a családoknak. A hátrányos helyzetű családoknak<sup>58</sup> az első gyermek után is folyósítják az összeget, ezzel ösztönözve a családokat a gyermekvállalásra. A programon kívül a nyugellátás és rokkantsági nyugdíjak társadalombiztosítási kiadásai terhelték meg a

---

<sup>56</sup> Az aktuális és a historikus értékek közötti különbséget adó résnek (tax gap) nevezzük. A lengyel ÁFA-rés (26,7%) az egyik legnagyobb az EU-ban, de hasonlóan magas, jóval meghaladja az EU átlagot (15,2%) Csehországban (22,4%) és Magyarországon (24,4) is, Szlovákia (34,9%) még Lengyelországot is megelőzi. A helyzet javítása érdekében további reformok bevezetését sürgette az Európai Bizottság (Republic of Poland 2016).

<sup>57</sup> A SAF a cégek számviteli rendszerének közvetlen exportálását végzi egy adott időszakra vonatkozóan, szabványos szerkezettel és formátummal, hogy a feldolgozás egyszerűbbé váljon. Az SAF célja az elektronikus adatáramlás hibáinak kiküszöbölése, ezáltal az ellenőrzési idő és költségek csökkentése. A nagyvállalatoknak már 2016 júliusától, a kis és középvállalatoknak 2018 júliusától kötelező a rendszer használata (Republic of Poland 2017).

<sup>58</sup> Az egy főre jutó jövedelem nem éri el a 800 zloty értéket, vagy a fogyatékkal élő gyermeket nevelő családokban az 1200 zloty értéket.



kiadási oldalt. A bruttó államadósság 54,4 százalékra növekedett (Republic of Poland 2017).

Az adórendszer reformja és a Nemzeti Bevételei Hivatal (National Revenue Administration) megalakulása pozitívan hatott a 2017-es költségvetés bevételi oldalára. Az ÁFA, jövedéki és társasági adó bevételek emelkedtek. Az adórés nagymértékben csökkent, a 2015 évi 24,5 százalékról, 14,1 százalékra. A kiadási oldalon GDP arányosan enyhe csökkenés volt tapasztalható. A Family 500 Plus és a nyugdíjazási ellátások a legjelentősebb tételek, de a kormányzati beruházások is növekedtek az év során. A GDP arányos államháztartási hiány így 1,5 százalékra csökkent, ami az államadósságra is pozitívan hatott, 50,6 százalékra mérséklődött (Republic of Poland 2018).

### 2.3 Magyarország

A magyar gazdaság eladósodási folyamata még jóval a rendszerváltozás előtt kezdődött. 1968-ban bevezetésre került az úgynevezett Új gazdasági mechanizmus, amely a nyugati típusú gazdaság felé orientálta a gazdasági fejlődést, így a nemzetközi tőkepiacokon is megjelent az ország. Az 1974-es olajárrobbanás, az energiaárak és áttételesen minden termék és szolgáltatás árának növekedését okozta, azaz inflációt generált a nyugati országokban. Magyarországon ekkoriban központi árszabályozás volt, ezért nem alakult ki infláció, de a cserearányaink jelentősen romlottak, a folyó fizetési mérleg hiány rohamos emelkedését külföldi kölcsönökkel finanszírozták (Botos – Schlett 2010). A kölcsönök drágulását okozta, hogy az USA inflációellenes küzdelme jegyében a dollár kamatlábakat jelentősen megemelte, így a magyar államadósság finanszírozási igénye is növekedett, egészen a fizetéseképtelenség határáig sodorva az országot (Botos – Schlett 2010, Gém – Palócz 2006).

1982-ben Magyarország az államcsőd elkerülése érdekében belépett a Világbankba és csatlakozott az IMF-hez, ezt követően átmenetileg javult az ország hitelképessége. A nyugathoz való felzárkózás jegyében beruházások növelését kezdték meg a szocialista országok (így Magyarország is), de a beruházási javakat importálni kellett nyugatról, amihez újabb kölcsönök jelentettek forrást, és elkezdődött egy újabb eladósodási hullám. Megszűnt az árstabilitás, 1988-ban a fogyasztói árak 15,5 százalékkal 1989-ben 17 százalékkal emelkedtek (Botos – Schlett 2010, Gém – Palócz 2006). Ebben az időszakban a magyar kormánynak kétszer is lett volna lehetősége a külföldi államadósság átütemezését vagy elengedését kérni a nyugati hatalmaktól, először 1989-ben a keletnémet menekültek befogadása idején, majd az Antall-kormány hivatalba lépésekor.

Nem éltek a lehetőséggel így a rendszerváltást követően bruttó 21,1 milliárd nettó 16 milliárd dollár külső adóssággal kellett megküzdeni (Árva 1995). Az átalakulás során az örökölt adósság mellé társult a devizaadósságon keletkezett leértékelési veszteség és a lakosságtól részben átvállalt lakáshitelek értéke is. A kormány a folyamat megfékezésére érdekében 1988-1996 között kereslet-visszafogó gazdaságpolitika folytatására kényszerült. A cél az adósság csökkentése, az elért infláció csökkentés és külkereskedelmi többlet ennek rendelődött alá, a privatizációs bevételeket is az adósságfinanszírozásra fordítottak (Botos – Schlett 2010, Gém – Palócz 2006).

1989 és 1993 között a korábbi nem túl intenzív GDP növekedés megtorpant és a GDP csökkenése volt megfigyelhető, összesen 18,1%-kal csökkent az időszak alatt. Az államháztartás bázis áron számított bevétele és kiadása is a GDP csökkenést meghaladó mértékben, 24,2% és 20,8%-kal esett vissza, ami az államháztartás egyenlegének romlását okozta (Stark 2002). Az államháztartás hiánya a kilencvenes évek elejétől folyamatosan emelkedett, 1994-ben elérte a GDP 8,5 százalékát. Az államadósság GDP arányos értéke 1993-1995 között elérte a 90 százalékot<sup>59</sup>. A kialakult helyzethez az 1991-1994 közötti hitel- és bankkonszolidáció is hozzájárult. A 12 kiemelt állami nagyvállalat rossz hiteleit 57 milliárd forintnyi államkötvényből vásárolta meg. 1993 decemberében és 1994 májusában a bankok államkötvénnyel való feltőkésítése<sup>60</sup> történt meg. A további államadósság növekedés megakadályozása érdekében 1995 márciusában bevezettek egy stabilizációs csomagot, mely Bokros-csomag néven terjedt el a köztudatban. A csomag néhány bevételnövelő intézkedését<sup>61</sup> később eltörölték, de a monetáris politikai intézkedések fennmaradtak (Gém – Palócz 2006).

1995-ben bevezették a szűk sávú csúszó leértékelés rendszerét, ahol a dezinflációt a középárfolyam leértékelési ütemének lassú, fokozatos mérséklésével lehetett elérni (MNB 2001a). A forintot kezdeti lépésként 9 százalékkal értékelték le, majd előre

---

<sup>59</sup> A GFS szerinti számítva az adósságot csökkentették a privatizációs tételek, amelyek az SNA/ESA szabály szerint csak a nettó adósságot csökkentik, a hiányt nem (Gém – Palócz 2006).

<sup>60</sup> Az állam 102 milliárd forint névértékű banki követelést vásárolt fel, amit 80 milliárd forint értékű 20 éves lejáratú korlátozottan forgalomképes konszolidációs kötvénnyel finanszírozott. Néhány bank tőkeellátottságának javítására alárendelt kölcsöntőkét is kapott 1994 során. A bankkonszolidáció összesen 350 milliárd forintnyi államkötvénnyel valósult meg. Az állampapírral történő finanszírozás előnye, hogy a költségvetést a fizetett kamatok erejéig terheli, ugyanakkor az állomány az államadósságot növeli, ami a fenntarthatóságot is veszélyeztetheti (Gém – Palócz 2006).

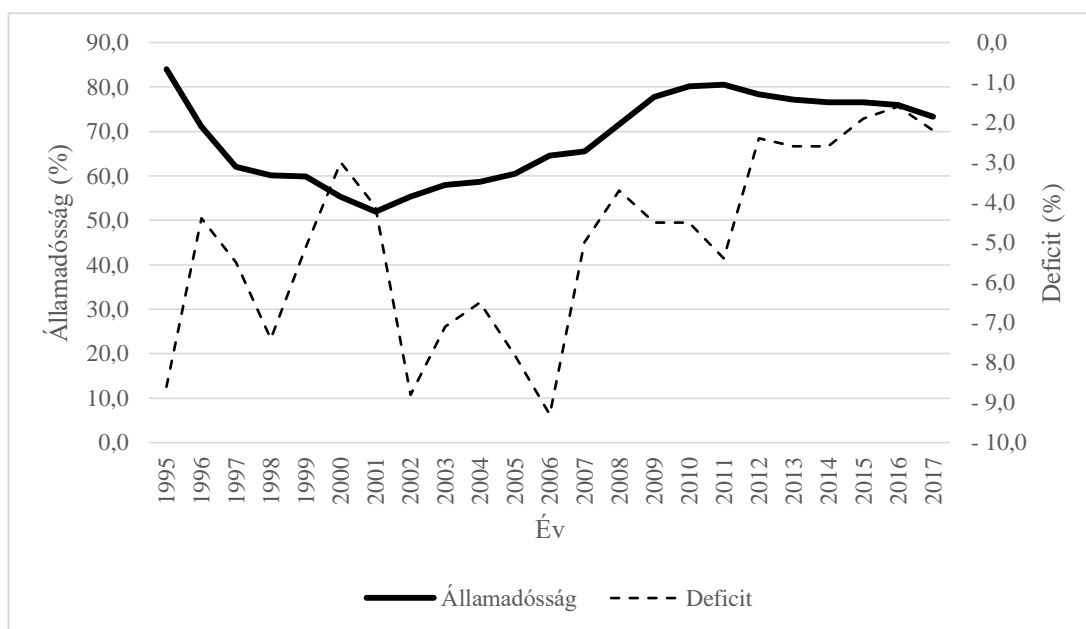
<sup>61</sup> A felsőoktatási tandíj bevezetése, az alanyi jogon járó családi pótlék rászorultsági elv szerinti átalakítása, a lakosság egyes egészségügyi szolgáltatásokhoz való hozzájárulásának előírása, az átmeneti vámpótlék bevezetése mind eltörlésre került (Gém – Palócz 2006).

bejelentett mértékben, amivel kiszámítható és átlátható helyzetet teremtett a jegybank (Gém – Palócz 2006).

A rendszerváltozást követő öt évben a piacgazdaságra történő átállás, az ezt elősegítő piaci reformok, fiskális és monetáris kiigazítások következtében nemcsak a gazdaság hatékonysága javult, hanem az ország jövedelemeloszlásának belső szerkezete is átalakult. Az 1995-ben bevezetett stabilizációs csomag a külső egyensúly javulását hozta magával (a belföldi kereslet visszafogás és az exportteljesítmény növekedés hatására). (MNB 1998a). Az elsődleges egyenleg 1995-ben 3,2 százalékos többletet mutatott, így az ESA módszer szerint számított hiány 8,5 százalékról 6,5 százalékra csökkent (Gém – Palócz 2006).

A monetáris és a fiskális politikát a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény 1997. január 1-jei módosítása<sup>62</sup> teljesen kettéválasztotta, amelyben a jegybank számára a közvetlen hitelnyújtás az államnak és állampapír vásárlás is tiltott tevékenységgé vált (Gém – Palócz 2006).

9. ábra Magyarország GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017)



Megjegyzés: Az államadósság a bal oldali tengelyen, a deficit a jobb oldali tengelyen van jelezve.

Forrás: Eurostat adatok alapján saját szerkesztés

A 9. ábra Magyarország GDP arányos államadósságát és hiányát mutatja 1995 és 2019 között, ha időszakokra szeretnénk bontani a bemutatott 25 évet, akkor államadósság

<sup>62</sup> Jelenleg hatályos törvény a 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról

tekintetében 1995-2001, 2002-2008, 2009-2011, és 2012-től napjainkig terjedő időszakot lehet megkülönböztetni. 1995-2001-ig az államadósság mértéke csökkent, majd 2002-2008 között növekedésnek indult, 2009-2011-es időszakban állandó 80 százalék körüli szinten állt, majd 2012-től folyamatosan csökken. A költségvetés egyenlege szempontjából a már említett 1995-ös Bokros-csomag, 2003-as, 2007-es és 2012-es évek kiigazításai emelhetők ki. A továbbiakban ezen kiemelt események határpontjaihoz kapcsolódó folyamatokat, kiigazításokat, reformokat mutatom be.

A bruttó államadósság GDP arányos értéke folyamatosan csökkent a 1995-2002-es időszakban. A gazdasági fundamentumokra az elhúzódó ázsiai válság és az orosz válság hatásai közvetlenül és közvetetten (exportlehetőségek szűkülésével, növekvő import versennyel) is hatást gyakoroltak (romlott a külső egyensúly) (MNB 1999). Az állampapír piac finanszírozása a nettó közvetlen tőkebefektetések és a portfólió-befektetés jellegű nettó külföldi részvényvásárlásokban öltött testet. A lejáratú struktúra javult<sup>63</sup>, a külföldi adósságon belül a rövid lejáratúak aránya csökkent. A hitelminősítők is pozitívan értékelték a makrogazdasági adatokat, így a Moody's Baa2-re, a Standard & Poor's BBB (flat) kategóriába sorolta az országot (MNB 1999). A következő évben a hitelminősítő intézetek tovább javították az ország értékelését<sup>64</sup>. A befektetői érdeklődés a régió iránt elősegítette, hogy a hitelfelvevők az ország hitelbesorolásánál még kedvezőbb kockázati kamatfelár szintet érhessenek el. 1999-től a lejáratú devizaadósság refinanszírozása a Magyar Köztársaság nevében történik, az állami szektor külső adósságának kezelését a Pénzügyminisztérium és az általa felügyelt Magyar Államkincstár Államadósság Kezelő Központja (ÁKK) végzi, az MNB az állam ügynökeként működik közre a tevékenységben (MNB 2000).

Szerkezetét tekintve az év végén forgalomban lévő piaci fix kamatozású államkötvények 58,3%-ot tettek ki (1999-ben), ami elmozdulást mutat a fejlett állampapírpiaccal rendelkező országok adósságszerkezetének irányába (MNB 2000). A forint államadósságot terhelő hozamszint jelentősen csökkent. A tervezettnél kedvezőbb költségvetési pozíció a tervezettnél gyorsabb növekedésnek és magasabb inflációnak (automatikus stabilizátor) köszönhető. A 2000. évi többletbevételből visszamenőleg emelték a nyugdíjakat (8%-kal) és az egészségügyi és szociális ágazat (a GDP 0,15%-át

---

<sup>63</sup> A jegybank és a kormányzat előtörlesztéssel (1,1 milliárd dollár körüli összegben az IMF-nek és Világbanknak) elérte a kedvezőbb feltételekkel történő finanszírozás, a nettó adósság csökkentését.

<sup>64</sup> , júniusban a Moody's Investos Service Baa1-re, októberben a FitchIBCA, novemberben a Japan Credit Rating Agency A-(mínusz)-ra javította a szuverén besorolást

kitevő) bérkiegészítést kapott. A fennmaradó (kb. a GDP 1%-át kitevő) többletbevételből az államháztartási deficitet csökkentették (MNB 2001a, 2001b). A GFS típusú elsődleges többlet a GDP 1,3%-val járult hozzá a bruttó államadósság csökkenéséhez. Az ország hitelminősítését a Moody's és a FitchIBCA „A” kategóriára, a Standard & Poor's A3 kategóriára javította 2000-ben. Ezzel a konvergencia országok között Magyarország a második legjobb hitelbesorolással rendelkezik, Szlovénia után. A kedvező makrogazdasági mutatók és az ezek alapján javuló hitelbesorolás eredményeként a lejáró devizaadósság megújítása alacsonyabb kockázati prémium mellett történhetett meg (MNB 2001a, 2002a).

2001-ben a kormányzat és az MNB adósságtörlesztési célú kifizetései (tőke- és kamatkifizetések és előtörlesztések összege) 2,9 milliárd eurót tettek ki (MNB 2002a). A 2001-es 2,5 százalékpontos elsődleges egyenlegromlás közel fele arányban jelenik meg a GDP<sup>65</sup>-ben (1,4%-kal növeli a GDP-t) és jelentős mértékben növeli a külső egyensúlyhiányt is (MNB 2002b).

A 2002-2008-as időszakban az államháztartás helyzete a korábbi évekhez képest romlott, 2002-ben (és az azt követő időszakban) elsődleges egyenleg negatívvá vált, ami arra utal, hogy nemcsak a rendszerváltozás után örökölt adósságterhek, hanem az azon kívüli folyó tételek is hozzájárulnak a hiányhoz (Gém – Palócz 2006). Az államháztartási hiány 9,4%-ra emelkedett (az előző évi 4,1%-ról), óriási inflációs nyomást<sup>66</sup> okozva ezzel. A kormány a középtávú gazdasági programjának közzétételével (melyben megerősítette a fiskális konvergencia és mielőbbi euró bevezetési igényét<sup>67</sup>) hozzájárult árfolyam stabilizálódásához. (MNB 2003a, 2003b). A változó makrogazdasági környezetben a Standard and Poor's leminősítette Lengyelországot, Csehországot és Magyarországot. A Moody's viszont A1-es minősítést adott a 8 csatlakozni kívánó ország devizában fennálló államadósságának hitelbesorolására (MNB 2002c).

Az európai konjunktúra gyengülése és választási ciklussal is összefüggő a belföldi keresletnövekedése egyidejűleg volt megfigyelhető 2003-ban, de a gazdasági növekedés

---

<sup>65</sup> 2001-ben 57%-kal 2002 év elején további 25%-kal emelték a minimálbért és a közszféra hatszázezer alkalmazottja is 50%-os béremelést kapott, a döntés eredménye 19%-os bérinfláció lett, mert a kiugró béremelések a versenyszféra is követni kényszerült (MNB 2003a).

<sup>66</sup> A jegybank kamatemeléssel és az erős árfolyam tolerálásával tudott beavatkozni a romló gazdasági kilátások, költségvetési és folyó fizetési mérleg hiány növekedéséből eredő kockázati prémium ellensúlyozása érdekében.

<sup>67</sup> 2002 végén bizonyossá vált, hogy Magyarország 2004. május 1-jén csatlakozhat az Európai Unióhoz, az euró bevezetés céldátuma 2007-re került

ilyen szerkezete nem tűnt fenntarthatónak, ami a gazdaságpolitikát a költségvetési hiány csökkentésére ösztönözte a 2003-as év második felében és 2004-ben is jelenős kiigazítás történt (MNB 2004a). Az államháztartás hiányát nagyrészt a külföldiek finanszírozzák, a nettó forintkötvény-kibocsátás több mint 50 százalékát nem rezidensek vásárolták meg (MNB 2004b, 2004c). Régiós összehasonlításban az államháztartás finanszírozási igénye mind a négy országban igen jelentős, de csak Magyarország esetében haladta meg a 60 százalékot 2004-ben (MNB 2005b). 2005-ban a nemzetközi tőkepiacokon bőséges likviditás állt rendelkezésre így a kockázati felárak történelmi mélypontot értek el a külső adósságállomány folyamatosan növekedésének ellenére. (MNB 2005c, MNB 2006b). Az ESA alapján számolt, 7 százalékot meghaladó államháztartási hiány tartósan és nagymértékben meghaladta a Stabilitási és Növekedési Egyezmény 3 százalékos célértékét, ezért Magyarország túlzott deficit eljárás alá került. A Fitch és JCA leminősítette a magyar adósságot, és a S&P és a Moody's is kilátásba helyezte a leminősítést a fundamentumok romlásának és a hiteles hiánycsökkentő program hiányának következtében (MNB 2006a, 2006b).

2006-ban a nemzetközi piacokat több átmeneti sokk is érte és a magyar költségvetési és folyófizetési hiány magas értéke miatt a forint egyre sebezhetőbbé vált, a forintárfolyam elszakadt a régiós devizáktól (a magas kockázatú országok eszközáraival mozgott együtt), az év elejéhez képest júliusra 12 százalékkal értékelődött le, amit az állampapírok hozamának növekedése is követett (MNB 2007a). A kormányzat csak nyáron jelentette be költségvetési kiigazítást, de a piaci szereplők bizalomvesztése miatt a piacok korrekciója csak hónapokkal később következett be. A kiigazítás miatt inflációs sokk, a lakosság reáljövedelem (és fogyasztás) csökkenése, valamint az adó és járulékkerhek következtében a vállalati szektor (elsősorban belföldre termelő kis- és középvállalati szektor) költség emelkedése és jövedelmezőségének romlása következett be (MNB 2007b). A kormányzati intézkedések a gazdasági növekedést fékezték 2007-ben is, a GDP 1,0 százalékkal emelkedett (KSH 2010). A hazai fiskális kiigazításból származó sokk és a világpiaci olaj- és élelmiszerárak alakulása miatt 2007-ben éves átlagos infláció 8 százalékra emelkedett. A monetáris politika nem tudott hatni a 2007-es infláció alakulására, mert ahhoz 2005-ben már látnia kellett volna a fiskális politika kiigazítási szándékát (ami 2006 nyaráig nem került meghirdetésre). A kereslet-visszafogó kormányzati intézkedések elősegítették a külső egyensúly javulását, a költségvetési hiány csökkentését és a kedvező kockázati megítélést (MNB 2008a, 2008b).

A több éves tendenciát szemlélve, a devizahitelezésből származó gyors keresletbővülés GDP-növekedést generált, ami a foglalkoztatottságot és a béreket is megemelte, így a fogyasztás és a beruházás tovább fokozódott inflációt és fizetésimérleg-hiányt okozva az országban. A fiskális és monetáris politika alkalmazkodási lehetőségei beszűkültek, így a fenntarthatatlanság veszélye fenyegette Magyarországot (és Lengyelországot). Az amerikai válság hatására a korábbi korlátlan kockázati étvágy drasztikusan visszaesett és a 2004-ben az Európai Unióhoz csatlakozott 10 ország között elkezdődött a differenciálás a befektetők részéről, ami a CDS felárakban és az adósságkockázatok minősítésében is tetten érhető volt (MNB 2008b, 2009a). Magyarország megítélése elszakadt a régiótól, a külső tényezőkön kívül a magas külső és államadósság, a növekedési potenciál hiánya miatt sérülékenynek ítélték a befektetők, bizalmatlanná<sup>68</sup> váltak, ami a CDS felárak növekedésében, az állampapírpiacon kiszáradásában és a hozamgörbe emelkedésében is tetten érhető volt. A hitelminősítők októberben és novemberben sorra egy kategóriával<sup>69</sup> rontották Magyarország adósságminősítését, melynek okaként a magas folyó fizetésimérleg-hiány és a rövid lejáratú devizaforrások magas szintjét jelölték meg (MNB 2009a, 2009b).

A 2008-as magyar költségvetés szerkezete eltért az euróövezeti tagállamok és a régiós szomszédok átlagos szerkezetétől is, a folyókiadások aránya magas a teljes kiadásokon belül (és nem is csökkent). A produktív kiadások aránya mint például oktatási és egészségügyi kiadások az összkidadásokhoz és a GDP-hez viszonyítva is csökkennek, míg a nem produktív kiadások szociális és nyugdíjkiadások részaránya növekedett. A bevételi oldal tekintetében a hosszú távú gazdasági növekedést gátolja a munkát terhelő adók és járulékok szintjének emelkedése. Az adórendszer tekintetében az EU-s átlagtól magasabb az indirekt adók aránya, míg a direkt adók aránya alacsonyabb. Problémát az adóelkerülés okoz (a GDP arányos 3,5-4 százalékos EU-s átlaghoz képest 7,5 százalék a kieső adómérték Magyarországon), mert torzítja a társadalmi erőforrás-elosztás és az

---

<sup>68</sup> Magyarországot az állampapír- és devizaswap piacon keresztül érintette az amerikai válság leginkább és magas sebezhetősége miatt a jegybank eszköztárának bővítésével igyekezett stabilizálni a gazdaságot. Bevezették az kétoldali egynapos FX-swap gyorsrendeztetet. Az 5 milliárd eurós hitelkeretből az eurólikviditást nyújtó egynapos futamidejű FX-swap rendelkezésre állást vezetett be. Az egyedi banki forint-likviditás hiány kezelésére kéthetes futamidejű, fix kamatú, heti egyszeri fedeztetthitel-tender az MNB teljes hitelpartnerköre, míg a hat hónapos, változó kamatozású fedeztetthitel-tender az Elsődleges Forgalmazók (2009. január végéig) részére volt elérhető. Bővítették a hitelműveletek során elfogadható fedezetek körét, a kapcsolódó vállalkozás által kibocsátott jelzáloglevelekkel, és az „A” minősítési kritérium „BBB”-ra csökkentésével kötvényekkel. A korábbi 5 százalékos kötelező tartalékrátát mértékét 2 százalékra (az EKB-val megegyező szintre) mérsékelte. Másodpiaci állampapír-vásárlási aukciókat (7 alkalommal) szerveztek, ahol 243 milliárd forint névértékű állampapírt vásárolt (MNB 2009a, 2009b).

<sup>69</sup> A Moody's A3, S&P és Fitch Baa2 kategóriába sorolta Magyarországot (MNB 2009b).

államháztartás finanszírozását is megnehezíti. A 2006 nyarán bevezetett törvénycsomag a társadalombiztosítási járulékok tekintetében hatékonyan növelte az adóbevételeket (MNB 2008d). Az IMF-fel és az EU-val folytak tárgyalások a kockázati megítélés és a pénzügyi rendszer stabilitásának javítása érdekében, az EKB 2 milliárd eurós, az IMF 12,3 milliárd eurós hitelkeretet biztosított az ország számára (ECB 2009, IMF 2008). Az aktuális finanszírozási igénynél nagyobb összegben történt hitelfelvétel a GDP 5,5 százalékaival növelte az adósságot (MNB 2012d.)

9. táblázat Devizakötvény kibocsátások a visegrádi országokban (2009-2010)

Kibocsátó	Dátum	Lejárat	Deviza	Összeg (milliárd)	Kupon
Lengyelország	2009. okt. 8.	2019. okt. 15.	EUR	0,5	4,675
Csehország	2009. okt. 21.	2016. nov. 23.	CHF	0,5	2,875
Lengyelország	2009. nov. 6.	2012. nov. 13.	JPY	23,3	1,92
Lengyelország	2009. nov. 6.	2014. nov. 13.	JPY	21,5	2,34
Szlovákia	2009. dec 14.	2013. márc. 4.	EUR	0,105	3,5
Lengyelország	2010. jan. 22.	2025. jan. 20.	EUR	3	5,25
Magyarország	2010. jan. 26.	2020. jan. 29.	USD	2	6,25

*Forrás:* MNB (2010b) 21. o. alapján saját szerkesztés

A 2009-es év elejétől a közép-kelet-európai régió külső megítélése jelentősen romlott, hiába voltak EU tagok, egyes bankmentő intézkedések hátrányosan megkülönböztették őket. Magyarország esetében a külső környezet romlását a belső kereslettel nem lehetett ellensúlyozni<sup>70</sup>, a munkanélküliség növekedése<sup>71</sup>, a bérdinamika csökkenése, a hitelezés beszűkülése, az adócsomag bejelentése, a csökkenő vállalati profit kilátások (a jövedelmezőségi helyzet a feldolgozóiparban romlott leginkább) mind a fogyasztás visszafogását okozták (MNB 2009b). 2009. január 28-án az MNB és a Svájci Nemzeti Bank euro-svájci frank devizaswap-megállapodást kötött a devizalikviditás-elosztás támogatása érdekében<sup>72</sup> (MNB 2010a). A meghozott intézkedések eredményeként a S&P az adósságminősítés kilátásait negatívról stabilra változtatta (MNB 2009c). A beruházási-fejlesztési tevékenység visszaesését a kormányzat infrastrukturális megrendelésekkel igyekezett enyhíteni (út- és autópálya-építések, közmű- és távvezeték-építések, vasútfelújítások, 4-es metró építés) (KSH 2010, MNB 2010b). 2010 januárjában

<sup>70</sup> A korábbi évek szerény növekedése megtorpant 2009-ben, a recesszióba került országban 6,3 százalékos volt a GDP volumenének csökkenése az előző évihez viszonyítva

<sup>71</sup> 1995 óta nem tapasztalt szintre 10,1 százalékra emelkedett a munkanélküliségi ráta (KSH 2010)

<sup>72</sup> Így február 2-ától svájci frank likviditást nyújtó, rögzített árú, egyhetes futamidejű euro-svájci frank FX-swap tendert tudott bevezetni az MNB. A megállapodást 2009 áprilisáig kötötték, de több alkalommal meghosszabbították egészen 2010 január végéig volt a piacon (MNB 2010a).



2 milliárd dollár értékű 10 éves lejáratú (USD) devizakötvény kibocsátás történt. A régiós országokban is rekord méretű kötvénykibocsátások voltak (9. táblázat), ezek a hitelminősítések javulásához is hozzájárultak (MNB 2010b).

A piaci befektetők megnyugtatása érdekében a kormány ősszel bejelentést tett, mely szerint elkötelezte magát a 2010 évi 3,8 százalékos (majd a következő években a 3 százalékos) költségvetési hiánycél betartása mellett. A kormányzati intézkedések<sup>73</sup> hosszú távon megnövelték a kockázatokat, a különadó bevezetése az adórendszer kiszámíthatóságát veszélyeztette, kedvezőtlenebb beruházási környezetet teremtve. A nyugdíjpénztári rendszer átalakítása is a költségvetés hosszú távú fenntarthatóságát kérdőjelezte meg (MNB 2010c, 2011a). A kockázatvállalási hajlandóság volatilitása és a befektetők bizalmatlansága miatt kialakult magas kockázati prémium következtében a hitelminősítők a befektetésre nem ajánlott kategóriába sorolták Magyarországot. A kockázati felárak további emelkedését okozta a leminősítés és a befektetők végtörlesztéssel kapcsolatos aggályaiból származó kockázati érzékenység emelkedése.(MNB 2012a, 2012b).

2011 végén az adósságráta a GDP 80,6 százalékát tette ki, ami jelentősen meghaladta a maastrichti kritériumokat. Az emelkedés hátterében a nyugdíjrendszer átalakítása állt. A magán-nyugdíjpénztári rendszerből a tagok 97 százaléka visszavezetésre került az állami (felosztó-kirovó típusú) rendszerbe, így az ő megtakarításaikat államadósság csökkentésre lehetett fordítani. A Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alaphoz került a magánnyugdíjpénztárak által kezelt portfólió 90 százaléka, amelynek körülbelül fele állampapír volt, így azt az állami adósságkezelő bevonta, mely lépés következtében a GDP 4,9 százalékaival csökkent az államadósság. A

---

<sup>73</sup> A kormányzat szigorította a lakosság deviza hitelfelvételét, kormányrendeletben (361/2009. (XII.30) kormányrendelet a körültekintő lakossági hitelezés feltételeiről és a hitelképesség vizsgálatáról) szabályozta a maximális hitel-fedezet értéket lakossági jelzálog-, illetve gépjárműhitelek esetében (A forint hiteleknel 75 százalékban, euroalapú hiteleknel 60 százalékban, egyéb devizáknál 45 százalékban, a gépjármű-vásárlási hitel és lakáslízing esetén a korlát mértéke rendre magasabb: 80, 65 és 50 százalékban szabályozták (MNB 2010b)). Másik fontos elem, hogy megtiltotta a tisztán fedezet alapú hitelezést, és hitelezhetőségi limit megállapítására kötelezte a bankokat minden hitelkérelmező esetén. 2010. augusztus 13-án hatályba lépett a devizaalapú jelzáloghitelezést betiltó törvény (2010. évi XC. törvény egyes gazdasági és pénzügyi tárgyú törvények megalkotásáról, illetve módosításáról), ami megszüntette a devizaalapú jelzáloghitelezést Magyarországon (A devizaalapú lízinget nem tiltotta be, a hitel-fedezeti maximumok rájuk továbbra is vonatkoztak, bár ez a fajta konstrukció nem volt elterjedt). A kormányzat 2011 decemberében Otthonteremtési Programot vezetett be, melynek célja a lakáspiac élénkítése (kamattámogatással) és a lakásépítések számának (új lakásépítési támogatással) növelése. A bankok koordinálatlan portfólió tisztítási törekvéseinek, azaz az tömeges árverezések megakadályozása érdekében az árverezési moratórium feloldása után kényszerértékesítési kvótarendszert vezetett be a kormány (MNB 2012b).

másik fele a portfóliónak részleges értékesítésre került, ami szintén adósságsökkentésre fordítódott. Az államadósság kamatterhe 2000 és 2011 között trendszerűen csökkent, az implicit kamat<sup>74</sup> 6 százalékponttal lett alacsonyabb (5 százalék körül alakult 2011-ben), amelyre a válság sem gyakorolt erőteljes hatást az IMF-EU hitelkeret igénybevételének köszönhetően (MNB 2012d).

A kormány elköteleződése az alacsony államadósság mellett a 2012. január 1-jén hatályba lépett Alaptörvényben is rögzítésre került. Az államadósság szabály kimondja, hogy az adósság mértéke nem haladhatja meg a GDP 50 százalékát<sup>75</sup> (MNB 2012d). 2012 elején a globális kockázatvállalási hajlandóság is javult és a magyar kormányzat elkötelezettséget mutatott az EU/IMF hitel-megállapodás iránt, így a befektetői bizalom javulásnak indult. A folyamat hamar megtört a nemzetközi (görög népszavazás bejelentése) és hazai tényezők miatt. Ezen volatilis hangulatú időszakban visszaesett az aukciós kereslet, ami miatt az adósságkezelő az elsődleges kibocsátás jelentős csökkentésére vagy törlésére kényszerült. A leminősítés a tulajdonos szerkezet némi átalakulásához és eladási hullámhoz vezetett (MNB 2012b, 2013a).

2012-ben a külkereskedelmi egyenleg javult, a költségvetési politika fegyelmezetten alakult, a nettó külső adósság és az államadósság csökkenésének üteme folytatódott, bár még mindig magas szinten alakult, ami miatt a külső sokkokra továbbra is érzékeny a magyar gazdaság. A forintállamkötvények likviditása javult, a külföldiek teljes állományon belüli részesedése emelkedett (2010 végi 20-25 százalékhoz képest 2012 augusztusában 45 százalékot tett ki), ugyanakkor erőteljesen koncentrált maradt (MNB 2012c). A lakosság<sup>76</sup> egyre nagyobb részt vállalt az államháztartás finanszírozásában (2012 év során 500 milliárd forinttal növelte állampapír-állományát) (MNB 2013b). A magyar állampapír piacot is hátrányosan érintette a Fed QE3 programjának kivezetése miatti befektetői hangulat romlása, a 10 éves kötvények hozama 1 százalékponttal, 6,5 százalékra emelkedett augusztus végére május végéhez képest (MNB 2013c, 2014b). Az állampapír és azonnali devizapiac likviditási indexe is folyamatos javulást mutatott (MNB 2014b). 2013-ban sikerül kikerülni a túlzottdeficit-eljárás alól. Ezt követően 3 évig egy átmeneti adósságszabálynak (minimum linear

---

<sup>74</sup> Az implicit kamat az adósságállományra fizetett átlagos kamatlábat mutatja, kiszámítható az adott évben fizetendő kamatok és az előző év végén fennálló adósság hányadosaként.

<sup>75</sup> A 2.5 fejezetben kitérek a szabály részletes ismertetésére.

<sup>76</sup> Leginkább egyéves futamidejű Kamatozó Kincsarjegyet vásároltak (440 milliárd forint értékben), ennek oka, hogy kamatai magasabbak a lakosság által korábban kedvelt egy éven belül lejáráó betétek átlagos kamatlábjánál 2011 november óta (MNB 2013b).

structural adjustment, röviden MLSA) kellett megfelelni, ami 2013-ban, 2014-ben és 2015-ben is sikerült (MNB 2015b, 2016b). A GDP arányos bruttó államadósság csökkenését a magas reálnövekedés és a szufficites elsődleges államháztartási egyenleg támogatta, míg a reálkamat-fizetés és a reálárfolyam-változás visszafogta (MNB 2015a, 2015b).

A kormányzat a szociális segélyezés átalakítása mellett döntött 2015 elején, négy segélytípust szüntettek meg, amely 23 milliárd forint felszabadítását jelentette. Cél, hogy a foglalkoztatást helyettesítő támogatásban részesülők átkerüljenek a közfoglalkoztatásba (MNB 2015b). A beruházások, a közösségi és magán fogyasztás is növekedett, javultak a munkapiaci folyamatok, ezek összességében a makrogazdasági teljesítmény pozitív megítélésének irányába hatottak. A költségvetési deficit historikusan alacsony értékre csökkent, a GDP 2 százalékára. A bevételek (adó és EU támogatások) és a kiadások (BKV adósságátvállalás, migrációs kiadások) is növekedtek, utóbbiak miatt kétszer is módosították a központi költségvetésről szóló törvényt (MNB 2016b). Az államadósság menedzsment során devizakötvény-visszavásárlás történt és a devizában denominált államadósság jelentős részét forint állampapírok kibocsátásával újították meg (MNB 2016a).

2016-ban az éves átlagos infláció 0,4 százalék volt, a gazdasági élénkülés, a magas külső finanszírozási képesség és a külső adósságállomány csökkenése mérsékelte az ország sérülékenységét, mely hatások eredőjeként a nemzetközi hitelminősítők befektetésre ajánlott kategóriába emelték a magyar államadósságot (MNB 2017a). A kormányzati szektor hiánya tovább csökkent a GDP 2 százalékára 2017-ben. A pénzforgalmi szemléletű egyenleg alakulása az uniós programokhoz kapcsolódó, a központi költségvetés által az önkormányzatoknak megelőlegezett támogatások elszámolása és a pénzforgalmilag realizált uniós bevételek tervezettől elmaradó teljesüléséből adódóan az eredetileg elfogadott 1204 milliárd forintos hiány helyett 1833 milliárd forintot (a GDP 3,4 százaléka) tett ki. A bevételek közül a társasági adó növekedése volt erőteljes, valamint a munkaerőpiaci fellendülés a fogyasztásnövekedésen keresztül is a bevételek növekedését okozta. A kiadási oldalon az egészségügyi kiadások (béremelés és kórház adósság állomány konszolidáció) és a családi támogatások növelték az egyenleget, a közmunkaprogram kiadási csökkentek és a kamatkidadások is mérséklődtek. A folyamatok eredőjeként a GDP arányos államadósság 73,3 százalékra csökkent, a külföldi tulajdon arányának csökkenése tovább

folytatódott (37%), a deviza arány is 22 százalékpont alá mérséklődött. Az MNB előrejelzései szerint a folyamatok 2018-ban is hasonlóan alakulnak majd, az ESA hiány 2,2-2,3 százalék körül, az államadósság 72,4 százalék közelébe várható. (MNB 2017b, 2018a, 2018b).

10. táblázat A költségvetési egyensúly helyreállítását célzó kiigazítási kísérletek

Magyarországon

	1995-1996	2006-2009	2010-2012
Gazdasági háttér	termelés jelentős visszaesése, adóbevételek csökkenése, növekvő hiány és államadósság, 1994-es ikerdeficit	2002-re 9 százalékos ESA hiány, beruházások csökkenése, 2004-től túlzottdeficit-eljárás,	2010-ben a GDP arányos államadósság 80 százalék felett, fogyasztás mélyponton
Fókusz	rövid távú költségvetési szempontok (kiadási oldalra összpontosított)	rövid távú költségvetési szempontok (bevétel-növelés és kiadáscsökkentés)	strukturális reformok (rövid távon nagyobb részt kiadási oldalon)
Intézkedések	hatósági áremelések, fogyasztási cikkek kivetett vámpótlék, iparüzési adó emelése	adóemelés (ÁFA, EVA, szolidaritási adó, pénzügyi és energiaszektor, gyógyszergyártók), állami beruházások, transzferek és bérek csökkentése	adóreformok (különadók kivetése, fogyasztási adók emelése, egykulcsos SZJA, adójóváírás és szuperbruttó megszüntetése, családi adókedvezmény bevezetése, társasági adókulcs csökkentés) szociális támogatási rendszer átalakítása
Következmény	ikerdeficit csökkenése, meglepetés infláció, bérek és fogyasztás reálértéke csökkenése, belső kereslet visszaesése	gazdasági lassulása, növekedés recesszió mélyülése	adóbevételek csökkenése, külkereskedelmi versenyképesség javulása, bővülő foglalkoztatás, GDP arányos hiány, államadósság és kamatkidadások csökkenése, gazdasági növekedés fokozódása

Forrás: P. Kiss (2017) alapján saját szerkesztés

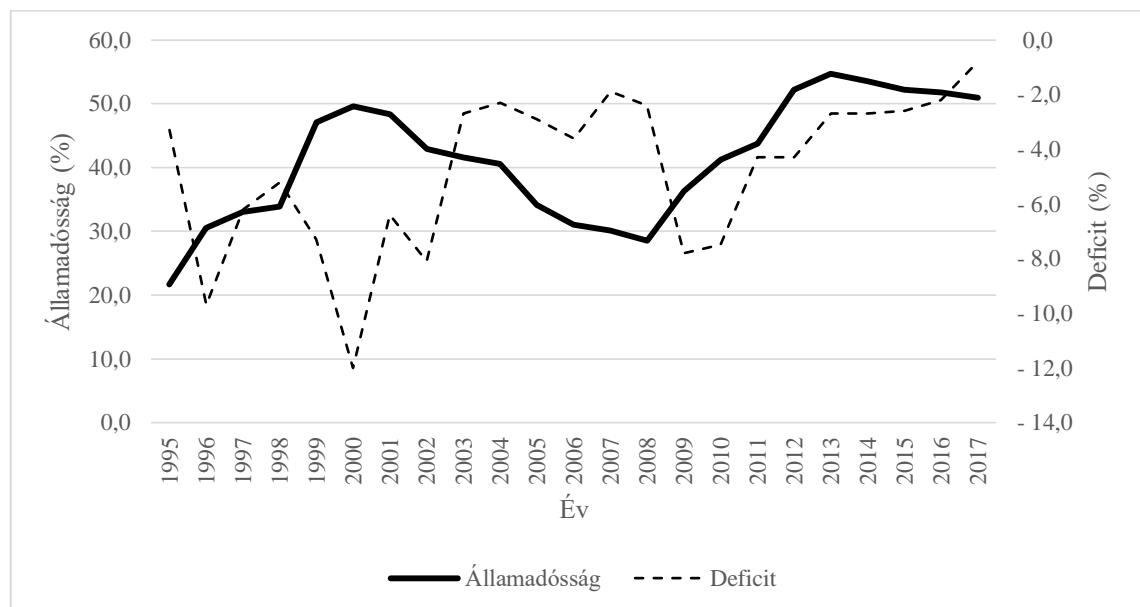
Magyarországra vonatkozóan egyetértek Novák (2013) azon állításával, hogy a fegyelmezetlen fiskális politika, a csökkenő seignorage bevétel és a reálváltozók kedvezőtlen alakulása befolyásolta az adósságpályát. Az adósságdinamika felgyorsulásában vélhetően döntő szerep jutott a költségvetési politika prociklikus viselkedésének és a nagymértékű külföldi adósságállomány sebezhetővé tette a gazdaságot a külső sokkokkal szemben. P. Kiss (2017) által értékelt három költségvetési egyensúly helyreállítását célzó kiigazítási kísérletet mutatja a 10. táblázat, melyek közül a legutóbbi nevezhető sikeresnek. Azonban fontos megemlíteni azt a tényt is, hogy a 2005-2009-es időszakban a GDP visszaesése, a devizatartalék növekedése és az

árfolyamváltozás is olyan nemzetközi folyamatok eredménye, amelyek ugyan hozzájárultak az adósságszint emelkedéséhez (Balatoni – Tóth 2011), de ezen eseményekre a fiskális politikának kevés ráhatása volt.

