

Marton Ádám

# A fiskális kiigazítás sikerességének megítélése – politikai gazdaságtani megközelítés

## Assessing the Success of Fiscal Adjustment – A Political Economic Approach

*Az elmúlt években a világgazdaságra a likviditásbőség időszaka volt jellemző, amely lehetővé tette az államadósságok kedvezőbb feltételek mellett történő finanszírozását. A tényleges adósságállomány szintje mindazonáltal csökkentésre szorul, annak érdekében, hogy a fiskális mozgásteret ne korlátozza. A fiskális kiigazítás azonban számottevő makrogazdasági, társadalmi és politikai gazdaságtani költségekkel járhat. A tanulmány a fiskális konszolidáció sikerességének megítélését politikai gazdaságtani kontextusba helyezve feltárja annak legfontosabb összefüggéseit. Az elemzések során megválasztott sikerkritériumok ugyanis számottevően befolyásolhatják a sikeresség megítélését, és ezáltal egy jövőbeni konszolidáció elhalasztását/megindítását is indukálhatják. A tanulmány második felében az Európai Unió esettanulmányán keresztül röviden vizsgáljuk a kiigazítás sikerességét.*

**Kulcsszavak:** fiskális kiigazítás, politikai gazdaságtan, sikerkritérium, Európai Unió, konszolidáció sikeressége

*Over the past few years, the world economy was characterised by a period of liquidity, which allowed the financing of public debt under more favourable conditions. Nevertheless, the level of actual debt remains to be reduced in order not to limit the fiscal scope. However, fiscal adjustment may have significant macroeconomic, social and political economic costs. The study explores the success of fiscal consolidation in a political economy context, revealing its most important relationships. The success criterion(s) chosen for the analyses can considerably influence the judgment of success and may also induce the postponement/launch of a future consolidation. In the second half of*

---

Marton Ádám a Nemzeti Közszolgálati Egyetem PhD-hallgatója. E-mail: [adam4466@gmail.com](mailto:adam4466@gmail.com)  
Amű a KÖFOP-2.1.2-VEKOP-15-2016-00001 azonosítószámú, „A jó kormányzást megalapozó közszolgálat-fejlesztés” elnevezésű kiemelt projekt keretében működtetett Ludovika Kiemelt Kutatóműhely keretében, a Nemzeti Közszolgálati Egyetem felkérésére készült.

*the study, the success of the adjustment is briefly examined through the European Union case study.*

**Keywords:** fiscal adjustment, political economy success criteria, European Union, success of fiscal consolidation

## Bevezetés

A jelenlegi „kegyes” világgazdasági környezet olyan makrogazdasági feltételrendszert teremtett, amely számottevően megkönnyíti az adósságráták fenntarthatóságát. A világgazdasági növekedés egészségesnek látszó volta, valamint a jelentősen eladósodott államok piaci körülmények mellett történő könnyebb (továbbá számos ország esetében egyáltalán a piaci körülmények közötti) finanszírozása elfedi a felszín alatt meghúzódó egyensúlytalanságokat. A turbulenciák azonban fennállnak, amelyek jövőbeni kezelését korlátozhatja a megnövekedett államadóssági ráták okán beszűkülő fiskális mozgástér.

A fiskális konszolidáció sarkalatos pontja a fiskális tér biztosításának, és ezáltal a költségvetés fenntarthatóságának is, így az a fenti világgazdaságra és adósságállományra vonatkozó megállapításokkal kiegészülve indukálják a jövőbeni fiskális kiigazítás elengedhetetlen szükségességét. A konszolidáció alkalmazása ugyanakkor összetett kérdéskör. Egyfelől fontos tényező az időzítés. A 2010-es szuverén adósságválságot követően alkalmazott európai restriktív irányvonal számos elemzés alapján súlyosbította a válságot, és a kereslet visszafogása révén tovább mélyítette a növekedési áldozatot (továbbá meg kell jegyezni a fiskális multiplikátor alábecslésének szerepét is). Mindazonáltal a jelenlegi törekeny növekedési környezet, és a kereslet visszafogása jelentős növekedési áldozattal járhatna. Az adósságállomány csökkentése ugyanakkor elengedhetetlen középtávon. Az egyes bevételi és kiadási oldali intézkedések azonban eltérő hatással lehetnek a gazdasági mutatók és a társadalom vonatkozásában is, így az időzítés tényezőjén túlmutatóan ki kell emelni a gazdasági és politikai gazdaságtani hatásokat is. Utóbbiak számottevően függenek a kiigazító intézkedések sikerességétől, hiszen egy kevésbé sikeres konszolidáció politikai áldozatokat indukálhat. A konszolidáció sikerességét ugyanakkor a negatív gazdasági hatások minimalizálása (főképp a keynesi növekedési hatása), valamint politikai oldalról a hitelesség eredményezheti.