#### 2.4 Szlovákia

Szlovákia a szétválást követően jóval kevesebb jól működő nagyvállalattal rendelkezett, mint Csehország (KSH 1996), a nehézipar, különösen a hadiipar volt Szlovákia erőssége még az unió során. Szlovákia kapta az ásványi és nyersanyagokban szegény, gazdálkodásra kevésbé alkalmas területeket, ami miatt a szlovák gazdaság jelentős külkereskedelmi kapcsolatok kiépítésére kényszerült. A gazdaságátalakító program során a tulajdonjogok biztosítása, az árliberalizáció és a külkereskedelem jelentették a fő prioritásokat. Adórendszert a piacnak megfelelő módon alakították át, új egészségügyi és nyugdíjrendszert alkottak, a szociális ellátórendszer működését javítva ezzel. A folyamatok támogatása érdekében létrehozták a független jegybankot és dinamikus fejlesztés kezdődött a bank szektor és a pénzpiacok területén (NBS 1994).

10. ábra Szlovákia GDP arányos államadóssága és költségvetési egyenlege (1995-2017)



Megjegyzés: Az államadósság a bal oldali tengelyen, a deficit a jobb oldali tengelyen van jelezve.

Forrás: Eurostat (2018) adatok alapján saját szerkesztés

A 10. ábra a szlovák GDP arányos államadósság és hiány alakulását mutatja, ha időszakokra szeretnénk bontani az adatsort, akkor az államadósságot 1995-2000 között növekedés 2001-2008-ig csökkenés, 2009-2013-ig ismét növekedés és 2014-től mérsékelt csökkenés jellemezte. A hiány tekintetében fordulópontoknak a 2001, 2003-as kiigazítások és 2009-es év, az euro zónához való csatlakozás éve emelhetők ki.

A munkaerőpiac nem megfelelő működése és a privatizációs folyamat fokozódásának akadálya a viszonylag széles körű, látens munkanélküliség (azaz, hogy az állami nagyvállalatoknál és közös tulajdonú részvénytársaságoknál sokan úgy dolgoznak, hogy nem termelik meg a bruttó bérüket), melyet bérliberalizációval próbáltak meg orvosolni (NBS 1994). 1994-re a GDP növekedésnek indult, az infláció 11,7 százalékon stabilizálódott (NBS 1995). A gazdasági fellendülés 1995-ben is folytatódott, a visegrádi országok közül a legnagyobb mértékű bővülés (7,4%) volt tapasztalható Szlovákiában. Az infláció mértéke is tovább csökkent, bár az még mindig a legmagasabb maradt a régióhoz képest (NBS 1996). A költségvetési deficit egyre nagyobb értéket mutatott, így az évek során az államadósság is növekedett (NBS 1997). 1997-ben az orosz gazdaság gyengélkedése rányomta bélyegét a Közép-Kelet Európai országok gazdasági teljesítményére is. A szlovák növekedés (6%) azonban még mindig a régió egyik legmagasabb értéke volt. Az államháztartás bevételei mindezek ellenére elmaradtak a várt értékektől, a személyi jövedelemadó teljesített legjobban. A kiadások az oktatási, a regionális bíróságok kiadása és költségvetési szervek tőkerészesedéseinek emelkedése miatt növekedtek meg (NBS 1998).

1998-ban az orosz válság súlyosan hatott a környező országokra, jelentősen visszavetette azok gazdasági növekedését. A gazdasági növekedés motorja a hazai kereslet maradt Szlovákiában (NBS 1999). A kormány a neoliberais balti országok politikáját kezdte alkalmazni, privatizálva lettek a bankok a közszolgáltatások, a külföldi működő tőkét az iparba csábították, a kormányzati kiadásokat csökkentették (Dean et al. 2013, Farkas 2017). A szlovák gazdaság hiteleinek lejáratára és a beruházások megtérülési rátája közötti időbeli rés miatt a kölcsönök visszafizetésében problémák léptek fel. 1998 októberében a jegybank bevezette a lebegő árfolyam rendszert, ami kezdetben nem hatott jelentősen a dezinflációs folyamatra. A strukturális változások következményeként a munkanélküliek száma növekedett és a folyó fizetési mérleg hiány mértéke is (-10,3%) aggodalomra adott okot (NBS 1999). 1999-ben jelentős jövedéki és hozzáadott érték adó emelés következett be (NBS 2000). A stabilizáció eredményei 2000-től voltak érezhetőek.

A beáramló tőke egészen a 2008-as válságig biztosította a tartós gazdasági növekedést, így a gazdaságpolitika a hazai erőforrásokat az államadósság csökkentésére tudta fordítani (Szóke – Mack 2017). A nehézipar maradványaira épülő gazdaság hatékonyan volt képes az autóiparba bekapcsolódni a jól képzett munkaerő révén. Az FDI számára azért is volt vonzó Szlovákia, mert 2001 óta alacsony infláció és költségvetési

deficit jellemezte (Dean et al. 2013). A 2002-es strukturális reform keretében egykulcsos adórendszer, nyugdíjreform, munkapiaci liberalizáció és oktatási reform is történt (Farkas 2017). Az EU csatlakozás még inkább megnyitotta a tőke számára az országot, amit sikeresen használt fel a gazdaság fellendítésére.

A válság hatására csökkent a beruházási kedv és a GDP alakulása negatív tendenciába fordult. A helyzet kezelésére az állam kénytelen volt az adósság növelésével pótolni a külföldi forrásokat, melynek eredménye az államadósság másfélszeresére duzzadása és a gazdasági növekedés beindulása volt (Szőke – Mack 2017). 2009-ben bevezetésre került az euró Szlovákiában, így a monetáris politika irányítása az EKB-hoz került. Az év végén, a magas hiányérték miatt túlzottdeficit-eljárás alá került Szlovákia. A szlovák kormány csatlakozott az EU Költségvetési Paktumához, így 2014 óta az előző évre vonatkozó kiegyensúlyozott költségvetési szabályok betartásának értékeléséről szóló jelentést készít, melyben évente megvizsgálják azt is, hogy a saját középtávú célkitűzéseik irányába tett előrehaladás elegendő-e. Magának a Költségvetési Paktum szabályainak betartásáért a pénzügyminisztérium felel, és a nemzeti szabály hitelességét egy független költségvetési intézmény általi megfelelési ellenőrzés révén fokozzák. Ez az intézmény Szlovákiában a Költségvetési Felelősségi Tanács (Council for Budget Responsibility, röviden: CBR).

A GDP arányos 52,1 százalékos államadósság 2012-ben meghaladta a GDP 50 százalékaiban meghatározott küszöbértéket, ezért a pénzügyminiszter 2013 közepén magyarázatot adott a Parlamentnek a küszöb átlépésének okairól. A CBR (2013) szerint a javasolt adósságcsökkentő intézkedések nem voltak elegendőek ahhoz, hogy felmérhető legyen adósságcsökkentéshez való hozzájárulásuk. Ugyanakkor a negatív tendenciák megfékezése érdekében 2012-ben közpénzügyi konszolidációt hajtott végre a kormány, az intézkedéscsomag része volt a pénzintézetek adónövelése, a víz-, gáz- és áramszolgáltatók különadója, progresszív jövedelemadózás bevezetése, az állami juttatások és közalkalmazotti bérek csökkentése és az olajtartalékok értékesítése, melynek eredményeként 2013-ra javult a helyzet (Nagy 2015). A fiskális kiigazítás eredményességét középtávon már javította az új fiskális szabályrendszer és a költségvetési tanács intézmények megalakulása is, amelyről a 2.5 fejezetben részletes leírás olvasható. Az államadósság növekedését azonban nem sikerült megfékezni, 55,4 százalékos GDP arányos értékével átlépte a következő küszöbértéket 2013-ban. A GDP egy százalékaiban meghatározott hosszú távú fenntarthatósági mutató is elérte a GDP

három százalékát és a strukturális hiány GDP arányos fél százalékában megadott középtávú cél sem teljesült, de a hiánycsökkentés üteme a GDP 0,9 százalékát tette ki (CBR 2014).

A 2013-as jelentős konszolidáció és a 2014-es adósságcsökkentés eredményeként a 2014-es strukturális egyenleg elérte a 2017-s célkitűzéshez vezető kiigazítási pálya által meghatározott szintet, a GDP arányos értéke 2,8 százalékot tett ki. A pozitív folyamatok eredményeként a CBR nem kezdeményezte további korrekciós mechanizmusok bevezetését (CBR 2015). A folyamatok a következő évben nem mutatott jelentős javulást, a strukturális egyenleg 2015-ben is meghaladta a középtávú célt (GDP arányos értéke 2,7 százalék volt) és a kiigazított értéke is jelentősen elmaradt a kijelölt pályától, ezért a CBR szükségesnek látta a korrekciós mechanizmusok bevezetését. A Pénzügyminisztérium nem vett figyelembe számos hatást, amelyek hozzájárultak a folyamatok negatívvá váláshoz és nem tett javításokra semmilyen intézkedést (CBR 2016). 2017-re se lehet beszámolni arról, hogy elérte volna a strukturális egyenleg az elvárt (0,5 százalékos) szintet, de már 1,18 százalékos értéke a pálya közelében volt, így további korrekciós mechanizmus bevezetését nem kezdeményezte a CBR (CBR 2018).

## 2.5 Jelenlegi fiskális keretrendszer

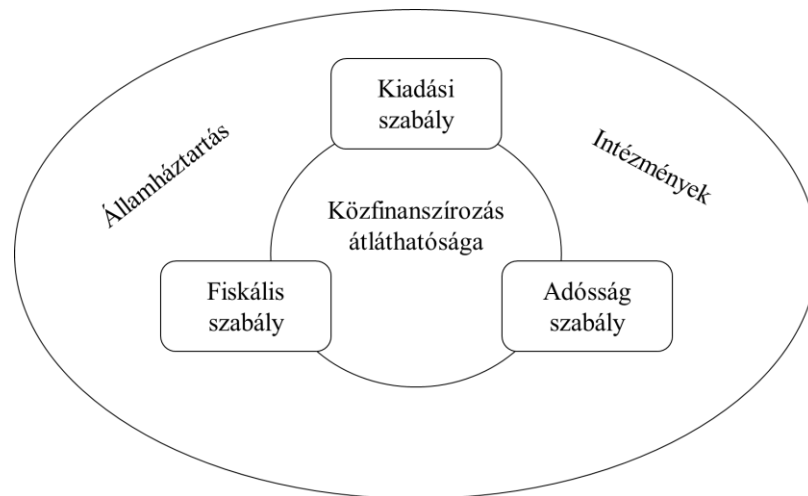
Ebben az alfejezetben jól átlátható ábrába és táblázatokba rendezve mutatom be a jelenleg érvényes fiskális szabályokat a visegrádi országokban. A táblázatok bemutatása előtt a keretrendszer időbeli alakulását összegzem, melyben nemcsak a szabályok, hanem a független fiskális intézmények kialakítására is kitérek.

Csehország a rendszerváltozását követően kismértékű államadóssággal rendelkezett, ami mára már megkétszereződött, de még így is alacsonyabb, mint a maastrichti kritériumok által meghatározott 60 százalékos határ, így hosszú ideig nem foglalkoztak a fiskális szabályok és a független fiskális intézmények bevezetésének kérdésével. Viszonylag egyszerű fiskális szabályokat már 2000-től bevezettek, amelyek a nem várt negatív sokkhatások esetén a kiadásokra és a bevételekre vonatkozó előírásokat tartalmazzák. A következő évtől a költségvetés tervezési időszakát is kiterjesztették gördülő hároméves folyamattá. 2003-tól a pénzügyminiszter javaslatára a kabinet hozhat döntést a deficit, aggregált bevétel és kiadás, valamint a kiadási prioritások összegének célértékéről (Yläoutinen 2004). A 2017. évi fiskális jelentésükben azonban már megjelenik a fiskális intézményekre vonatkozó vizsgálat, ami azt mutatta, hogy a cseh kormánynak is érdeke valamilyen független fiskális intézmény létrehozása a jövőben



(Ministry of Finance of the Czech Republic 2017a). 2017. februárjától kezdve léptek életbe a hatásosabb fiskális szabályokat és intézményeket létrehozó törvények és rendeletek<sup>77</sup>, melyekben bevezetésre kerültek az 10. ábrán szemléltetett szabályok.

11. ábra A költségvetés felelősségi szabályainak négy pillére Csehországban



*Forrás:* Ministry of Finance of the Czech Republic (2017b) alapján saját szerkesztés

A kiadási szabály szerint az államháztartás teljes kiadása nem haladhatja meg a következő értéket: az államháztartás konszolidált bevételének előrejelzett értéke csökkentve az üzleti ciklus bevételre gyakorolt hatásával és az egyszeri vagy egyéb átmeneti intézkedések értékével, plusz a várható nominális GDP egy százaléka. A közszféra teljes kiadásainak összegét egy korrekciós komponens csökkenti, amennyiben az adott évben a kiadások értéke meghaladja az előző évi nominális GDP 2 százalékát.

Az adósságszabály szerint, ha az államadósság meghaladja a nominális GDP 55%-át, akkor a hosszú távú fenntarthatóság érdekében alkalmazni kell bizonyos intézkedéseket az államháztartás alrendszerének. Ezen intézkedések közé tartozik, hogy az önkormányzatok és a régiók következő évre vonatkozó költségvetésének kiegyensúlyozottnak vagy többlettel rendelkezőnek kell lennie, a költségvetés hiánnyal is jóváhagyható, ha az Európai Uniótól származó elő- vagy társfinanszírozás miatt keletkezett. A mentesítő záradék is van a törvényhez kapcsolva, mely szerint, ha a gazdasági fejlődés jelentősen visszaesik, azaz a negyedéves szezonálisan kiigazított GDP csökkenés minimum 2 százalék vagy az utolsó negyedévben minimum 3 százalék a visszaesés az előző év azonos időszakához képest, továbbá ha vészhelyzet, háború,

<sup>77</sup> 2017. évi 23. törvény a költségvetési felelősség szabályairól, a 2017. évi 24. törvény a területi költségvetések költségvetési szabályairól és a 2017. évi 25. törvény az államháztartás felügyeletére és kezelésére vonatkozó adatok gyűjtéséről

természeti katasztrófák következményeinek megszüntetésére irányuló kiadások eléri a GDP 3 százalékát. Ha a GDP arányos államadósság eléri a 60 százalékos értéket, akkor az adott időszaki államadósság és a 60 százalékos határ közötti eltérést minimum 5 százalékkal csökkentenie kell a kormánynak és a strukturális egyenlegnek évi 0,5 százalékponttal kell csökkennie évente.

Az önkormányzatokra vonatkozó fiskális szabály értelmében az adósságuk összege a mérlegfordulónapon nem haladhatja meg a utolsó négy pénzügyi évében elért átlagos jövedelmének 60 százalékát. Ha meghaladja, akkor a küszöb és a tényleges érték közötti különbséget legalább 5 százalékkal kell csökkenteni. Amennyiben az önkormányzat nem csökkenti az adósságát, akkor a minisztérium döntése alapján a következő naptári évében felfüggesztheti az adóbevételek folyósítását. Ez a felfüggesztés mindaddig tart, amíg az adósság a 60 százalékos érték alá nem csökken vagy az adott önkormányzat kéri, hogy folyósítsák az összegeket az adósság-visszafizetés érdekében. A transzparencia erősítése érdekében a pénzügyminisztérium létrehozott egy információs portált<sup>78</sup> is ([monitor.mfcr.cz/2018](http://monitor.mfcr.cz/2018)), amely lehetővé teszi a kormányzatról és az önkormányzatokról szóló költségvetési és számviteli információkhoz való hozzáférést.

2018-tól kezdte meg működését a National Budget Council (ahogyan magukat honlapjukon nevezik (UNRR 2018), az OECD adatbázisában Czech Fiscal Council néven lehet megtalálni az intézményt (OECD 2018)). A költségvetési tanács az Európai Unió törekvésekkel összhangban bevezetett nemzeti költségvetési menedzsment reform részeként jött létre a 23/2017 Költségvetési felelősségről szóló törvény keretében. A három főből álló független szakértői testület elsődleges feladata az állami és egyéb államhoz közeli intézmények 23/2017-es törvénynek való megfelelésének értékelése. A költségvetési tanács által kiadott vélemények és jelentések iránymutatóként szolgálnak a kormány, a képviselőház és a helyi és regionális önkormányzatok költségvetési politikájának felelősségteljes tervezésében és végrehajtásában. A költségvetési tanács a nagyközönség számára is hasznos ismereteket közöl, hogy minden állampolgár megérthesse az államháztartás állapotát és fejlődésének irányát. Továbbá fontos feladata az államháztartás hosszú távú fenntarthatóságáról szóló jelentés elkészítése és a Parlament felé történő benyújtása, melyben a gazdasági és társadalmi fejlődés, foglalkozás és a nemzedékek közötti kohézió állapotára is kitér (UNNR 2018).

---

<sup>78</sup> Az adatok csak 2010-től érhetők el ezen a portálon, így egy idősoros vizsgálathoz nem elegendők, de területi összehasonlításra alkalmasak lehetnek.

A visegrádi országok közül Lengyelországnak van a fiskális szabályok index alapján a második legerősebbnek ítélt<sup>79</sup> fiskális keretrendszere, annak ellenére, hogy még nincs költségvetési tanácsa. Lengyelország Csehországhoz hasonlóan kis államadóssággal rendelkezett a rendszerváltozás idején, de a fiskális szabályok bevezetését már 1997-ben megkezdték, ahogy erről már a 2.2 fejezetben is lehetett olvasni.

### 11. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Lengyelországban

Szabály	Adósságkorlát	Hiánykorlát	Kiadási korlát	Adósságkorlát
Szektor	Államháztartás	Helyi önkormányzatok	Államháztartás	Helyi önkormányzatok
Mutató	GDP arányos államadósság	Nominális költségvetési egyenleg	Nominális kiadás növekedés	Adósságszolgálat rátája
Definíció	Az államadósság nem haladhatja meg a GDP 60 százalékát.	A helyi önkormányzatok tervezett folyó kiadásai nem haladhatják meg a tervezett folyó bevételeket. Kivétel az EU-s és EFTA által még nem folyósított kiadások.	A kiadások növekedése nem haladhatja meg a középtávú GDP-növekedést, kivéve, ha a korrekciós mechanizmus megindult.	Az adott pénzügyi évben fizetendő kiadások nem haladhatják meg a bevételeket.
Jogszabályi alap	Alaptörvény, Stabilitási törvény	Alkotmány vagy törvénytől magasabb jogszabály	Törvény	Alkotmány vagy törvénytől magasabb jogszabály
A folyamatokat figyelemmel kísérő testület	Állami számvevőszék, Parlament, Pénzügyminiszter, Független testület	Állami számvevőszék, Parlament	Pénzügyminiszter, Parlament, Független testület	Kormányzati struktúra
A céltól való eltérést megállapító szervezet	Parlament, Független testület	Parlament	Független testület	Parlament
Nem megfelelő intézkedés	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik. Vannak előre meghatározott következmények.	Nincs előre meghatározott intézkedés	Nincs előre meghatározott intézkedés	Nincs előre meghatározott intézkedés
Hatályos	2014-	2015-	2014-	2016-

*Forrás:* Európai Bizottság (2017) alapján saját szerkesztés

<sup>79</sup> Az Európai Bizottság (2017) értékelése alapján a 2016-ban hatályos szabályok alapján Szlovákia 2,74; Lengyelország 2,17; Magyarország 1,66 és Csehország -0,93 pontot ért el az indexen. (Minél erősebb a szabályozás a kritériumok – 2. melléklet – alapján annál magasabb ponttal rendelkezik egy ország)

Az elsőként meghozott adósságszabály a nominális államadósság GDP arányos értékére vonatkozott és az állami számvevőszék és a pénzügyminiszter felügyeletére bízott szabály 2013-ig volt érvényben. 2014-ben került bevezetésre a jelenlegi adósságszabály, melynek definíciója nem változott a korábbihoz képest, csak a szabályt felügyelők és a szabály megsértése esetén alkalmazott intézkedések változtak (11. táblázat).

Magyarországon az első fiskális szabályt 1996-ban vezették be és 2011-ig volt érvényben, ez egy a helyi önkormányzatok adósságára vonatkozó korlát volt, amely meghatározta, hogy a helyi önkormányzat kötelezettségvállalásainak (kölcsonfelvétel és kapcsolódó költségek, kötvénykibocsátás stb.) éves felső határa az adósság visszafizetésére való képességgel arányos mértékű lehet. Ezt követte a 2007-ben bevezetett hiánykorlát, mely csak egy évig működött, utána 2009-től adósságkorlát került bevezetésre. A központi kormányzatra és a szociális védelemre vonatkozóan az elsődleges egyenleg nominális értékére és a reál államadósság százalékos változására vonatkozott a szabály, az ellenőrzésével független testület volt megbízva és előre nem meghatározott intézkedések kerültek volna bevezetésre a szabály megsértése esetén (Európai Bizottság 2017). A „plafontörvény”<sup>80</sup> bevezetése kényszerűség mintsem választás volt, az államadósság növekedésének próbált ily módon gátat szabni a fiskális politika. A többi visegrádi országban nem kellett ekkora mértékű államadóssággal küzdeni, ezért is lehet, hogy például Csehországban csak az elmúlt évben kerültek bevezetésre fiskális szabályok.

A „plafontörvény” felhatalmazásával az első költségvetési tanács 2008-ban kezdte meg működését. Egy olyan jelentős háttérszervezet kialakítására lehetőséget kapó intézmény volt, amely közjogi szerepet töltött be (csak Hollandiában és Németországban van hasonló intézmény), ugyanakkor sem szankcionálási, sem közvetlen beavatkozási lehetősége nem volt, csak a meggyőzés eszközével élhetett (Kovács 2016a, Kopits – Romhányi 2010). A törvénykezésben fordulópontot jelentett a 2010-es választás, amely után a kormányzat 2/3-os többséggel rendelkezett. 2011-től elvették az elemző apparátust a költségvetési tanácstól és működési és eljárási szabályait is módosították. Az új KT közjogi szerepe továbbra is megmaradt, véleménynyilvánítási és javaslattevési jogkörrel is rendelkezett (Kovács 2016a).

---

<sup>80</sup> 2008. évi LXXV. törvény a takarékos állami gazdálkodásról és a költségvetési felelősségről

2014-ben átalakították az adósságszabályt, jelenleg érvényes formájáról 2015-ben döntöttek. A hiánykorlát 2013-tól ismét bevezetésre került először a nominális, majd a strukturális egyenlegre vonatkozóan. A jelenleg hatályos fiskális szabályok jellemzőit tartalmazza a 12. táblázat (Európai Bizottság 2017).

12. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Magyarországon

Szabály	Adósságkorlát	Hiánykorlát	Hiánykorlát
Szektor	Államháztartás	Államháztartás	Államháztartás
Mutató	GDP arányos államadósság	Nominális egyenleg a GDP százalékában	Strukturális egyenleg a GDP százalékában
Definíció	Mindaddig, amíg az államadósság meghaladja GDP felét, az Országgyűlés csak olyan költségvetési törvényt fogadhat el, amely az államadósság GDP arányos csökkentését tartalmazza.	Az államháztartás hiánya nem haladhatja meg a GDP 3 százalékát.*	Az államháztartási egyensúlyt olyan szintre kell beállítani, amely lehetővé teszi a középtávú költségvetési célkitűzés elérését.
Jogszabályi alap	Alaptörvény, Stabilizációs törvény	Államháztartási törvény	Törvény
A folyamatokat figyelemmel kísérő testület	Független testület	Pénzügyminiszter, Állami számvevőszék, Független testület	Pénzügyminiszter, Állami számvevőszék
A céltól való eltérést megállapító szervezet	Pénzügyminiszter és független testület	Pénzügyminiszter, Állami számvevőszék, Független testület	Független testület
Nem megfelelő intézkedés	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik	Nincs előre meghatározott intézkedés	Nincs előre meghatározott intézkedés
Hatályos	2015-	2013-	2014-

*Megjegyzés:* \* Lényeges a kiegészítés, hogy különbséget kell tenni a pénzforgalmi hiánytól, amelyre nem vonatkozik közvetlen előírás, csak közvetett, az államadósság-szabályon keresztül.

*Forrás:* Európai Bizottság (2017) alapján saját szerkesztés

Az államadósságra vonatkozó szabály az Alaptörvényben van rögzítve és a következőképpen került megfogalmazásra:

„(4) Az Országgyűlés nem fogadhat el olyan központi költségvetésről szóló törvényt, amelynek eredményeképpen az államadósság meghaladná a teljes hazai össztermék felét.

(5) Mindaddig, amíg az államadósság a teljes hazai össztermék felét meghaladja, az Országgyűlés csak olyan központi költségvetésről szóló törvényt fogadhat el, amely az államadósság a teljes hazai össztermékhez viszonyított arányának csökkentését tartalmazza.

(6) A (4) és (5) bekezdésben foglaltaktól csak különleges jogrend idején, az azt kiváltó körülmények okozta következmények enyhítéséhez szükséges mértékben, vagy a nemzetgazdaság tartós és jelentős visszaesése esetén, a nemzetgazdasági egyensúly helyreállításához szükséges mértékben lehet eltérni” (Magyarország Alaptörvénye 2011).

Az Alaptörvény rendelkezését egészíti ki a Stabilitási törvény ún. vétójogra vonatkozó 24., 25. és 25/A. paragrafusa:

„24. § (1) A Kormány

a) a központi költségvetésről szóló törvény tervezetét és

b) a központi költségvetésről szóló törvény módosítását tartalmazó olyan törvény tervezetét, amely a központi költségvetés bevételi vagy kiadási főösszegét megváltoztatná vagy a költségvetési hiány mértékét növelné

[az a) és b) pont a továbbiakban együtt: tervezet] - részletes számításokkal alátámasztva - megküldi a Tanácsnak.

(2) A Tanács a tervezet kézhezvételét követő tíz napon belül a tervezetre észrevételt tehet, illetve - ha a tervezettel kapcsolatban, annak hitelességére vagy végrehajthatóságára vonatkozóan alapvető ellenvetése van - a tervezettel való egyet nem értését jelezheti.

(3) A Kormány a tervezetet a Tanács észrevételének kézhezvételét vagy a (2) bekezdésben meghatározott határidő eredménytelen elteltét követően nyújthatja be az Országgyűlésnek.

(4) Ha a Tanács a (2) bekezdésben meghatározott határidőig a tervezettel kapcsolatos egyet nem értését jelezte, a Kormány a tervezetet ismételten megtárgyalja, és azt követően nyújtja be az Országgyűlésnek. A Kormány a benyújtással egyidejűleg, a törvényjavaslat indokolásában tájékoztatja az Országgyűlést arról, hogy a Tanács észrevételei alapján milyen módosításokat hajtott végre a törvénytervezetben, illetve indokolja a Tanács észrevételeinek esetleges elutasítását. Ha a Tanács véleményében azt állapította meg, hogy a törvénytervezet szerinti kormányzati szektor egyenlege nem felel meg a 3/A. § (2) bekezdése szerinti követelményeknek, akkor a Kormány a törvényjavaslat indokolásában köteles értékelni a 3/A. § (2) bekezdése szerinti követelmények teljesítését.

(5) Az Országgyűlésnek benyújtott központi költségvetésről szóló törvényjavaslatra a Tanács észrevételt tehet.”

„25. § (1) A központi költségvetésről szóló törvényjavaslat tárgyalása során a Tanács az Országgyűlés elnökének a házszabályi rendelkezésekben meghatározottak szerinti tájékoztatása alapján vizsgálja a központi költségvetésről szóló törvényjavaslat az Alaptörvény 36. cikk (4) és (5) bekezdésének (a továbbiakban: államadósság-szabály) való megfelelését.

(2) A Tanács véleményét az (1) bekezdés szerinti tájékoztatás kézhezvételét követő egy napon belül - a központi költségvetésről szóló törvényjavaslathoz benyújtott módosító javaslatról történő szavazást követő első tájékoztatás esetében három munkanapon belül - írásban közli az Országgyűlés elnökével.

(3) A Tanács olyan véleményét, amelyben azt állapítja meg, hogy a központi költségvetésről szóló törvényjavaslat megfelel az államadósság-szabálynak, az elfogadáshoz szükséges előzetes hozzájárulásának kell tekinteni, ha annak a Tanács által véleményezetthez képest változatlan szöveggel való elfogadására kerül sor.

(4) Ha a Tanács véleményében azt állapítja meg, hogy a költségvetési törvényjavaslat elfogadása az államadósság-szabály megsértését eredményezné, véleményét részletesen indokolja.

(5) A Tanács (4) bekezdés szerinti véleménye alapján a Kormány a központi költségvetésről szóló törvényjavaslat államadósság-szabálynak való megfelelését biztosító módosító javaslatot nyújt be az Országgyűlésnek a Tanács (4) bekezdés szerinti véleményének kézhezvételét követő három napon belül.

(6) Az (1)-(5) bekezdés szerinti eljárást mindaddig folytatni kell, amíg a Tanács a központi költségvetésről szóló törvényjavaslat elfogadásához szükséges előzetes hozzájárulását meg nem adja. Az előzetes hozzájárulás megtagadása miatt megismételt eljárásban kizárólag a Kormány nyújthat be módosító javaslatot.”

„25/A. § (1) A központi költségvetésről szóló törvény módosítását tartalmazó olyan törvényjavaslat elfogadásához, amely a központi költségvetés bevételi vagy kiadási főösszegét megváltoztatná vagy a költségvetési hiány mértékét növelné, a Tanács előzetes hozzájárulása szükséges.

(2) A Tanács a központi költségvetésről szóló törvény módosítását tartalmazó, (1) bekezdés szerinti törvényjavaslat tárgyalása során történő tájékoztatására, az Országgyűlés és a Tanács eljárására, valamint a Kormány kötelezettségére a 25. §-t kell alkalmazni” (2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról).

A vétójog alkalmazásának lehetőségére egy alkalommal kerülhetett volna sor, amikor a 2013-as költségvetés tervezetének véleményezésekor a KT a hiánycélt kifogásolta, a makro-pálya megalapozottságát elutasította és újat kért. Az új előterjesztésben már a módosított makropálya, hiánycél és további egyensúlyt javító bevételi és kiadási intézkedések szerepeltek így nem volt szükség a vétójogra (Kovács 2016b).

A magyar fiskális keretrendszer az egyik legszigorúbb szabályrendszer az unióban, amely a magas államadósság elleni küzdelem következményeként alakult ki, gyakorlatilag kényszerpályára került a döntéshozás az államadósság megfékezése miatt. Az adatsorokból az látszik (9. ábra), hogy 2012 óta csökken az államadósság, ami a jól megalkotott fiskális keretrendszer következményének is tekinthető. Bár a jelenlegi a rendszer még nincs kipróbálva kifeszültebb gazdasági körülmények között, felmerülhet a kérdés, hogy lehet azért nincsenek ilyen körülmények, mert a rendszer jól működik? Erre a kérdésre csak a jövőbeli kutatások tudnak majd választ adni.

Szlovákia fiskális keretrendszere hasonlóan kiterjedté vált az elmúlt években (lásd. 13. táblázat), mint Lengyelországé vagy Magyarországé. A szlovák kormányzat 2002-ben kezdte a fiskális szabályok bevetését. A helyi önkormányzatokra vonatkozó adósság és hiánykorlát bevezetésével, amelyek közül az előbbi még érvényben van, utóbbi változatlan formában 2004-ig volt hatályos, majd 2009-től módosított formában ismét a fiskális keretrendszer részét képezi. A helyi önkormányzatokra vonatkozó szabály szerint két korlátnak kell megfelelni, egyrészt a teljes adósság nominálisan nem haladhatja meg a jelenlegi költségvetési bevétel 60%-át (a tőkejövedelmek és a pénzügyi tranzakciókból származó bevételek nélkül); másrészt az adósságok visszafizetésének éves részletei nem haladhatják meg az előző költségvetési év bevételeinek 25%-át nominális értékben. A helyi önkormányzatok kiadási szabálya, mindezt azzal egészíti ki, hogy az önkormányzatok költségvetésének kiegyensúlyozottnak vagy többlettel rendelkezőnek kell lenniük. A tőkemérleg mutathat hiányt, feltéve, hogy ezt a hiányt az előző évekből átutalt önkormányzatok el nem költött pénzeszközei, kölcsönök vagy a folyó költségvetés többletéből finanszírozzák az adott pénzügyi évben (Európai Bizottság 2017).



13. táblázat Jelenleg érvényes fiskális szabályok Szlovákiában

Szabály	Adósságkorlát	Hiánykorlát	Adósságkorlát	Hiánykorlát	Kiadási korlát
Szektor	Helyi önkormányzatok	Helyi önkormányzatok	Államháztartás	Államháztartás	Központi kormányzat
Mutató	Az adósságplafon és a felső korlát a visszafizetésekre, az előző költségvetési évben a bevétel százalékában, nominális értékben	Nominális költségvetési egyenleg	GDP arányos államadósság	Strukturális egyenleg a GDP százalékában	Nominális kiadási plafon az összes kiadás százalékában
Definíció	A helyi és regionális önkormányzatok hitelfelvételi limitjei vannak.	Az önkormányzatok költségvetésének kiegyensúlyozottak vagy többlettel rendelkezőnek kell lenniük.	A bruttó államadósság nem haladhatja meg a speciális küszöbértékeket.	Az államháztartás strukturális hiánya egyenlő vagy alacsonyabb, mint a GDP 0,5%-a.	Az államháztartási törvényben nem szereplő kiadásokat csak akkor lehet végrehajtani, ha azok teljes összege nem haladja meg a költségvetési törvényben jóváhagyott összes kiadás 1%-át, és a hiányt nem növelik.
Jogszabályi alap	Törvény	Törvény	Alkotmány vagy törvénynél magasabb jogszabály	Törvény	Törvény
A folyamatok figyelemmel kísérlő testület	Pénzügyminiszter, Független testület	Pénzügyminiszter, Független testület	Pénzügyminiszter, Független testület	Pénzügyminiszter, Független testület	Pénzügyminiszter, Független testület
A céltól való eltérést megállapító szervezet	Pénzügyminiszter	Pénzügyminiszter	Pénzügyminiszter	Pénzügyminiszter, Független testület	Pénzügyminiszter, Független testület
Nem megfelelő intézkedés	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik.	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik.	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik. Vannak előre meghatározott következmények.	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik.	A korrekciós mechanizmus automatikusan bekapcsolódik.
Hatályos	2002-	2009-	2012-	2014-	2016-

Forrás: Európai Bizottság (2017) alapján saját szerkesztés

Az államháztartásra vonatkozó adósságszabály 2012-ben került bevezetésre, ezt követte a hiánykorlát 2014-ben és a kiadási korlát 2016-ban. A hatályos adósságszabály szerint az alkotmányos költségvetési felelősségről szóló törvény meghatározza az államháztartás bruttó adósságának küszöbét. A végső küszöbérték túllépése esetén a Parlament bizalmi szavazást kezdeményez. 4 küszöbintervallum van: 50-53%, 53-55%, 55-57% és 57-60%. A legmagasabb adósságküszöb a 2017-ig a GDP 60%-a volt, azt követően minden adósságintervallum évente egy százalékponttal csökken, amíg a legmagasabb adósságráta 2027-re el nem éri a GDP 50%-át. 2018-ban a felső küszöb a GDP 59%-a, a második küszöb a GDP 56%-a, és így tovább. Az egyes küszöbökhöz tartozó szankciók a következőképpen kerülnek bevezetésre. A szankcionálási mechanizmusok első szakasza lehetővé teszi a kormányzat számára az adósságint csökkentésére irányuló saját intézkedéseket. Ha ezek nem elegendőek, és az adósság eléri a felső küszöb alatti GDP 5 százalékanak megfelelő értéket, akkor a törvény a költségvetésre vonatkozó szigorúbb szabályok lépnek életbe, főleg a kiadási oldalon. Mivel ebben az esetben a cél az államháztartás adósságának stabilizálása, ezért ebben a szakaszban már az önkormányzatokra is vonatkoznak a szankciók (CBR 2013).

Beépítésre került egy mentesítő záradék, amely olyan eseteket sorol fel, amikor felmentés jár a szankciók alól. Ilyen helyzet a háborús időszak alatt vagy a választási utáni első két évben nem kell alkalmazni azokat a szankciókat, amelyek a felső adósságkorlátnál lépnének életbe. Az utóbbi kivétel célja annak biztosítása, hogy az új kormány ne kelljen a korábbi határozatok miatt bűnhődni. A szankciók kivételesen heves és hirtelen recesszió esetén alkalmazhatók, de csak átmenetileg, 36 hónapon keresztül, ezen kívül, ha a közkiadások a természeti katasztrófák, a bankszektor feltőkésítésének vagy a nemzetközi szerződésekből eredő kötelezettségek teljesítésének biztosítására szolgálnak és összegük ugyanazon éven belül eléri a GDP 3%-át (CBR 2013).

Az államháztartásra vonatkozó hiánykorlát szerint, alapvetően az államháztartás strukturális hiánya maximum a GDP 0,5 százaléka lehet. Ha az államadósság jelentősen alacsonyabb, mint a GDP 60 százaléka és a hosszú távú fenntarthatósági kockázatok alacsonyak, akkor a strukturális deficit nem haladhatja meg a GDP egy százalékát (Európai Bizottság 2017).

A szabályrendszer működésének hatékonyságát segítő, ellenőrző szervezet, költségvetési tanácsot is létre hoztak, közjogi besorolását tekintve független szervként

működik. A fiskális felelősségről szóló 493/2011 számú Alkotmány szerint a CBR négy kiemelt területtel foglalkozik, melyek közül az első az államháztartás hosszú távú fenntarthatóságáról szóló jelentés elkészítése. A második a beszámoló készítése a Parlament számára a költségvetési felelősség és a költségvetési átláthatóság szabályainak való megfelelésről. Továbbá véleményt készíthet a parlamenthez benyújtott jogalkotási javaslatokról és végül az államháztartás alakulásának nyomon követésével és értékelésével kapcsolatos egyéb tevékenységet is végez, például tájékoztatást nyújt a potenciális kockázatokról, alternatív forgatókönyvet mutat be vagy módszertant fejleszt az államháztartás vizsgálatához használható mutatókhoz.

A fiskális keretrendszert erősítendő, az államháztartásra és a helyi önkormányzatokra vonatkozó szabályokat 2016-tól kiegészítették a központi költségvetésre vonatkozó kiadási korláttal, mely szerint az államháztartási törvényben nem szereplő kiadásokat csak akkor lehet végrehajtani, ha azok teljes összege nem haladja meg a költségvetési törvényben jóváhagyott összes kiadás 1%-át, és nem növelik a hiányt. A törvény lehetővé teszi a kiadások növekedését a „jó idők”-ben, kezdetben a szabály 15%-os határt szabott meg (Európai Bizottság 2017).

## 2.6 Összefoglalás

A visegrádi országok specialitása a kilencvenes évek nagy részét felölelő tranzíciós folyamat, amelyben a teljes intézményrendszert át kellett alakítaniuk a piacgazdaság és a későbbi Európai Unió csatlakozás kívánalmainak megfelelően. Az egykori keleti blokk többi országához viszonyítva képesek voltak megfelelni ennek. Mindeközben a korábbi rendszertől örökölt, illetve az átalakulás sokkja nyomán létrejövő államadósságot is menedzselniük kellett. Ez a példátlan, sokszor kormányzati ciklusokon átívelő konszolidációs feladat egyaránt szólhatott mind a napi működőképesség fenntartásáról mind a hosszú távú stratégiai célok eléréséről. Ilyen feltételek mellett fennállhatnak feszültségek az államadósság fenntarthatóságának megvalósulása esetében.

A fejezetben leírt kényszerpályák a második hipotézis megválaszolását is megnehezítik, mivel a visegrádi országok kis nyitott gazdaságok, amelyek esetében az államadósság alakulása nem csupán a fiskális politika fegyelmezettségén, de külső tényezőkön is múlik és múltott a korábbi időszakban is, ezért várakozásaim szerint a reálkamat, a reál effektív árfolyam és az infláció is hatást fog gyakorolni az államadósságra így a fiskális fenntarthatóságra. Utóbbival kapcsolatosan ki kell emelni a rendszerváltozás okozta kényszerpályát is, hiszen a piaci árképzés megjelenése miatt

megugró infláció, a kötött devizagazdálkodás felszámolásával járó deviza leértékelések, a külkereskedelem nyugati irányba történő re-orientációja és a gazdasági átalakuláshoz köthető recesszió, munkanélküliség és bankkonszolidáció mind-mind a fiskális politika mozgásterét korlátozták.

Az empirikus vizsgálatba bevonásra került mutatók összegzését mutatja a 14. táblázat, melyből azt lehet leolvasni, hogy a vizsgált időszak során több esetben is megfigyelhető az országok egyes adatsorainak különböző tendenciája, de fontos kiemelni, hogy sok esetben még az időszakok közben is tapasztalhatók voltak csökkenések és növekedések, így nehéz volt megállapítani, hogy milyen irányú a változás az adott időszakban. Az általam kiválasztott mutatók változatossága ellenére az országok pénzügyi rendszeréről Farkas (2017) megállapította, hogy azonos klaszterbe sorolhatók, tehát mégis érdemes lehet lefolytatni az empirikus vizsgálatot. Továbbá azt is megállapíthatjuk, hogy az időszakok összehasonlításában, hogy míg a 1995-2001 időszakban az államadósság és a deficit tekintetében megfigyelhető a magyar-lengyel és cseh-szlovák tendenciák ellentétes volta ami természetesen az országok sajátosságaiból fakadnak, addig a 2013-2017-es időszakban már egyértelműen látszik, hogy mindegyik ország törekszik a fiskális fenntarthatóság irányába. Tehát érdemes ezen országok fiskális fenntarthatóságát megvizsgálni.

14. táblázat A visegrádi országok empirikus vizsgálatba bevont mutatóinak alakulása (1995-2017)

Mutató	Időszak			
	1995-2001	2002-2007	2008-2012	2013-2017
Államadósság	HU PL SK	SK	HU	CZ HU PL SK
	CZ SK	CZ HU PL	CZ PL SK	
Deficit	HU PL	CZ PL SK	HU	CZ HU PL SK
	CZ SK	HU	CZ PL SK	
Kamatláb		CZ HU PL SK	SK	CZ HU PL SK
	CZ HU PL SK		CZ HU PL	
Árfolyam			PL	CZ HU PL
	CZ HU PL SK	CZ HU PL SK	CZ HU SK	SK
GDP növekedés	HU	CZ PL SK		CZ HU PL SK
	CZ PL SK	HU	CZ HU PL SK	
Infláció	CZ HU PL SK	PL SK	CZ HU	CZ HU PL SK
		CZ HU	PL SK	
Fizetési mérleg	CZ SK	CZ PL SK	CZ HU PL SK	CZ HU PL
	HU PL	HU		SK
Foglalkoztatás	HU	PL SK	HU PL	CZ HU PL SK
	CZ PL SK	CZ HU	CZ SK	

*Megjegyzés:* adott mutató esetében a piros szín a csökkenést, a zöld szín a növekedést míg a sárga szín a mérsékelt változást jelzi, az országok két betűs nemzetközi rövidítéseit használtam

*Forrás:* saját szerkesztés

A bevételi és kiadási szerkezet alakulására vonatkozóan összességében megállapítható az országokról, hogy ha a költségvetési deficit tartós növekedését tapasztalták, akkor bevezetettek valamiféle kiadáscsökkentő és bevétel ösztönző intézkedéseket, melyek változó sikert jelentettek.

Az államadósság alakulásával kapcsolatos folyamatok alapján a fiskális fenntarthatóságra vonatkozó empirikus vizsgálat eredményeire megfogalmazott várakozásaim szerint az államadósság mértékéből az feltételezhető, hogy Csehország, Lengyelország és Szlovákia fenntartható fiskális politikát folytatott a vizsgált időszakban. A magyar fiskális politika 2012-es év óta jelentős erőfeszítéseket tett a hitelesség irányába, de a 1995-től terjedő időszak egészét tekintve az államadósság szintje egyes időszakokban nem a fenntarthatóság irányába fejlődött, ezért valószínűsíthető, hogy az empirikus vizsgálatban lesznek olyan időszakok, amikor nem lehet fenntarthatónak tekinteni a fiskális politikát. Tehát ha a négy országot együtt vizsgálom, akkor fenntartható fiskális politikát várok tőlük. A 3. hipotézis, mely szerint a visegrádi országok diszkrecionális fiskális politikáját nem a rövid távú fenntarthatóság kívánalmának való megfelelés irányította az esettanulmányok alapján bizonyítottnak tűnt és azt vártam, hogy az empirikus eredmények mindezt alátámasztják.

15. táblázat A visegrádi országok fiskális keretrendszere (2018)

	Adósság- szabály	Hiány- szabály	Kiadási- szabály	Hiány- szabály (önkor- mányzat)	Adósság (önkor- mányzat)	FFI
Csehország	X (m)		X		X	X
Lengyelország	X		X	X	X	
Magyarország	X (m)	XX				X
Szlovákia	X (m)	X		X	X	X

*Megjegyzés:* az X-ek a jelenleg érvényes szabályt mutatják, a (m) a mentesítő záradék létére utal.

*Forrás:* saját szerkesztés

A fiskális fenntarthatóságról szóló kutatásban a fiskális keretrendszer vizsgálata is elengedhetetlen. Sajnos az adatsorok hossza miatt empirikus vizsgálatot nem tudtam végezni a fiskális szabályok és fiskális intézmények hatásáról, de egy szintézis kirajzolódik (15. táblázat). Megfigyelhető, hogy mindegyik országban van adósság szabály (ez EU tagként természetesnek mondható), és Csehország kivételével mindegyik országban van valamilyen mentesítő záradék is. Az egész államháztartásra vonatkozó kiadási szabály Csehországban és Lengyelországban működik, míg Szlovákiában és

Magyarországon hiányszabály van érvényben. Külön az önkormányzatokra vonatkozóan Lengyelország és Szlovákia hiányszabályt és adósságszabályt is alkalmaz, míg Csehországban csak adósságszabály van. Független fiskális intézmény Lengyelország kivételével mindegyik országban működik.

Magyarország esetében a költségvetési tanács közjogi szerepe is hozzájárul a fiskális keretrendszer erősítéséhez. A keretrendszer fejlődését a korábbi években felhalmozott és fenntarthatatlansággal fenyegető államadósság szint indukálta Magyarországon. A többi visegrádi ország esetében az államadósságtól való félelem kevésbé ösztönözte a szabályok megalkotását, inkább a Stabilitási és Növekedési Egyezmény és módosításainak való megfelelés indukálta a szabályok bevezetését és fejlesztését.

A visegrádi négyek közül Magyarország gazdaságpolitikáját szemlélve megállapíthatjuk, hogy kiemelkedő teljesítményt nyújtott az elmúlt években a fiskális fenntarthatóság előmozdítása irányába. Ahogy Matolcsy – Palotai (2016) tanulmánya is rávilágít, az inflációs célkövetés 2001-es bevezetését követően 12 évig nem volt meg a fiskális és a monetáris politika összhangja, aminek hiánya a köztük fennálló szoros kapcsolat és kölcsönhatás miatt jelentős károkat okozott a magyar gazdaságnak. 2013 után azonban a fiskális és monetáris politika összehangolása megtörtént, így nemcsak a fiskális fenntarthatóság hanem az egész magyar gazdaság makrogazdasági folyamatainak (reálnövekedés, infláció, foglalkoztatottság, államháztartási hiány, külső és belső eladósodottság, sérülékenység, kockázati megítélés) tartós javulása következhetett be.

Mindezek alapján az első hipotézissel kapcsolatban tehát az elméleti áttekintés azt mutatja, hogy a visegrádi országok bár az Európai Unió kötelezettségeinek megfelelően, de nem közvetlenül a 2008-as válság következtében döntöttek a fiskális szabályok bevezetése mellett, hanem inkább gazdaságpolitikai elköteleződés (vagy kényszer Magyarország esetében) eredménye volt a fiskális keretrendszerük bevezetése és fokozatos bővítése. Ugyanakkor a fiskális szabályrendszer bővülésében szerepet játszott az államadósság válság miatt az EU-ban meghozott eurózónára kötelező (a többi ország számára opcionális) költségvetési szabályrendszer kiterjesztése. Tehát azt lehet megállapítani, hogy az 1. hipotézis igaznak bizonyult, azaz visegrádi országok államadósság szabályainak szigorodása figyelhető meg az Európai Unió államadósság válságát követően.

### 3. Módszertan és modellek

Bár nem lehet értéktől mentesen, a társadalmi, politikai és környezeti hatásoktól függetlenül kutatni, a közgazdasági elméletek logikai konzisztenciáját a matematikai eszközök biztosítják (Hild 2000). A következőkben a fiskális fenntarthatóságot vizsgáló módszertanok elméleti hátterét tekintjük át, annak érdekében, hogy tisztázzuk a makroökonómiai alapok és ökonometriai módszertanok összefüggéseit a témában.

A fiskális fenntarthatóságot kétféle módszerrel szokták megközelíteni egyrészt fenntarthatósági tesztek, másrészt fenntarthatósági indikátorok definiálásával. A dolgozat célja megvizsgálni különféle tesztek és indikátorok segítségével a visegrádi országok fiskális fenntarthatóságát, a kapott eredményeket összehasonlítani a korábbi kutatások eredményeivel és feltárni az esetleges további kutatási pályákat. Ehhez szükség van a különféle módszerek hátterének megismerésére, ebben a fejezetben időrendi sorrendben haladva ismerjük meg őket. Először bemutatom a makroökonómiai hátteret majd rátérünk az egyes módszerekre.

#### 3.1 Makroökonómiai háttér

Zárt gazdaságot feltételezve, a neoklasszikusok elméletének alapköve az árak szabad mozgása, ami biztosítja minden piacon az egyensúly létrejöttét, állami beavatkozás nélkül is. Tehát nincs szükség állami beavatkozásra, mert az torzítja a gazdaság működését. Barro (1989) szerint a munkakínálat növeléséhez való hozzájárulása miatt a kínálati oldali gazdaságpolitika hatásos, hiszen ha változatlan termelési függvény mellett növekszik a munkakínálat, növekedhet a kibocsátás (kínálat), és az egyensúlyi jövedelem is. A neoklasszikus keretbe fokozatosan épült be az optimális fiskális politika vizsgálata (Kotosz 2016). Keynes szerint az állami beavatkozás a keresleti oldal élénkítésén keresztül jótékony hatással van a gazdaság működésére. A kormányzati kiadások növelésével keresletet teremt, és a rendelkezésre álló jövedelemadókon és transzfereken keresztüli befolyásolásával is hatást gyakorol az összkeresletre. A monetaristák a neoklasszikusok és a keynesi elméleteket ötvözik. Elismerik a gazdaságpolitika hatásosságát rövid távon, de az árak merevségét nem fogadják el. A racionális várakozások helyett az adaptív várakozások mellett érveltek (16. táblázat).

Az újklasszikusok Prescottt vezetésével a Ramsey-modell sztochasztikus jellemzőinek vizsgálatával foglalkoztak, amelyet reál üzleti ciklusok modelljének (Real Business Cycle, RBC) neveztek el. Három területen folytattak vizsgálatokat

mikroökonómiai alapok, általános egyensúlyelmélet és tökéletlenségek kiküszöbölhetősége. Az új-keynesi gondolkodásban a korábbi alapok éltek tovább, de a tökéletlenségek vizsgálata (nominális rigiditás, hatékony bérek, hitelpiaci korlátok) került a középpontba. Modelljeik parciális egyensúlyi szemléletűek. Az új növekedésteoretikus nézet követői nem foglalkoztak több területtel (például ingadozások), inkább csak a növekedésre koncentráltak. Egy közös vízió alakult ki az elméletekből, az újklasszikusok új eszközei váltak uralkodóvá, ugyanakkor az új-keynesiánusok a tökéletlenségeket emelték vissza az alapmodellbe (Blanchard 2014).

16. táblázat Kiemelt közgazdaságtani iskolák elméletei az árakról és a kormányzati beavatkozásról

	Neoklasszikusok	Keynesisták	Monetaristák
Árak	rugalmasak	rugalmatlanok	rugalmasak
Kormányzati beavatkozás	nem szükséges (kínálati oldal a fontos)	szükséges (keresleti oldal erősítése)	szükséges rövid távon (adaptív várakozások)

Forrás: Barro (1989) és Kotosz (2016) alapján saját szerkesztés

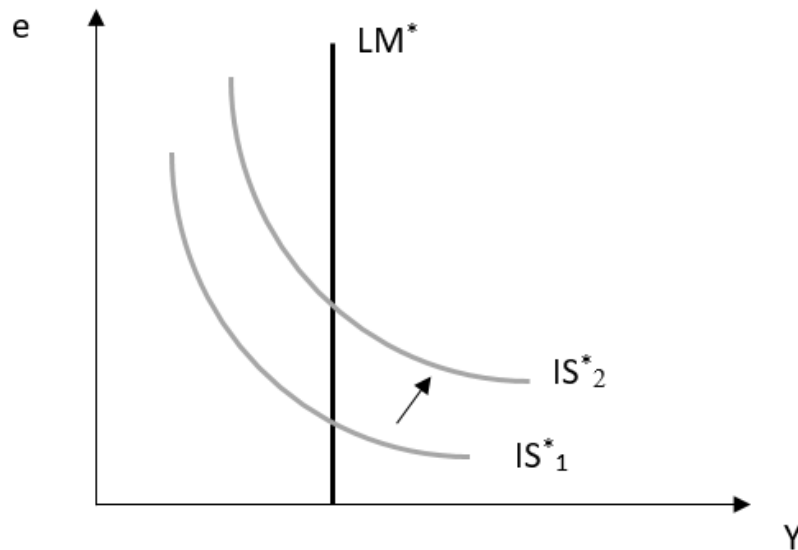
Barro (1974) az együttélő-generációk modelljében vizsgálta, hogy az államadósság növekedése érzékelhető a háztartások jólétének növekedésében. Kimutatta, hogy az államadósság és adófizetési kötelezettség kockázatokat generál és az államkötvények kockázatainak emelkedése révén a háztartások kockázatait is megemeli. Az adórendszer, a tranzakciós költségek és a magánbiztosítások hatással vannak a kockázatok és a háztartások mérleg kapcsolatára. De a végső következtetés, hogy nincs meggyőző elméleti alap az államadósság marginális szinten tartásának szükségességéről a háztartások jólétének biztosításához.

A keynesi IS-LM modell kis, nyitott gazdaságok történő kiterjesztése a Mundell-Fleming modell. Mivel napjainkban az országok többsége lebegő árfolyamrendszert használ, ezért részletesen e modell típus működése kerül bemutatásra. A kormányzat mint a zárt gazdaság esetén, a kis nyitott gazdaságokban is a kormányzati vásárlás vagy adó változtatással avatkozik be a gazdasági folyamatokba. Tegyük fel, hogy expanzív fiskális politikának a hatására  $IS^*$  görbe eltolódik jobbra (lásd 12. ábra), ami a jövedelmet változatlanul hagyja, de az árfolyam emelkedését vonja maga után. Előbbi oka, hogy a nyitott gazdaságban a kamatláb adottság (világpiaci kamatláb az érvényes), ami egyetlen egyensúlyi jövedelmet határoz meg. Utóbbi folyamatért a csökkenő nemzeti megtakarítás



és a nettó külföldi beruházás a felelős, ami az árfolyam emelkedését okozza. A nettó export visszaesik az árfolyam emelkedés miatt, ami a belföldi kereslet bővülését is ellensúlyozza. Az expanzív fiskális politikát csak nagymértékű felértékelődés és nettó export csökkenés képes kompenzálni (Mankiw 2005).

12. ábra Expanzív fiskális politikai beavatkozás hatása kis nyitott gazdaságban



Forrás: Mankiw (2005) alapján saját szerkesztés

Carlberg és Hansen (2013) monográfiájukban sorra veszik a neoklasszikus növekedési elméleteket, amelyek a fenntartható és optimális államadóssággal foglalkoznak. Kezdetként bemutatják a zárt gazdaságban a Solow modell működését, majd az együtt élő generációk elméletét és a végtelen időhorizontot feltételező modellt. Majd rátérnek a kis nyitott gazdaságokra, először a Solow modell szerinti működést feltételezve, majd az együtt élő generációk modellkeretben vizsgálódva. Összegzésként megállapítják (lásd 17. táblázat), hogy a kormányzat három eszközt képes irányítani: a kormányzati kiadásokat, a költségvetési deficit rátáját és az adókulcsokat. A kormányzati kiadások időben exogénnek tekinthetők, ezért a kormányzat kétféle stratégiát folytathat: rögzített deficit ráta vagy adórata. Ha a kormányzat az előbbit választja, akkor a kormányzat költségvetési korlátjában az adókulcs endogénné válik. Másrészt, ha a fix adókulcsokat választja, a deficit válik endogénné.

Ha a kormányzat fix deficittel dolgozik, akkor a ráta növekedése csökkenti az egy főre jutó beruházást és tőkeállományt. A deficitnek létezik egy kritikus értéke. Ha a deficit alatta marad a kritikus értéknek, akkor a hosszú távú egyensúly stabil lesz. Amint a hiány

meghaladja a kritikus értéket, a hosszú távú egyensúly nem tartható fent. Magas deficit esetén a hiány további növekedése az egy főre jutó tőkeállományt nullára csökkentheti. Létezik egy optimális deficit ráta, ahol a teljes fogyasztás és kormányzati vásárlás egy főre jutó értéke maximális. Amikor a megtakarítási ráta elég nagy, az optimális deficit ráta pozitív. Ebben a helyzetben a kormánynak kölcsönöznie kell a magánszektortól a tőkeképződés visszatartása érdekében. Ezzel szemben, ha a megtakarítási ráta kicsi, az optimális deficit ráta negatív lesz. Ilyenkor a kormánynak kölcsönöznie kell a magánszektornak, a tőkefelhalmozás ösztönzése érdekében. Gyakorlatilag, kormányzati hitelt kell nyújtania. Ennek eredményeként a fix deficit ráta általában fenntartható.

17. táblázat A kormányzati stratégiák és a fenntarthatóság kapcsolata

Gazdasági modell	Rögzített egy főre jutó deficit	Rögzített egy főre jutó adó
zárt gazdaság (Solow modell)	fenntartható	nem fenntartható
zárt gazdaság (együtt élő generációk modellje)	fenntartható	nem fenntartható
nyitott gazdaság (Solow modell)	fenntartható	nem fenntartható
nyitott gazdaság (együtt élő generációk modellje)	fenntartható	nem fenntartható

*Forrás:* Carlberg és Hansen (2013) alapján saját szerkesztés

Ha a kormányzat fix adókulcsokat szeretne, akkor a hosszú távú egyensúlynak érvényesülnie kell. Kezdetben egyensúlyban lévő költségvetésben, az adókulcsok csökkentésével a deficit mértéke növekszik, így csökken az egy főre jutó beruházás is. Hosszú távon az egy főre jutó államadósság mértéke felrobban, ami az egy főre jutó tőkeállományt nullára csökkenti. Kivételt képez az az eset, amikor a megtakarítási ráta nagyon magas, és ha a deficit extrém alacsony, akkor két hosszú távú egyensúly jöhet létre, az egyik stabil, a másik nem. Továbbá létezik egy optimális adórátája, ami maximalizálja az összes fogyasztást és kormányzati kiadás egy főre jutó értékét. Amikor a megtakarítási ráta eléggé nagy, az optimális adókulcs a vásárlási ráta alatt marad. Viszont ha a megtakarítási ráta alacsony, az optimális adókulcs meghaladja a vásárlási rátát. Mindezekből az következik, hogy a fix adókulcs általában nem fenntartható (Carlberg – Hansen 2013).

A kis nyitott gazdaságokkal kapcsolatosan Novák (2013) kijelenti, hogy a kormányzatuk minimális hatást képes gyakorolni a külföldi szereplők preferenciáira, fogyasztási és megtakarítási szokásaira és így nem képes befolyásolni a hazai árszínvonalra és az államadósságra ható reáltényezőket sem. Véleményem szerint ez a gondolat erősen megkérdőjelezi a magas külföldi adóssággal rendelkező kis nyitott gazdaságok fiskális fenntarthatóságának vizsgálatát.

### 3.2 Mutatók

A fiskális fenntarthatóság méréséhez szükség van az alapvető mérés során használt mutatók közötti összefüggések, kapcsolatok bemutatására. Az empirikus vizsgálatokat először az államadóságra ható tényezők vizsgálatával kezdjük, ezért először az államadóságra ható legfontosabb tényezők közötti kapcsolatokat vesszük górcső alá. Mivel makrogazdasági adatokkal dolgozom, ezért a változók között összefüggés feltételezhető (Ramanathan 2003). Az államadóság mértékét befolyásoló tényezőket szemlélteti a 5. melléklet ábrája, amely összegzésként szolgál a feltételezett kapcsolatokat tekintetében.

A leggyakrabban használt mutatók az államadóság és az elsődleges egyenleg, közöttük azonban nemcsak egyirányú hatás lehet, hanem kölcsönös is. Ebben a kontextusban akkor nevezhető fenntarthatónak az államadóság, ha a múltbeli adatok alapján bizonyítható, hogy ha az államadóság növekedésére a költségvetés pozíciója javul, ezzel megakadályozza, vagy legalábbis lassítja a további eladósodást (Tóth 2014).

Az államadóság mennyisége befolyásolja az utána fizetendő kamatkiadások mértékét is. Egy nagyobb adóságállománnyal rendelkező országban nagyobbak a kamatkiadások is. A kamat mértékét a kockázatok, a várakozások, a kockázati felárak mind befolyásolják. A GDP-arányos államadóságot alapvetően a következő négy változó befolyásolja: a költségvetés elsődleges egyenlege, a reálkamatok és a reálárfolyam, a gazdasági növekedés és egyéb tényezők (Hoffmann 2011).

A GDP-arányos államadóság megmutatja az adóságteher nagyságát a gazdaság teljesítményéhez viszonyítva. Mértékének növekedéséből a jövő terhére történő költsékesre lehet következtetni. Változását az adóság kiinduló szintje, az államháztartás hiánya, a gazdaság növekedése és az árszínvonal emelkedése is befolyásolja (Czeti – Hoffmann 2006). Egy egyszerű reálmodellben az adóságpálya lefutását a reálkamatok, az elsődleges egyenlet és a gazdasági növekedés határozza meg (Deli – Mosolygó 2009). Fontos azonban kiemelni, hogy az alacsony GDP arányos államadóság nem szükséges és nem is elégséges feltétele annak, hogy az országban nem alakul ki államcsőd<sup>81</sup>, amelyre bizonyíték Argentína 1995-ös és Oroszország 1998-as válsága is.

---

<sup>81</sup> Államcsődnek nevezzük, ha egy szuverén állam valamely hiteltípusú kötelezettségével kapcsolatos fizetési kötelezettségének nem vagy nem az eredeti feltételekkel tesz eleget, és a hitelezőknek ebből kára származik (Vidovics-Dancs 2014, 264. o).

Gazdasági növekedésnek a nemzetgazdasági teljesítmény időbeli változását nevezzük. A gazdasági növekedés gyorsítása minden ország gazdaságpolitikájának célkitűzései között szerepel, mert növeli a foglalkoztatottság szintjét, a társadalom egyéni és kollektív fogyasztását, javítja életkörülményeit, a szociális feszültségeket csökkenti és megalapozza a gazdaság jövőbeli fejlesztéseit. Természetesen nem szabad a kormányzatoknak túlzásba esni a gazdasági növekedés gyorsítása érdekében, mert az más gazdaságpolitikai célok megvalósulását is akadályozhatja, instabillá teheti a gazdaságpolitikai célrendszert (kivéve az ún. helyreállítási periódus időszakát). A növekedés határa ott van, ahol már hatékonyság<sup>82</sup> veszteséggel, egyensúlyi zavarok, strukturális aránytalanságok lépnek fel a rendszerben (Stark 2002).

A gazdasági fejlődés a termelési tényezők színvonalának megfelelő gazdasági növekedés ütemének, a gazdasági egyensúly és az ezeket szolgáló struktúrának a függvénye (Stark 2002). A gazdasági növekedés biztosíthatja az államadósság kedvező keretek közé szorítását. Ha a bevételek növekednek és a kiadások bevételek növekedésének szintje alatt tarthatóak, akkor a gazdasági növekedés által a kamatfizetés nélküli elsődleges egyenleg javulna. Mindezt némiképp ellensúlyozná a kamatok emelkedése. Az adósságszolgálat megtagadása vagy hiperinfláció gerjesztése súlyos károkat okozna a gazdaságoknak, ezért a költségvetési kiigazítások és megszorítások, ad hoc reformok<sup>83</sup> szükségesek: kiadáslefaragások, adó bevezetés, nyugdíj, egészségügy és oktatás finanszírozási reformok nyújtanak lehetőséget az államadósság féken tartására (Tarafás 2016).

A GDP növekedés és az államadósság közötti kapcsolatot vizsgálta Reinhart és Rogoff (2010a), akik megállapították, hogy 90 százalékos GDP arányos adósságig az adósság szint emelkedés növeli a GDP-t, míg e küszöb felett a növekvő adósságállomány csökkentőleg hat rá. A gondolatmenetet tovább tesztelve Reinhart és Rogoff (2010b) 20 fejlett országra több mint 200 éves időintervallumra végzett kutatásukban megállapították, hogy ha a külső államadósság/GDP mutató 30 százalék alatt van, akkor az átlagos GDP-növekedés 3,7 százalékra tehető. Ha a GDP arányos államadósság 30 és

---

<sup>82</sup> „A gazdasági hatékonyság objektív kategória, amit a tudomány mindenkor fejlettsége, a műszaki haladás határoz meg, de érvényesülését jelentősen befolyásolja a termelés szerkezete, és a gazdaság szervezettsége” (Stark 2002, 14. o.). „A nemzetgazdaság hozama kifejezhető az egységnyi munka- és tőkeáfordításra jutó társadalmi tiszta jövedelemmel (az állam által központosított és a gazdálkodó egységek rendelkezésére álló jövedelemmel), a GDP-vel, a gazdasági teljesítmény szintetikus mutatójával” (Stark 2002, 15. o.).

<sup>83</sup> Ezek koncepciójuk megalapozottságát tekintve, szabadon mozoghatnak a megszorítások és a valódi reformok közötti skálán.

60 százalék között volt, akkor az átlagos GDP-növekedés 3 százalékos értékre esett. Ha 60 és 90 százalék között mozgott az államadósság/GDP mutató, akkor az átlagos gazdasági növekedés 3,4 százalékot ért el, míg ha a GDP több mint 90 százalékát meghaladta az államadósság szintje, akkor a reál GDP-növekedése alig 1,7 százalék volt. Ha a vizsgált 24 fejlődő ország értékeit nézzük a különböző intervallumok esetén, a következő értékeket kapjuk rendre: 4,3; 4,1; 4,2; és 1 százalék. Ezek az eredmények több közgazdászban is kétségeket ébresztettek.

Herndon et al. (2014) újra lefolytatták 1946 és 2009 közötti időszakra, 20 fejlett országra Reinhard és Rogoff tesztjeit, és megállapították, hogy szelekciós, kódolási, súlyozási és számolási hibát is vétettek a szerzők. A kilencven százalékos küszöbérték felett a reál GDP növekedés 2,2% lett. Továbbá kimutatták, hogy nincs nagy különbség a küszöbérték alatti vagy feletti adósságállománnyal rendelkező országok átlagos és medián GDP növekedésében. Az államadósság és a GDP növekedése jelentősen különbözött országonként és időszakonként, ezért cáfolják Reinhart és Rogoff azon állítását, hogy a GDP 90 százaléka feletti államadósság következetesen csökkenti az ország növekedését. Barcza (2015)<sup>84</sup> felhívja a figyelmet, hogy a köztudatban elterjedt értelmezés, mely azt emeli ki a cikkből, hogy a 90 százalék feletti államadósság-ráta visszafordíthatatlan és fenntarthatatlan adósságpályához vezet, téves. Hiszen a cikk célja az államadósság és gazdasági növekedés (lassulás) kapcsolatának vizsgálata. Reinhart és Rogoff (2010b) megállították, hogy a fejlett országokban az infláció és az államadósság szintje között nincs kapcsolat, de a feltörekvő országok inflációja meredeken emelkedik az államadósság növekedése esetén. Ábel és Kóbor (2011) arra is felhívja a figyelmet, hogy ha valamilyen felső korlátot akarunk meghatározni a GDP arányos államadósságra vonatkozóan, akkor a döntéshozók számára elfogadható megbízhatósági szinten tartható adósságplafont és ehhez kapcsolódó adósságpályát kell tervezni. Továbbá a tervezés során figyelembe kell venni a kockázatokat és a nem kizárható eseményeket is.

Az államadósság küszöbértékeit vizsgálva Fournier és Fall (2017) megállapítják, hogy egy nem-lineáris válaszfüggvénnyel felírt elsődleges egyenleg növekedése növeli a

---

<sup>84</sup> Mivel empirikus vizsgálatomban nemcsak a gazdasági növekedés, hanem további tényezők hatását is szeretném vizsgálni, ezért nem tudom tovább tárgyalni a témába kerekedett vitát. További elemzések olvashatók Égert (2015), Panizza és Presbitero (2013), Smith (2013) munkáiban.

becsült államadósságot és megerősíti a fiskális kifáradás (fiscal fatigue<sup>85</sup>) kialakulását. A becslések a GDP 120 százaléka környékén mutattak erőteljes államadósság növekedést és 170 százalékos szintnél a fiskális kifáradás kialakulását, ahol az elsődleges egyenleg válaszok már növelték az adósságcsökkenést. A 31 OECD országot vizsgálva az államadósság küszöbértékéről (debt limit) megállapították, hogy állapot függő és a kormányzat viselkedése, a monetáris politika, a piaci reakciók és a növekedési kilátások vannak rá leginkább hatással. Továbbá, hogy az euróövezeti országok államadósságai sokkal érzékenyebbek a kamatváltozásokra, mint a nem-euróövezeti országoké. Érdekes azonban, hogy az államadósság válsággal leginkább érintett országokat (Görögország, Írország, Portugália és Spanyolország) nem-lineáris fiskális reakció függvényrel vizsgálva Legrenzi és Milas (2013) nem tudott bizonyítékot találni a fiskális kifáradásra, csak azt tudták megállapítani, hogy az elsődleges egyenleg reakciója függ az adósság nagyságától, a gazdaság állapotától és a pénzügyi piacok által az országokra gyakorolt nyomástól.

Greiner és Fincke (2015) tanulmányukban negatív kapcsolatot mutattak ki a GDP arányos államadósság és a növekedési ráta között. Panel becslés módszerével megállapították, hogy ez a kapcsolat szignifikánsan negatív bármely általuk vizsgált (1,3 és 5 éves) időintervallumban, kisebb mértékű, de még mindig szignifikáns negatív kapcsolatot kaptak kontrollváltozók beiktatásával.

Azokban az országokban, ahol alacsony az államadósság, a kamatkidadások is alacsonyabbak. A magas államadósság determinálja a későbbi kiadási szinteket is, melyek fedezésére a bevételek növekvő hányadát kell fordítani. A magasabb bevétel elérése adóztatással, vagy ha már a hazai megtakarítások nem elegendők az eladósodottság külföldről történő finanszírozásával lehetséges, ami a fizetési mérleg romlásához vezet. A megtakarítások csökkenése növelően hat a reálkamatokra, ami a magánberuházások apadását okozza, csökkentve a tőkeállományt, a potenciális kibocsátást és a foglalkoztatottságot (Orbán – Szapáry 2006). Ezt a megállapítást támasztja alá Martínez Carrera és Vergara (2012) is, akik megállapítják, hogy a reálárfolyam változása, különösen a leértékelődése nemcsak a külföldi devizában denominált adósságállomány értékét változtatja meg, hanem a magasabb GDP arányos

---

<sup>85</sup> Fiskális kifáradás, akkor történik, ha az adósságnövekedés miatti kamatnövekedéssel az elsődleges egyenleg nem tud lépést tartani és az adósság mértéke robbanásszerűen növekszik meg (Ghosh et al. 2013). A témával kapcsolatosan az Európai Központi Bank is végzett vizsgálatokat lásd.: Checherita-Westphal és Zdarek (2017).

államadósság magasabb kamatlábakra, a potenciális GDP növekedésére, az elsődleges egyenleg romlására és így a fiskális fenntarthatóságra is hatást gyakorol. Ezen folyamat végén negatív spirálba kerülhet az ország (Török 2011). Az adósságfinanszírozás költségei a kockázati felár csökkenésével mérséklődhetnek, amelynek eszköze a hosszú hozamok tartós ereszkedése. Mindezt a transzparens, prudens és fenntartható költségvetési politika támogatásával lehet megvalósítani.

Az államadósságra ható egyéb tényezők közül a tanulmányok többsége kiemeli az infláció és a folyó fizetési mérleg egyenlegének hatását. A folyó fizetési mérleg a külső adósságállományra van hatással. Keynesi keretben a versenyképesség csökkenésével a fizetési mérleg hiánya növekszik, ami csökkentőleg hat az aggregált keresletre, ami szükségszerűen a költségvetési kiadások, az államadósság és a kamatok növekedéséhez vezet, ami a külső egyenleg további romlását okozza (Holmes 2006). A folyó fizetési mérleg hiány növekedését a periféria országokban a hazai kereslet, a hitel felfutás, a pénzügyi ciklus generálja, kevésbé az árak versenyképessége (Semmler – Tahri 2017). A dél-európai országok (és Írország) jelentős folyó fizetési mérleg hiányt halmoztak fel a válság előtti években, míg az északi euró övezeti országok többlettel rendelkeztek, így válva a rendszer hitelezőivé. A déli államok a válság során, a hirtelen likviditási sokk hatására az északiak pénzügyi támogatására szorultak, ami kemény megszorító intézkedések bevezetését kényszerítette rájuk. De Grauwe (2016) szerint az egyensúlytalanságokért mind az adós, mind a hitelező államok felelősek. Előbbieknek nem szabadott volna ilyen sok hitelt felvenni, míg utóbbiaknak nem engedhették volna ezt nekik.

Az államháztartás egyenlegére az infláció kétféleképpen hat, egyrészt az inflációs adóból származó jövedelemhez jut, másrészt az államháztartás belső adóssága után fizetendő kamatnak kompenzálnia kell az inflációt, s a költségvetési intézményeknek is az így jelentkező többletkiadást – legalább részben, ami többletkiadást jelenthet (Erdős 1999). Az alacsony infláció és egyensúlyban lévő államháztartás hozzájárul a fenntartható növekedéshez. Az infláció mérséklődésével, kisebb kamatlábak és kockázatok érhetőek el. A költségvetési pozíció javulása kisebb finanszírozási terhet ró az államháztartásra (Lukovics – Somosi 2006). Az infláció a belső adósságra gyakorol hatást, mert a belső adósság kamatának az inflációt is kompenzálnia kell. A külső adósság kamatterhében a reálkamat jelenti a döntő súlyt (Erdős 1999). A költségvetés és az infláció közötti kapcsolatot vizsgálva Miklós-Somogyi és Balogh (2010) kilenc év

hosszúságú (1999-2007) magyarországi adatsort vizsgálva megállapítja, hogy az infláció növekedésével a költségvetés javult és fordított esetben romlott. Külön a bevételekre és kiadásokra gyakorolt hatások vizsgálatakor azt tapasztalták, hogy a hatások kiegyenlítik egymást és összességében a költségvetési egyenleg alakulására nincs hatással az infláció, csupán közvetett hatás feltételezhető. Mivel a vizsgálatban az államadósság teljes egészére koncentrálok nem bontom részeire, ezért a vizsgálatba az inflációt is szerepeltetem mint magyarázó változót.

A munkanélküliség növekedésével a kormányzat kénytelen többet költeni a jóléti kiadásokra, ami megnöveli az adósságállományt (Ono 2015, Battaglini – Coate 2015), ezért az államadósságra ható egyéb tényezők körébe bevonható a munkaerőpiac hatása is. Az Európai Unió fenntarthatósági indikátorában a foglalkoztatási ráta kerül figyelembevételre (European Union 2015) munkanélküliségi ráta helyett, ezért mi is azt használtuk empirikus vizsgálatunkban.

### 3.3 Mérési modellek a szakirodalomban

A költségvetési fenntarthatóság vizsgálatának az a célja, hogy kimutatható legyen, hogy az aktuális politikai irányvonal milyen változást okoz a GDP arányos államadósságban (növekszik, csökken, stabil marad).

Az államadósság és adóbevételek közötti teremt kapcsolatot a költségvetési korlát, melynek legegyszerűbb formája egy két időszakos modell segítségével lehet megragadni. Az első periódus a jelen, ahol  $T_1$  és  $G_1$ , az adóbevétel és a kormányzati kiadás. A második periódus a jövő, ahol az adóbevétel  $T_2$  és a kormányzati kiadás  $G_2$ . Az első periódusban a kormányzati kiadások és az adóbevételek különbsége a költségvetési deficit, amit  $D$ -vel jelölünk. A (8) egyenlet a kormányzat költségvetési korlátja, amely azt mondja, hogy a kormányzati vásárlások jelenértékének meg kell egyeznie az adók jelenértékével (Mankiw 2005):

$$T_1 + \frac{T_2}{(1+r)} = G_1 + \frac{G_2}{(1+r)} \quad (8)$$

Az egyszerű két időszakos modell gondolatára is építve egy hosszú távú költségvetési egyensúlyra koncentráló modellben, az adósság növekedése az elsődleges deficit és a meglévő államadósság után fizetett adósságszolgálat összegével egyezik meg (Romer 2006):

$$\Delta D_t = (G_t - T_t) + r_t D_{t-1} = -PB_t + r_t D_{t-1} \quad (9)$$



ahol  $\Delta D_t$  a  $t$  időszak végén fennálló államadósság első differenciáltja (változása), a  $G_t$  a kormányzati kiadások,  $T_t$  a (nettó) adók,  $PB_t$  az elsődleges hiány, és  $r_t$  a reálkamatláb a  $t$  időben. A reálkamatlábról feltételezzük, hogy csak egyféle, konstans a  $t$  időszak alatt és a meglévő adósság után fizetendő reálhozammal egyezik meg. Mivel a racionális befektetők csak akkor vásárolnak állampapírt, ha a kormányzat hosszú távú költségvetési egyensúlyra törekszik, ezért az elsődleges többletnek nagyobbnak vagy legalább egyenlőnek kell lennie a kezdeti adósság értékével.

$$\sum_{t=0}^{\infty} e^{-\delta t} PB_t \geq D_0 \quad (10)$$

ahol  $\delta$  a diszkont faktor. Az optimalizáló kormányzat esetén az egyenlőség teljesülése feltételezhető.

A tesztekben, az intertemporális költségvetési korlát feltételezése alapelemként jelenik meg (erre kitérünk még az alfejezetben), de Bagnai (2004) szerint nem az egyetlen eszköz a fenntarthatóság tesztelésére. Domar (1944), Buitter (1985) és Blanchard et al. (1990) mind egy konstans egyensúlyi helyzet körül dinamikusan stabil adósságrátát képzelnek el. Bár ezt a feltételezést is számos kritika érte mégis nagyon jól használható a számítások során.

A különféle fiskális fenntarthatóságot vizsgáló módszereket és az őket leíró tanulmányokat Tanner és Samake (2006) két nagy csoportra osztotta. Egyik csoport visszatekintően (retrospectively) a másik előretekintően (prospectively) közelíti meg fenntarthatóságot. A visszatekintő, arra a kérdésre keresi a választ, hogy ha a jelenlegi fiskális politika folytatódik a jövőben, akkor az fenntartható lenne-e, vagy szükséges a politikán változtatni. Az előretekintő arra a kérdésre keresi a választ, hogy milyen politikát kellene ma folytatni, hogy megelőzzük a jövőbeli kiigazításokat. Az első kategóriába sorolható Hamilton és Flavin (1986) deficit stacionaritással foglalkozó munkája, Bohn (1991) bevétel és kiadás kointegrációs modellje, Bohn (1998, 2005) munkái az elsődleges többlet és államadósság közötti kapcsolatról. Blanchard et al. (1990) költségvetési résről szóló munkája mindkettő kategóriába beletartozik. Míg Barnhill és Kopits (2003), Adrogué (2005) Value-at-Risk modelljei, valamint Celasun et al. (2006), Hoffmaister et al. (2001) államadósság szimulációs előrejelzései az előretekintő kategóriába sorolhatók. Ezen és további hozzájuk hasonló tanulmányokban alkalmazott módszereket tekintünk át a következőkben.

Az első fiskális fenntarthatósággal foglalkozó vizsgálatok közé sorolhatjuk Barro (1979) tanulmányát. Az Amerikai Egyesült Államok hosszú távú idősorait vizsgálva Barro (1979) kimutatta, hogy az állami kötvénykibocsátás időszakos növekedése pozitív hatást gyakorol az állami kiadásokra (főként háborús időkben), és kontraciklikus hatása van az időszakos jövedelem áramlásokra, és ez a hatás nagyobb, mint a szakirodalom említett. A várt infláció a nominális adósság növekedésére egy az egyben hatást gyakorol. A tanulmány következtetései későbbi kutatások kiindulópontjai lettek. Ehhez egy egyszerű optimális költségvetési finanszírozási modellt alkalmazott, a következő függvényekre épített:

$$G_t + r b_{t-1} = \tau_t + (b_t - b_{t-1}) \quad (11)$$

ahol  $G_t$  a kormányzati kiadás összege (kamatkiadás nélkül), feltételezhetően exogén,  $\tau$  az adó bevételek reálértéke, a  $t$ -edik periódusban. A  $b$  a kormányzat kintlévősége a  $t$ -edik és  $t-1$ -edik periódus végén. Feltételezve, hogy a kezdeti árszínvonal (és a várt is) konstans minden időben, a reál (és nominális) megtérülési ráta  $r$  is konstans. A kormányzat költségvetési egyenlete a következő:

$$\sum_t^{\infty} \left[ \frac{G_t}{(1+r)^t} \right] + b_0 = \sum_t^{\infty} \left[ \frac{\tau_t}{(1+r)^t} \right] \quad (12)$$

Trehan és Walsh (1991) elméletére alapozva Greiner és Fincke (2015) is azt mondja, hogy “a kormányzat intertemporális költségvetési korlátja meg kell, hogy feleljen annak a követelménynek, hogy az államadósság jelenértéknek aszimptotikusan konvergálni kell nullához” (Greiner – Fincke 2015, 5. o.).

Kornai (1992) definiálta a puha költségvetési korlátot, amely az állami vállalatok gazdálkodását jellemezte. A puha szó arra utal, hogy az állami vállalatokat az állam újabb és újabb kölcsönökkel támogatja és így tartós veszteség termelése mellett is fenn képesek maradni a vállalatok. Fontos, hogy nem egyedi eseményről, hanem sorozatos kiségitésről van szó. Egy költségvetési korlát puhaságának vannak fokozatai a valóságban, ezek azt hivatottak kifejezni, hogy mekkora szubjektív valószínűséggel lehet számítani a kimentésre tartós veszteség esetén.

A leggyakoribb eljárási mód a Blanchard (1990) által bevezetett elsődleges költségvetési rés számítás, amelyet az elmúlt évtizedekben számos tanulmány és elmélet

igazolása során alkalmaztak<sup>86</sup>. A fiskális fenntarthatóságra vonatkozó különféle mutatók és modellek (elsődleges költségvetési rés, adósságráta változásának stacionaritása, adósságráta stacionaritása, bevételi és kiadási oldal kointegrációja, fiskális reakciófüggvény) előrejelző képességét vizsgálva Tóth (2014) megállapítja, hogy a statikussága ellenére az elsődleges egyenlegnek van a legjobb előrejelző képessége. Bár a doktori értekezésnek nem célja az előrejelzés, de a vizsgálatba bevont mutatók szempontjából ez releváns megállapításnak tekinthető.

Blanchard (1990) három féle indikátort használ a fenntartható költségvetés mérésére. A legegyszerűbb, előrejelzésre nem alkalmas mutató az „elsődleges rés” (primary gap)

$$\text{elsődleges rés} = d + (r - \theta)b_0 \quad (13)$$

ahol  $d$  az elsődleges egyenleg,  $r$  a reálkamatláb,  $\theta$  a GDP növekedése és  $b_0$  az államadósság. Azt javasolja, hogy az  $r$  és  $\theta$  értékét konstansnak használjuk, az előző 10 vagy akárhány év átlagát véve. 1995-től 2017-ig állnak rendelkezésre adatok, ezért 5 éves átlagokat alkalmaztam a mutató számítása során. A mutató megalkotásakor Blanchard azzal a feltételezéssel élt, hogy a reálkamatláb meghaladja a gazdasági növekedés mértékét. Megvizsgálva a rendelkezésre álló adatsort, a visegrádi országokra ez a feltétel csak az esetek körülbelül egyharmadában teljesült, ezért is kerültek a vizsgálatba a mutató alternatív számítási lehetőségei is. A teljesség igénye érdekében a mutatókat összehasonlító 6. melléklet táblázatában az eredeti képlettel számolt értéket lehet látni a Blanchard (1990) oszlopokban.

A „középtávú adórés” (medium-term tax gap) azt mutatja meg, hogy mekkora kiigazítás szükséges az adóhányadban az államadósság elvárt stabilitásához.

$$t_n^* = (r - \theta)[(1 - \exp - (r - \theta)n)]^{-1} \left[ \int_0^n (g + h) \exp - (r - \theta)s \, ds + b_0 \right] \quad (14)$$

Ha  $n$  tart a végtelenbe, akkor  $t_n^*$  az fenntartható  $t^*$ -hoz tart. Ha  $(r - \theta)$  és  $n$  is nem túl nagyok, akkor  $t_n^*$  körülbelül megegyezik a következővel:

$$t_n^* = [(g + h \text{ átlaga a következő } n \text{ évben}) + (r - \theta)b_0] - t \quad (15)$$

---

<sup>86</sup>A google scholar idézési adatai alapján 1177 darab tanulmány idézi valamilyen formában a Blanchard (1990) tanulmányát. Néhány ezek közül: Alessina és Perotti (1995), Buitier (1997), Lane és Perotti (2003), Clark (2009), Alesina és Ardagne (2009) és Polito és Wickens (2012).

ahol  $g$  a kormányzat fogyasztási kiadása,  $h$  a transzferek,  $t$  a jelen időszaki adóhányad. Blanchard et al. (1990) az elmélet tesztelése során  $n$  értékének ötöt választottak. A jelenlegi vizsgálatom során én  $n$  értékét 3-ra választottam, mivel az rendelkezésre álló adatbázisokban csak 2 évre előre jelzett adatok találhatóak.

A „hosszú távú rés” egy alternatív indikátor, az előzőhöz nagyon hasonló, de az  $n$  évek száma 20 és 50 év között változhat, az ez elérhető (pl.: OECD) előrejelzések szerint. Ez a mutató nem került kiszámításra, mert az előrejelzés nem célja az értekezésnek.

A Blanchard (1990) által alkalmazott indikátorokat az elmúlt évtizedekben a kutatók újraértelmezték, átalakították annak érdekében, hogy jobban értelmezhetővé váljanak a kapott eredmények. Chalk és Hemming (2000) munkájában a következő formulát használják:

$$\bar{d} - d_t = (n_t - r_t)b_t - d_t \quad (16)$$

ahol  $\bar{d}$  az államadósság stabilizálásához szükséges permanens elsődleges hiány,  $d_t$  az adott időszaki hiány,  $b_t$  az adott időszaki GDP-arányos államadósság,  $n$  az adott időszaki növekedési ráta és  $r$  az adott időszaki reálkamatláb. Ha  $\bar{d} - d_t$  értéke negatív, akkor az adott időszaki elsődleges hiány túl nagy ahhoz, hogy stabilizálni tudja az államadósságot, azaz a fiskális politika fenntarthatatlan.

A „középtávú adó rés”-t Chalk és Hemming (2000) a következőképpen használták:

$$t_t - \bar{t} = t_t + (n_t - r_t)b_t - g_t \quad (17)$$

ahol  $\bar{t}$  az államadósság stabilizálásához szükséges permanens adóhányad,  $t_t$  az adott időszaki adóhányad, és  $g_t$  a kormányzat adott időszaki GDP arányos kiadásai (kamatok nélkül). Ha  $t_t - \bar{t}$  értéke negatív, akkor a jelenlegi adóhányad túl alacsony ahhoz, hogy stabilizálni tudja az államadósságot a jelenlegi kiadási politika mellett.

A Blanchard (1990) féle mutatók számítási lehetőségeit Croce és Juan-Ramón (2003) is megemlítték munkájukban, a következőképpen formalizálva:

$$PGI = ps - ps^* = ps - (r - g)d_0 \quad (18)$$

ahol  $ps$  az adott időszak elsődleges egyenleg,  $ps^*$  az államadósság stabilizálásához szükséges elsődleges egyenleg adott időszaki értéke,  $r$  a reál kamatláb,  $g$  a növekedési ráta segítségével lehet kiszámítani az „elsődleges rés” értékét.

A Croce és Juan-Ramón (2003) féle „középtávú adó rész”, amely megmutatja, hogy mekkora adóhányadra van szükség az államadósság stabilizálásához:

$$TGI = t^* - t = (a \text{ jelenlegi és a következő } n \text{ év GDP arányos elsődleges kiadása}) + (r-g)d_0 - (\text{jelenlegi GDP-arányos adóbevételek}) \quad (19)$$

ahol  $t$  a jelenlegi GDP arányos adóbevételek átlaga,  $t^*$  az az adóhányad mely mellett az államadósság stabilizálódik egy  $n$ -éves időhorizonton. Az  $n$  év középtáv esetén kettőnek választható.

Uryszek (2016) a közép- és észak-európai országokat vizsgálta, amely során megállapította, hogy az elsődleges hiány túl nagy és a kormányzati bevételek nem elegendők az államadósság stabilizálásához vagy a növekedésének megakadályozásához. Uryszek (2016) a Blanchard (1990) és Chalk és Hemming (2000) munkáira építve, a következő egyenletet alkalmazta a „elsődleges rész” kiszámítására:

$$\bar{d} = (r_t - n_t)b_t \quad (20)$$

ahol  $\bar{d}$  az államadósság stabilizálásához szükséges permanens elsődleges hiány,  $r_t$  az államadósság kamatlába az adott időszakban,  $n_t$  az adott időszaki növekedési ráta (reál) és  $b_t$  az adott időszaki GDP-arányos államadósság. Ha  $\bar{d}$  értéke kisebb, mint a jelenlegi elsődleges egyenleg, akkor a fiskális politika fenntarthatatlan. Ez a mutató abban különbözik a Blanchard (1990) által megalkotott mutatótól, hogy nem feltételezi, hogy a reálkamatláb meghaladja a gazdasági növekedést, amely feltevés a visegrádi országokra csak az adott időszak egyharmadában volt jellemző. Továbbá az is különbség a korábbi mutatóhoz képest, hogy adott  $t$  időszaki értékkel és nem több év átlagával számol a szerző.

A „középtávú adó rész”-t Uryszek (2016) a következőképpen módosította:

$$\bar{t} = g_t - (r_t - n_t)b_t \quad (21)$$

ahol  $\bar{t}$  az államadósság stabilizálásához szükséges permanens adóhányad,  $g_t$  a kormányzat adott időszaki GDP arányos kiadásai (kamatok nélkül). Ha  $\bar{t}$  értéke magasabb, mint a jelenlegi adóhányad, akkor a jelenlegi adóhányad nem képes stabilizálni az államadósságot a jelenlegi kiadási politika mellett. Feltételezve a kormányzati kiadási politika változatlanságát az adóhányadot növelni kell ilyen esetben.

Bohn (1998) ugyancsak az Amerikai Egyesült Államok historikus adatait elemezve megállapította, hogy pozitív kapcsolat van az elsődleges többlet és a GDP arányos adósság között. Bemutatta, hogy az addig gyakran használatos elsődleges költségvetési deficit nem ad meggyőző bizonyítékot a fenntarthatóság ellen, mert az alacsony kamatrátá, a fenntartható politikákon történő változtatás az elsődleges deficit megugrásával jár általában, főleg hosszú távon. A fiskális reakciófüggvényen alapuló modell, egy gazdaságpolitika változását mutató és egy másik a fiskális célokat tükröző fiskális instrumentum közötti összefüggést vizsgálja. Az elemzés során alkalmazott reakciófüggvény a potenciális GDP arányában mért ciklikusan kiigazított elsődleges költségvetési egyenleget és a GDP arányos államadósság mutatókat használja fel.

A költségvetési rés mellett egy másik gyakran idézett indikátor, Croce és Juan-Ramón (2003) fiskális fenntarthatósági indikátora (Indicator of Fiscal Sustainability). 12 ország adatsorát tesztelték az 1990-es években az általuk fejlesztett algoritmus segítségével. Az indikátor a (20) egyenletre épül, amelyet a (15) és (16) feltételek egészítenek ki.

$$d_t = \beta_t d_{t-1} - ps_t \quad (22)$$

ahol  $d_t$  az adott időszak GDP arányos államadósság állományi értéke,  $d_{t-1}$  az előző időszaki értéke, és  $ps_t$  a GDP arányos elsődleges többlet (egyenleg),  $\beta_t = (1+r_t)/(1+g_t)$  összefüggésből adódó érték, ahol  $r_t$  a reálkamatláb,  $g_t$  a reál GDP növekedése.

$$ps^* = (\beta^* - 1)d^* \quad (23)$$

ahol  $ps^*$  és  $\beta^*$  az elsődleges többlet és a diszkonfktor, amely akkor következik be, ha a  $d^*$  államadósság célérték elérésére kerül.

$$ps_t = ps^* + \lambda_t (d_{t-1} - d^*) \quad (24)$$

A (24) egyenlet az elsődleges többletet két komponensre bontja, egyik az elsődleges egyenleg államadósság célhoz igazított értéke ( $ps^*$ ) a másik a megfigyelt államadósság szint és a célérték közötti különbségre adott válasz, ahol a  $\lambda_t$  paraméter a válasz intenzitása az adott időszakban. Így a (24) egyenlet lineáris kiigazítása révén eljuthatunk a fiskális szabály vagy fiskális politika reakciófüggvényhez.

A (22), (23) és (24) egyenletek felhasználásával a következő egyenlet áll elő:

$$d_t = (\beta_t - \lambda_t)d_{t-1} - (\beta^* - \lambda_t - 1)d^* \quad (25)$$

Feltételezve, hogy a GDP arányos államadósság a t-1 időszakban magasabb, mint a hosszú távú célértéke,  $d_{t-1} > d^*$ , akkor a  $d_t$  akkor és csak akkor konvergál a  $d^*$ -hoz, ha  $|\beta_t - \lambda_t| < 1$ . Ezért az alábbi összefüggéssel mérhetővé válik a fiskális fenntarthatóság.

$$IFS_t = (\beta_t - \lambda_t) = \frac{1+r_t}{1+g_t} - \frac{ps_t - ps^*}{d_{t-1} - d^*} \quad (26)$$

A szerzők a saját IFS mutatójukat jobbnak értékelik mint a Blanchard (1990) féle mutatókat, mert a „középtávú adórés” számításához szükséges explicit előrejelzés az elsődleges többlet, a reálkamatláb és a növekedés értékéről, implicit feltétel ezekről, hogy a jövőben konstanssá válnak (ezt a naiv feltételezést ellensúlyozza az algoritmus rekurzív jellege).

A kapott eredmények alapján 3 csoportot különítettek el a szerzők. Az elsőbe azok az országok tartoznak, ahol a fiskális politika fenntarthatatlan, itt az IFS értéke az 1-es küszöbértéket az vizsgált időszak legalább 75 százalékában elérte. A második csoportba a fenntartható fiskális politikát folytató országok kerültek, az IFS értékük nem lépte át az 1-es küszöbértéket az esetek legalább 75 százalékában. A harmadik csoportba azok az országok kerültek, amelyek az előző kettőbe nem voltak besorolhatók. Vizsgálatukban Argentína, Brazília és Törökország tartozott a fenntarthatatlan kategóriába az 1990-es években. Belgium, Indonézia, Írország és Mexikó IFS értéke alacsonyabb volt, mint a küszöbérték az esetek legalább 75 százalékában a 90-es években, ezért fenntarthatónak ítéltető gazdaságpolitikájuk a vizsgált időszakban. A harmadik csoportba Olaszország, Dél-Korea, Svédország, Thaiföld és az USA került (Croce – Juan-Ramón 2003).

A lineáris fiskális reakció függvény (FRF) egy másik alakját használja Bohn (1998, 2008) munkájában és erre épít D’Erasmus et al. (2015) is. Ezen alak a következőképpen írható fel:

$$pb_t = \mu_t + \rho b_{t-1} + \varepsilon_t \quad (27)$$

ahol  $t$  az adott,  $t-1$  az előző időszakot jelenti,  $\rho > 0$ ,  $\mu_t$  az elsődleges egyenleget befolyásoló tényezők összessége, ami jellemzően tartalmaz konszant és a kibocsátásban és költségvetési kiadásokban megmutatkozó átmeneti változásokat is,  $\varepsilon_t$  a hibtag (i.i.d).

A következőkben az Aristovnik és Berčič (2007) tanulmányának rövid távú fenntarthatóságra vonatkozó módszertanát mutatom be, mely épít a korábbi kutatások

eredményeire (többek között Blanchard (1990) munkájára is). A GDP arányos államadósság nem növekedése részben elégséges feltételt jelent a fenntarthatóságra, mert a kormányzat szolvens voltára lehet következtetni a hosszú távú nem növekvő arányból. Hemming és Mackenzie (1991) rövid távú költségvetési korlátja:

$$\Delta D_t/Y_t = (r_t - g_t) D_{t-1}/Y_t + B_t/Y_t + R_t/Y_t \quad (28)$$

ahol  $D_t$  a teljes államadósság,  $Y_t$  a nominális GDP,  $r_t$  jelenti a reál kamatlábat  $g_t$  a gazdasági növekedési rátát (reál értékben),  $B_t$  az elsődleges egyenlege a költségvetésnek (nominális értékben), amely a nem-kamat jellegű kiadások és a teljes bevételek különbségéből adódik és  $R_t$  a maradéktag. Mikor  $r_t > g_t$  az GDP arányos álladósság növekszik, míg ha  $r_t < g_t$  akkor csökken ez az index. Az (28) egyenlet bal oldalának első fele tartalmazza a kamatokat  $((r_t - g_t)D_{t-1}/Y_t)$  míg második felében a nem-kamat jellegű áramlásai vannak a kormánynak. Ha ez negatív a kormányzat elsődleges egyenlege pozitív, ami csökkentőleg hat az államadósság arányára. Ha pozitív, akkor elsődleges deficit van, ami növeli az államadósság arányát (Aristovnik – Berčič 2007).

Felhasználva Bispham (1987) gondolatát, hogy ha kamatfizetés van, az elsődleges hiány ( $b = B_t/Y_t$ ) aránya a GDP-hez viszonyítva konstans, míg a költségvetési hiány nem tekinthető konstansnak. A kamatfizetés hatással van a költségvetési hiány változására. Az államadósság a kamatláb ( $r$ ) a gazdasági növekedés ( $g$ ) függvényében felírva a következőképpen alakul, ha a  $g > r$ :

$$D_t/Y_t = -b \left( \frac{1+g}{g-r} \right) \quad (29)$$

Vagy ha  $r > g$ :

$$D_t/Y_t = -b \left( \frac{1+g}{g-r} \right) \left( \frac{1+r}{g+r} \right)^t + b \left( \frac{1+g}{g-r} \right) + \left( \frac{1+r}{g+r} \right)^t D_0/Y_0 \quad (30)$$

Amikor  $r > g$  az államadósság változása függ a kezdeti államadósság mértékétől és jellegétől és az elsődleges egyenlegtől. Ha van kezdeti államadósság és elsődleges hiány, a GDP arányos államadósság robbanásszerűen növekszik idővel ( $t \rightarrow \infty$ ), így a fiskális politika fenntarthatatlan. Ugyanakkor, ha a kormányzat elsődleges egyenlege pozitív és nincs kezdeti államadósság, akkor is fenntarthatatlanná válik a fiskális politika. Ezért a fenntarthatóság méréséhez fenn kell állnia a következőnek:

$$\left| -b \left( \frac{1+g}{g-r} \right) \right| > |D_0/Y_0| \quad (31)$$



A fenntarthatósághoz a kormányszatnak pozitív elsődleges egyenleggel kell rendelkeznie, ha a reálkamatláb növekedése meghaladja a gazdasági növekedés mértékét, amely fenntartható elsődleges egyenleg a következőképp írható fel:

$$- B_t/Y_t = (r_t - g_t) D_{t-1}/Y_t \quad (32)$$

A fenntarthatatlanság elkerülhetetlen, ha a reálkamat ( $r_t$ ) meghaladja a reál növekedést ( $g_t$ ) és az elsődleges egyenleg ( $B_t$ ) tartósan negatív, vagy pozitív de nem fedezi a reálkamat és gazdasági növekedés közötti különbséget (Aristovnik – Berčič 2007).

Az Európai Unió értelmezésében a fiskális fenntarthatóság az állami szektor „szolvens” működését jelenti. Háromféle fenntarthatósági indikátort használnak: S0, S1 és S2. Az S0 egy kompozit indikátor, 28 darab költségvetési és pénzügyi-versenyképességi változóval, ezért módszertana különbözik a másik kettő indikátorétól. Az S0 az egy előrejelző indikátor, amely felhívja a figyelmet a rövid távú (1 éven belüli) fiskális politikából, makro finanszírozási és versenyképességből eredő költségvetési stressz kockázataira. Az S0 küszöbértéke 0,44 (EC 2016a).

Az S1 a középtávú, S2 a hosszú távú fenntarthatósági indikátor, az előbb említett szolvencia szempontból mutatja a fiskális fenntarthatóságot. Ezért ezek a kormányzat intertemporális költségvetési korlátjára épülnek<sup>87</sup> és segítenek hozzájárulni a fiskális előrejelzéshez a fiskális politika változatlanságát feltételezve. Az S1 időhorizontja 2030 és egy speciális államadósság célja van (a bruttó GDP arányos államadósság 60%), az S2 végtelen időhorizontú és nincs speciális államadósság cél definiálva hozzá.

$$\begin{aligned}
 S1 = & \text{Adósságot stabilizáló elsődleges egyenleg hiánya} \\
 & + \text{további kiigazítások a 60\% – os államadóssági küszöb léréséhez 2030} \\
 & \quad - \text{ban} \\
 & \quad + \text{további kiigazítások az előregedés miatt megnövekvő} \\
 & \text{kormányzati kiadások finanszírozására 2030 – ban} \quad (33)
 \end{aligned}$$

---

<sup>87</sup>Az intertemporális költségvetési korlátot, a következőképpen definiálja az Európai Unió Bizottsága: “az államadósság és a jövőbeli kormányzati kiadások diszkontált értékének (ide értve a várható előregedésből származó kormányzati kiadásokat) meg kell egyeznie a jövőbeli kormányzati kiadások diszkontált értékével” (European Union 2015, 22. o.).

$S2 = \text{Adósságot stabilizáló elsődleges egyenleg hiánya}$

+további kiigazítások az előregedés miatt megnövekvő kormányzati kiadások finanszírozására végtelen időhorizonton (34)

Az országok 2014 óta alkalmazzák és teszik közzé ezen indikátorok elemzési keretét a konvergencia jelentéseikben, ezért lehetséges, hogy az S1 és S2 adatsorok még nem állnak rendelkezésre az Eurostat oldalán. A 18. táblázatba összegyűjtöttem az egyes országokra vonatkozó adatokat a konvergencia jelentéseiből, az Európai Bizottság 3 évente megjelenő Fiskális Fenntarthatóság Jelentéseiből és Államadósság Fenntarthatóság Figyelőből (EC 2013, 2016b, 2017b, 2018).

18. táblázat A visegrádi országok S0, S1, S2 értékeinek alakulása (2009-2017)

	S0				S1				S2			
	CZ	HU	PL	SK	CZ	HU	PL	SK	CZ	HU	PL	SK
2009	0,31	0,59	0,55	0,61					7,4	-0,1	3,2	7,4
2010	0,21	0,40	0,43	0,35								
2011	0,28	0,24	0,38	0,30								
2012	0,19	0,28	0,32	0,26	1,3	-0,4	0,1	1,5	5,5	0,5	1,5	6,9
2013					0,9				5,4			
2014	0,09				1,3	-0,4	0,1	2,2				
2015	0,11	0,16	0,27	0,21	-0,6	-0,6	1,0	-0,7	3,2	1,5	3,5	3,5
2016	0,19	0,31	0,29	0,34	-1,2	0,8	1,8	-2,1	2,9	2,7	3,8	2,4
2017	0,19	0,39	0,25	0,30	-3,1	1,1	0,6	-2,6	1,7	3,4	3,1	2,4

Megjegyzés: a zöld szín a küszöbértéknek való megfelelést, a sárga a küszöbértéken túli, de mérsékelt kockázatot rejtő értékeket és a piros szín a küszöbértéket jelentősen meghaladó értékeket jelzi

Forrás: az országok 2014 és 2018 közötti konvergencia jelentései

Cottarelli és Moghadam (2011) becslései szerint a GDP 60 százalékában meghatározott horgony mind a fejlett, mind a fejlődő országok tekintetében közel van a hosszú távú államadósság szintjéhez. Ugyanakkor kiemelik, hogy nem kell mindenáron ragaszkodni ehhez a referenciaértékhez, hanem a kutatóknak figyelembe kell venniük és vizsgálatukba be kell vonniuk a különféle országspecifikus körülményeket is, és ezek alapján kell megítélniük egy ország fiskális fenntarthatóságát.

Menguy (2008) felhívta a figyelmet arra is, hogy a Stabilitási és Növekedési Egyezmény hátránya, hogy a rövid távú feltételek teljesítésére koncentrál (például jelenlegi költségvetési deficit), pedig a hosszú távú szolvencia fenntartása lenne igazán lényeges az országoknak, az államadósságuk szinten tartása érdekében. Hangsúlyozza, hogy új, országonként különböző hiánycélokat meghatározó költségvetési szabályokkal lehetőségük lenne a tagállamoknak az államadósság hosszú távú fenntarthatóságának menedzselésére. Megfelelő költségvetési politikát tudnának folytatni a „jó idők”-ben, és

az új szabályok – a nem hatékony prociklikus politikák helyett – nagyobb mozgásteret biztosítanak a „rossz idők”-re is.

A historikus dekompozíciós modell azt mutatja meg, hogy mely sokkok a legfontosabbak az államadósság felhalmozódásában, mi történik a sokkok hatására az államadóssággal, csökken vagy növekszik. Egy ország gazdaságpolitikája „fenntarthatatlan” ha az államadósság állománya emelkedik, egyébként „fenntartható”. A nem várt sokkok mellett is a fiskális politika fenntartható az M+1-től M+j-ig terjedő időszakban, ha (Tanner – Samake 2006, 13. o.):

$$\frac{b(base)_{M+j}}{GDP_{M+j}} \leq \frac{b_M}{GDP_M} \quad (35)$$

A Világbank, az Európai Unióhoz és az IMF-hez hasonlóan is évente jelentéseket készít a tagállamok fiskális fenntarthatóságáról. A következő egyenlettel elemzi az államadósság trendjét (The World Bank 2005, 8. o.):

$$\Delta d_t = p d_t - \frac{g}{(1+g)} d_{t-1} + \frac{d_{t-1}}{(1+g)} \left[ \frac{\hat{i}}{1+\pi} - \frac{\pi}{1+\pi} - \frac{\alpha(\pi^* - \pi)}{(1+\pi)(1+\pi^*)} \right] - \alpha \frac{RXR}{(1+\pi^*)(1+RXR)} \cdot \frac{d_{t-1}}{(1+g)} + \text{egyéb tényezők} \quad (36)$$

ahol  $d_t$  a GDP arányos államadósság,  $p d_t$  a GDP arányos elsődleges deficit,  $g$  a reál GDP növekedési rátája,  $\hat{i}$  a hazai és külföldi kamatlábak súlyozott átlaga,  $\pi$  a hazai inflációs ráta (a GDP-deflátor százalékos változása). A  $\pi^*$  az USA inflációs rátája (az USA GDP-deflátorának százalékos változása),  $\alpha$  a külföldi fizetőeszközben denominált államadósság aránya az összes államadósságban,  $RXR$  a reálárfolyam változása (bilaterális, USA dollár per helyi fizetőeszköz) ( $RXR > 0$  jelenti a reálárfolyam felértékelődését).

Az elmúlt körülbelül húsz év számos, az eddig megemlített tanulmányokon kívül fiskális fenntarthatóságot vizsgáló tanulmányát gyűjtöttem össze a 19. táblázatba, rendszerezve a vizsgált országok, időszakok módszerek és eredmények szerint. Mindezt azért tettem, hogy egy jól átlátható, strukturált képet kaphassunk a korábbi tanulmányokról. A táblázat első szakaszában olyan tanulmányok láthatók, amelyek eredményeire a továbbiakban szorosán támaszkodom és a saját eredményeimmel is összevetem, mert valamilyen módon a visegrádi országok egyikéhez vagy mindegyikéhez kapcsolódnak. A táblázat második szakaszában olyan tanulmányok szerepelnek, amelyek a kontrollcsoporthoz kapcsolódnak.

19. táblázat A fiskális fenntarthatóságot vizsgáló tanulmányok

Tanulmány	Vizsgálat alanya	Vizsgált időszak	Mutató	Módszertan	Eredmény
Green et al. (2001)	Lengyelország	1991-1998	Kormányzati bevétel és kiadás	VECM, kointegrációs teszt	Fenntartható
The World Bank (2005)	15 ország (köztük Lengyelország)	1990-2003	GDP arányos államadósság, elsődleges egyenleg	Dinamikus dekompozíció	Fenntartható
Westerlund – Prohl (2008)	OECD országok	1977-2005	GDP arányos bevétel és kiadás	Panel kointegrációs teszt többszörös törésekkel	Fenntartható
Byrne et al. (2011)	27 feltörekvő ország (többek között Magyarország és Lengyelország) + 15 fejlett ország	1990-2005 és 1978-2005	GDP arányos elsődleges egyenleg és bruttó államadósság	PANIC egységgyök teszt, panel becslés stacionárius és nem-stacionárius faktorról	Feltörekvő országokban a hosszú távú fenntarthatóságot a globális likviditás is befolyásolja
Stoian – Campeanu (2010)	Bulgária, Csehország, Észtország, Magyarország, Litvánia, Lettország, Lengyelország, Románia, Szlovákia	2000-2008	GDP arányos elsődleges egyenleg, költségvetési egyenleg és bruttó államadósság	kointegráció	
Cruz-Rodríguez (2014)	18 ország (köztük Csehország és Magyarország)	1990-2004	GDP arányos államadósság és elsődleges egyenleg	Fiskális Fenntarthatósági Index (Croce – Juan-Ramón (2003) alapján)	12 ország nem fenntartható, az elsődleges egyenleg miatt
Mercan (2014)	OECD országok	1980-2012	GDP arányos deficit	Egység-gyök teszt, Panel kointegráció strukturális törésekkel	Gyengén fenntartható

Afonso – Jalles (2015)	OECD országok	1970-2010	GDP arányos államadósság, bevételek és kiadások	Panel kointegráció (FMOLS)	Nem minden esetben fenntartható
Afonso – Rault (2015)	EU15, EU25, EU26	1960-2012, 1998-2012, 2000-2012	GDP arányos bevételek és kiadások	Egységgyök teszt, Bootstrap panel kointegráció, keresztmetszeti függőség, panel ECM	Nem fenntartható
Fournier – Fall (2017)	OECD országok	1985-2013	Elsődleges egyenleg, államadósság	Panel regresszió	Nem fenntartható egyes esetekben
Włodarczyk (2017)	Visegrádi országok	1996-2015	GDP arányos konszolidált államadósság és elsődleges egyenleg	Markow-lánc kointegrációs modell	Nem fenntartható
Makrydakís et al. (1999)	Görögország	1958-1995	GDP arányos államadósság	Egység-gyök teszt strukturális törésekkel (SVAR)	Fenntartható
Santos Bravo – Silvestre (2002)	Ausztria, Franciaország, Németország, Hollandia, Egyesült Királyság, Belgium, Dánia, Írország, Portugália, Olaszország, Finnország	1960-2000	GDP arányos teljes bevétel és kiadás	Egységgyök teszt, kointegráció	Fenntartható Németország, Egyesült Királyság, Ausztria, Franciaország és Hollandia
Bajo-Rubio et al. (2004)	Spanyolország	1964-2001	GDP arányos deficit	Egység-gyök teszt (TAR)	Nem-lineáris stacionaritás fenntartható és
Bajo-Rubio et al. (2006)	Spanyolország	1964-2003	GDP arányos deficit	Küszöbérték kointegráció	Nem-lineáris stacionaritás fenntartható és

Arghyrou – Lintel (2007)	Görögország, Olaszország, Írország, Hollandia	1957-1998	GDP arányos bevétel és kiadás	Kointegrációs teszt strukturális törésekkel, logisztikus zökkenőmentes átmenet hibakorrektív modell	Nem-lineáris stacionaritás fenntartható	és
Greiner et al. (2007)	Olaszország, Franciaország, Németország, Portugália, USA	1960-2003	GDP arányos államadósság, deficit	OLS	Fenntartható	
Ono (2008)	G7 országok	1968-2005	GDP arányos deficit	Egységgyök teszt, strukturális törés teszt	Fenntartható (kivéve Japán)	
Lusinyan – Thornton (2009)	Dél-Afrika	1895-2005	GDP arányos bevétel és kiadás	Kointegrációs teszt strukturális törésekkel	Fenntartható	
Mahdavi – Westerlund (2011)	USA (állam és helyi önkormányzatok)	1961-2006	Államadósság, bevétel és kiadás (kormányközi tranzakciókkal)	Panel bootstrap kointegrációs teszt	Fenntartható	
Fincke – Greiner (2012)	Ausztria, Franciaország, Németország, Olaszország, Hollandia, Portugália	1971-2009	GDP arányos államadósság, arányos elsődleges egyenleg	Egységgyök teszt	Fenntartható	
Escario et al. (2012)	Spanyolország	1857-2000	GDP arányos bevétel és kiadás	Multikollinearitás teszt	Fenntartható	
Chen (2014)	G7 országok, Görögország, Írország, Portugália, Spanyolország	1980-2012	GDP arányos államadósság	Egység-gyök teszt (TAR, MTAR, LSTR-TAR, LSTR-MTAR)	Nem stacionaritás fenntartható	lineáris és
Bajo-Rubio et al. (2014)	Spanyolország	1850-2000	GDP arányos bevétel és kiadás	kointegrációs teszt többszörös törésekkel, küszöbérték kointegrációs teszt	Nem-lineáris stacionaritás fenntartható	és

Neaime (2015)	Franciaország, Németország, 1977-2013 Görögország, Írország, Portugália, Spanyolország	GDP arányos kiadás, Kointegrációs teszt bevétel, költségvetési hiány és államadósság	Nem fenntartható
---------------	--	--	------------------

---

*Forrás:* saját szerkesztés a táblázatban szereplő tanulmányok alapján

A jelenlegi vizsgálatom eredményeivel összevetem a 19. táblázatban szereplő tanulmányok eredményeit, de a tanulmányok módszertanának és eredményeinek részletes közlésétől el kell tekintenem a terjedelmi korlátok miatt. A 19. táblázatból látható, hogy a kutatások során a leggyakrabban az egységgyök tesztek és a hosszú távú kapcsolatot mutató kointegrációs tesztek kerültek alkalmazásra. A KlubMed országokkal kapcsolatos vizsgálatokban jól lehetett alkalmazni ezen idősoros vizsgálati módszereket, de a visegrádi országok esetén, ha össze szeretnénk hasonlítani az országokat, akkor viszonylag rövid idősorok állnak rendelkezésre, ezért csak a panel típusú vizsgálatokat lehet elvégezni rajtuk. Az eredmények oszlopra tekintve az lehet látni, hogy a 2008-as válság után keletkezett tanulmányok inkább nem fenntarthatónak ítélik az országok fiskális politikáját.

### 3.4 A mérések során alkalmazott ökonometriai eljárások

A hipotézisek bizonyításához szükséges vizsgálatokat különféle ökonometriai eljárások segítségével lehet elvégezni. A következőkben ezen eljárások módszertanát ismertetem. Bemutatásra kerül a kétmintás t-próba, a fix és véletlen hatásos panel modell és az egylépéses dinamikus panel modell, valamint a hozzájuk kapcsolódó tesztek.

A fiskális fenntarthatóság mutatóit kétmintás t-próbával hasonlítottam össze. A kétmintás t-próbát abban az esetben alkalmazhatjuk, ha van két egymástól függetlenül vett mintánk és azt szeretnénk megtudni, hogy azonos átlagú populációból származnak. A t-próba előtt meg kell vizsgálni, hogy a két csoport varianciáját, ha nincs „nagy” különbség, akkor alkalmazhatjuk a t-próbát. A variancia vizsgálatot F-próbával lehet elvégezni, amely a variancianégyzetek hányadosa (Tóthné 2011, Petres – Székely 2001):

$$F = \frac{s_1^2}{s_2^2} \quad (37)$$

ahol  $s_1$  és  $s_2$  az  $n_1$  és  $n_2$  elemű minta szórásértékei és  $s_1 > s_2$ . A kiszámolt F értéket az úgynevezett F-próba táblázat értékeihez hasonlítjuk. Ha a kiszámolt F értéke nagyobb a táblázatbeli értéktől, akkor a vizsgálatban résztvevő minták varianciája lényegesen különbözik egymástól, emiatt a t-próbát nem lehet elvégezni. Ha a kiszámolt F értéke kisebb a táblázatban szereplő értéknél, akkor a vizsgálatban résztvevő minták varianciája nem különbözik egymástól lényegesen, a kétmintás t-próba elvégezhető.

A kétmintás t-próba a következő összefüggéssel számolható (Tóthné 2011, Petres – Székely 2001):



$$t'' = \frac{\bar{x} - \bar{y}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\bar{x} - x_i)^2 + \sum_{i=1}^m (\bar{y} - y_i)^2}{n+m-2} \cdot \frac{n+m}{n \cdot m}}} \quad (38)$$

ahol  $n$  az alap minta elemszáma,  $m$  a kontroll minta elemszáma,  $\bar{x}$  az alap minta átlaga,  $\bar{y}$  a kontroll minta átlaga,  $x_i$  az alapminta  $i$ -dik eleme,  $y_i$  a kontrollminta  $i$ -dik eleme. A szignifikanciavizsgálat szabadságfoka  $n+m-2$ .

Amennyiben nem azonosak a szórások, akkor a kétmintás  $t$ -próba szabadságfoka a következőképpen írható fel (Tóthné 2011, Petres – Székely 2001):

$$df = \frac{\left( \frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} \right)^2}{\frac{\left( \frac{s_1^2}{n_1} \right)^2}{n_1} + \frac{\left( \frac{s_2^2}{n_2} \right)^2}{n_2}} \quad (39)$$

Az eltérő módszertan miatt feltételezzük, hogy a fiskális fenntarthatóságot mérő mutatók szórása nem azonos, ezért a nem azonos varianciájú  $t$ -próbát kell majd elvégeznünk.

A további vizsgálatokban panel adatokon végezhető modelleket alkalmaztam. A panel regressziót olyan adatbázisokon lehet használni, amelyekben több egység (jelen esetben ország) és több időszak jellemzőit gyűjtöttük össze és szeretnénk elemezni. A panel modellek a varianciát idő és egyed dimenziók mentén bontják fel (Kotosz 2016). Kettőnél több időszak esetén nem differenciaképzés a megszokott becslési eljárás, hanem minden adatból kivonásra kerül az egyedre jellemző időbeli átlagot, de ez nincs hatással az értelmezésre. A panel regresszió előnye, hogy nem kell megfigyelhetőnek lennie az egyén specifikus időben állandó tulajdonságoknak, mert az állandó tényezők kiesnek a becslésre került egyenletből (Major 2013).

Az államháztartási bevételek és kiadások vizsgálata során panel vektorautoregressziós (VAR) modellt futattam. Megkülönböztetünk véletlen-hatásos (random effect) és fix-hatásos (fixed effect) modelleket. A panel adatokra a fix hatások modellje (fixed effect model) volt illeszthető, ezért ezt részletezem a továbbiakban. A modell a független változók hatását mutatja a függő változóra úgy, hogy feltételezi, hogy a változók különböznek egymáshoz képest, ugyanakkor időben állandóak. A modell

futtatásának feltétele, hogy a folyamatok stacionerek és a hibatagok egymástól függetlenek (autokorrelálatlanok) legyenek (Kiss 2017, Park 2005). Egy sztochasztikus folyamat, akkor stacioner, ha eloszlása nem függ az időtől és a tértől. Az autokorreláció akkor áll fent, ha azonos változó különböző, máskor vagy máshol megfigyelt értékei között összefüggés van (Nagy – Balogh 2013). A modellek paramétereit Greene (2003) alapján mutatom be. Az alap modell a következőképp írható fel

$$y_{it} = X'_{it}\beta + z_i'\alpha + \varepsilon_{it} \quad (40)$$

ahol  $i$  a megfigyelési egység,  $t$  az idő,  $y$  a függő változó,  $X$  a magyarázó változó, amely nem tartalmaz konstans, a különbözőség vagy egyedi hatás a  $Z_i'\alpha$ , és  $z$  tartalmazza a konstans és az egyedi vagy csoport specifikus változókat (amelyeket vagy megfigyelhetünk, vagy nem)  $\beta$  a regressziós együttható, és  $\varepsilon_{it}$  a hibatag. Ha  $z_i$  megfigyelhető minden egyed esetében, akkor úgy kezeljük mint egy lineáris modellt és alkalmazható a legkisebb négyzetek összege. Leggyakrabban a következő három típusát használhatjuk:

1. Pooled regresszió (pooled regression): Ha  $z_i$  csak konstans tartalmaz, ekkor az OLS konzisztens és hatásos becslést ad  $\alpha$ -ra és  $\beta$ -ra.

2. Fix-hatás regresszió (fixed effects): Ha  $z_i$  nem megfigyelhető, de korrelál  $x_{it}$ -vel akkor a  $\beta$  legkisebb négyzetek becslése elfogult (biased) és nem következetes (inconsistent), ezért feltételezhető, hogy van kihagyott változó (omitted variable). A modell a következőképpen írható fel:

$$y_{it} = X'_{it}\beta + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (41)$$

ahol  $\alpha_i = Z_i'\alpha$ . A fix hatás feltevés esetében  $\alpha_i$  a csoport-specifikus konstans. A „fix” kifejezés azt jelenti, hogy  $\alpha$  értéke időben nem változhat, nem azt hogy nem-sztochasztikus.

3. Véletlen hatásos regresszió: Ha a nem-megfigyelt egyedi különbségekről feltételezhető, hogy nem-korrelált a benne foglalt változókkal a (39) egyenlet a következőre módosul:

$$y_{it} = X'_{it}\beta + E[z_i'\alpha] + \{z_i'\alpha - E[z_i'\alpha]\} + \varepsilon_{it} = X'_{it}\beta + \alpha + u_i + \varepsilon_{it} \quad (42)$$

ahol  $u_i$  a csoport-specifikus véletlen elem.

Tehát a fix és véletlen hatás között a különbségtétel egyszerűen fogalmazva azt jelenti, hogy kísérlettel megvalósítható megfigyelések elemzése a fix-hatás modellel, míg a megfigyeléssel nem megvalósítható megfigyelések elemzése véletlenhatás-modellel lehetséges (Balázsi et al. 2014).

Annak eldöntésére, hogy a három említett modell közül egy adott folyamatra melyiket használjuk három teszt, az F-teszt, a Breusch-Pagan teszt és a Hausman teszt nyújt segítséget az elemzőknek. Az F-teszt nullhipotézise, hogy a keresztmetszeti adatoknak közös interceptje van. Ha a nullhipotézis elfogadható (p-érték 0,05 alatti), akkor pooled OLS a megfelelő modell, ha elvetésre kerül a nullhipotézis, akkor a fix-hatás modellel írható le a folyamat (Cottrell – Lucchetti 2016). Az F teszt során alkalmazott számítás (Greene 2003):

$$F(n-1, nT-n-K) = \frac{(R_{LSDV}^2 - R_{Pooled}^2) / (n-1)}{(1 - R_{LSDV}^2) / (nT-n-K)} \quad (43)$$

ahol LSDV a fix-hatás modellt, a Pooled a pooled OLS modell feltételei.

A Breusch-Pagan teszt hasonló az F-teszthez, a nullhipotézise, hogy az  $u_i$  varianciája nulla. A Lagrange multiplikátor értéke a következőképpen számítható ki (Greene 2003):

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^n \left[ \sum_{t=1}^T e_{it} \right]^2}{\sum_{t=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2 = \frac{nT}{2(T-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T (T\bar{e}_i)^2}{\sum_{t=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2 \quad (44)$$

Ha a teszt p-értéke 0,05 feletti, akkor a nullhipotézist nem tudjuk elutasítani, azaz a pooled OLS modell kell alkalmazni az elemzés során. Ha a nullhipotézis elvethető (p-értéke 0,05 alatti), akkor a véletlenhatás-modell a megfelelő.

A Hausman test arra ad választ jelen esetben, hogy a fix vagy a véletlenhatás modellt válasszuk. A teszt nullhipotézise, hogy a fix-hatás modell a megfelelő, alternatív hipotézise, hogy a véletlenhatás-modell a megfelelő az adatok elemzésére. A teszt H-értéke a fix és véletlenhatás közötti „távolsággal” egyezik meg, ez khi-négyzet eloszlást követ, ahol a szabadságfok megegyezik az X mátrix idő-változójának regresszorainak számával. Ha a H értéke nagy (vagyis p-értéke 0,05 alatti) akkor a véletlenhatás-modell nem konzisztens és a fix-hatás a megfelelő. Formalizálva a leírtakat (Cottrell – Lucchetti 2016):

$$H = (\beta - \beta)' \Psi^{-1} (\beta - \beta) \quad (45)$$

ahol  $\beta$  a fix-hatás becslés koefficiense,  $\beta$  a véletlenhatás becslés koefficiense,  $(\beta - \beta)$  a különbségvektor, ezért  $\text{Var}(\beta - \beta) = \text{Var}(\beta) - \text{Var}(\beta) = \Psi$ .

A VAR modellen kívül egylépéses dinamikus panel modellt is alkalmaztam. Abban az esetben, ha a változók száma nagy és az idősor hossza viszonylag rövid, valamint az eredményváltozó autokorrelált, elfogadott a dinamikus panel modellek használata. A módszer alapját egy AR(1) folyamat jelenti, ahol az  $y_{it}$  eredményváltozót saját késleltetett értékeivel magyarázzuk (így kezelve az endogenitás problémáját) a fix hatású panel regresszióknál elfogadott  $\mu_i$  változó specifikus, illetve  $v_{it}$  zérus középértékű korrelálatlan hibataragok segítségével (Blundell – Bond 1998, Arellano – Bond 1991):

$$y_{it} = \alpha y_{it-1} + \mu_i + v_{it}, \quad i=1, \dots, n, \quad t=1, \dots, T_i. \quad (46)$$

Ezt egészíti ki az  $x_{it}$  magyarázó változók beemelése a modellbe:

$$y_{it} = \alpha y_{it-1} + \beta x_{it} + \mu_i + v_{it}, \quad i=1, \dots, n, \quad t=1, \dots, T_i. \quad (47)$$

az alábbi megkötésekkel:

$$y_{it} = \beta x_{it} + f_i + \xi_{it}, \quad \text{ahol } \xi_{it} = \alpha \xi_{it-1} + v_i \text{ és } \mu_i = (1 - \alpha) f_i, \quad |\alpha| < 1. \quad (48)$$

A modell túlidentifikáltságát Sargan-teszttel kell ellenőrizni, melynek teszt statisztikája a következőképpen írható fel:

$$S = \left( \sum_{i=1}^N v_i^* Z_i \right) A_N \left( \sum_{i=1}^N Z_i' v_i^* \right) \quad (49)$$

ahol  $v_i^*$  az  $i$  egyed transzformált (például differenciált) reziduuma. A vizsgálat nullhipotézise szerint  $S$  aszimptotikusan khi-négyzet eloszlást követ és szabadságfoka megegyezik a túlidentifikáló feltételek számával.

A vizsgálati eredményeket megerősítendő a panel adatokon elvégeztem a Heckman-féle két-lépéses szelekciós vizsgálatot (röviden Heckit modell) is. Az eljárással megállapítható, hogy milyen tényezők vezettek az államadósság fenntarthatóságához, illetve milyen  $X_i'$  tényezők befolyásolták az államadósság alakulását. Két regressziós egyenlet egymással kapcsolatban van, miután az államadósság mértéke változhat fenntartható és fenntarthatatlan módon is. A Heckit modell szelekciós egyenlete fejezi ki

a fenntarthatóság teljesülését ( $Z^* = 1$  esetek), míg a regressziós modell az államadósság változását. A kettő közötti kapcsolatot a lambda mutató szignifikanciája jelzi.

Szelekciós mechanizmus (1. lépés):

$$Z_i^* = w_i' \gamma + u_i; Z_i = 1 \text{ ha } Z^* > 0, \text{ különben } 0; \text{ ahol } Z_i = 1 \text{ a fenntarthatóságot jelöli} \quad (50)$$

$$\text{Prob}(Z_i = 1 | w_i) = \Phi(w_i' \gamma) \quad (51)$$

$$\text{Prob}(Z_i = 0 | w_i) = 1 - \Phi(w_i' \gamma) \quad (52)$$

Regressziós modell (2. lépés):

$$Y_i = X_i' \beta + \varepsilon_i \quad Z_i = 1 \text{ esetén, ahol } Y_i \text{ a dinamikus feltételes korreláció} \quad (53)$$

A szelekció egyenlet hibatagja  $u_i$  és a regressziós egyenlet hibatagja  $\varepsilon_i$ . Amennyiben a közöttük mért  $\rho$  korreláció ( $\text{corr}[u_i, \varepsilon_i] = \rho$ ) értéke 0, az OLS-modell  $\beta$  együtthatói specifikációs hiba mentesek, tehát a modell alkalmazható. Ebben az esetben a Heckman-féle  $\lambda$  paraméter szignifikáns, a modell használhatóságát jelzi (Greene 2003, Wooldridge 2012).

### 3.5 Vizsgált modellek

Ebben a fejezetben összegyűjtöttem a fiskális fenntarthatóság méréséhez kapcsolódó makroökonómiai és ökonometriai módszertanokat melyek alapján empirikus vizsgálatok elvégezhetők. A második és harmadik hipotézis előkészítéseként megvizsgáltam a visegrádi országok költségvetésének bevételi és kiadási oldala között fennálló oksági kapcsolatot, melyhez fix-hatásos panel regressziós modellt választottam:

$$R_{it} = \beta_1 G_{it} + \beta_2 G_{it-1} + \beta_3 R_{it-1} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (54)$$

ahol az  $R_{it}$  az adott t időszaki bevétel,  $G_{it}$  az adott t időszaki kiadás és  $G_{it-1}$  az előző időszaki kiadás és  $R_{it-1}$  az előző időszaki bevétel.

A második hipotézis szerint a visegrádi országok államadósságát olyan tényezők is befolyásolják (reálkamat, reál effektív árfolyam, infláció), amelyre a fiskális politika nem képes közvetlen hatást gyakorolni. Az államadósságra ható tényezők beazonosítását végeztem el a 3.2 fejezetben, ezek a szakirodalom által korábban már elméletileg és empirikusan is vizsgált tényezők, melyek a következők: költségvetési hiány, reálkamatláb, GDP növekedés, infláció, foglalkoztatás és folyó fizetési mérleg hiány. A vizsgálat lefolytatásához a változók nagy száma miatt a dinamikus panel modell került alkalmazásra, amely a következő módon került felírásra:

$$D_{it} = \omega + \gamma_1 D_{t-1} - \gamma_2 B_{t-1} + \gamma_3 r_{t-1} \pm \gamma_4 REER_{t-1} - \gamma_5 \Delta GDP_{t-1} \pm \gamma_6 CA_{t-1} + \gamma_7 \pi_{t-1} + \gamma_8 EMP_{t-1} + \mu_i + v_{it} \quad (55)$$

ahol az adott időszak államadósságát  $D_t$ , az előző időszak államadósságát  $D_{t-1}$ , a deficitet  $B_{t-1}$ , a reálkamatot  $r_{t-1}$ , a reál effektív árfolyamot  $REER_{t-1}$ , a GDP növekedést  $\Delta GDP_{t-1}$ , a folyó fizetési mérleg hiányt  $CA_{t-1}$ , az inflációt  $\pi_{t-1}$  és  $EMP_{t-1}$  a foglalkoztatottságot jelöli. A konstans  $\omega$ , a  $\gamma$  értékek a koefficiensek, hibtag  $\mu_i + v_{it}$ .

A 3. hipotézis szerint a visegrádi országok fiskális politikája rövid távon nem volt fenntarthatatlan a rendszerváltozástól napjainkig. Ennek bizonyítására szintén dinamikus panel modellt alkalmazása mellett döntöttem és az eredmények megerősítésére Heckman-féle szelekciós panel modellt használtam. A dinamikus panel modell:

$$\Delta IFS_t = \sigma \pm \gamma_1 \Delta IFS_{t-i} \pm \gamma_2 \Delta REER_{t-i} \pm \gamma_3 \Delta \pi_{t-i} \pm \gamma_4 \Delta CA_{t-i} + \gamma_5 \Delta EMP_{t-i} + \mu_t \quad (56)$$

ahol  $\sigma$  a konstans,  $\delta$  a koefficiensek,  $\mu$  a hibtag,  $\Delta IFS$  az IFS változása, a  $\Delta REER$  a reál effektív árfolyam változása, a  $\Delta \pi$  az infláció változása, a  $\Delta CA$  a folyó fizetési mérleg egyenleg változása, és a  $\Delta EMP$  a foglalkoztatottsági ráta változása a  $t-i$  időszakban ( $t > i$ ).

Míg a Heckman-féle szelekciós modell a következőképpen néz ki, ha  $Z_{i,t} = 1$ , azaz ha nem fenntarthatatlan a fiskális politika:

$$Z_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{t-1} + \alpha_3 D_{t-2} + \alpha_4 B_{t-1} + \alpha_5 B_{t-2} + \alpha_6 r_{t-1} + \alpha_7 r_{t-2} + \alpha_8 \Delta GDP_t + \alpha_9 \Delta GDP_{t-2} + \alpha_{10} IFS_{t-1} + \alpha_{11} IFS_{t-2} + u_t \quad (57)$$

ahol  $\alpha_1$  a konstans,  $\alpha_2$ -től  $\alpha_{11}$ -ig a koefficiensek,  $u_t$  a hibtag, a  $t-1$  az előző időszak, míg  $t-2$  az azt megelőző értékét jelenti az államadósság  $D$ , a deficit  $B$ , a reálkamat  $r$ , a GDP növekedés  $\Delta GDP$  és az IFS mutató  $IFS$  értékének.

A Heckman-féle szelekciós modell második lépése, a regressziós egyenlet, feltéve hogy  $Z_{i,t} = 1$ :

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 IFS_{i,t-1} + \beta_3 IFS_{i,t-2} + \beta_4 REER_{i,t-1} + \beta_5 REER_{i,t-2} + \beta_6 \pi_{i,t-1} + \beta_7 \pi_{i,t-2} + \beta_8 CA_{i,t-1} + \beta_9 CA_{i,t-2} + \beta_{10} EMP_{i,t-1} + \beta_{11} EMP_{i,t-2} + \varepsilon_t \quad (58)$$

ahol  $Y_{it}$  a feltételes korreláció,  $\beta_1$  a konstans,  $\beta_2$ -től  $\beta_{11}$ -ig a koefficiensek,  $u_t$  a hibtag, a  $t-1$  az előző időszak, míg  $t-2$  az azt megelőző értékét jelenti az IFS mutató ( $IFS$ ), a reál effektív kamatláb ( $REER$ ), az infláció ( $\pi$ ), a folyó fizetési mérleg hiány ( $CA$ ) és a foglalkoztatottság ( $EMP$ ) értékének.

## 4. Empirikus vizsgálatok adatai és eredményei

Az előző fejezetben leírt módszertanok alapján elvégzett empirikus vizsgálatok eredményeit mutatom be ebben a fejezetben. Az első alfejezetben az államadósságra ható tényezőkre vonatkozó vizsgálat, a másodikban a fiskális fenntarthatósággal kapcsolatos vizsgálatok eredményei kerülnek bemutatásra.

### 4.1 Az államháztartás bevételi és kiadási tételeinek vizsgálata

Az államháztartás bevételi és kiadási oldalának egymásra hatását fix-hatásos modell segítségével vizsgáltam meg az alkalmazott modellt a (54) egyenlet írja le. A vizsgálat elvégzéséhez GRETL programot használtam. A vizsgálathoz a GDP arányos bevétel és kiadás értékeit használtam, az adatok forrása az AMECO adatbázis volt. A vizsgálatot egy viszonylag hosszú időszakra, 1995-2017 közötti adatokon tudtam lefolytatni.

A GDP arányos teljes bevétel (AMECO adatbázisbeli kód: URTG) a következő tételek összegeként adódik: végső felhasználásra kerülő értékesített piaci kibocsátás, nem-piaci kibocsátás, kapott egyéb termelési támogatások, kapott termelési és import adók, kapott tulajdonosi jövedelmek, kapott jövedelem és jóléti adók, kapott társadalombiztosítási hozzájárulások, kapott egyéb transzferek, kapott tőketranszferek (AMECO 2018).

A GDP arányos teljes kiadás (AMECO adatbázisbeli kód: UUTGE) a következő tételek összegeként számítható: közbenső fogyasztás, bruttó felhalmozás, fizetendő munkavállalói jövedelem, egyéb termelési adó, támogatás, vagyonjövdelem (property income), jövedelem- és vagyonadók, természetbeni társadalmi transzfereken kívüli szociális juttatások, piaci szolgáltatókon keresztül a háztartásoknak nyújtott termékek költségével kapcsolatos természetbeni társadalmi transzfer kifizetések, egyéb fizetendő transzferek, a magánnyugdíjpénztárak nettó vagyonváltozása miatti korrekció, fizetendő tőketranszferek, nem-termelt nem-pénzügyi eszközök beszerzése (AMECO 2018).

A modell alkalmazásának feltétele, hogy a folyamatok stacionerek legyenek, amit Fisher-ADF teszt segítségével lehet tesztelni. A teszt eredménye szerint (20. táblázat) a kiadás stacioner és a bevétel első differenciált értéke is az. A vizsgálat lefolytatható a változók differenciált értékeire.

20. táblázat A visegrádi országok Fisher-ADF teszt eredményei

Változó	I(0) t-statisztika	I(0) p-érték	I(1) t-statisztika	I(1) p-érték
Kiadás (G)	-3,3953	0,0001	-	-
Bevétel (R)	-2,3096	0,0830	-5,3915	0,0000

Forrás: saját számítás

A fix-hatás modell kiválasztása, F-teszt, Breusch-Pagan teszt és Hausman teszt segítségével történt. Az F-teszt<sup>88</sup> arra adott választ, hogy az OLS és a fix-hatás modell közül melyik a megfelelőbb. A p-érték 0,05 alatti értéke alapján a fix-hatás modell tűnt a megfelelőnek. A Breusch-Pagan teszt<sup>89</sup> az OLS és a véletlen hatás közötti választási lehetőséget mutatja, ahol a véletlen hatásos modell tűnt megfelelőnek (p-érték 0,05 alatti). Az első két teszt eredményét hasonlítja össze a Hausman teszt<sup>90</sup>, azaz, hogy a fix és véletlen hatásos modell közül melyik a megfelelőbb, a p-érték 0,05 alatti értéke a fix-hatás modellt ítélte megfelelőbbnek. A fix-hatás modell eredményeit mutatja a 21. táblázat.

21. táblázat A visegrádi országok bevételeit mennyiben magyarázzák a kiadások (fix-hatás modell)

	Koefficiens	Standard hiba	t-próba	p-érték
Konstans	7,7585	2,5696	3,019	0,0034***
G	0,2785	0,0559	4,984	<0,0001***
G(-1)	-0,1370	0,0583	-2,349	0,0213**
R(-1)	0,6519	0,0768	8,489	<0,0001***

Forrás: saját számítás

A 21. táblázat eredményei alapján megállapítható, hogy a költségvetési bevételre az adott és előző időszaki kiadás és az előző időszaki bevétel is hatást gyakorol. Az adott időszaki kiadás növeli, míg az előző időszaki kiadás csökkenti az adott időszaki bevételt. A fix-hatás modell Durbin-Watson teszt értéke 1,9015 az kettőhöz közeli, tehát nem autokorrelált a modell, így torzítatlan és hatásos.

A kontrollcsoportra lefolytatott vizsgálat előtt is Fisher-ADF teszt segítségével ellenőriztem a változók stacionaritását (22. táblázat). A kiadások stacioner folyamatok, míg a bevételek első rendű differenciáltja stacioner, így alkalmazható VAR modell.

<sup>88</sup>  $F(3,87)=10,6721$ , p-érték=0,0000

<sup>89</sup> LM=21,467, p-érték=0,0000

<sup>90</sup> H=9,0390 p-érték=0,0026



22. táblázat A KlubMed országok Fisher-ADF teszt eredményei

Változó	I(0) t-statisztika	I(0) p-érték	I(1) t-statisztika	I(1) p-érték
Kiadás ( G )	45,0317	0,0000		-
Bevétel ( R )	14,4571	0,0701	101,460 7	0,0000

Forrás: saját számítás

A kontrollcsoportra lefolytatott vizsgálat során az adatsorokra nem a fix-hatás modell, hanem az egyszerű OLS<sup>91</sup> becslés adta a legjobb eredményt (23. táblázat). A Durbin-Watson test eredménye (2,0625) kettő értékéhez közel van, ezért megfelelőnek ítéltető a modell.

23. táblázat A KlubMed országok bevételeit mennyiben magyarázzák a kiadások (OLS modell)

	Koefficiens	Standard hiba	t-próba	p-érték
Konstans	4,1539	3,2894	1,263	0,2102
G	0,3682	0,0672	5,482	<0,0001***
G(-1)	0,2365	0,0864	2,738	0,0075***
R(-1)	0,2272	0,0883	2,572	0,0119**

Forrás: saját számítás

Az eredmények azt mutatják a KlubMed országok esetében is, hogy a bevételekre a korábbi bevételek és kiadások és az adott időszaki kiadások is hatást gyakorolnak. Ebből arra következtethetünk, hogy az egyes évek költségvetései egymásra épülnek, ami útfüggőségre utal. Mindezek alapján érdemes olyan tényezőket bevonni az empirikus vizsgálatba, amelyek a bevételi és kiadási oldalon keresztül is hatást gyakorolnak az államháztartás egyenlegének alakulására. A következőkben ezen tényezőkre vonatkozó vizsgálatot mutatom be.

#### 4.2 Az államadósságra ható tényezők vizsgálata

Ebben az alfejezetben bemutatott eredmények publikálásra kerültek a Pénzügyi Szemle folyóiratban, lásd Sávai és Kiss (2017). Összevetésre került a V4 és KlubMed országcsoport, utóbbi csoport jelenlegi munkámban csak kontrollként szerepel. Az empirikus vizsgálat célja, hogy megvizsgáljam az államadósságra ható legfontosabb tényezők alakulását a két országcsoportban. A kutatásnak nem célja az előrejelzés készítése. Mivel makrogazdasági adatokkal dolgozom, ezért a változók között összefüggés feltételezhető, a hibatagok autókorreláltsága fennállása a becslés torzítatlanságát nem befolyásolja (Ramanathan 2003). Az empirikus vizsgálatot

<sup>91</sup> F(3,87)= 0,0477938, p-érték= 0,9861; LM = 1,93569 p-érték = 0,1641

egylépéses dinamikus panel modellel végeztem, Gretl program segítségével, az alkalmazott modellt az (55) egyenlet írja le.

A modell túlidentifikáltságát Sargan-tesztel ellenőriztem, melynek eredménye alapján nincs túlidentifikálva a modell ( $p > 0,05$  értéket kaptam eredményül). A vizsgálat során felhasznált változókat és forrásukat az 24. táblázat mutatja.

24. táblázat Az államadósság mértékét meghatározó tényezőkre vonatkozó vizsgálat során felhasznált mutatók

Mutató neve	Mértékegység	Forrás
GDP arányos államadósság	százalék	AMECO adatbázis
GDP arányos államháztartási hiány, röviden: Deficit	százalék	Eurostat adatbázis
Reálkamat	százalék	AMECO adatbázis
Reál effektív árfolyam	százalék (bázis 2010)	Világbank adatbázis
Gazdasági növekedés	százalék	Világbank adatbázis
Infláció	százalék	Világbank adatbázis
Folyófizetési mérleg hiány	százalék	Világbank adatbázis
Foglalkoztatási ráta	százalék	Világbank adatbázis

Forrás: saját szerkesztés

A GDP arányos államadósság mutatóhoz a *konzolidált bruttó államadósságot*<sup>92</sup> vettem figyelembe, melynek számbavételére az Európai Bizottság Éves Makrogazdasági Adatbázisa (AMECO) az az Integrált Nemzeti Számlák Európai Rendszerét (ESA) alkalmazza. A központi költségvetés konzolidált államadósságát a Szabályozó Tanács a 475/2000 rendelete alapján módosított 3605/93 rendelet 1. cikk 5. bekezdése szerint definiálják. Az államadósságon az államháztartási szektor (S.13) év végén fennálló teljes adósságállományát értjük nominális értéken, kivéve azokat a kötelezettségeket, amelyek az államháztartási szektor (S.13) által tartott pénzügyi eszközök. Államadósság összetevője a készpénz és betét állomány (AF.2)<sup>93</sup>, a részvényen kívüli értékpapírok, kivéve a pénzügyi derivatívákat (AF.33)<sup>94</sup> és a hitelek (AF.4)<sup>95</sup>. Az év végi nominális értéken kerülnek számbavételre a kötelezettségek. A külföldi devizában denominált kötelezettségeket és egyéb külföldi devizában nyilvántartott megállapodásokat nemzeti

<sup>92</sup> A fiskális stabilitást vizsgáló modellek eltérően definiálják az államháztartási egyenlegeket. A bevételeket és a kiadásokat különféle speciális változók segítségével lehet mérni és összegezni, így ezek alapján az egyenleg értéke is változhat. A különféle egyenlegtípusokról részletes áttekintést ad Benczes és Kutasi (2010), IMF (2015) és Kotosz (2016).

<sup>93</sup> További információ a kategóriáról az ESA 1995 7.46 paragrafusában olvasható.

<sup>94</sup> További információ a kategóriáról az ESA 1995 7.47-7.50 paragrafusában olvasható.

<sup>95</sup> További információ a kategóriáról az ESA 1995 7.51 paragrafusában olvasható.

valutára váltják az év utolsó napján az irányadó piaci árfolyamnak megfelelően (AMECO 2018).

Az államháztartási hiány adatok az Eurostat Government Finance Statistics (GFS) adatbázisából származnak, ahol a túlzott deficit eljárás (Excessive Deficit Procedure, röviden: EDP) során alkalmazott módszertan alapján számítják. A túlzott deficit eljárás során az ESA összesítési szabályokat veszik figyelembe. Az adatok nemzeti valutában, euróban és a GDP százalékában is bemutatásra kerülnek. A vizsgálat során a százalékpontos értékeket vettem figyelembe. A kormányzat deficit/többlete a kormányzat nettóhitelező/hitelfeltevő pozíciójával egyezik meg. Az ESA szabvány definíciója szerint az államháztartás teljes bevételének és kiadásának különbségéből származik (Eurostat 2016).

A reálkamat mutató a rövid lejáratú reálkamatot jelöli és a következőképpen számítják:

$$\text{Reálkamat} = \frac{(\text{nominális kamat} - \text{GDP deflátor})}{\frac{\text{GDP deflátor}}{100} + 1} \quad (59)$$

ahol a nominális kamat az egyes országok (általában 3 hónapos) bankközi kamatait jelöli, a GDP deflátor a piaci áron számított GDP és a konstans áron számított GDP hányadosa százalékban kifejezve, az ESA 8.89 módszertannak megfelelően (AMECO 2018).

A gazdasági növekedés a GDP éves százalékos növekedését jelenti, hazai valutában számítva 2010-es áron, amit amerikai dollárra számítanak át. Az összegzés módszere az éves súlyozott átlag (The World Bank 2018).

Az inflációt a Világbank a fogyasztói árindex éves százalékos változásával méri, Laspeyres formulát alkalmazva, az adatokat az IMF<sup>96</sup> Nemzetközi Pénzügyi Statisztikai (IFS) és adatai szolgáltatják. Az összegzés módszere a mediánszámítás (The World Bank 2018).

A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP értékéhez viszonyítva kerül számbavételre. A Világbank az IMF évkönyvének adatait használva, ahol a folyófizetési mérleg egyenlege a nettó termék és szolgáltatás export, a nettó elsődleges és másodlagos

---

<sup>96</sup> Az IMF a fogyasztói árindexet egy speciális fogyasztói kosár árváltozásának súlyozott átlagaként számítja, havi, negyedéves és éves szinten is (The World Bank 2018).

jövedelmek összegéből adódik. Az IMF havi adatokat gyűjt be az országoktól és ezeket éves adatokká aggregálják az éves folyófizetési mérleg egyenleg megállapítására.

A vizsgálat során felhasznált foglalkoztatottsági adatok<sup>97</sup> is a Világbanktól származnak, aki a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (ILO) statisztikákat felhasználva éves súlyozott átlagot számít. A teljes népességhez viszonyítja a foglalkoztatottak számát. Foglalkoztatott, aki minimum 15 éves és munkaképes korú. A magas arány azt jelenti, hogy a népesség nagy része foglalkoztatott. Az alacsony arány azt is jelezheti, hogy a fiatalok inkább tanulnak (The World Bank 2018).

A reál effektív árfolyam ráta a hazai, választott országcsoporthoz vagy az euro övezet árainak vagy költségindexeinek relatív mozgásával korrigált nominális effektív árfolyam ráta. A Világbank adatainak forrása az IMF IFS adatbázisa, amelyek 2010 évi bázisra vannak számítva. A reál effektív árfolyam ráta a nominális effektív árfolyamráta (azaz a valuta értéke néhány külföldi devizák súlyozott átlagához viszonyítva) és az árdeflátor vagy költségindex hányadosa (The World Bank 2018).

Az adatbázis idősorát 1995-től 2015-ig terveztem, de mivel több ország esetében hiányoztak adatok az 1995-ös évre, ezért erre az évre alkalmaztam a listászerű törlést (listwise deletion), ahogy Park (2005) és Sávai és Kiss (2016) is javasolják. Az államadósság adatok 1997-től 2015-ig, míg a magyarázó változók idősorai egy évvel késleltetve 1996-tól 2014-ig terjedő időszakokra lettek bevonva a vizsgálatba.

25. táblázat A visegrádi országok egy lépéses dinamikus panel modelljének eredményei

	SSR: 2028,848			
	Sargan teszt: $\chi^2(59) = 56,1094 [0,5827]$			
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
Előző időszaki államadósság	0,4511	0,0780	5,7825	<0,0001***
Konstans	1,2139	0,1724	7,0419	<0,0001***
Deficit	-0,5012	0,1269	-3,9487	<0,0001***
Reálkamat	0,4842	0,1754	2,7597	0,0058***
Reál effektív árfolyam	-0,0281	0,0367	-0,7659	0,4437
GDP növekedés	-0,3661	0,1338	-2,7372	0,0062***
Folyófizetési mérleghiány	-0,2350	0,0390	-6,0256	<0,0001***
Foglalkoztatottság	-0,6580	0,0534	-12,3227	<0,0001***
Infláció	0,3701	0,1340	2,7624	0,0057***

Forrás: saját számítás

<sup>97</sup> Az egyes országok különféleképpen definiálják a foglalkoztatottakat és a népességet. A legnagyobb különbségek a munkaképes kor meghatározásában vannak. A különféle demográfiai, szociális, jogi és kulturális tendenciák és normák miatt is eltérhetnek az összegzési módszerek. A legtöbb országban a hazai háztartásokban élő munkaképes korú egyéneket veszik számításba, kivéve a katonai erőknél szolgálókat, a büntetésüket töltőket és az elmebetegintézetben gondozottakat. Néhány országban a katonák a népességbe beszámításra kerülnek, de a foglalkoztatottság számítása során nem veszik figyelembe őket. A foglalkoztatási adatokat nemek szerint elkülönítve is kiszámítják (The World Bank 2018).

A panelvizsgálat eredményeit a szakirodalommal összevetve megállapítható, hogy a kapott magyarázó változók együttthatóinak előjelei megegyeznek a modellben elvárttal (25. táblázat). A reál effektív árfolyam kivételével a magyarázó változóink szignifikánsak lettek. Minden érték százalékpontban volt megadva, ami az eredmények értelmezése során azt jelenti, hogy ha az egyes magyarázó változóink értéke 1 százalékponttal változik, akkor hány százalékponttal változik a GDP arányos államadósság értéke. A deficit és a folyófizetési mérleg hiány előjele negatív, azaz ha az államháztartási hiány vagy a külső mérleg hiány emelkedik, akkor az államadósság is, ami megegyezik Hoffmann (2011), Deli és Mosolygó (2009), valamint Czeti és Hoffmann (2006) eredményeivel. A folyófizetési mérleg hiányának szignifikáns értéke az ország törekenységét mutatja. A reálkamat, a GDP növekedés és a foglalkoztatottság emelkedése mérsékli az adósságot, úgy ahogy Tarafás (2016), Ono (2015) Battaglini és Coate (2015) is megállapították tanulmányaikban. A növekvő infláció, növekvő államadóssághoz vezet, ami egybevág Miklós-Somogyi és Balogh (2010) eredményeivel.

26. táblázat A KlubMed országok egylépéses dinamikus panel modelljének eredményei

	SSR: 3720,092		Sargan teszt: $Khi\text{-négyzet}(74) = 69,1565 [0,6376]$		
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték	
Előző időszakos államadósság	0,7565	0,0577	13,1047	<0,0001	***
Konstans	1,1302	0,2380	4,7493	<0,0001	***
Deficit	-1,1185	0,2197	-5,0906	<0,0001	***
Reálkamat	0,6296	0,1550	4,0608	<0,0001	***
Reál effektív árfolyam	-0,1185	0,1638	-0,7238	0,4692	
GDP növekedés	-0,4058	0,1419	-2,8592	0,0042	***
Folyófizetési mérleghiány	-0,3316	0,1751	-1,8938	0,0582	*
Foglalkoztatottság	-1,0145	0,0556	-18,2354	<0,0001	***
Infláció	1,7921	0,4691	3,8208	0,0001	***

Forrás: saját számítás

A KlubMed országokra<sup>98</sup> lefutott vizsgálat eredményei hasonlóan alakultak (26. táblázat) a visegrádi országok eredményeivel. A folyófizetési mérleg hiány ezen országcsoporthoz esetében is törekenységet mutat, negatív értéke a külső adósság államadósság növekedésére gyakorolt hatását emeli ki, ráadásul úgy, hogy indifferens, hogy az országcsoporthoz az eurózónában vagy azon kívül helyezkedik el. Mindeközben a reál effektív árfolyam egyik esetben sem lett szignifikáns, azaz az önálló deviza nem járt kedvezőtlen hatással az államadósság szempontjából. A kapott együttthatókat összehasonlítva a KlubMed csoport értékei minden változó esetében magasabbak, mint a V4-é. A legnagyobb különbségek az infláció, a deficit és a foglalkoztatottság hatásában

<sup>98</sup> Ebben a vizsgálatban a KlubMed országok mellé bevonásra került Ciprus is, mert ott is súlyos államadósság problémák voltak a válság miatt.

vannak. Az infláció egy százalékpontos emelkedése az államadósságot 1,7921 százalékkal emeli meg a KlubMed csoportban, míg a V4-ben csak 0,3701 százalékkal. Ez arra utal, hogy az országcsoportot nem védték meg az eurózóna de jure szigorú szabályai az államadósságot felduzzasztó makrokörnyezet fenntartásától. A 2010 óta szorosabbá váló költségvetési együtt működés (pl.: Európai Szemeszter, Európai Stabilitási Mechanizmus) programjai is ennek a felismerésén alapulnak. Makrofenntarthatóság szempontjából nem volt hozzáadott értéke az eurózóna tagságnak – miután a tagállamokat 2010 előtt semmi nem ösztönözte erre a saját józan belátásukon kívül.

#### 4.3 A fiskális fenntarthatósággal kapcsolatos vizsgálatok eredményei

A következőkben a néhány, a 3.3 fejezetben kiemelt módszertan alapján a visegrádi országokra fiskális fenntarthatóság szempontjából lefolytatott vizsgálatok eredményeit mutatom be, a kontrollcsoport továbbra is a KlubMed országok. Egylépéses dinamikus panel modell ((56) egyenlet) és az eredmények megerősítése érdekében Heckman-féle szelekciós panel modell ((57) és (58) egyenlet) került alkalmazásra.

A 6. mellékletben látható táblázatban összegeztem a Blanchard (1990), Chalk és Hemming (2000), Croce és Juan-Ramón (2003) és Uryszek (2016) által alkalmazott mutatók visegrádi országokra vonatkozó értékeit. A 6. melléklet értékei alapján megállapítható, hogy a mutatók hasonló eredményeket adtak az országok fenntarthatósága szempontjából. Rövid távon, az elsődleges rés alapján megállapíthatom, hogy a visegrádi országok az esetek többségében nem folytattak fenntarthatatlan fiskális politikát. Chalk és Hemming (2000) féle mutató két év (Magyarország 2009-es és 2012-es éve), az Uryszek (2016) féle mutató 12 év (Csehországban 4 év, Magyarországon 2 év, Lengyelországban 3 év és Szlovákiában 3 év) esetében állapította meg a fenntarthatatlanságot. Magyarországon a 2009 és 2012 évre vonatkozóan azt lehet feltételezni, hogy az államadósság megrugása miatt következett be a fenntarthatatlan állapot. A válság hatásának lecsengése látszik az Uryszek (2016) féle mutató által fenntarthatatlannak ítélt években is. Továbbá a nem válság előtti években a nagyobb volumenű költségvetési kiadásnövekedés okozta a mutatók fenntarthatatlanná válását.

A középtávú adórésre vonatkozó adatsorok nem mutattak ilyen jó eredményeket, ugyanis az országok mindegyikének fiskális politikája fenntarthatatlannak bizonyult a mutatók alapján.

Az adatsorokat összevetettük kétmintás nem azonos varianciájú t-próba segítségével, annak érdekében, hogy kiderüljön valóban ugyanazt mérik-e. A Blanchard (1990) féle számítási módszerrel számolt értékeket hasonlítottam a későbbi számítási módszerekhez.

27. táblázat Az elsődleges résre vonatkozó mutatók kétmintás nem azonos varianciájú t-próba eredményei

	Chalk – Hemming (2000)	Croce – Juan-Ramón (2003)	Uryszek (2016)
Csehország	0,0000	0,6431	0,0003
Magyarország	0,0000	0,3755	0,0000
Lengyelország	0,0000	0,7590	0,0000
Szlovákia	0,0000	0,2991	0,0000

*Forrás:* saját számítás

A 27. táblázatban szereplő eredmények azt mutatják, hogy a Chalk és Hemming (2000) és az Uryszek (2016) által alkalmazott elsődleges rést<sup>99</sup> számító mutatók nem vágnak egybe a Blanchard (1990) által alkalmazott mutató értékével (a p-érték kisebb, mint 0,05). Míg a Croce és Juan-Ramón (2003) által alkalmazott mutató azonosnak tekinthető a Blanchard (1990) által alkalmazottal, így a későbbi vizsgálatokban a Croce és Juan-Ramón (2003) által számított elsődleges rést fogjuk összehasonlítani a szintén általuk kifejlesztett IFS mutató értékével.

Nemcsak az elsődleges résre, hanem a közép távú résre<sup>100</sup> vonatkozóan is elvégeztem a kétmintás nem azonos varianciájú t-próbát, itt is Blanchard (1990) féle számítási módszerrel számolt értékeket hasonlítottam a későbbi számítási módszerekhez.

28. táblázat A középtávú résre vonatkozó mutatók kétmintás nem azonos varianciájú t-próba eredményei

	Chalk – Hemming (2000)	Croce – Juan-Ramón (2003)	Uryszek (2016)
Csehország	0,0000	0,0000	0,1386
Magyarország	0,0000	0,0000	0,6814
Lengyelország	0,0000	0,0000	0,7651
Szlovákia	0,0000	0,0000	0,0831

*Forrás:* saját számítás

A 28. táblázatban szereplő eredmények azt mutatják, hogy a Chalk és Hemming (2000) és a Croce és Juan-Ramón (2003) által alkalmazott középtávú rés mutatók nem vágnak egybe a Blanchard (1990) által megalkotott középtávú rés mutatóval. Míg az Uryszek (2016) középtávú rés mutatója egybevág a Blanchard (1990) féle mutatóval, így

<sup>99</sup> Az egyes szerzők által definiált számítási módokat a (13), (16), (18) és (20) egyenletek tartalmazzák.

<sup>100</sup> Az egyes szerzők által definiált számítási módokat a (14), (17), (19) és (21) egyenletek tartalmazzák.

ha lenne hosszabb idősor az országok makrogazdasági adatairól, akkor ezt a mutatót is tesztelhetném.

A következőkben a Croce és Juan-Ramón (2003) által kifejlesztett IFS mutatót alkalmaztam a fiskális fenntarthatóság mérésére. A vizsgálatot negyedéves adatokra alkalmazták a szerzők, ezért én is negyedéves adatokat használtam. Lengyelországról csak 2002 negyedik negyedévével állnak rendelkezésre államadósság adatok, így ez lett az idősor kezdőpontja. A periódust 2017 negyedik negyedévével zártam. Az IFS mutatóval végzett vizsgálat előtt a felhasználható adatok miatt módosításra került a korábban bemutatott modell idősora is. A 2003-2017 időszakra vonatkozó adatok és a belőlük számított eredmények arra is választ adnak, hogy az EU csatlakozás után mely tényezők befolyásolják a visegrádi országok államadósságának alakulását (29. táblázat). A 2003-2017-es időszakra lefolytatott vizsgálat eredményei azt mutatják, hogy a reálkamat, a GDP növekedés, a folyófizetési mérleghiány, a foglalkoztatottság és az infláció alakulása befolyásolja az államadósságot a visegrádi országokban. Összehasonlítva a hosszabb adatsorral az eredményeket megállapítható, hogy befolyásoló tényezők többsége az EU csatlakozás után is szignifikáns marad, bár a szignifikancia szintek összességében csökkentek.

29. táblázat A visegrádi országok államadósságát meghatározó tényezők vizsgálatának eredményei (2003-2017)

	<i>Sargan teszt: Khi-négyzet(34) = 31,3531 [0,5980]</i>			
	<i>Koefficiens</i>	<i>Standard hiba</i>	<i>z</i>	<i>p-érték</i>
Előző időszakai államadósság	0,2555	0,2069	1,235	0,2168
Két időszakkal korábbi államadósság	-0,0187	0,1248	-0,150	0,8808
Konstans	-0,1892	0,0385	-4,912	<0,0001***
Deficit	-0,0090	0,2223	-0,040	0,9678
Reálkamat	-0,5597	0,2544	-2,200	0,0278**
Reál effektív árfolyam	0,0937	0,0695	1,347	0,1779
GDP növekedés	-0,2249	0,0945	-2,379	0,0174**
Folyófizetési mérleghiány	-0,2030	0,1049	-1,936	0,0529*
Foglalkoztatottság	-0,8051	0,4061	-1,983	0,0474**
Infláció	0,5202	0,2856	1,822	0,0685*

*Forrás:* saját szerkesztés

A kontrollcsoporton elvégzett vizsgálat eredményei (30. táblázat) is változást mutattak a hosszú adatsorhoz képest. A KlubMed országok államadósságára a korábbi évek államadósságai, a deficit, a reálkamat, a reál effektív árfolyam és az infláció alakulása gyakorolt hatást és itt is megfigyelhető a szignifikancia szintek csökkenése.



30. táblázat A KlubMed országok államadosságát meghatározó tényezők vizsgálatának eredményei (2003-2017)

	SSR: 2127,113		Sargan teszt: Khi-négyzet(34) = 33,3007 [0,5017]	
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
Előző időszaki államadosság	-0,0986	0,0377	-2,618	0,0089***
Két időszakkal korábbi államadosság	0,2693	0,1167	2,307	0,0211**
Konstans	-0,0302	0,1636	-0,185	0,8535
Deficit	-1,7078	0,1434	-11,910	<0,0001***
Reálkamat	-0,8336	0,4950	-1,684	0,0922*
Reál effektív árfolyam	0,4797	0,2831	1,694	0,0902*
GDP növekedés	-0,0226	0,4687	-0,048	0,9616
Folyófizetési mérleghiány	1,2590	0,9129	1,379	0,1678
Foglalkoztatottság	-0,7598	0,8041	-0,945	0,3447
Infláció	3,6028	0,6754	5,334	<0,0001***

Forrás: saját számítás

Az IFS mutató számításához használt adatokat és forrásait a 31. táblázat mutatja. A reálkamat számításához ugyanazon adatbázis (OECD) nominális kamatláb és fogyasztói árindex adatait használtam fel. A reál GDP növekedési ütemét a nominál GDP és implicit deflátor segítségével meghatározott reál GDP-ből számítottam az Eurostat (2018) adatbázis segítségével. Az adatok hozzáférhetősége miatt szezonálisan nem kiigazított adatokkal dolgoztam.

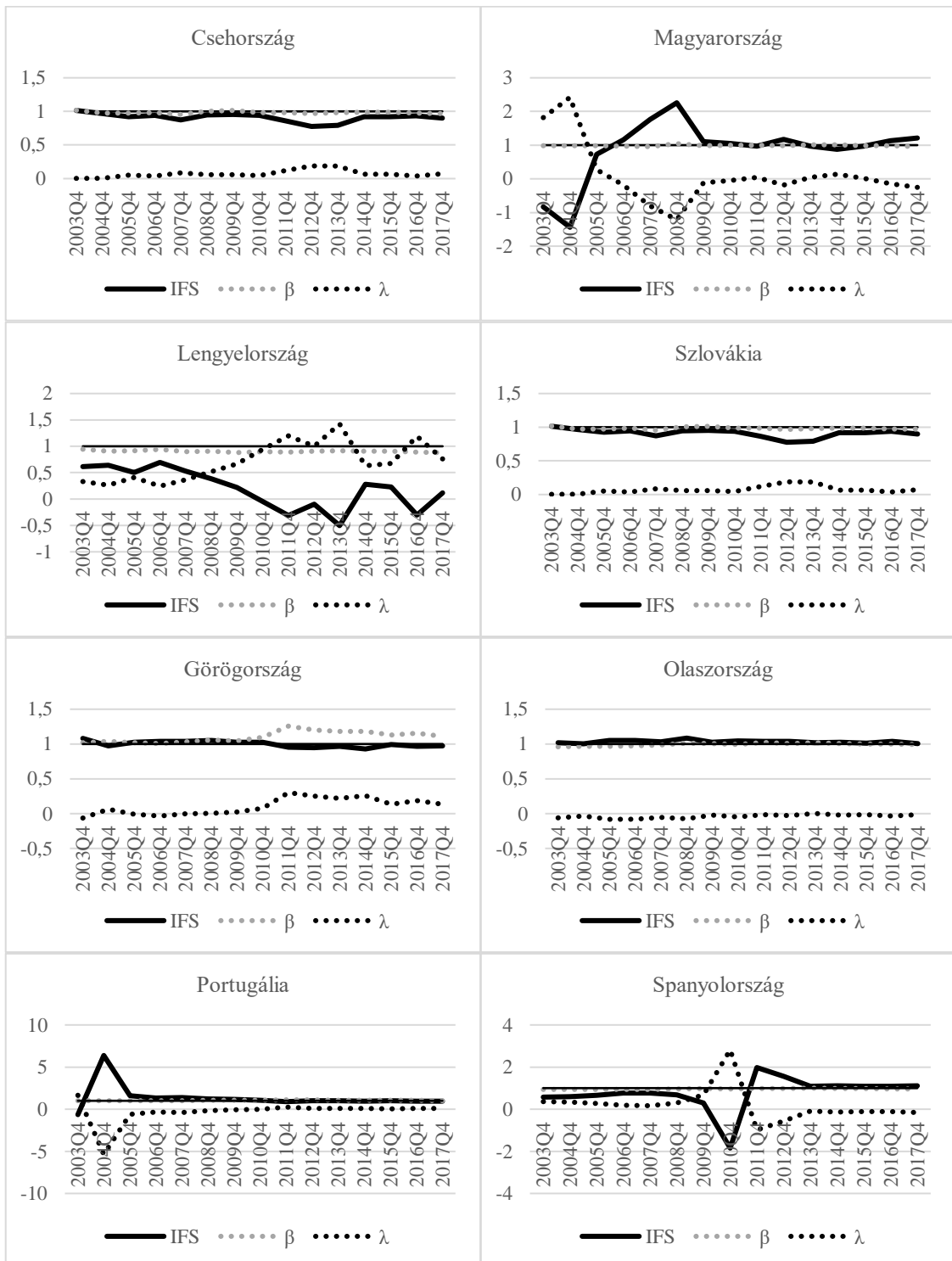
31. táblázat Az IFS mutató számításához felhasznált mutatók

Mutató	Mértékegység	Adatforrás
Államadosság	ráta	Eurostat
Nominális kamatláb	ráta	OECD
Fogyasztói árindex	ráta	OECD
Reálkamatláb	ráta	OECD adatok alapján saját számítás
Nominál GDP	ráta	Eurostat
Implicit deflátor	ráta	Eurostat
Reál GDP	ráta	Eurostat adatok alapján saját számítás
Reál GDP növekedési üteme	ráta	Eurostat adatok alapján saját számítás

Forrás: saját számítás

A módszertani fejezetben vázolt (26) egyenlet alapján kiszámítható az országok IFS mutatója, amelynek részértékeit a 7. mellékletben mutatom be, a szemléletesség érdekében itt a 9. ábrán csak az IFS, béta és lamda értékek kerültek ábrázolásra. A két országcsoporthoz külön-külön állapítottam meg a  $\beta^*$  értékét, amely a V4-ben 1,0199 míg a KlubMed-ben 1,0441. A  $d^*$  értékét azonban egyformán 0,6-nek választottam, mert a vizsgált országok az EU tagjai és a maastrichti kritériumok 60%-os GDP-arányos államadosságot írnak elő számukra.

13. ábra Az IFS mutató és komponenseinek alakulása a vizsgált országokban (2003-2017 utolsó negyedévei)



Forrás: saját számítás

A kiszámított IFS mutató értéke alapján mind a visegrádi, mind a KlubMed országok többsége a harmadik típusú klaszterbe sorolhatók, azaz se nem fenntarthatatlan, se nem fenntartható fiskális politikát folytatnak (13. ábra). A kivétel Olaszország, amely a vizsgált időszak 78 százalékában átlépte a küszöbértéket, így a fiskális politikája

fenntarthatatlannak nevezhető. Ha az olasz IFS eredményekre tekintünk, megállapítható, hogy átlagosan 1,0332 értéket vesz fel és maximális értéke 1,1721, ami az 1-es küszöbértéktől nincs messze. A spanyol és portugál és magyar gazdaságpolitika kiigazítások éveiben tapasztalt értékei jóval nagyobb (ötszörös-kétszeres) kilengést is mutattak. A görög IFS mutató értéke a magas államadósság ellenére sem érte el a fenntarthatatlan minősítéshez szükséges 75%-os értéket.

Az IFS érték számításához felhasználásra kerültek az államadósság, elsődleges egyenleg, reálkamatláb és gazdasági növekedés mutatók, ezért az endogenitás kiküszöbölése érdekében a 3.2 fejezetben bemutatott államadósságra ható tényezők közül csak a reál effektív árfolyam, az infláció, fizetési mérleg egyenleg és a foglalkoztatottság IFS-re gyakorolt hatását vizsgáltam meg. Az IFS értékek közül a negyedik negyedéves adatokkal dolgoztam.

A vizsgálatot Gretl program segítségével végeztem el. Az (55) egyenlet alapján elvégzett dinamikus panel modell vizsgálat a következő eredményeket hozta (32. táblázat).

32. táblázat A visegrádi országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek egy lépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei

	Sargan teszt: $Khi\text{-négyzet}(33) = 28,3709 [0,6970]$			
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
IFS(-1)	0,0914	0,1628	0,561	0,5747
IFS(-2)	0,0196	0,0746	0,263	0,7923
Konstans	-0,0221	0,0236	-0,937	0,3490
Reál effektív árfolyam(-1)	-0,0085	0,0149	-0,567	0,5707
Reál effektív árfolyam(-2)	-0,0118	0,0156	-0,758	0,4484
Infláció(-1)	0,0177	0,0189	0,935	0,3498
Infláció(-2)	-0,0207	0,0312	-0,665	0,5063
Folyófizetési mérleghiány(-1)	0,0747	0,0268	2,784	0,0054***
Folyófizetési mérleghiány(-2)	0,0008	0,0101	0,083	0,9339
Foglalkoztatottság(-1)	0,0799	0,0236	3,387	0,0007***
Foglalkoztatottság(-2)	-0,0463	0,0693	-0,667	0,5048

Forrás: saját számítás

A kapott eredmények alapján a folyófizetési mérleghiány és a foglalkoztatottság gyakorol hatást az IFS mutató értékére. Az eredményeket megerősítendő két lépéses Heckman-féle szelekciós panel regressziót is elvégeztem, amely arra ad választ, hogy milyen tényezők befolyásolják az IFS mutató 1-es küszöbérték átlépését. Feltételezve, hogy a mutató kiszámításához használt tényezők (államadósság, elsődleges egyenleg, reálkamatláb, növekedés) hatással vannak a mutatóra, ezért a vizsgálatba ezen tényezők is bevonásra kerültek.

A Heckman-féle szelekciós panel modell segítségével végzett vizsgálat eredményei megerősítik a dinamikus panel regresszió által mért hatásokat, azaz, hogy az IFS mutatót a folyófizetési mérleghiány és a foglalkoztatottság befolyásolja (33. táblázat). Ezekon kívül az előző időszaki érték van hatással a változására. A Heckman-féle szelekciós modell alapfeltétele, hogy  $\lambda$  értéke szignifikáns legyen. Ebben az esetben ez nem valósul meg, azaz megállapítható, hogy az IFS mutató alakulása nem függ a számítása során felhasznált tényezők értékétől.

33. táblázat A visegrádi országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek kétlépéses Heckman-féle szelekciós panel modell segítségével végzett vizsgálatának eredményei

	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
Konstans	-0,6791	0,3955	-1,717	0,0859*
IFS(-1)	0,5874	0,2661	2,207	0,0273**
IFS(-2)	0,2268	0,2839	0,799	0,4243
Reál effektív árfolyam(-1)	0,0092	0,0473	0,195	0,8453
Reál effektív árfolyam(-2)	-0,0020	0,0364	-0,054	0,9568
Infláció(-1)	0,1194	0,0925	1,291	0,1968
Infláció(-2)	-0,1339	0,0899	-1,490	0,1363
Folyófizetési mérleghiány(-1)	0,2097	0,0634	3,306	0,0009***
Folyófizetési mérleghiány(-2)	-0,0263	0,0481	-0,546	0,5850
Foglalkoztatottság(-1)	0,2123	0,2206	0,963	0,3357
Foglalkoztatottság(-2)	-0,3384	0,1629	-2,077	0,0378**
$\lambda$	0,5167	0,3335	1,550	0,1213
Szelekciós egyenlet				
konstans	-0,8951	0,2773	-3,228	0,0012***
Államadósság(-1)	-0,0403	0,0899	-0,448	0,6541
Államadósság(-2)	0,2166	0,1078	2,010	0,0445**
Deficit(-1)	-0,1149	0,1693	-0,679	0,4974
Deficit(-2)	0,1133	0,1512	0,750	0,4535
Reálkamat(-1)	0,1181	0,1977	0,597	0,5502
Reálkamat(-2)	0,0152	0,1591	0,096	0,9239
GDP növekedés(-1)	-0,0701	0,0879	-0,798	0,4250
GDP növekedés(-2)	0,1426	0,0903	1,579	0,1143
IFS(-1)	1,1075	0,5641	1,963	0,0496**
IFS(-2)	1,7452	0,8838	1,975	0,0483**

Forrás: saját számítás

A KlubMed országok adatsoraira is hasonló eredményeket kaptam (34. táblázat), ami tovább erősíti azt a megállapítást, hogy az IFS mutató alakulása mögött nem tudatos kormányzati döntések, hanem eseti intézkedések állnak és így a fenntarthatóság mint kormányzati célkitűzés nem jelenik meg a mutatóban.

34. táblázat A KlubMed országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei

SSR: 24,76491 Sargan teszt: Khi-négyzet(33) = 27,5036 [0,7372]

	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
IFS(-1)	-0,3624	0,1452	-2,497	0,0125**
IFS(-2)	-0,1806	0,0585	-3,086	0,0020***
Konstans	-0,0052	0,0262	-0,199	0,8419
Reál effektív árfolyam(-1)	-0,0182	0,0244	-0,748	0,4547
Reál effektív árfolyam(-2)	-0,0022	0,0240	-0,090	0,9284
Infláció(-1)	0,1355	0,1060	1,279	0,2010
Infláció(-2)	0,0208	0,0507	0,410	0,6818
Folyófizetési mérleghiány(-1)	0,0218	0,0247	0,884	0,3767
Folyófizetési mérleghiány(-2)	0,0032	0,0122	0,263	0,7929
Foglalkoztatottság(-1)	0,2102	0,1145	1,835	0,0665*
Foglalkoztatottság(-2)	-0,2615	0,1395	-1,874	0,0609*

Forrás: saját számítás

A KlubMed országok adataival lefutott két-lépéses Heckman-féle szelekciós panel modell vizsgálat eredményeit mutatja a 35. táblázat.

35. táblázat A KlubMed országok IFS mutató értékét meghatározó tényezőinek kétlépéses Heckman-féle szelekciós panel modell segítségével végzett vizsgálatának eredményei

	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
Konstans	1,5041	2,7999	0,537	0,5911
IFS(-1)	0,0466	0,7315	0,064	0,9492
IFS(-2)	-0,0692	0,4080	-0,170	0,8654
Reál effektív árfolyam(-1)	-0,0108	0,2243	-0,048	0,9617
Reál effektív árfolyam(-2)	-0,0125	0,2062	-0,061	0,9517
Infláció(-1)	0,0958	0,3553	0,270	0,7874
Infláció(-2)	-0,2077	0,4968	-0,418	0,6759
Folyófizetési mérleghiány(-1)	0,0070	0,2479	0,028	0,9774
Folyófizetési mérleghiány(-2)	-0,0025	0,2572	-0,010	0,9921
Foglalkoztatottság(-1)	-0,0193	0,6963	-0,028	0,9779
Foglalkoztatottság(-2)	-0,4895	0,6820	-0,718	0,4729
<i>lambda</i>	-2,5902	4,4477	-0,582	0,5603
<b>Szelekciós egyenlet</b>				
Konstans	0,4728	0,2566	1,843	0,0654*
Államadósság(-1)	-0,0230	0,0316	-0,726	0,4676
Államadósság(-2)	-0,0204	0,0324	-0,629	0,5292
Deficit(-1)	-0,0324	0,0774	-0,419	0,6755
Deficit(-2)	-0,0176	0,0737	-0,239	0,8112
Reálkamat(-1)	-0,1155	0,1763	-0,655	0,5122
Reálkamat(-2)	-0,0342	0,1821	-0,188	0,8509
GDP növekedés(-1)	-0,0360	0,0870	-0,414	0,6788
GDP növekedés(-2)	-0,0136	0,0833	-0,163	0,8706
IFS(-1)	-0,0942	0,2794	-0,337	0,7360
IFS(-2)	-0,0299	0,1934	-0,155	0,8771

Forrás: saját számítás

Az IFS mutatóval végzett vizsgálat során kapott eredményeket összehasonlítottam a Blanchard (1990) által kifejlesztett elsődleges egyenleg és középtávú adórés mutatókkal. Az egybe vethetőség biztosítása érdekében a vizsgálatba azokat a számítási

módokat vontam be, amelyeket Croce és Juan-Ramón (2003) vázolt fel tanulmányában, a feltételezésemet mely szerint a Blanchard (1990) féle elsődleges rés és a Croce és Juan-Ramón (2003) által felvázolt elsődleges rés mutatók megegyeznek a két mintás t-próba eredményei is igazolták (lásd korábban a 27. táblázatot).

A vizsgálatot egylépéses dinamikus panelregresszióval végeztem. Az elsődleges egyenleget a Croce és Juan-Ramón (2003) tanulmánya alapján PGI-vel jelöltem. A Sargan-test nem mutatott túlidentifikáltságot, így megfelelő modellt került kiválasztásra. A vizsgálat eredményeit a 36. táblázat tartalmazza.

36. táblázat A visegrádi országok PGI mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei

SSR: 187,5682		Sargan teszt: $Khi\text{-négyzet}(41) = 42,3851 [0,4111]$		
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
PGI (-1)	-0,1637	0,1068	-1,532	0,1255
Konstans	0,0522	0,0074	7,070	<0,0001***
Reál effektív árfolyam	0,0627	0,0207	3,027	0,0025***
Infláció	0,1877	0,0941	1,994	0,0462**
Folyófizetési mérleghiány	-0,0154	0,0380	-0,404	0,6863
Foglalkoztatottság	0,9189	0,2741	3,352	0,0008***

Forrás: saját számítás

A vizsgálat eredményei alapján megállapítható, hogy a PGI mutatóra hatást gyakorol a reál effektív árfolyam, az infláció és a foglalkoztatottság is. A kontrollcsoporton lefolytatott vizsgálat is hasonló eredményeket hozott (37. táblázat), itt is megfigyelhető, hogy az infláció és a foglalkoztatottság alakulása befolyásolja a PGI értékét. Összességében azt lehet megfigyelni, hogy a megfigyelt országcsoportokban a 2003-2017-es időszakra a PGI mutató jobb indikátornak bizonyulhat, mint az IFS mutató, ha a fiskális politika fenntarthatóságra gyakorolt hatását szeretnénk vizsgálni.

37. táblázat A KlubMed országok PGI mutató értékét meghatározó tényezőinek egylépéses dinamikus panel modell segítségével végzett vizsgálati eredményei

SSR: 631,1769		Sargan teszt: $Khi\text{-négyzet}(41) = 37,9574 [0,6066]$		
	Koefficiens	Standard hiba	z	p-érték
PGI (-1)	-0,0855	0,0919	-0,931	0,3521
Konstans	0,1298	0,0742	1,750	0,0801*
Reál effektív árfolyam	-0,0618	0,0570	-1,085	0,2778
Infláció	0,7692	0,2571	2,992	0,0028***
Folyófizetési mérleghiány	0,2322	0,2442	0,951	0,3415
Foglalkoztatottság	1,2832	0,2111	6,078	<0,0001***

Forrás: saját számítás

Az alfejezetet összegezve tehát megállapítható, hogy az általam tesztelt, szakirodalomban sokszor megjelentő fiskális fenntarthatóság mérőszámai különféle eredményeket adtak a vizsgált országcsoportok gazdaságpolitikájára. Összehasonlítva a

visegrádi országok eredményeit a szakirodalommal megállapítható, hogy az általam kapott eredmények a válság után keletkezett tanulmányokkal (Cruz-Rodríguez 2014, Afonso – Jalles 2015, Afonso – Rault 2015, Wlodarczyk 2017) azonos eredményt mutatnak, azaz hogy nem lehet fenntarthatónak ítélni az országcsoport fiskális politikáját. Ha válság előtti és utáni időszakokra bontanám az adatsoromat, akkor az látszana belőle, hogy a válság előtt még fenntarthatóságot mutatnak az eredmények (Green et al. 2001, The World Bank 2005, Westerlund – Prohl 2008). Ugyanakkor már a 1978-2005-ös időszakot vizsgálva Byrne et al. (2011) felhívja a figyelmet a feltörekvő országok (Magyarország és Lengyelország szerepelt a vizsgálatban) sérülékenységre és hogy mennyire függ az országok fiskális fenntarthatósága a globális likviditás alakulásától, amiről tudjuk, hogy egy-egy ország fiskális politikája nem tud közvetlenül befolyásolni.

#### 4.4 Összefoglalás

Ebben a fejezetben körbejártam a visegrádi országok és a KlubMed országok költségvetési bevételi és kiadási oldalának kapcsolatát, azonosítottam az államadóságra ható tényezőket, majd néhány a fiskális fenntarthatóságra vonatkozó mutatókat definiáltam és vettem alá az államadóságra ható tényezőkkel kapcsolatos vizsgálatoknak.

A fix-hatásos panel regressziós modellel vizsgálva megállapítható, hogy a visegrádi országok költségvetésének bevételi és kiadási oldala között oksági kapcsolat áll fent. Azaz a visegrádi országok kormányzatai által alkalmazott költségvetési megszorítások vagy lazítások hatást gyakorolnak a mind a bevételi, mind a kiadási oldalra, így a költségvetési hiány alakulására is, ami hozzájárul az államadóság változásához is. Erre az evidenciának tűnő megállapításra szükség van a 2. és 3. hipotézisek megalapozásához, mert azt bizonyítja, hogy az államadóság vizsgálatokor a kiadási és a bevételi oldalon keresztül is hatást gyakorolhatnak a 2. és 3. hipotézishez kapcsolódó vizsgálatokba bevont különféle tényezők. A vizsgálatba bevont tényezők hatásmechanizmusait részletesen ismertettem a 3.2 alfejezetben.

A következő lépés az államadóságot befolyásoló tényezők dinamikus panel regresszióval történő vizsgálata volt. A vizsgálati eredmények alapján azt lehet megállapítani, hogy a 2. hipotézis, mely szerint a visegrádi országok államadóságát a reálkamatláb, a reál effektív árfolyam és az infláció is befolyásolják, amelyre a fiskális politika nem képes közvetlen hatást gyakorolni, igaznak bizonyult. A vizsgálatba bevont számos tényező közül olyanok is szignifikáns hatást gyakoroltak az államadóságra

melyeket a fiskális politika nem, vagy igen kis mértékben tud befolyásolni. A vizsgálatba bevont magyarázó változók szignifikánsak lettek, kivéve a reál effektív árfolyamot. A deficit és a folyófizetési mérleg hiány előjele negatív, azaz, ha az államháztartási hiány vagy a külső mérleg hiány emelkedik. A folyófizetési mérleg hiányának szignifikáns értéke az ország törekenységét mutatja. Kis nyitott gazdaságok esetében a folyó fizetési mérleg alakulására számos külső tényező is hat, amelyre a fiskális politika nem képes hatást gyakorolni. A reálkamat, a GDP növekedés és a foglalkoztatottság emelkedése mérsékli az adósságot az eredmények szerint. A növekvő infláció, növekvő államadóssághoz vezetett. A reálkamat és az infláció és végső soron a GDP növekedése is olyan tényezők, amelyeknek jelentős részére a fiskális politika kis mértékben tud hatni.

A 3. hipotézis állítását is igazolni tudták az empirikus modellek, azaz megállapítható, hogy a visegrádi országok fiskális politikája rövid távon nem volt fenntarthatatlan a rendszerváltozástól napjainkig. Ugyanakkor az empirikus vizsgálatok alapján az is megállapítható, hogy a visegrádi országok diszkrecionális fiskális politikáját nem a rövidtávú fenntarthatóság kívánalmainak való megfelelés irányította. Fontos azonban megemlíteni az is, hogy a különféle mutatók egymásnak ellentmondó eredményeket adtak, ahogyan ezt Pápa és Valetinyi (2008) is megállapították korábban. Az ellentmondás mögött a vizsgált adatbázis és a választott ökonometriai módszerek is állhatnak.



## Összegzés és hipotézisek értékelése

A doktori értekezés témája a fiskális fenntarthatóság vizsgálata. A kutatási kérdésem, arra keresi a választ, hogy a visegrádi országok költségvetési politikája fenntartható volt-e a rendszerváltozásuk óta.

A kutatási kérdés megválaszolásához szükséges volt tisztázni a gazdaságpolitika, fiskális politika, fiskális fenntarthatóság, államadósság, államháztartási hiány fogalmait és a hozzájuk kapcsolódó különféle mérhető mutatókkal való kapcsolatukat. A koncepciók, fogalmi, történeti előzmények fejezetben bemutatásra kerültek a fiskális fenntarthatósághoz szorosan kapcsolódó független fiskális intézmények is.

Az alkalmazott vizsgálati módszerek elméleti áttekintésében a korábbi szakirodalom empirikus vizsgálatokat is végző tanulmányai kerültek bemutatásra, kiemelve néhány (az empirikus vizsgálat szempontjából releváns) tanulmányt és az általuk alkalmazott modelleket. A doktori értekezésem a fiskális fenntarthatóságról szóló elméletek szintetizálásával, és empirikus bizonyításával járult hozzá a már meglévő szakirodalomhoz. A szakirodalom alapján megfogalmazásra és az empirikus eredmények alapján megválaszolásra kerültek a bevezetésben bemutatott hipotézisek a visegrádi országok fiskális fenntarthatóságával kapcsolatban. Az 1. hipotézis igaznak bizonyult, így ez alapján megfogalmazható az első tézis.

*1. Tézis: A visegrádi országok államadósság szabályainak szigorodása figyelhető meg az Európai Unió államadósság válságát követően.*

Az országok gazdaságpolitikájának és fiskális keretrendszerének áttekintése alapján megállapítható, hogy Lengyelországban már 1997-ben megalkották az államadósság mértékére vonatkozó szabályt, az önkormányzatokra vonatkozóan Magyarországon 1996-ban, Szlovákiában 2002-ben vezettek be, ezeket követték a hiánykorlátra vonatkozó szabályok (Magyarországon 2007-től Szlovákiában 2014-től). Csehország esetében fiskális szabályok törvénybe foglalása a 2008-ban kezdődő válság után majdnem tíz évvel történtek meg. A folyamatra leginkább a pénzügyi válságot követő államadósság válság és a válságmenedzsment során bevezetett új szabályozási környezet (Európai Szemeszter, Fiskális Paktum stb.) hatottak ösztönzőleg a visegrádi országok fiskális szabályainak szigorodásában és számuk növekedésében. Tehát összességében azt lehet mondani, hogy az uniós szabályok szigorodása következtében, ezeknek eleget téve próbálják formálni fiskális keretrendszerüket a visegrádi országok.

Ugyanakkor a folyamat előrehaladásában nagyon fontos tényező a saját gazdaságpolitikai helyzetük és elkötelezettségük a fiskális fenntarthatóság mellett.

A további két hipotézis bizonyításához nemcsak elméleti, hanem empirikus vizsgálatok és ökonometriai modellek eredményeit is felhasználtam. A különféle időszakokra lefolytatott vizsgálatok eredményeként megállapítható, hogy az államadósságra a visegrádi országokban a korábbi évek államadóssága, az államháztartási hiány mértéke, a reálkamat, a reál effektív árfolyam, a gazdasági növekedés, az infláció, a folyófizetési mérleg hiánya és a foglalkoztatási ráta is hatást gyakorol. A fiskális politika közvetlenül csak a bevételi és kiadási oldalra képes hatni. Áttételesen tud a felsorolt tényezőkre hatást gyakorolni, leginkább a reálkamat, a reál effektív árfolyam és az infláció mértéke az, amit közvetetten és kis mértékben tud változásra bírni. Ha az államadósságot olyan tényezők befolyásolják, amelyekre a fiskális politika nem képes közvetlenül hatni, akkor kijelenthető, hogy a fiskális fenntarthatóság nem csak belső ezen belül fiskális politikai hatások révén valósul, vagy nem valósul meg, hanem olyan külső, a nemzeti gazdaságpolitikától független jelenségek pl.: gazdasági nyitottság miatti árfolyam kitettség is befolyásolják, amelyek alakulására közvetlenül nem képes a nemzeti gazdaságpolitika hatni, azonban az államadósság szerkezetének változtatásával ezt képes optimalizálni. Példának a hazai államadósság esetében megvalósított önfinanszírozási és a devizás kitettség lecsökkentését célzó programját emelném ki. Hasonló eredményre vezethet az eurózónába történő belépés, ahol homogenizálódik a korábban euróban és nemzeti devizában fennálló adósságállomány (pl.: Szlovákia). Mindezek alapján a második tézisben megfogalmazott következtetésre jutottam.

*2. Tézis: A visegrádi országok államadósságát a reálkamat, reál effektív árfolyam és infláció is befolyásolják, amelyre a fiskális politika nem képes közvetlen hatást gyakorolni.*

A fiskális fenntarthatóságot vizsgáló mutatók alapján a 3. hipotézis igaznak bizonyult, az elsődleges költségvetési rés csak néhány év esetén mutatott ki fenntarthatatlanságot. A kutatás eredményeként megállapítható, hogy a 3. hipotézis bizonyított, ha rövid távon vizsgálódó mutatókat használunk, hiszen az esetek többségében ezek nem mutatták ki, hogy fenntarthatatlan lenne a fiskális politika. Ha közép távon értelmezett mutatókkal vizsgáltam az adatsorokat, akkor a fenntarthatatlannak bizonyultak a visegrádi országok fiskális politikái. Az eredmények alapján a harmadik tézisem is megfogalmaztam.

*3. Tézis: A visegrádi országok fiskális politikája rövid távon nem volt fenntarthatatlan a rendszerváltozástól napjainkig. A visegrádi országok diszkrecionális fiskális politikáját nem a rövid távú fenntarthatóság kívánalmának való megfelelés irányította.*

A szakirodalom áttekintése és a vizsgálatok eredményei alapján számos korábban vizsgált és tényszerűen kezelt megállapítás megkérdőjelezhetővé válik. Lehet-e számszerű követelmények közé szorítani a deficitet és az államadósságot? A szabályozás ebbe az irányba tartott az elmúlt évtizedekben, de a gazdasági változás, a külső környezet alakulása ettől eltérő irányba tolja a nemzetgazdaságok államháztartását. Véleményem szerint meg kell találni az intézményi és módszertani garanciáit a számszerűsítés hatékonyságának biztosítására. A költségvetés tervezés és végrehajtás tudományos megalapozottsága, a maastrichti kritériumok megerősítése, az Európai Szemeszter bevezetése és a költségvetési tanácsok mint politikai innovációk mind ebbe az irányba mutatnak. A nem EU tagállamok számára példaként állnak ezen intézményi megoldások. Ugyanakkor az EU-val kapcsolatosan felmerül a kérdés, hogy a fiskális szabályrendszer megalkotása, működtetése és felügyelete tekintetében mekkora hatásköre legyen az EU tagállamok kormányainak és mit delegáljanak közösségi szintre. Eddig az eurózóna országok fiskális keretrendszerének közösségi szintű szabályozása került kialakításra, megerősítésre a Költségvetési Paktum keretében. A nem eurózóna tagok önkéntesen választhatták a szerződésekhöz, megállapodásokhoz való csatlakozást, így például Magyarország nem ratifikált egyes elemeket.

Mivel a tagállamok arra vállaltak kötelezettséget a csatlakozási szerződésükben, hogy az eurót mint közös pénznemet fogják használni a jövőben, lemondva az önálló monetáris politikáról, ezért a fiskális politikát mint gazdaságpolitikai eszközt már kevésbé hajlandók kiengedni szuverén hatáskörből. Ugyanakkor az elmúlt évtizedben meghozott szabályok a közösségi fiskális politika felé próbáltak meg elmozdulni, mindezt úgy, hogy a politikai unió létrehozását nem tűzték ki célul. Talán mindezt látva a nem eurózóna országok számára már kevésbé vonzó alternatívaként jelent meg a közös pénznem bevezetése. Mindaddig, míg a politikai unió kialakítása nem célja a tagállamoknak olyan közösségi szabályokat kell létrehozni, amely minden tagország számára ad lehetőségeket a nemzetállami gazdaságpolitikára.

A visegrádi országokra vonatkozó vizsgálat rávilágított a fiskális fenntarthatósággal kapcsolatos elméletek hiányosságaira is, ami további viták alapja

lehet. Utóbbi gondolathoz kapcsolódóan kritikaként felvetem, hogy megkérdőjelezhető az, hogy a meglévő mutatók mennyire képesek megragadni a fiskális fenntarthatóságot, hiszen az empirikus eredmények rávilágítottak, hogy egyazon gazdaságpolitika rövid és középtávon (a hosszú távról nem beszélve) más-más szempont szerint értékelődnek, így lehet, hogy nincs is olyan fiskális politika, ami bármilyen, időben állandó módon képes a fiskális fenntarthatóságra hatást gyakorolni. És mindezek mellett felmerül, hogy ha a fiskális fenntarthatóságot a nemzeti gazdaságpolitikán kívüli tényezők is befolyásolják, akkor ezekre az eseményekre, folyamatokra hogyan tud felkészülni egy fiskális politika?

Továbbá megfogalmazható az is kérdésként, hogyha az eredeti fiskális fenntarthatóság definíció az államadósság viszonylagos állandóságát várja el hosszú távon a fiskális politikától, akkor miért is kerülnek ellentmondásba a rövid és középtávon mért mutatók? Véleményem szerint ezek olyan kérdések, amelyekre nincs jó vagy rossz válasz, az általam végzett kutatás alapján azt tudom megállapítani, hogy rövid távon a politikai erők hatása jobban érvényesül a fiskális döntésekben, ami középtávon már kevésbé érezhető, hosszú távon pedig viszonylag elhanyagolható mértéket ölthet.

Ha a hosszú távú fiskális fenntarthatóság mutatóihoz 15-30 évre előrejelzett adatokat is felhasználunk (pl.: 2030-ra előrejelzett hiány, vagy kiadás és bevétel növekedés) akkor modellezési szempontból felmerül annak az igénye, hogy legyen megfelelő mennyiségű adatunk a megbízható előrejelzés elkészítéséhez, ami elengedhetetlenné teszi a hosszú idősorok létezésének igényét. Ilyen hosszúságú adatsorok csak néhány olyan kivételes statisztikai adatbázissal rendelkező ország mint például USA esetében állnak rendelkezésre. Mindaddig, míg nincsenek legalább 60-80 évre vonatkozó adatsoraink egy-egy országra addig csak a rövid és középtáv vizsgálható, ami eltérő módon viselkedhet mint a hosszú táv. A hosszú távú fiskális fenntarthatóságot mérő mutatók alkalmazhatóságával kapcsolatosan az is felmerül kérdésként, hogy az egyensúlyi problémák megoldása az országokban akár azonnali (rövid távú) beavatkozásokat igényel a kormányzat részéről, tehát a hosszú távú fiskális fenntarthatóság elemzése csak kutatói szempontból lehet igazán releváns, a gazdaságpolitikusok számára esetleg nagyvonalú iránymutatásként szolgálhat. A gazdaságpolitikusok számára a rövid és középtávra alkalmazható modellek és mutatók lehetnek igazán hasznosak.

## Irodalomjegyzék

- Ábel I. – Kóbor Á. (2011): Növekedés, deficit és adósság – fenntartható keretben. *Közgazdasági Szemle*, 58(6), 511-528. o.
- Adrogué, R. (2005): Central America: Global integration and regional cooperation. *IMF Occasional Paper*, 243, 59-68. o.
- Afonso, A. – Hauptmeier, S. (2009): Fiscal behaviour in the European Union: rules, fiscal decentralization and government indebtedness. *ECB Working Paper*, 1054.
- Afonso, A. – Jalles, J. T. (2015): Fiscal sustainability: a panel assessment for advanced economies. *Applied Economics Letters*, 22(11), 925-929. o.
- Afonso, A. – Rault C. (2015): Multi-step analysis of public finances sustainability. *Economic Modelling*, 48, 199-209. o.
- Aghion, P. – Marinescu, J. (2007): Cyclical budgetary policy and growth: what do we learn from OECD panel data? *NBER Macroeconomics Annual*, 22, 251-278. o.
- Alesina A. – Roubini N. (1992): Political Cycles in OECD Economies. *Review of Economic Studies*, 59(4), 663-688. o.
- Alesina, A. – Ardagna, S. (2009): Large changes in fiscal policy: tax versus spending. *NBER Working Paper*, 15483.
- Alesina, A. – Campante F. R. – Tabellini, G. (2008): Why is fiscal policy often pro-cyclical? *Journal of the European Economic Association*, 6(5), 1006-1036. o.
- Alesina, A. – Tabellini, G. (1990): A positive theory of fiscal deficits and government debt. *Review of Economic Studies*, 57(3), 403-414. o.
- AMECO (2018): *Economic and Financial Affairs*. Online: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm](http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm) Letöltve: 2018. november 29.
- Andrle, M. – Bluedorn, J. – Eyraud, L. – Kinda, T. – Koeva Brooks, P. – Schwartz, G. – Weber, A. (2015): Reforming fiscal governance in the European Union. *IMF Staff Discussion Note*, 15/09.
- Arellano, M. – Bond, S. (1991): Some tests of specification for panel data: Monte carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. o.
- Argyrou, M. G. – Luintel, K. B. (2007): Government solvency: revisiting some EMU countries. *Journal of Macroeconomics*, 29(2), 387-410. o.
- Aristovnik, A. – Berčič, B. (2007): *Fiscal sustainability in selected transition countries*. Munich Personal RePEc Archive. <https://core.ac.uk/download/files/432/12011586.pdf> Letöltve: 2017. október 13.
- Arisztotelész (1994): *Politika*. Gondolat Kiadó, Budapest.
- Árva L. (1995): Külföldi beruházások, fizetésimérleg-egyensúly, adósságtörlesztés. *Közgazdasági Szemle*, 42(12), 1147-1156. o.
- Ayuso-i-Casals, J. – Hernández, D. G. – Moulin, L. – Turrini, A. (2009): Beyond the SGP: features and effects of EU national-level fiscal rules. In Ayuso-i-Casals, J. – Deroose, S. – Flores, E. – Moulin, L. (eds): *Policy Instruments for Sound Fiscal Policies*. Palgrave Macmillan UK, London, 204-240. o.

- Báger G. – Pulay Gy.–Vigvári A. (2010): A magyar államműködés főbb jellemzői és szükséges változtatásának irányai. *Pénzügyi Szemle*, 55(2), 217-243. o.
- Báger G. – Vigvári A. (2007): *Államreform, közpénzügyi reform, Nemzetközi trendek és hazai kihívások*.  
<https://asz.hu/storage/files/files/Szakmai%20kutat%C3%A1s/2007/t74.pdf?ctid=737>  
 Letöltve: 2016. október 13.
- Bajo-Rubio, O. – Diaz-Roldán, C. – Esteve, V. (2004): Searching for threshold effects in the evolution of budget deficit: an application for the Spanish case. *Economics Letters*, 82(2), 239-243. o.
- Bajo-Rubio, O. – Diaz-Roldán, C. – Esteve, V. (2006): Is the budget deficit sustainable when fiscal policy is non-linear? The case of Spain. *Journal of Macroeconomics*, 28(3), 596-608. o.
- Bajo-Rubio, O. – Diaz-Roldán, C. – Esteve, V. (2014): On the sustainability of government deficits: some long-term evidence for Spain, 1850–2000. *Journal of Applied Economics*, 13(2), 263-281
- Baksay G. – Kicsák G. – Szalai Á. (2016): Public debt. *MNB Handbooks*, 4.
- Baksay G. – P. Kiss G. (2009): Törvény a fiskális felelősségről – az első felvonás. *MNB-Szemle*, 4(1), 15-22.o.
- Balassone, F. – Franco, D. – Zotteri, S. (2011): *Achilles catches up with the tortoise: An expenditure rule to bride the gap between fiscal outturns and targets*. Banca d'Italia. [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/altri-atti-convegni/2011-rules-institution/Balassone\\_Franco\\_Zotteri.pdf?language\\_id=1](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/altri-atti-convegni/2011-rules-institution/Balassone_Franco_Zotteri.pdf?language_id=1) Letöltve: 2018. október 13.
- Balaton A. – Tóth G. Cs. (2011): Fenntartható makrogazdaság és államadósság-kezelés. *NFFT Műhelytanulmányok*, 2.
- Balázsi L. – Divényi J. K. – Kézdi G. – Mátyás L. (2014): A közgazdasági adatforradalom és a panelökonometria. *Közgazdasági Szemle*, 61(11), 1319-1340. o.
- Balcerowicz, L. (2010): *Sovereign debt in the EU in the comparative perspective*. Peterson Institute for International Economics Paper, <http://www.iie.com/publications/papers/balcerowicz201012.pdf> Letöltve: 2016. október 13.
- Barcza Gy. (2015): Az államadósság szerepének változása a közgazdaságtanban és a magyar adósságkezelés alapelvei. *Pénzügyi Szemle*, 60(4), 444-457. o.
- Barnhill, T. F. – Kopits, G. (2003): Assessing fiscal sustainability under uncertainty. *IMF Working Paper*, 79.
- Barr, N. (2009): *A jóléti állam gazdaságtana - A nagy ellátórendszere működésének összefüggései*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Barro, R. J. (1974): Are government bonds net wealth? *The Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-1117. o.
- Barro, R. J. (1979): On the determination of the public debt. *The Journal of Political Economy*, 87(5), 940-971. o.
- Barro, R. J. (1989): The neoclassical approach to fiscal policy. In Barro, R. J. (ed): *Modern Business Cycle Theory*. Basil Blackwell, Oxford.

- Battaglini, M. – Coate, S (2015): A political economy theory of fiscal policy and unemployment. *Journal of the European Economic Association*, 14(2), 303-337. o.
- Beetsma, R. – Debrun, X. (2007): The new Stability and Growth Pact: A first assignment. *European Economic Review*, 51(2), 453-477. o.
- Beetsma, R. – Cimadomo, J. – Furtuna, O. –Giuliodori, M. (2015): The confidence effects of fiscal consolidations. *Economic Policy*, 30(83), 439-489. o.
- Beetsma, R. – Debrun, X. (2016): Fiscal councils: Rationale and effectiveness. *International Monetary Fund Working Paper*, 16/86.
- Benczes I. – Kutasi G. (2010): *Költségvetési pénzügyek*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Benczes I. (2016): A fiskális paktum helye és szerepe a válságrendezésben. *Közgazdaság*, 60(3-4), 51-77. o.
- Berta D. – Tóth G. Cs. (2017): Költségvetési szabályok. *MNB Oktatási füzetek*, 14.
- Bessenyei I. (2012): *Az államadósság kezelésének prevenció és rehabilitációs stratégiái*. Pécsi Tudományegyetem Műhelytanulmányok, 2012/1, [http://ktk.pte.hu/sites/ktk.pte.hu/files/mellekletek/2017/05/201201\\_0.pdf](http://ktk.pte.hu/sites/ktk.pte.hu/files/mellekletek/2017/05/201201_0.pdf) Letöltve: 2016. október 14.
- Bethlendi A. (2017): Államcsődök – zavaros vizeken? *Polgári Szemle*, · 13( 4–6), 69-82. o.
- Bispham, J.A. (1987): Rising public sector indebtedness: Some more unpleasant arithmetic. In Boskin, M.J., – Flemming, J.S. – Gorini, S. (ed.): *Private Saving and Public Debt*. Basil Blackwell, New York, 40-71. o.
- Blanchard, O. – Chouraqui, J.-C. – Hagemann, R. P. – Sartor, N. (1990): The sustainability of fiscal policy. New answers to an old question. *OECD Economic Studies*, 15, 7-37. o.
- Blanchard, O. – Dell'Ariccia, G. – Mauro, P. (2010): Rethinking macroeconomic policy. *IMF Staff Position Note*, 10/03.
- Blanchard, O. – Giavazzi, F. (2004): Improving the SGP through a proper accounting of public investment. *CEPR Discussion Paper*, 4220.
- Blanchard, O. (1990): Suggestions for a new set of fiscal indicators. *OECD Economics Department Working Papers*, 79.
- Blanchard, O. (2014): *Végtelen várakozások*. Alinea Kiadó, Budapest.
- Blundell, R. – Bond, S. (1998): Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115-143. o.
- Bod P. Á. (2008): *Bevezetés a pénzügyek és a pénzpolitika világába*. Mundus Magyar Egyetemi Kiadó, Budapest.
- Bohle, D. – Greskovits B. (2012): *Capitalist Diversity on Europe's Periphery*. Cornell Studies in Political Economy, Cornell University Press, London.
- Bohn, H. (1991): Budget balance through revenue or spending adjustments – Some historical evidence for the United States. *Journal of Monetary Economics*, 27(3), 333-359. o.
- Bohn, H. (1998): The behavior of U.S public debt and deficits. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 949-963. o.

- Bohn, H. (2005): *The sustainability of fiscal policy in the United States*. UCSB Working Paper, California, <http://www.econ.ucsb.edu/%7Ebohn/papers/DebtUS.pdf> Letöltve: 2016. október 14.
- Bohn, H. (2008): The sustainability of fiscal policy in the United States. In Neck, R. – Sturm, J.-E (Eds.): *Sustainability of public debt*. MIT, Cambridge, 15-50. o.
- Botos K. – Schlett A (2010): *Államháztartástan*. Szent István Társulat, Budapest.
- Buiter, M. W. H. (1997): Aspects of fiscal performance in some transition economies under fund-supported programs. *IMF Working Paper*, 97/31.
- Buiter, W. H. (1985): A guide to public sector debt and deficits. *Economic Policy*, 1(1), 13-61. o.
- Buti M. (2006): Will the New Stability and Growth Pact succeed? An Economic and Political Perspective. *European Economy Economic Papers*, 241.
- Byrne, J. P. – Fiess, N. – MacDonald, R. (2011): The global dimension to fiscal sustainability. *Journal of Macroeconomics*, 33(2), 137-150. o.
- Calmfors, L. – Chote, R. – Teulings, C. (2010): *Hungary's fiscal council must stay independent*. Financial Times, 2010. december 6. <https://www.ft.com/content/69d5e212-00d0-11e0-aa29-00144feab49a> Letöltve: 2016. július 13.
- Calmfors, L. (2006): The revised stability and growth pact – a critical assessment. *The Journal for Money and Banking of the Bank Association of Slovenia*, 55, 23-27. o.
- Calmfors, L. (2012): The Swedish Fiscal Policy Council: watchdog with a broad remit. *CESIFO Working Paper*, 3725.
- Carlberg, M. – Hansen, A. (2013): *Sustainability and Optimality of Public Debt*. Springer-Verlag, Berlin Heidelberg.
- CBR (2013): *Report on compliance with the fiscal responsibility and budget transparency Rules for the year 2012* [http://www.rozpctovarada.sk/download2/Compliance\\_with\\_rules2013\\_FINAL\\_EN\\_01.pdf](http://www.rozpctovarada.sk/download2/Compliance_with_rules2013_FINAL_EN_01.pdf) Letöltve: 201. október 13.
- CBR (2014): *Evaluation of compliance with the balanced budget rule in 2013*. [http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal\\_compact\\_final\\_en.pdf](http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal_compact_final_en.pdf) Letöltve: 2018. október 13.
- CBR (2015): *Evaluation of compliance with the balanced budget rule in 2014*. [http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal\\_compact\\_dec2015\\_en.pdf](http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal_compact_dec2015_en.pdf) Letöltve: 2018. október 13.
- CBR (2016): *Evaluation of compliance with the balanced budget rule in 2015*. [http://www.rozpctovarada.sk/download2/Fiscal\\_compact1\\_2015decemberZHRNUTIE\\_FINAL\\_EN\\_01.pdf](http://www.rozpctovarada.sk/download2/Fiscal_compact1_2015decemberZHRNUTIE_FINAL_EN_01.pdf) Letöltve: 2018. október 13.
- CBR (2018): *Evaluation of compliance with the balanced budget rule in 2017*. [http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal\\_compact\\_2017\\_jul\\_zhrnutie\\_eng.pdf](http://www.rozpctovarada.sk/download2/fiscal_compact_2017_jul_zhrnutie_eng.pdf) Letöltve: 2018. október 13.
- Celasun, O. – Debrun, X. – Jonathan Ostry, J. (2006): Primary surplus behaviour and risks to fiscal sustainability in emerging market countries: A "Fan-Chart" approach. *IMF Working Paper*, 67.



- Chalk, N. – Hemming, R. (2000): Assessing fiscal sustainability in theory and practice. *IMF Working Paper*, 81.
- Checherita-Westphal, C. – Ždarek, V. (2017): Fiscal reaction function and fiscal fatigue in the euro area. *ECB Working Paper Series*, 2036.
- Chen, S-W. (2014): Testing for fiscal sustainability: New evidence from the G-7 and some European countries. *Economic Modelling*, 37, 1-15. o.
- Clark, W. R. (2009): *Capitalism, not Globalism: Capital Mobility, Central Bank Independence, and the Political Control of the Economy*. University of Michigan Press, Ann Arbor.
- CNB (1998a): *Inflation report, July 1998*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/1998/1998\\_july/download/ir\\_july\\_1998.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/1998/1998_july/download/ir_july_1998.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (1998b): *Inflation report, October 1998*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/1998/1998\\_october/download/ir\\_october\\_1998.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/1998/1998_october/download/ir_october_1998.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (1999a): *Inflation report, July 1999*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/1999/1999\\_july/download/ir\\_july\\_1999.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/1999/1999_july/download/ir_july_1999.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (1999b): *Inflation report, October 1999*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/1999/1999\\_october/download/ir\\_october\\_1999.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/1999/1999_october/download/ir_october_1999.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (2000a): *Inflation report, July 2000*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2000/2000\\_july/download/ir\\_july\\_2000.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2000/2000_july/download/ir_july_2000.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (2000b): *Inflation report, October 2000*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2000/2000\\_october/download/ir\\_october\\_2000.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2000/2000_october/download/ir_october_2000.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (2001a): *Inflation report, January 2001*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2001/2001\\_january/download/ir\\_january\\_2001.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2001/2001_january/download/ir_january_2001.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (2001b): *Inflation report, July 2001*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2001/2001\\_july/download/ir\\_july\\_2001.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2001/2001_july/download/ir_july_2001.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- CNB (2001c): *Inflation report, October 2001*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2001/2001\\_october/download/ir\\_october\\_2001.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2001/2001_october/download/ir_october_2001.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.

- CNB (2002): *Inflation report, April 2002*.  
[https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary\\_policy/inflation\\_reports/2002/2002\\_april/download/ir\\_april\\_2002.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/monetary_policy/inflation_reports/2002/2002_april/download/ir_april_2002.pdf) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- Collignon, S. (2004): The end of the Stability and Growth Pact? *International Economics and Economic Policy*, 1(1), 15-19. o.
- Combes, J-L. – Minea A. – Sow M. (2017): Is fiscal policy always counter- (pro) cyclical? The role of public debt and fiscal rules. *Economic Modelling*, 65(1), 138-146. o.
- Cordes, T. – Kinda, T. – Muthoora, P. – Weber, A. (2015): Expenditure rules: Effective tools for sound fiscal policy? *IMF Working Paper*, 15/29.
- Cottarelli, C. – Moghadam, R. (2011): *Modernizing the framework for fiscal policy and public debt sustainability analysis*. International Monetary Fund, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/080511.pdf> Letöltve: 2017. augusztus 30.
- Cottrell A. – Luchetti R. J. (2016): *Gretl User's Guide*. <http://gretl.sourceforge.net/gretl-help/gretl-guide.pdf> Letöltve: 2017. augusztus 30.
- Croce, E. – Juan-Ramón, H. V. (2003): Assessing fiscal sustainability: A cross-country comparison. *IMF Working Paper*, 145.
- Cruz-Rodríguez A. (2014): Assessing fiscal sustainability in some selected countries. *MPRA Paper*, 54975.
- Csaba I. – Tóth I. Gy. (1999): *A jóléti állam politikai gazdaságtana*. Osiris Kiadó, Budapest.
- Csaba L. (2006): *A fölemelkedő Európa*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Csató K. (1982): *A fogyasztási struktúra szerepe F. Quesnay újratermelési elméletében a Gazdasági Táblázatok alapján*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Czeti T. – Hoffman M. (2006): A magyar államadósság dinamikája: elemzés és szimulációk. *MNB-tanulmányok*, 50.
- D'Erasmus P. – Mendoza E. G. – Zhang J. (2015): What is a sustainable public debt? *NBER Working Paper*, 21574.
- De Grauwe, P. (2003): *The Stability and Growth Pact in need of reform*. Mimeo. University of Leuven, <http://www.markovich.de/hisu/docs/hochreiter1.pdf> Letöltve: 2017. augusztus 30.
- De Grauwe, P. (2016): The legacy of the Eurozone crisis and how to overcome it. *Journal of Empirical Finance*, 39, 147-155. o.
- Debrun, M. X. – Kinda, M. T. (2014): Strengthening post-crisis fiscal credibility: Fiscal councils on the rise – A new dataset. *International Monetary Fund Working Paper*, 14/58.
- Debrun, X. – Moulin L. – Turrini, A. – Ayuso-i-Casals, J. – Kumar, M. S (2008): Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. *Economic Policy*, 23(4), 299-362. o.
- Debrun, X. (2011): The theory of independent fiscal agencies: Where are we? And where do we go from there? *Wirtschaftspolitische Blätter*, 58(1), 81-92. o.

- Deli L. – Mosolygó Zs. (2009): *Már 2009 után csökkenhet az államadósság rátája*. ÁKK tanulmány, <http://www.akk.hu/object.E56891E9-7A72-4306-89FE-E02EE138AA7A.ivy> Letöltve: 2017. augusztus 30.
- Deroose, S. – Moulin L. – Wierts P. (2006): National expenditure rules and expenditure outcomes: Evidence for EU Member States. *Wirtschaftspolitische Blätter*, 1, 27-42. o.
- Domar, E. (1944): The „burden of debt” and the national income. *American Economic Review*, 34(4), 798-827. o
- Domokos L. (2011): *Miért van szüksége Magyarországnak új Költségvetési Tanácsra?* Szent István Egyetem Gazdaság- és Társadalomtudományi Kar XXX. Jubileumi OTDK Közgazdaságtudományi Szekció szakmai rendezvény Gödöllő, 2011. április 14. [https://www.asz.hu/storage/files/files/Publikaciok/Domokos\\_Laszlo/e12.pdf?ctid=117](https://www.asz.hu/storage/files/files/Publikaciok/Domokos_Laszlo/e12.pdf?ctid=117) Letöltve: 2017. augusztus 30.
- Drazen, A. (1998): Towards a political-economic theory of domestic debt. In Calvo, G. – King, M. (eds): *The Debt Burden and its Consequences for Monetary Policy*. International Economic Association Series. Palgrave Macmillan, London, 159-178. o.
- EC (2006): The long-term sustainability of public finances in the European Union. *European Economy*, 4.
- EC (2013): Fiscal sustainability report 2013. *European Economy*, 8.
- EC (2016a): *Economic and financial affairs*. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/deficit/countries/poland\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/countries/poland_en.htm) Letöltve: 2018. szeptember 14.
- EC (2016b): Fiscal Sustainability Report 2015. *European Economy*, Institutional Paper, 018.
- EC (2017a): *Az euróövezethez való csatlakozás konvergenciakritériumai*. [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/convergence-criteria-for-joining-euro\\_hu.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/convergence-criteria-for-joining-euro_hu.pdf) Letöltve: 2018. október 13.
- EC (2017b): Debt Sustainability Monitor 2016. *European Economy*, Institutional Paper, 047.
- EC (2017c): 10 years since the start of the crisis: Back to recovery thanks to decisive EU action. [https://ec.europa.eu/rapid/press-release\\_IP-17-2401\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/rapid/press-release_IP-17-2401_en.pdf) Letöltve: 2019.07.31
- EC (2018): Debt Sustainability Monitor 2017. *European Economy*, Institutional Paper, 071.
- ECB (2009): *Annual Report 2008*. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2008en.pdf?0da1f91236eeb11eed9f832a4a874095> Letöltve: 2018. július 5.
- ECB (2011): *The reform of economic governance in the euro area – Essential elements*. Monthly Bulletin, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1\\_mb201103en\\_pp99-119en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201103en_pp99-119en.pdf) Letöltve: 2018. július 5.

- ECB (2012): *A Fiscal Compact for a stronger Economic and Monetary Union*. Monthly Bulletin, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1\\_mb201205en\\_pp79-94en.pdf?ea087c02b73d02418533c67ea0d36c1c](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201205en_pp79-94en.pdf?ea087c02b73d02418533c67ea0d36c1c) Letöltve: 2018. július 5.
- ECB (2017): A new database for financial crises in European countries. ECB/ESRB EU crises database. *Occasional Paper Series*, 194.
- ECB (2018): *Konvergenciakritériumok*. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.hu.html> Letöltve: 2018.október 12.
- Égert, B. (2015): The 90% public debt threshold: the rise and fall of a stylized fact. *Journal Applied Economics*, 47(34-35), 3756-3770. o.
- Erdős T. (1999): Az infláció és néhány közgazdasági kategória kapcsolata. *Közgazdasági Szemle*, 46(7-8), 629-656. o.
- Escario, R. – Gadea, M.D. – Sabaté, M. (2012): Multicointegration, seigniorage and fiscal sustainability. Spain 1857–2000. *Journal of Policy Modelling*, 34(2), 270-283. o.
- Európai Bizottság (2014): *Az EU gazdasági kormányzásának ismertetése*. MEMO/13/979, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-979\\_hu.pdf](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-979_hu.pdf) Letöltve: 2018. július 5.
- Európai Bizottság (2017): *Fiscal rules database*. [https://ec.europa.eu/info/publications/fiscal-rules-database\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/fiscal-rules-database_en) Letöltve: 2018. szeptember 14.
- Európai Unió Tanácsa (2017): Infografika - Kinek mi a feladata az európai szemeszter során? <https://www.consilium.europa.eu/hu/infographics/european-semester/> Letöltve: 2019. július 10.
- European Union (2015): *Sustainable development in the European Union*. 2015 monitoring report of the EU Sustainable Development Strategy. Eurostat Statistical Books, Luxemburg, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/6975281/KS-GT-15-001-EN-N.pdf> Letöltve: 2018. szeptember 14.
- Eurostat (2016): *Products Dataset. General government deficit/surplus*. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/tec00127> Letöltve: 2016. november 9.
- Eurostat (2018): *Eurostat database*. <https://ec.europa.eu/eurostat/help/first-visit/database> Letöltve: 2018. november 29.
- Fábián G. – Mátrai R. (2012): A nemkonvencionális jegybanki eszközök magyarországi alkalmazása. *MNB-Szemle*, 7(2), 14-23. o.
- Falkner, G. (2002): How intergovernmental are intergovernmental conferences? An example from the Maastricht Treaty reform. *Journal of European Public Policy*, 9(1), 98-119. o.
- Farkas B. (2015): A kapitalizmus változatai Közép- és Kelet-Európában. *Köz-gazdaság*, 3, 105-112. o.
- Farkas B. (2017): *Piacgazdaságok az Európai Unióban*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Ferkelt B. (2015): Az eurózóna helyzete 2015-ben: Egyben tartható a monetáris unió? *Prosperitas*, 2(1), 5-19. o.

- Fincke, B. – Greiner, A. (2012): How to assess debt sustainability? Some theory and empirical evidence for selected euro area countries. *Applied Economics*, 44(28), 3717-3724. o.
- Fournier, J-M. – Fall F. (2017): Limits to Government debt sustainability in OECD countries. *Economic Modelling*, 66, 30-41. o.
- Frankel, J.A. – Végh, C.A. – Vuletin, G. (2013): On graduation from fiscal procyclicality. *Journal of Development Economics*, 100(1), 32-47. o.
- Friedman, M. (1996): *Kapitalizmus és Szabadság*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Gali, J., – Perotti, R. (2003): Fiscal policy and monetary integration in Europe. *Economic Policy*, 18(37), 533-572. o.
- Gavin, M. – Perotti, R. (1997): Fiscal policy in Latin America. *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 11-72. o.
- Gelpern, A., – Setser, B. (2004): Domestic and external debt: the doomed quest for equal treatment. *Georgetown Journal of International Law*, 35(4), 795-814. o.
- Gém E. – Palócz É. (2006): Államháztartáspolitikai In Czibere K. – Fertő I. – Gém E. – Halász G. – Kováts F. – Lakatos L. – Mocsári J. – Palócz É. – Pesti S. – Till Sz. (szerk.): *Szabadság a rendszerváltás utáni Magyarországon 1990-2006*. Rejtjel Politológiai Könyvek 26, Rejtjel Kiadó, Budapest, 1-63. o.
- Ghosh, A. R. – Kim, J. I. – Mendoza, E. G. – Ostry, J. D. – Qureshi, M. S (2013): Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies. *The Economic Journal*, 123(2), 4-30. o.
- Giday A. (2002): Költségvetés és gazdaságpolitika. In Szegő Sz. (szerk.): *Az államháztartásról és humánpolitikai feladatairól*. Stratégiai füzetek 11. Miniszterelnöki Hivatal Stratégiai Elemző Központ, Budapest.
- Glennerster, H. (1991): Quasi-markets for education? *Economic Journal*, 101(408), 1268-1276. o.
- Green C. J. – Holmes, M. J. – Kowalski T. (2001): Poland: a successful transition to budget sustainability? *Emerging Markets Review*, 2(2), 160-182. o.
- Greene W. H. (2003): *Econometric Analysis*. Prentice Hall, New Jersey.
- Greiner, A. – Fincke, B. (2015): *Public Debt, Sustainability and Economic Growth*. Theory and Empirics. Springer International Publishing, London.
- Greiner, A. – Köller, U. – Semmler, W. (2007): Debt sustainability in the European Monetary Union: Theory and empirical evidence for selected countries. *Oxford Economic Papers*, 59, 194-218. o.
- Hamilton, J.D. – Flavin, M. (1986): On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing. *The American Economic Review*, 76, 808-819. o.
- Hámori B. (1998): *Érzelem-gazdaságtan*. Kossuth Kiadó, Budapest.
- Hegedűs Á. (2010): Fenntartható fejlődés, fenntartható költségvetés a nemzetközi gazdasági és pénzügyi szervezetek szemszögéből. *Pénzügyi Szemle*, 55(2), 312-325. o.
- Heinemann, F. – Moessinger, M.-D. – Yeter, M. (2016): Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *ZEW Discussion Paper*, 16-027.

- Hemming, R. – Kell, M. (2001): *Promoting Fiscal Responsibility: Transparency, Rules and Independent Fiscal Authorities*. Public Finance (Fiscal Affairs Department), IMF, Washington D.C.
- Hemming, R. – MacKenzie, G.A. (1991): Public expenditure and sustainable fiscal policy. In Chu, K. – Hemming, R. (eds): *Public Expenditure Handbook: A Guide to Public Policy Issues in Developing Countries*. IMF, Washington D.C., 7-13. o.
- Herndon, T. – Ash, M. – Pollin, R. (2014): Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38(2), 257-279. o.
- Hild M. (2000): A közgazdaságtan módszertanáról. Bevezető tanulmány. In Bekker Zs. (szerk): *Alapművek, alapirányzatok*. Aula Kiadó, Budapest, 529-538. o.
- Hoffmaister, A. W. – Rojas, M. – Saenz, M. – Segura, M. – Tenorio, E. (2001): Solvency of the overall public sector: A preliminary empirical study for Costa Rica. *Central Bank of Costa Rica, Economics Division, Research Note*, 04–01.
- Hoffmann M. (2011): *Az eladósodott állam: kockázatok és mellékhatások*. [http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2011/penzugyi/Hoffmann M.pdf](http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2011/penzugyi/Hoffmann_M.pdf) Letöltve: 2018. július 5.
- Holmes, M. J. (2006): Do Latin American countries have an incentive to default on their external debts? A perspective based on long-run current account behavior. *Emerging Markets Finance and Trade*, 42(1), 33-49. o.
- Horváth F. (1998): *Államháztartástan*. Osiris Kiadó, Budapest.
- Horváth M. (2017): EU Independent Fiscal Institutions: An Assessment of Potential Effectiveness. *Journal of Common Market Studies*, 55(1), 1-16. o.
- Hume, D. (1777/1994): A közhitelről. In Takács P. (ford.): *David Hume összes esszéi II*. Atlantisz, Budapest, 113-128. o.
- IFAC (2012): *Fiscal Assessment Report*. <https://www.fiscalcouncil.ie/wp-content/uploads/2012/09/Glossary4.pdf> Letöltve: 2018. október 12.
- IMF (2001): *Government finance statistics manual 2001*. IMF, Washington D.C.
- IMF (2002): *Assessing sustainability*. IMF, Washington D.C.
- IMF (2008): *Press release: IMF Executive Board approves 12.3 billion euro stand-by arrangement for Hungary*. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr08275> Letöltve: 2018. október 12.
- IMF (2013): *The functions and impact of fiscal councils*. <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/071613.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- IMF (2014): *Government finance statistics manual 2014*. IMF, Washington D.C.
- IMF (2015): *Fiscal monitor*. IMF, Washington D.C.
- Jankovics L. (2012): Független fiskális intézmények. *Köz-Gazdaság*, 7(1), 147-164. o.
- Justi, Von J. H. G. (1755): *Staatswirtschaft*. Breitkopf, Lipcse.
- Kaminsky, G. L. – Reinhart, C. M. – Végh, C. A. (2004): When it rains, it pours: procyclical capital flows and macroeconomic policies. *NBER Macroeconomics Annual*, 19, 11-82. o.

- Kaponya É. (2012): A monetáris politika – az árstabilitás mint cél, és a hozzá vezető stratégia. In Kaponya É. (szerk): *Monetáris politika Magyarországon*. Magyar Nemzeti Bank, Budapest. <https://www.mnb.hu/letoltes/monetaris-politika-magyarorszagon-2012.pdf> Letöltve: 2018. május 12.
- Kautz Gy. (1885): *Államgazdaság- vagy Pénzügytan*. Negyedik, egészen átdolgozott kiadás. Franklin-Társulat, Budapest.
- Kennedy, S. – Robbins, J. (2001): The role of fiscal rules in determining fiscal performance. *Department of Finance Canada, Working Paper*, 16.
- Keynes, J. M. (1965): *A foglalkoztatás, a kamat és a pénz általános elmélete*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- Kopits Gy. – Romhányi B. (2010): A Költségvetési Tanács indulásának tanulságai. *Közgazdasági Szemle*, 57(7-8), 573-590. o.
- Kopits Gy. – Symansky, S. A. (1998): Fiscal policy rules. *IMF Occasional Paper*, 162.
- Kopits Gy. (2001): Fiscal rules: Useful policy framework or unnecessary ornament. *IMF Working Paper*, 145.
- Kopits Gy. (2007): A költségvetési felelősség keretrendszere – nemzetközi tapasztalatok és magyarországi tanulságok. *Pénzügyi Szemle*, 52(2), 197-216. o.
- Kopits Gy. (2009): Political economy of fiscal reform in Central and Eastern Europe. *Competitio*, 8(1), 1-10. o.
- Kornai J. (1992): *The Socialist System: The Political Economy of Communism*. Princeton University Press, Princeton.
- Kornai J. (2000): A költségvetési korlát megkeményítése a poszt szocialista országokban. *Közgazdasági Szemle*, 47(1), 1-22. o.
- Kornai J. (2010): Where is the line between independent economic analysis and active policy making? The example of the Independent Fiscal Councils. *Acta Oeconomica*, 60(3), 249-254. o.
- Kószó E. – Udvari B. (2012): Portugália és Spanyolország a globális gazdasági válságban –előzmények és következmények In Voszka É. – Udvari B. – Mező J. (szerk): *Válság és válságkezelés az Európai Unió kohéziós országaiban*. SZTE GTK Műhelytanulmányok, MT-PNGKI – 2012/1.
- Kotosz B. (2016): *Transzformáció, recesszió és költségvetési politika Kelet-Európában*. Globe Edit, Saarbrücken.
- Kovács Á (2010): *Közpénzügyek*. ELTE Eötvös Kiadó, Budapest.
- Kovács Á. (2016a): A Költségvetési Tanács a magyar Alaptörvényben. Vázlat az intézményfejlődésről és az európai uniós gyakorlatról. *Pénzügyi szemle*, 61(3), 320-337. o.
- Kovács Á. (2016b): Szabályalapú költségvetés: út a költségvetési stabilitáshoz: A magyar megoldás. *Polgári Szemle*, 12(4-6), <https://polgariszemle.hu/aktualis-szam/133-kozpenzugyek-gazdasagpolitika-fenntarthato-fejlodes/834-szabalyalapukoeltsegetes-ut-a-koeltsegetesi-stabilitashoz> Letöltve: 2017. július 3.
- Kovács O. (2015): *Stabilitás és dinamizmus: Az innovatív fiskális politika alapjai*. Alinea Kiadó, Budapest.

- KSH (1996): *Felzárkózás Európához 1990-1995, A Cseh Köztársaság, Lengyelország, a Szlovák Köztársaság, Szlovénia és Magyarország összehasonlító elemzése*. KSH, Budapest.
- KSH (2010): *Magyarország 2009*. Központi Statisztikai Hivatal, Budapest.
- Kutasi G. (2012): Fiskális szabályok és intézmények az EU-ban. Délkelet-Európa. *South-East Europe International Relations Quarterly*, 3(1), 1-11. o.
- Laffan, B. – Schlosser, P. (2016): Public finances in Europe: fortifying EU economic governance in the shadow of the crisis. *Journal of European Integration*, 38(3), 237-249. o.
- Lane P. (2003): The cyclical behaviour of fiscal policy: evidence from the OECD. *Journal of Public Economics*, 87(12), 2661-2675. o.
- Lane, P. R. – Perotti, R. (2003): The importance of composition of fiscal policy: evidence from different exchange rate regimes. *Journal of Public Economics*, 87(9-10), 2253-2279. o.
- László Cs. (1994): *Tépett vitorlák. Az államháztartásról közgazdasági és jogi szempontból*. Aula Kiadó, Budapest.
- Leeper, E. (1991): Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27(1), 129-147.
- Legrenzi, G. – Milas, C.(2013): Modelling the fiscal reaction functions of the GIPS based on state-varying thresholds. *Economics Letters*, 121(3), 384–389. o.
- Lentner Cs. (2015): *Adózási pénzügytan és államháztartási gazdálkodás*. Nemzeti Közzolgálati Egyetem Szolgáltató Kft, Budapest.
- Lindbeck, A. (1993): *The Welfare State: The Selected Essays of Assar Lindbeck*. Edward Elgar Publishing, London.
- Losoncz M. (2014): *Az államadósság-válság és kezelése az EU-ban*. TRI-MESTER, Tatabánya.
- Lukovics M. – Somosi S. (2006): A maastrichti konvergencia-kritériumok statisztikai módszertanának és teljesíthetőségének áttekintése és kritikája. *Gazdaság és Statisztika*, 18(5), 22-36. o.
- Lusinyan, L. – Thornton, J. (2009): The sustainability of South African fiscal policy: an historical perspective. *Applied Economics*, 41(7), 859-868. o.
- Madár I. (2008): A jegybanki intézmény szerepe a gazdaságpolitikában – a Magyar Nemzeti Bank példáján. In Bod P. Á. – Báger G. (szerk.): *Gazdasági kormányzás. Változás és alkalmazkodás a magyar gazdaságirányítás intézményrendszerében*. Aula Kiadó, Budapest, 63-80. o.
- Madarász A. (2000): Az ökonómia előtörténetéből. In Bekker Zs. (szerk.): *Alapművek, alapirányzatok*. Aula Kiadó, Budapest, 25-110. o.
- Madarász A. (2002): Kameralizmus, történelmi iskola, osztrák gazdaságtan. Három vázlat a német és osztrák közgazdasági diskurzus történetéből. *Közgazdasági Szemle*, 48(10), 838-857. o.
- Mahdavi, S. – Westerlund, J. (2011): Fiscal stringency and fiscal sustainability: panel evidence from the American state and local governments. *Journal of Policy Modelling*, 33(6), 953-969. o.



- Major K. (2013): *Hatásvizsgálati kézikönyv: I. kötet: Hatásvizsgálat elemzőknek*. Közigazgatási és Igazságügyi Hivatal, Budapest.
- Makrydakis, S. – Tzavalis, E. – Balfoussias, A. (1999): Policy regime changes and the long-run sustainability of fiscal policy: an application to Greece. *Economic Modelling*, 16(1), 71-86. o.
- Mangler, A. (2010): A jövő fotovoltaiikus rendszertechnikája integrált megoldásokat igényel. (1. rész). *Elektronet*, 19(6), 14-15. o.
- Mankiw, N. G. (2005): *Makroökonómia*. Osiris Kiadó, Budapest.
- Martínez Carrera, C. M. – Vergara, R. (2012): Fiscal sustainability: The impact of real exchange rate shocks on debt valuation, interest rates and GDP growth. *World Development*, 40(9), 1762-1783. o.
- Matolcsy Gy. – Palotai D. (2016): A fiskális és monetáris politika kölcsönhatása Magyarországon az elmúlt másfél évtizedben. *Hitelintézeti Szemle*, 15(2), 5-32. o.
- Menguy, S. (2008): A dynamic rule applied to the threshold imposed on the European budgetary deficits. *Journal of Policy Modeling*, 30(6), 1093-1105. o.
- Mercan, M. (2014): Budget deficits sustainable? An empirical analysis for OECD countries. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 131, 258-263. o.
- Mihályi P. (2010): *A magyar privatizáció enciklopédiája*. Pannon Egyetemi Könyvkiadó–MTA Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest.
- Miklós-Somogyi P. – Balogh L. (2010): Költségvetés és infláció európai összehasonlító elemzése (1999-2007). *Köz-Gazdaság*, 5(1), 85-100. o.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2004): *Convergence Programme of the Czech Republic*.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2004-05/01\\_programme/cz\\_2004-12-01\\_cp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2004-05/01_programme/cz_2004-12-01_cp_en.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2005): *Convergence Programme of the Czech Republic*.  
<https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2005/convergence-programme-of-the-czech-repub-11757> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2007): *Convergence Programme of the Czech Republic*.  
<https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2007/convergence-programme-of-the-czech-repub-11755> Letöltve: 2018.07.04
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2008): *Convergence Programme of Czech Republic*.  
<https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2008/convergence-programme-of-the-czech-repub-11754> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2010): *Convergence Programme of Czech Republic*.  
<https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2010/convergence-programme-of-the-czech-repub-11753> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2011): *Convergence Programme of Czech Republic*.  
<https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2011/convergence-programme-of-the-czech-repub-11752>

- programme/2011/convergence-programme-of-the-czech-repub-11752 Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2012): *Convergence Programme of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2012/convergence-programme-of-the-czech-repub-11751> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2013): *Convergence Programme of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2013/convergence-programme-cr-04-2013-11846> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2014a): *Convergence Programme of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2014/convergence-programme-cr-04-2014-17778> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2014b): *Fiscal Outlook of the Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/fiscal-outlook/2014/fiscal-outlook-czech-republic-november-2014-19776> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2015): *Fiscal outlook of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/fiscal-outlook/2015/fiscal-outlook-of-the-czech-republic-nov-23197> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2016): *Fiscal outlook of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/fiscal-outlook/2016/fiscal-outlook-of-the-czech-republic-nov-26621> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2017a): *Fiscal outlook of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/fiscal-outlook/2017/fiscal-outlook-of-the-czech-republic-nov-30160> Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2017b): *Právní úprava rozpočtové odpovědnosti*. [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Prezentace\\_2017-04\\_Rozpocetova-odpovednost.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Prezentace_2017-04_Rozpocetova-odpovednost.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2018): *Convergence program of Czech Republic*. <https://www.mfcr.cz/en/statistics/convergence-programme/2018/convergence-programme-of-the-czech-repub-31773> Letöltve: 2018.07.04
- Mizsei K. (1991): Lengyelország. In: Apháty E. (1991): *Privatizáció Kelet-Európában : alternatívák, érdekek, törvények*. Atlantisz/Medvetánc, Budapest.
- MNB (1999): *Éves jelentés 1998*. <https://www.mnb.hu/static/doc/Eves-jelentes-1998.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2000): *Éves jelentés 1999*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-1999-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2001a): *Éves jelentés 2000*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2000-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2001b): *Inflációs jelentés. 2001 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/inf-0111-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.

- MNB (2002a): *Éves jelentés 2001*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2001-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2002b): *Inflációs jelentés 2002 május*. <https://www.mnb.hu/letoltes/inf-0205-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2002c): *Jelentés a pénzügyi stabilitásról 2002 december*. <http://epa.oszk.hu/00300/00370/00006/pdf/00006.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2003a): *Éves jelentés 2002*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2002-hu.pdf>
- MNB (2003b): *Jelentés a pénzügyi stabilitásról 2003. december*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-0312.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2004a): *Éves jelentés 2003*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2003-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2004b): *Stabilitási jelentés 2004 június*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-0406-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2004c): *Stabilitási jelentés 2004 december*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20041206-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2005a): *Éves jelentés 2004*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2004-hu.pdf>
- MNB (2005b): *Stabilitási jelentés 2005 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20050425-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2005c): *Stabilitási jelentés 2005 október*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20051010-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2006a): *Éves jelentés 2005*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2005-hu.pdf>
- MNB (2006b): *Stabilitási jelentés 2006 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20060410-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2007a): *Éves jelentés 2006*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2006.pdf>
- MNB (2007b): *Stabilitási jelentés 2007 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20070410-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2008a): *Éves jelentés 2007*. <https://www.mnb.hu/letoltes/ar2007hu-j.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2008b): *Stabilitási jelentés 2008 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stab-jel-20080415-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2008c): *Elemzés a konvergencia folyamatokról*. <https://www.mnb.hu/letoltes/elemzes-a-konvergenciafolyamatokrol-2008.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2009a): *Éves jelentés 2008*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2008.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2009b): *Stabilitási jelentés 2009 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabjel-2009-aprilis-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2009c): *Stabilitási jelentés 2009 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabjel-2009-november-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.

- MNB (2010a): *Éves jelentés 2009*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2009-magyar-vegl.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2010b): *Stabilitási jelentés 2010 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-a-penzugyi-stabilitasrol.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2010c): *Stabilitási jelentés 2010 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-a-penzugyi-stabilitasrol-2010-november.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2011a): *Éves jelentés 2010*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2010-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2011b): *Stabilitási jelentés 2011 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabjel-2009-aprilis-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2011c): *Stabilitási jelentés 2011 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-penzugyi-stabilitas-201111-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2012a): *Éves jelentés 2011*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2011-hu.pdf>
- MNB (2012b): *Stabilitási jelentés 2012 április*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-penzugyi-stabilitas-201204-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2012b): *Stabilitási jelentés 2012 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-penzugyi-stabilitas-201211-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2012d): *Elemzés az államháztartásról*. [http://epa.oszk.hu/03000/03089/00004/pdf/EPA03089\\_elemzes\\_2012\\_05.pdf](http://epa.oszk.hu/03000/03089/00004/pdf/EPA03089_elemzes_2012_05.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2013a): *Éves jelentés 2012*. <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2012-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2013b): *Stabilitási jelentés 2013 május*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-penzugyi-stabilitas-201305-hu.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2013c): *Stabilitási jelentés 2013 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/jelentes-a-penzugyi-stabilitasrol-2013-november-1.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2014a): *Éves jelentés 2013*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-evesjelentes-2013-hun-vegleges.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2014b): *Stabilitási jelentés 2014 május*. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabjel-201405.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2014c): *Stabilitási jelentés 2014 november*. <https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2014-november.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2015a): *Éves jelentés 2014*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-eves-jelentes-2014.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2015b): *Költségvetési jelentés. Féléves elemzés az államháztartási folyamatokról. 2015 augusztus*. <https://www.mnb.hu/letoltes/2015-feleves-jelentes.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2016a): *Éves jelentés 2015*. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-eves-jelentes-2015.pdf> Letöltve: 2018. július 4.

- MNB (2016b): *Költségvetési jelentés. Féléves elemzés az államháztartási folyamatokról. 2016 augusztus.* <https://www.mnb.hu/letoltes/koltsegvetesi-jelentes-2016-hun-20160823.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2017a): *Éves jelentés 2016.* <https://www.mnb.hu/letoltes/eves-jelentes-2016.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2017b): *Költségvetési jelentés. Féléves elemzés az államháztartási folyamatokról. 2017 augusztus.* <https://www.mnb.hu/letoltes/ko-ltse-gvete-si-jelente-s-20172-hun-0823.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2018a): *Éves jelentés 2017.* <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-eves-jelentes-2017-hun-digitalis-vegleges.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- MNB (2018b): *Költségvetési jelentés. Féléves elemzés az államháztartási folyamatokról.* <http://www.mnb.hu/letoltes/koltsegvetesi-jelentes-2018-2-hun.pdf> Letöltve: 2018. december 27.
- Mun, T. (1664): *England's Treasure by foreign trade, or the balance of our forraign trade is the rulu our Treasure.* Clark, London.
- Nagy L. – Balogh P. (2013): *Ökonometria (Elméleti jegyzet).* Debreceni Egyetem Gazdálkodástudományok Centruma, Debrecen.
- Nagy L. (2015): *Merre tovább, Szlovákia? Az elkövetkezendő időszak gazdasági kilátásai. Polgári Szemle, 11(4-6),* <https://polgariszemle.hu/archivum/95-2015-junius-11-evfolyam-1-3-szam/tanulmanyok-a-nemzetkoezi-terbol-terrol/662-merre-tovabb-szlovakia-az-elkoevetkezendo-idoszak-gazdasagi-kilatasai> Letöltve: 2018. október 13.
- NBP (1999): *Inflation Report 1998.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/raport\\_o\\_inflacjiaang.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/raport_o_inflacjiaang.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- NBP (2000): *Inflation Report 1999.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/raport\\_o\\_inflacji\\_1999\\_ang.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/raport_o_inflacji_1999_ang.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- NBP (2001): *Inflation Report 2000.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/iraport\\_2000\\_gb.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/iraport_2000_gb.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- NBP (2002): *Inflation Report 2001.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/iraport\\_2001\\_gb.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/iraport_2001_gb.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- NBP (2003): *Inflation Report 2002.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/iraport\\_2002\\_gb.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/iraport_2002_gb.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- NBP (2004): *Inflation Report 2003.* [https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport\\_inflacja/iraport\\_2003\\_gb.pdf](https://www.nbp.pl/en/publikacje/raport_inflacja/iraport_2003_gb.pdf) Letöltve: 2018. július 4.
- Németh A. O (2015): *Politikai költségvetési ciklusok Kelet-Közép-Európában – elmélet és empiria. Köz-gazdaság. 10(4), 167-178.*
- Nemzeti Fenntartható Fejlődés Tanács (2017): *Fenntartható fejlődés fogalma.* <http://www.nfft.hu/fenntarthato-fejlodes-foglama> Letöltve: 2018. július 4.

- Nerlich, C. – Reuter, W. H. (2013): The design of national fiscal frameworks and their budgetary impact. *ECB Working Paper Series*, 1588.
- North, D. (1691): Discourses upon trade. In: Gulyás Gy. (szerk.) (1991): *Filozófusok a gazdaságról II.* Aula Kiadó, Budapest, 177-192. o.
- Novák Zs. (2015): Államadósság, optimáli politika, finanszírozás. *Köz-gazdaság*, 10(3), 123-140. o.
- Ódor L. – P. Kiss G. (2011): Kivétel erősíti? Fiskális szabályok a visegrádi országokban. *MNB-Szemle*, 6(2), 25-38. o.
- Ódor L. – P. Kiss G. (2014): Vissza az alapokhoz – jó fiskális intézményekhez jó mutatót! *Hitelintézeti Szemle*, 13(4), 127-153. o.
- Ódor L. – P. Kiss G. (2016): Gordian knot or Ariadne’s ball of thread? Searching for a way out of the european fiscal labyrinth. In Banca d’Italia: *Beyond the Austerity Dispute: New Priorities for Fiscal Policy*, Printing Office of Banca d’Italia, Rome, 369-392. o.
- Ódor L. (2014): The Good, the Bad and the Ugly. *Council for Budget Responsibility. Discussion Paper*, 3.
- OECD (2018): *OECD Independent Fiscal Institutions Database*. <http://www.oecd.org/gov/budgeting/OECD-Independent-Fiscal-Institutions-Database.xlsx> Letöltve: 2018. október 23.
- Ono H. (2008): Searching for nonlinear effects and fiscal sustainability in G-7 countries. *Applied Economics Letters*, 15(6), 457-460. o.
- Ono, T. (2015): Growth, unemployment, and fiscal policy: A political economy analysis, *Discussion Papers in Economics and Business*, Osaka University, Graduate School of Economics and Osaka School of International Public Policy (OSIPP), 14-30.
- Orbán G. – Szapáry Gy. (2006): Magyar fiskális politika: Quo vadis? *MNB tanulmányok*, 49.
- OSW (2015): *The Slavkov Declaration. A new format of regional cooperation*. <https://www.osw.waw.pl/en/publikacje/analyses/2015-02-04/slavkov-declaration-a-new-format-regional-cooperation> Letöltve: 2018. október 23.
- P. Kiss G. (2003): Fiskális transzparencia – jelzőszámok nélkül? In Botos K. (szerk): *Pénzügypolitika az ezredfordulón*. SZTE GTK, JATEPress, Szeged, 96-109. o.
- P. Kiss G. (2012): Distinkció és kikényszeríthetőség – a fiskális szabályrendszer alfája és ómegája. *Pázmány Law Working Papers*, 39.
- P. Kiss G. (2017): *Két sikertelen és egy sikeres kiigazítás története*. <https://www.portfolio.hu/gazdasag/ket-sikertelen-es-egy-siker-es-kiigazitas-tortenete.266717.html> Letöltve: 2018. október 23.
- Palócz É. (2010): *Fiskális politikák a válság tükrében: a nemzetközi pénzügyi válságra adott fiskális politikai reakciók Közép-Kelet-Európában és Magyarországon*. Kopint Konjunktúra Kutatási Alapítvány, <https://docplayer.hu/2843218-Fiskalis-politikak-a-valsag-tukreben.html> Letöltve: 2010. október 4.
- Panizza, U. – Presbitero, F. A. (2013): Public debt and economic growth in advanced economies: A survey. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 149(2), 175-204. o.

- Pápa L. – Valetinyi Á. (2008): Költségvetési fenntarthatóság. *Közgazdasági Szemle*, 55(5), 395-426. o.
- Park, H. M. (2005): *Linear regression models for panel data using SAS, Stata, LIMDEP, and SPSS*. The University Information Technology Services (UITS) Center for Statistical and Mathematical Computing, Indiana University.
- Park, S. G. (2012): Central Banks Quasi-Fiscal Policies and Inflation. *IMF Working Papers*. 12/14.
- Pasinetti L. L. (1998): The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht ‘parameter’. *Cambridge Journal of Economics*, 22(1), 103-116. o.
- Petres T. – Székely Tóth L. (2001): *Statisztika II. kötet*. Szegedi Tudományegyetem, Szeged.
- Petty W. (1690): *Political Arithmetic*. Whitehall, Nottingham.
- Pilhál Zs. (2018): Ellentétes és párhuzamos érdekek - Az elmúlt évtized pénzügyi válságának kihívásai az eurózóna és a magyar bankrendszerére. *Észak-magyarországi Stratégiai Füzetek*, 15(3), 98-112. o.
- Piper, N. (1997): *Nagy közgazdászok: az ókortól napjainkig: a nagy elődök élete és műve*. Kossuth Kiadó, Budapest.
- Polito, V. – Wickens, M. (2012): A model-based indicator of the fiscal stance. *European Economic Review*, 56(3), 526-551. o.
- Polónyi I. (2002): *Az oktatás gazdaságtana*. Osiris Kiadó, Budapest.
- Quesnay, F. (1759): *Tableau économique*. Párizs.
- Quesnay, F. (1766): Analyse de la formule arithmétique du Tableau économique de la distribution des dépenses annuelles d’un nation agricole. *Journal de l’agriculture de commerce et des finances*. 11-41.
- Rabitsch K. (2012): 10. Makrogazdasági Kutatási Műhelykonferencia az MNB-ben. Fiskális kiigazítás, államadósság és ezek nemzeti és globális következményei. *MNB-Szemle*, 7(1), 18-27. o.
- Rácz M. (2007) A Stabilitási és Növekedési Paktum érvényesítésének problémái és a lehetséges megoldás körvonalai. *Közgazdasági Szemle*, 54(10), 970-986. o.
- Ramanathan, R. (2003): *Bevezetés az ökonometriába*. Panem, Budapest.
- Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. (2010a): Growth in a time of debt. *American Economic Review Papers & Proceedings*, 100(2), 573-578. o.
- Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. (2010b): Growth in a time of debt. *NBER Working Paper*, 15639.
- REKK (2012): A növekvő fotovoltaikus termelés árampiaci hatásai. *Jelentés az energiapiacokról*, 4(3), 14-22. o.
- Republic of Poland (2004): *Convergence Programme 2004 Update*. [https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=41a2f7f0-222b-4605-abc1-b696ff29820a&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=41a2f7f0-222b-4605-abc1-b696ff29820a&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2006a): *Convergence Programme 2005 Update*. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2005-06/01\\_programme/pl\\_2006-01-19\\_cp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2005-06/01_programme/pl_2006-01-19_cp_en.pdf) Letöltve: 2018. július 4.

- Republic of Poland (2006b): *Convergence Programme 2006 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=44f85aeb-6223-457a-a35a-1fd4bce95ed0&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=44f85aeb-6223-457a-a35a-1fd4bce95ed0&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2007): *Convergence Programme 2007 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=27cb3355-4551-4ae5-b0b3-78dd2334f16e&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=27cb3355-4551-4ae5-b0b3-78dd2334f16e&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2008): *Convergence Programme 2008 Update*.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication13854\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication13854_en.pdf)  
 Letöltve: 2018.07.04
- Republic of Poland (2010): *Convergence Programme 2009 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=136709ab-115e-4f6b-9af2-53574e8abba4&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=136709ab-115e-4f6b-9af2-53574e8abba4&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2011): *Convergence Programme 2011 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=506b74c6-f2ba-4926-91a4-162a43371204&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=506b74c6-f2ba-4926-91a4-162a43371204&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2012): *Convergence Programme 2012 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=5c32ee9e-1510-4334-b490-02a63c8b2700&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=5c32ee9e-1510-4334-b490-02a63c8b2700&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2013): *Convergence Programme 2013 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=16018a14-8645-447e-a237-7231ff7191a0&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=16018a14-8645-447e-a237-7231ff7191a0&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2014): *Convergence Programme 2014 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=0dbd467c-4377-4ddb-bfb3-404c194809bd&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=0dbd467c-4377-4ddb-bfb3-404c194809bd&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2015): *Convergence Programme 2015 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=67efd434-74f5-48e5-9469-c28b71c6ecc3&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=67efd434-74f5-48e5-9469-c28b71c6ecc3&groupId=764034) Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2016): *Convergence Programme 2016 Update*.  
[https://www.mf.gov.pl/en/c/document\\_library/get\\_file?uuid=46d0767b-26d4-4f0d-bb1a-cd82d6d92f3f&groupId=764034](https://www.mf.gov.pl/en/c/document_library/get_file?uuid=46d0767b-26d4-4f0d-bb1a-cd82d6d92f3f&groupId=764034) Letöltve: 2018.07.04
- Republic of Poland (2017): *Convergence Programme 2017 Update*.  
<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-convergence-programme-poland-en.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- Republic of Poland (2018): *Convergence Programme 2018 Update*.  
<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-convergence-programme-poland-en.pdf> Letöltve: 2018. július 4.
- Ricardo, D. (1817): *Principles of political economy and taxation*. John Murray, London.  
 Magyarul megjelent: (2018): *A közgazdaság és adózás alapelvei*. Napvilág, Budapest.
- Ricz J. (2017): A klasszikus fejlesztő állam megközelítés: egy letűnt világ nyomában.  
*Köz-gazdaság*, 12(2), 65-91. o.
- Romhányi B. (2007): Szempontok és javaslatok a magyar fiskális szabály- és intézményrendszer reformjához. *Pénzügyi Szemle*, 52(2), 335-370. o.



- Roubini, N. – Sachs J. D. (1989a): Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies. *European Economic Review*, 33(5), 903-933. o.
- Roubini, N. – Sachs J. D. (1989b): Government spending and budget deficits in industrial countries. *Economic Policy*, 4(8), 100-132. o.
- Samuelson P. A. – Nordhaus W. D. (2012): *Közgazdaságtan*. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Sargent, T.J. – Wallace N. (1981): Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3), 1-17.
- Sávai M. – Kiss G. D. (2016): Pénzügyi idősorok hiányzó adatainak kezelése – afrikai devizaárfolyamok példáján. *Statistikai Szemle*, 94(7), 736-756. o.
- Sávai M. – Kiss G. D. (2017): Az államadósság mértékét meghatározó mutatók vizsgálata. A V4 és GIPS országcsoportok összehasonlító elemzése egy lépéses dinamikus panelregresszió segítségével. *Pénzügyi Szemle*, 62(4), 445-461. o.
- Schaechter, A. – Kinda, T. – Budina, N. – Weber, A. (2012): Fiscal Rules in Response to the Crisis - Toward the 'Next-Generation' Rules. A New Dataset. *IMF Working Paper*, 12/187.
- Semmler, W. – Tahri I. (2017): Current account imbalances: A new approach to assess external debt sustainability. *Economic Modelling*, 62(C), 161-170. o.
- Sims, C.A. (1994): A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic Theory*, 4(3), 381-99.
- Smith, A. (1992): *A nemzetek gazdaságság*. Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest.
- Smith, J. – Weeks, J. (2017): *Bringing democratic choice to Europe's economic governance*. Rosa-Luxemburg-Stiftung, Brussels.
- Smith, J. (2013): *Reinhart and Rogoff*. <http://econjeff.blogspot.com/2013/05/reinhart-and-rogoft.html> Letöltve: 2017. február 15.
- Spufford P. (2007): *Hatalom és haszon. Kereskedők a középkori Európában*. Scolar Kiadó, Budapest.
- Stark A. (2002): A nemzetgazdaság és az államháztartás. In Szegő Sz. (szerk.): *Az államháztartásról és humánpolitikai feladatairól*. Stratégiai füzetek 11. Miniszterelnöki Hivatal Stratégiai Elemző Központ, Budapest.
- Stella, P. – Lönnberg, A (2008): Issues in central bank finance and independence. *IMF Working Paper*, 08/37.
- Stigler, G. J. (2000): Hasznos-e a közgazdaságtan múltja? In Magarász A. (szerk.): *Közgazdaságtani eszmetörténet*. Osiris Kiadó, Budapest, 37-47. o.
- Szabó Z. (2005): Költségvetés és gazdaságpolitika. In Veress J. (szerk.): *Fejezetek a gazdaságpolitikából*. Aula Kiadó, Budapest, 154-179. o.
- Szlávik J. (2005): *Fenntartható környezet- és erőforrás-gazdálkodás*. KJK–KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft., Budapest.
- Szőke B. – Mack I. (2017): Válságkezelés a viegrádi négyek országában. *Polgári Szemle*, 13(1-3), 336-349. o.
- Talvi, E. – Végh, C. (2005): Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy. *Journal of Development Economics*, 78(1), 156-190. o.

- Tanner, E. – Samake, I. (2006): Probabilistic sustainability of public debt: A vector autoregression approach for Brazil, Mexico, and Turkey. *IMF Working Paper*, 295.
- Tarafás I. (2016): Kinyílnak-e az öszirózsák? Kitekintés a válság utáni monetáris politikára. *Közgazdasági Szemle*, 63(5), 548-563. o.
- The World Bank (2005): *Public Debt and Its Determinants in Market Access Countries. Results from 15 Country Case Studies*. <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Resources/468980-1225740508953/MACCCaseStudiesMar05.pdf> Letöltve: 2017. november 3.
- The World Bank (2018): *World Bank Database*. <https://databank.worldbank.org/data/home.aspx> Letöltve: 2018. november 29.
- Tomka B. (2008): *A jóléti állam Európában és Magyarországon*. Corvina Kiadó, Budapest.
- Török Á. (2011): Intézményépítés a túlzott államadósság elleni védekezés érdekében. *Közgazdasági Szemle*, 58(7), 577-591. o.
- Török L. (2018): Írország válság előtt és válság után. *Pénzügyi Szemle*, 63(2), 259-278. o.
- Tóth G. Cs. (2014): The Forecasting Capacity of Indicators Measuring Budget Sustainability. *Public Finance Quarterly*, 59(4), 544-561. o.
- Tóth G. Cs. (2017): A nemzeti költségvetési szabályok elterjedése és hatása Európában. *Közgazdasági Szemle*, 64(11), 1119-1147. o.
- Tóthné Parázsó L (2011): *A kutatómódszertan matematikai alapjai*. Liceum Kiadó, Eger.
- Transparency International (2016): *Antikorrupciós kisokosok*. <https://transparency.hu/antikorrupcios-kisokosok/state-capture-foglyul-ejtett-allam/> Letöltés ideje: 2018. szeptember 13.
- Trehan, B. – Walsh C. E. (1991): Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications to U. S. Federal Budget and Current Account Deficits. *Journal of Money, Credit and Banking*, 23(2), 206-223. o.
- Új Szó (2015): *Cseh-szlovák-osztrák együttműködési fórum – Visegrád konkurenciája?* <https://ujso.com/kulfold/cseh-szlovak-osztrak-egyuttmukodesi-forum-visegrad-konkurenciája> Letöltés: 2018. szeptember 14.
- UNNR (2018): *National Budget Council*. <https://unnr.cz/en/frequently-asked-questions-faqs/> Letöltve: 2018. október 23.
- Uryszek, T. (2016): Primary Deficit Indicator, Tax Gap, and Fiscal Sustainability : Evidence from Central and Eastern EU Member States. *Finanse*, 1(9), 103-116. o.
- Vass K. (2006): Néhány szó a szabályrendszer által korlátozott fiskális politikáról. *Competitio*, 5(1), 131-152. o.
- Végh, C. A. – Vuletin, G. (2014): The road to redemption: policy responses to crises in Latin America. *IMF Economic Review*, 62(4), 526-568. o.
- Verde, A. (2006): The old and the new Stability and Growth Pact along with the main proposals for its reform: An assessment. *Transition Studies Review*, 13(3), 475-496. o.

- Veress J. (2005): A gazdaságpolitika szerepe a modern gazdaságokban. In Veress J. (szerk.): *Fejezetek a gazdaságpolitikából*. Aula Kiadó, Budapest, 13-49. o.
- Veress J. (2009): A gazdaságpolitika szerepe a modern gazdaságokban. In Veress J. (szerk.): *Gazdaságpolitika a globalizált világban*, Typotex, Budapest, 13-62. o.
- Vidovics-Dancs Á. (2013): Államcsődök. Tények és alapfogalmak újragondolva. *Hitelintézeti Szemle*, 12(4), 285-305. o.
- Vidovics-Dancs Á. (2014): Az államcsőd költségei régen és ma. *Közgazdasági Szemle*, 61(3), 262-278. o.
- Vígvári A. (2011): *Pénzügy(rendszer)tan*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Visegrádi Együttműködés Nyilatkozata (1991): *Nyilatkozat a Cseh és Szlovák Szövetségi Köztársaság, a Lengyel Köztársaság és a Magyar Köztársaság együttműködéséről az európai integráció útján*. <http://v4.gov.hu/download/8/48/d1000/visegradinyilatkozat-1991.pdf> Letöltve: 2017. július 3.
- Von Hagen, J. (1992): Budgeting procedures and fiscal performance in the European Communities. *Economic Paper*, 96.
- Von Hagen, Jürgen – Wolff, G. B. (2004): What Do Deficits Tell Us About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU. *Deutsche Bundesbank Discussion Paper*, 37.
- Waldenström D. (2010): Why does sovereign risk differ for domestic and external debt? Evidence from Scandinavia, 1938–1948. *Journal of International Money and Finance*, 29(3), 387-402. o.
- Westerlund, J. – Prohl, S. (2008): Panel cointegration tests of the sustainability hypothesis in rich OECD countries. *Applied Economics*, 42(11), 1335-1364. o.
- Wierst, P. (2012): *How Do Expenditure Rules Affect Fiscal Behaviour?* <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2004456> Letöltve: 2018. október 13.
- Włodarczyk, P. (2017): Fiscal sustainability of the Visegrad Group Countries in the aftermath of global economic crisis. *Lodz Economics Working Papers*, 2.
- Wyplosz, C. (2002): Fiscal discipline in EMU: rules or institutions? *HEI Working Paper*, 3.
- Wyplosz, C. (2005): Fiscal policy: Institutions versus rules. *National Institute Economic Review*, 191(1), 64-78. o.
- Wyplosz, C. (2007): Debt sustainability assessment: The IMF approach and alternatives. *HEI Working Paper*, 3.
- Yarashevich, V. (2013): External debt of post-communist countries. *Communist and Post-Communist Studies*, 46(2), 203-216. o.
- Yläoutinen S. (2004): Fiscal frameworks in the Central and Eastern European Countries. Ministry of Finance, *Finland Economics Department Discussion Paper*, 72.
- Jogszabályjegyzék:
2008. évi LXXV. törvény a takarékos állami gazdálkodásról és a költségvetési felelősségről
2010. évi XC. törvény egyes gazdasági és pénzügyi tárgyú törvények megalkotásáról, illetve módosításáról

2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról

2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról

2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról

2017. évi XXIII. törvény a költségvetési felelősség szabályairól

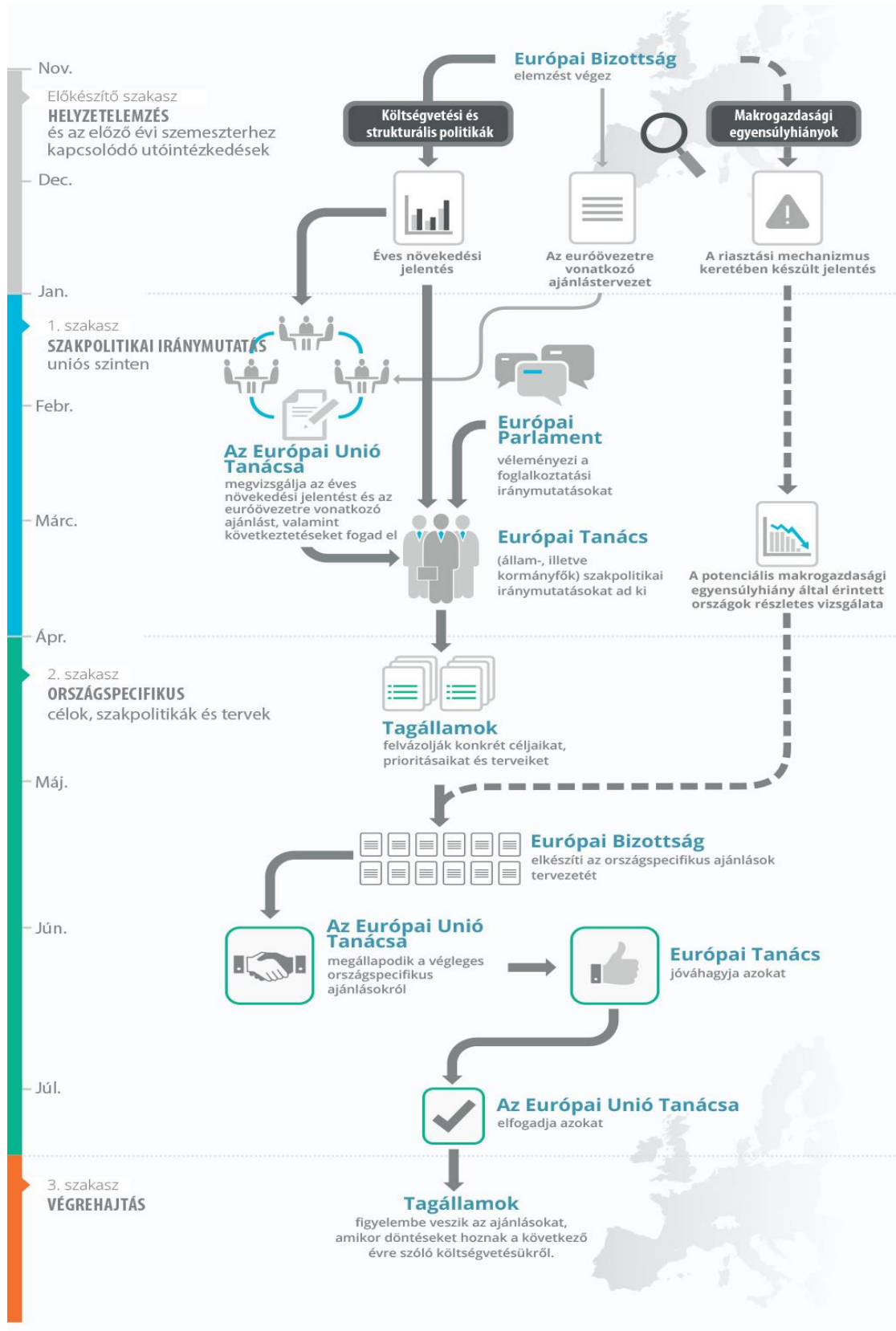
2017. évi XXIV. törvény a területi költségvetések költségvetési szabályairól

2017. évi XXV. törvény az államháztartás felügyeletére és kezelésére vonatkozó adatok gyűjtéséről

Magyarország Alaptörvénye 2011. április 25.

# Mellékletek

## 1. melléklet Kinek mi a feladata az európai szemeszter során?



Forrás: Európai Unió Tanácsa (2017)

2. melléklet A fiskális szabályok indexének kritérium rendszere

<b>Kritériumok és értékelési szempontjaik</b>	<b>Elérhető pont</b>
<b>1. kritérium: A szabály jogszabálya vagy jogalapja (Statutory/legal base of the rule)</b>	
Alkotmányban rögzített.	3
Általános törvényben rögzített.	2
Koalíciós megállapodásban rögzített (beleértve a parlamentben megszavazott kormányprogramot vagy a kormányzati alszektorok közötti nem törvényi megállapodást is).	1
Politikai kötelezettségvállalásban (központi kormányzat, helyi önkormányzat, pénzügyminiszter) vagy éves költségvetési törvényben rögzített.	0
<b>2. kritérium: A célok megállapítására vagy módosítására szolgáló lehetőség (Room for setting or revising objectives)</b>	
A szabály célját, amit a létrehozó joganyag meghatároz, a kormány nem változtathatja meg vagy függesztheti fel ideiglenesen kivéve a jól-körülhatárolt helyzetekben (pl.: menekülési záradék).	3
A parlamenti jóváhagyás függvényében, a kormány átmenetileg megváltoztathatja a célt vagy dönthet a célról (ha a célok nincsenek definiálva a létrehozó joganyagban).	1
The government can change the target of the rule at any time without parliamentary approval (e.g. the statutory base of the rule merely contains broad principles of the obligation for the government or the relevant authority to set targets)	0
<b>3/a. kritérium: A szabály felügyeletéért felelős szervezet és korrekciós mechanizmus (Nature of the body in charge of rule monitoring and the correction mechanism)</b>	
Független szervezet által ellenőrzött (pl.: intézményi típusú költségvetési tanács).	3
Állami számvevőszék (ha nincs független költségvetési tanács) és/ vagy parlament által ellenőrzött.	2
Pénzügyminisztérium vagy egyéb kormányzati szerv által ellenőrzött.	1
Nincs rendszeres ellenőrzés a szabály felett (nincs jelentés, amely rendszeresen értékeli a megvalósulást).	0
<b>3/b. kritérium: Valós idejű ellenőrzés (Real-time monitoring)</b>	
Valós idejű (negyedéves vagy gyakoribb) megfigyelés történik és a szabály jogalapja meghatározza a korrekciós intézkedéseket arra az esetre, ha a szabály tiszteletben tartásának veszély felmerül a valós idejű mechanizmus révén.	1
Valós idejű (negyedéves vagy gyakoribb) megfigyelés történik, de a szabály jogalapja nem határozza meg a korrekciós intézkedéseket arra az esetre, ha a szabály tiszteletben tartásának veszély felmerül a valós idejű mechanizmus révén.	0,5
Nincs valós idejű megfigyelés.	0
<b>3/c. kritérium: A szabálytól való eltérés esetén a korrekciós mechanizmus ellenőrzéséért felelős testület jellege (Nature of the body in charge of monitoring the correction mechanism in case of deviation from the rule)</b>	
Független intézmény (pl.: költségvetési tanács vagy megfelelő jogosultsággal rendelkező állami számvevőszék).	3
Állami számvevőszék és/vagy parlament.	2
Pénzügyminisztérium vagy egyéb kormányzati szerv.	1
Nincs külön a korrekciós mechanizmusért felelős speciális testület.	0
<b>3/d. kritérium: Független testület, amely makrogazdasági/költségvetés előrejelzéseket készít/jóváhagy (Independent body providing/endorsing macro/budgetary forecasts)</b>	
Van egy független intézmény, ami biztosítja vagy jóváhagyja a makrogazdasági és költségvetési előrejelzéseket az éves költségvetés elkészítésekor.	2
Van egy független intézmény, ami biztosítja vagy jóváhagyja a makrogazdasági vagy költségvetési előrejelzéseket az éves költségvetés elkészítésekor.	1
<b>4. kritérium: Korrekciós mechanizmusok a szabálytól való eltérés esetén (Correction mechanisms in case of deviation from the rule)</b>	
A korrekciós mechanizmus automatikusan életbe lép, és vannak az előre meghatározott szabályok a korrekció természetére/méretére és/vagy időszakára vonatkozóan.	4

A korrekciós mechanizmus automatikusan életbe lép vagy vannak az előre meghatározott szabályok a korrekció természetére/méretére és/vagy időszakára vonatkozóan.	2
A kormány köteles korrekciós intézkedéseket hozni vagy bemutatni a parlament vagy az illetékes hatóság felhatalmazásával, de az ilyen cselekvés előre meghatározott határidő nélküli és a beavatkozás természetére/méretre és/vagy határidejére sincsenek előre meghatározott szabályok.	1
A kormány köteles korrekciós intézkedéseket hozni vagy bemutatni és a beavatkozás természetére/méretre és/vagy határidejére nincsenek előre meghatározott szabályok.	0
<b>5. kritérium: A kormányzati hatáskörön kívüli sokknak és eseményeknek történő ellenállás képessége (Resilience to shocks or events outside the control of the government)</b>	
Ennek a kritériumnak az értéke az igen válaszok számának összege:	
Rendelkezik-e a szabály egyértelműen meghatározott mentesítő záradékkal, ami megfelel az SNP-nek?	igen-1 nem-0
Van-e költségvetési mozgástér a szabályhoz képest (pl.: a tervezett kiadási célok a kiadási plafonnál alacsonyabb szinten vannak meghatározva) vagy van-e biztonsági mozgástér a nemzeti jogszabályban rögzített MTO célhoz képest?	igen-1 nem-0
A célértékek ciklikusan kiigazítottak-e vagy számolják-e a ciklus valamilyen módon (pl.: a célok a ciklushoz kötöttek)?	igen-1 nem-0
Vannak-e olyan kivételek a szabály alól, amelyek a hatóság ellenőrzésén kívül esnek legalább rövid távon (pl.: kamat fizetések, munkanélküli segélyek)?	igen-1 nem-0

*Forrás:* Európai Bizottság (2017) alapján saját szerkesztés

3. melléklet A költségvetés betartásán örökdő független fiskális intézmények 2016. január 1-jén az Európai Unió egyes tagállamaiban (EU-15 országsoport)

	Ország	SE	UK	FR	DE	IE	PT	FI	DK	BE	AT	NL	IT
	A fiskális szabály bevezetésének dátuma	1997-98, 2007	1998, 2010	2013	2010	2011	2012	2010	2010	1989	2012	1945	2012
Fiskális politikai szabály	Hiánykorlát				X	X	X						
	Strukturális többlet	X											
	Elsődleges kiad. korlát	X											
	Folyó egyensúly		X										
	Általános egyensúly			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Hatékony-ság-vizsgálat											X	
	Középtávú tervezés		X						X			X	
	Adósságkorlát		X	X							X		
Fenntarthatóság										X		X	
Hatáskör	Államháztartási	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Nemzeti (kp.-i, szöv.-i)				X							X	
	Szubnacionális korm.				X		X			X	X	X	
A létrehozás alapja	Alkotmány				X								
	Törvény	X		X		X	X	X	X	X	X	X	X
	Nemzetközi egyezmény												
	Politikai, szakmai megállapodás	X	X										
Közjogi besorolás	Független, illetve parlamenti szerv	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Végrehajtó hatalmi ágba tartozó												
Az IFI által alkalmazható szankció	Vétójog												
	Hírnévvesztés	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Jogi				X								

Forrás: Kovács (2016), 333. o.

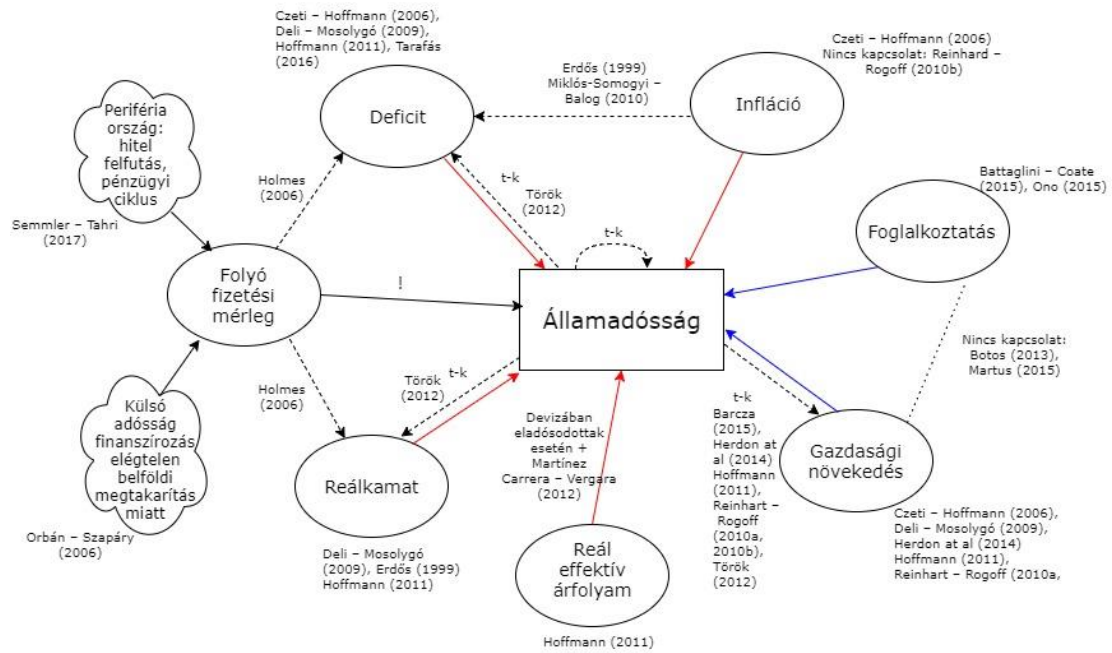


4. melléklet A költségvetés betartásán örökös független fiskális intézmények 2016. január 1-jén az Európai Unió egyes tagállamaiban (EU-13 országcsoport, a bővítés 2004-2013-as szakaszában csatlakozott országok)

	Ország	BG	EE	PL	LV	HU	HR	RO	SK	SL
	A fiskális szabály bevezetésének dátuma	1998	1998	1998	1990	2009	2011	2010	2012	2009
Fiskális politikai szabály	Hiánykorlát	X								
	Stabilizációs alap	X	X							
	Összkiadási korlát	X								
	Általános egyensúly		X	X	X		X	X	X	X
	Adósságkorlát			X		X	X	X	X	X
	Fenntarthatóság									X
Hatáskör	Államháztartási	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Nemzeti (központi, szövetségi)					X				
	Szubnacionális kormányzatok			X						
A létrehozás alapja	Alkotmány			X		X			X	
	Törvény				X	X		X		X
	Politikai, szakmai, megállapodás	X	X				X			
Közjogi besorolás**	Független, illetve parlamenti szerv	X	X		X	X	X	X	X	X
	Végrehajtó hatalmi ágba tartozó			X						
Az IFI által alkalmazható szankció	Vétójog					X				
	Hírnévvonás	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Jogi			X	X	X				

Forrás: Kovács (2016), 334. o.

## 5. melléklet Az államadósságra ható tényezők



*Megjegyzés:* a piros nyilak a pozitív, a kék nyilak a negatív kapcsolatot mutatják az ábrán, t-k a korábbi érték visszacsatolása, a felkiáltójel a törekenységet jelöli (az ábra szerkesztett formában a Sávai – Kiss (2017) 448. oldalán is szerepel)

*Forrás:* saját szerkesztés

6.melléklet A visegrádi országok elsődleges részének és középtávú adórésének alakulása  
a különféle megközelítések szerint (1995-2017)

Ország	Év	Blanchard (1990) féle		Chalk – Hemming (2000) féle		Croce – Juan-Ramón (2003) féle		Uryszek (2016) féle	
		Elsődleges rés	Középtávú adórés	Elsődleges rés	Középtávú adórés	Elsődleges rés	Középtávú adórés	Elsődleges rés	Középtávú adórés
Csehország	1995	na	na	13,05	-16,72	na	na	-0,62	52,55
	1996	na	na	3,29	-7,09	na	na	-0,28	40,92
	1997	na	na	2,25	-8,24	na	na	0,94	39,96
	1998	na	na	3,58	-9,20	na	na	0,60	40,40
	1999	-2,94	41,17	2,78	-7,63	-3,33	8,00	0,35	40,10
	2000	-3,35	42,29	3,70	-7,47	-3,80	9,68	-0,12	40,32
	2001	-5,14	45,10	6,09	-9,17	-5,83	12,60	-0,60	42,88
	2002	-6,02	44,83	6,58	-10,09	-6,69	11,43	-0,22	43,93
	2003	-6,81	43,73	7,59	-13,45	-6,96	9,58	-0,71	49,01
	2004	-2,52	40,86	4,20	-5,00	-2,25	6,21	-1,82	43,29
	2005	-3,39	39,87	4,27	-5,64	-2,59	5,60	-1,28	42,47
	2006	-2,69	39,24	3,63	-4,91	-1,65	5,29	-1,46	41,78
	2007	-1,25	40,04	2,30	-3,14	-0,06	5,53	-1,65	40,95
	2008	-2,73	40,85	2,19	-6,22	-1,23	7,64	-0,21	39,85
	2009	-6,15	41,60	3,97	-12,17	-4,75	9,32	1,48	41,49
	2010	-4,56	41,95	4,00	-9,71	-3,82	9,27	0,19	42,01
	2011	-2,94	41,80	2,97	-7,69	-2,51	8,01	-0,24	41,96
2012	-4,00	41,74	3,78	-8,96	-3,86	7,49	0,15	42,90	
2013	-1,13	41,13	1,46	-6,20	-1,37	6,28	-0,21	41,47	
2014	-1,97	40,22	4,12	-5,22	-2,23	6,33	-2,02	43,15	
2015	-0,76	38,92	3,07	-4,11	-0,45	4,85	-2,46	43,09	
2016	0,37	37,91	0,57	-2,32	1,08	3,01	-1,30	39,82	
2017	1,15	37,91	0,24	-0,86	2,04	2,55	-1,84	39,90	
Magyarország	1995	na	na	6,80	-7,97	na	na	1,81	44,58
	1996	na	na	3,07	-3,79	na	na	1,30	40,49
	1997	na	na	7,37	-1,44	na	na	-1,85	42,83
	1998	na	na	7,68	-5,77	na	na	-0,23	43,85
	1999	-5,69	42,13	3,16	-5,67	-4,56	3,89	1,96	39,98
	2000	-2,56	43,78	4,59	-1,24	-3,49	4,72	-1,56	43,41
	2001	-4,18	44,82	6,21	-2,39	-3,92	6,91	-2,16	44,62
	2002	-9,67	45,46	10,89	-7,49	-7,98	8,16	-2,06	48,90
	2003	-8,05	44,93	7,72	-7,13	-6,18	7,68	-0,60	45,58
	2004	-7,55	45,81	5,90	-8,07	-5,53	8,89	0,64	43,72
	2005	-9,04	46,28	7,63	-8,88	-6,50	9,74	0,14	45,15
	2006	-10,18	46,03	9,63	-10,76	-8,36	9,57	-0,36	47,93
	2007	-5,50	45,43	3,76	-7,69	-4,55	6,04	1,27	44,53
	2008	-3,48	45,21	1,75	-7,05	-3,88	5,80	1,93	42,61
	2009	-3,89	45,39	-4,50	-15,96	-5,18	6,44	9,04	36,84
	2010	-2,57	44,81	2,00	-10,34	-6,38	7,54	2,47	42,67
	2011	-3,17	44,70	3,37	-10,70	-7,66	8,05	2,05	43,26
2012	0,21	44,68	-2,43	-10,37	-5,01	6,31	4,83	39,08	
2013	0,50	45,60	3,30	-6,10	-5,73	7,61	-0,68	45,46	
2014	0,09	45,13	6,48	-3,35	-5,29	7,01	-3,89	49,24	
2015	-1,21	44,58	4,70	-4,90	-2,60	5,71	-2,79	49,35	
2016	-1,77	43,89	3,32	-2,30	-1,56	4,54	-1,66	44,97	
2017	-2,62	44,34	7,39	0,15	-1,28	5,93	-5,43	49,14	
Lengyelország	1995	na	na	7,63	-1,10	na	na	-3,45	45,72
	1996	na	na	5,87	-7,65	na	na	-1,33	48,00
	1997	na	na	3,56	-6,35	na	na	0,99	41,59
	1998	na	na	2,68	-6,23	na	na	1,48	39,67
	1999	-3,63	40,54	0,91	-5,73	-1,34	4,47	1,34	39,13
	2000	-3,06	41,23	0,29	-7,77	-2,91	7,25	2,69	36,37
	2001	-3,13	42,45	0,56	-12,11	-5,86	8,41	4,22	37,71
	2002	-1,46	42,11	2,77	-10,41	-7,05	7,93	2,07	40,45
	2003	-3,20	41,93	5,47	-9,80	-8,49	8,29	0,61	42,22
	2004	-2,40	41,77	6,80	-6,10	-7,26	8,74	-1,76	42,64
	2005	-2,00	41,80	4,36	-7,49	-5,60	7,76	-0,40	42,33
	2006	-2,36	41,91	5,31	-5,86	-4,56	7,23	-1,75	44,05
	2007	-2,06	42,02	4,52	-2,74	-1,68	6,39	-2,67	43,70
	2008	-4,83	42,75	4,46	-6,21	-2,57	7,64	-0,86	43,04
2009	-8,78	42,46	8,34	-9,29	-5,97	10,24	-1,09	43,68	
2010	-8,71	41,67	8,08	-10,13	-6,20	9,22	-0,73	44,05	
2011	-6,25	40,61	6,85	-6,45	-3,64	7,74	-2,03	43,38	
2012	-5,13	40,23	3,23	-7,55	-2,52	7,10	0,48	39,72	
2013	-4,89	40,10	3,38	-7,77	-3,47	7,05	0,74	39,35	

	2014	-4,10	39,90	4,24	-6,72	-3,23	6,92	-0,62	40,93
	2015	-3,03	39,68	4,11	-4,91	-2,32	6,23	-1,46	41,28
	2016	-2,87	39,80	3,15	-4,06	-1,91	5,22	-0,80	40,23
Szlovákia	2017	-1,97	40,14	4,06	-2,15	-1,40	5,03	-2,39	42,04
	1995	na	na	4,91	-4,65	na	na	-1,56	47,40
	1996	na	na	9,62	-12,02	na	na	0,10	50,51
	1997	na	na	2,83	-12,70	na	na	3,33	42,73
	1998	na	na	1,37	-10,65	na	na	3,83	39,23
	1999	-6,35	44,34	3,50	-13,33	-8,20	9,39	3,78	40,73
	2000	-9,90	43,40	12,99	-13,23	-14,15	9,57	-0,96	48,99
	2001	-3,78	39,90	6,77	-7,27	-9,02	7,07	-0,37	40,83
	2002	-5,57	38,32	8,45	-8,35	-10,61	5,39	-0,36	42,00
	2003	-1,22	37,14	4,63	-2,79	-4,19	4,41	-1,93	39,38
	2004	-2,32	37,10	4,87	-1,39	-2,29	5,37	-2,56	38,24
	2005	-4,25	36,87	5,02	-4,50	-1,52	5,42	-2,14	40,22
	2006	-5,36	36,07	5,79	-5,77	-1,82	6,70	-2,19	39,52
	2007	-4,32	37,87	4,24	-3,40	0,42	8,61	-2,30	37,24
	2008	-5,43	39,78	3,67	-5,32	0,58	10,70	-1,24	36,87
	2009	-10,78	40,89	4,96	-16,57	-4,83	11,96	2,84	39,81
	2010	-9,13	39,73	9,43	-10,70	-5,84	11,53	-1,94	42,79
	2011	-5,78	39,28	5,62	-9,19	-2,78	10,53	-1,34	40,63
	2012	-5,47	39,56	5,57	-9,27	-3,22	11,18	-1,22	40,09
	2013	-3,35	41,09	3,70	-8,30	-2,09	10,80	-0,98	40,55
	2014	-3,09	41,20	3,98	-7,66	-2,32	10,00	-1,27	41,41
	2015	-4,07	40,84	4,67	-9,26	-1,38	8,57	-1,95	45,43
	2016	-3,46	39,09	3,83	-5,80	-0,95	6,65	-1,63	41,49
	2017	-2,30	38,16	3,58	-3,65	0,22	5,32	-2,54	41,56

*Megjegyzés:* piros háttérrel a fenntarthatatlannak értékelt évek szerepelnek, a Blanchard (1990) és Croce – Juan-Ramón (2003) nem adtak meg a fenntarthatatlanságra vonatkozó kritériumot, ezért ezen oszlopokban nincs megadva piros érték.

*Forrás:* saját számítás

7. melléklet Az IFS mutató komponenseinek gyakorisági értékei (százalék)

	$\beta-\lambda>1$	$\beta>\beta^*$	$\lambda<0$
Csehország	27	27	23
Magyarország	53	27	55
Lengyelország	36	32	37
Szlovákia	38	42	35
Görögország	62	52	43
Olaszország	78	37	50
Portugália	65	38	55
Spanyolország	53	35	40

Forrás: saját számítás

## Köszönetnyilvánítás

A 2012 nyarán szervezett Tehetség, Tudomány, Team (3T) tábor keltette fel érdeklődésem a kutatói tevékenység iránt, ezért külön köszönettel tartozom Udvari Beátának, aki meghívott a táborba. Korábban nem is gondoltam volna, hogy egy kis falusi iskolából egészen az egyetemi katedráig juthatok. A táborban döbbsentem rá, hogy érdekel az adatsorok közötti kapcsolatok vizsgálata és el tudnám magam képzelni kutatóként.

A Közgazdaságtudományi Doktori Iskolában tanultakat lehetőségem volt kiegészíteni a Magyar Nemzeti Bank Pallas Athéné Alapítványának képzésével is, amely során többek között a makrogazdasági és ökonometriai ismereteimet mélyíthettem. A képzésben való részvételem nem valósulhatott volna meg oktatóim támogatása nélkül, ezúton mondok köszönetet nekik is: Botos Katalin, Farkas Beáta, Katona Tamás, Kovács Péter, Meyer Dietmar, Voszka Éva.

A doktori értékezésem témájának alapját Kovács Árpád munkássága ihlette, aki témavezőként hasznos tanácsaival és végtelen türelmével segítette a munkám. A publikálás fortélyaiba társtémavezetőként Kiss Gábor Dávid vezetett be, köszönöm neki a belém fektett bizalmat és folyamatos buzdítást. A publikálásiim megírása során témavezetőimen kívül külön köszönettel tartozom Elekes Zoltánnak és Kotosz Balázsnak, akik bírálataikkal segítették a tanulmányok megszületését. Ezen a hosszú úton mindig mellettem álltak.

Hálás vagyok Lengyel Imrének, aki doktori iskola vezetőjeként és intézetvezetőként is segítette munkám, hasznos tanácsaira és tapasztalataira mindig számíthattam. Az Elméleti Közgazdaságtani Szakcsoport tagjainak is köszönettel tartozom. A Mozsár Ferenc, Bodnár Gábor, Nagy Benedek, és Szakálné Kanó Izabella által alkotott csapat része lehetek, akikhez bármilyen problémával és kéréssel fordulhatok.

Valamint köszönettel tartozom Báger Gusztávnak és Benczes Istvánnak, akik már a munkahelyi vitára megfogalmazott kritikáikkal, tanácsaikkal és ötleteikkel hozzájárultak a munkám végső változatához.

Végül, kiemelten köszönöm meg Szüleimnek és Nővéremnek a sok szeretetet és gondoskodást, amellyel tanulmányaimat, munkámat végigkísérték. Férjemnek a sok biztatást és támogatást, amely sokat jelentett számomra.