Ezen összefüggéseken alapulva jelen tanulmány célja a fiskális kiigazítás sikerességi kérdéskörének vizsgálata politikai gazdaságtani aspektusokból. A kiindulópontot a költségvetési hiány új politikai gazdaságtani megközelítései képezik. Az új politikai gazdaságtan választ adott az elmúlt évtizedekben végbemenő eladósodottsági folyamatokra, amelyeket a keynesi és neoklasszikus tanok addig nem magyaráztak teljes mértékben. Az új politikai gazdaságtan kiinduló pontja, hogy az egyéni haszonmaximalizálás (politikus) társadalmi költségeket, és hasznosságvesztéseket indukálhat (Benczes, 2008). A fiskális kiigazítás politikai gazdaságtani aspektusainak egyik fő perspektívája ugyanakkor a konszolidáció sikeressége. A siker lehetősége előre ösztönözheti a gazdaságpolitikai döntéshozókat a restriktív intézkedések bevezetésére, míg a siker elmaradása elodázhathatja az implementálást annak ellenére is, hogy az a fiskális fenntarthatóság szempontjából szükségesnek tekinthető lépés lenne. A sikerkritérium meghatározása a szakirodalomban



sokrétű. Az egyes kritériumértékek és azon tényezők rendszerezése is elengedhetetlen, amelyek emellett befolyásolhatják a konszolidáció sikerességét. A meghatározott feltételek empirikus vizsgálata esettanulmány keretei között történik meg. Az elemzés a sikeresség kérdéskörére koncentrálódik, ugyanakkor kettős horizonton valósul meg. Az elemzések első aspektusában a 2010–2012 között a mag- és perifériaállamok által bejelentett konszolidációs intézkedéseket azonosítottam. Megállapítható, hogy a bevételi oldal tekintetében összhangban vannak az elméleti és empirikus szakirodalomban leggyakrabban előforduló következtetésekkel, vagyis hogy a sikeres (legkisebb növekedési áldozattal járó) konszolidáció egyik eleme a fogyasztási típusú adók emelése lehet. Továbbá a kiadási oldali intézkedések tekintetében a strukturális reformok, a hatékonyság növelése, valamint a jóléti juttatások csökkentése, azon belül is a transzferek mérséklése segítheti elő a konszolidáció sikerességét. Második aspektusban a sikerkritériumokat határoztam meg, amelyek alapján leszögezhető, hogy a fiskális kiigazítás megítélése egy sikerkritérium alkalmazásával félrevezető lehet. A siker megítélése számos tényezőtől függhet, köztük leginkább növekedési hatásoktól, amely egyfelől növelheti a kiigazítás költségeit, másfelől pedig az adósságráta révén csökkentheti az intézkedések sikerességét is. A tanulmányt az összegzés és a levont következtetések zárják.

## A fiskális konszolidáció politikai gazdaságtani aspektusai

A fiskális kiigazítás sikeressége eltérő módokon definiálható annak függvényében, hogy makrogazdasági oldalról, politikai gazdaságtani vagy intézményi szemszögből vizsgáljuk hatásait. Mindazonáltal az mindegyik megközelítésben azonos, hogy a vizsgálatok különböző fázisokra bonthatók: (i) a deficit (s ezáltal közvetve az államadósság) felhalmozódására, (ii) a hiány és a megnövekedett adósság hatásaira, valamint (iii) az ezek kezelésének lehetséges eszközeként a fiskális kiigazító intézkedések által kifejtett hatásokra. Jelen fejezet célja, hogy a deficit felhalmozásának, és annak csökkentésének, azaz a kiigazító intézkedések politikai gazdaságtani aspektusait rendszerezze. Nem elhanyagolható szempont ugyanakkor a makrogazdasági aspektusok azonosítása sem. A fiskális kiigazítás keynesi értelemben véve rövid távon kibocsátási áldozattal jár, hosszú távon azonban már nincs ilyen negatív növekedési hatása. A szakirodalomban konszenzus mutatkozik abban, hogy a konszolidáció a kiadási oldali intézkedések terén mutatja a legkisebb növekedési áldozatot. E megállapítást számos tanulmány alátámaszt, ezek a teljesség igénye nélkül: Alesina–Ardagne (1998, 2009, 2012), Alesina–Perotti (1995), Alesina et al. (2015), valamint European Commission (2010).

A fiskális konszolidáció politikai gazdaságtani irányból megközelítve egyfajta politikai célként határozható meg, amely annak érdekében fogalmazódik meg, hogy az államháztartás fenntartható legyen, és az államadósság fenntarthatósága is megvalósuljon (Price, 2010). A kiigazítás összetételét tekintve a politikai gazdaságtani megközelítés összhangban van a növekedési hatásokkal, ugyanis míg növekedési oldalról nézve a kiadási oldalon végrehajtott kiigazítások kisebb növekedési áldozattal járnak, addig az ugyanilyen jellegű és összetételű konszolidáció elősegítheti a kormányzat további regnálását (Alesina et al., 1998).



A politikai gazdaságtani aspektusait vizsgálatánál elengedhetetlen kiemelni a hiányra való hajlam (*deficit bias*) fogalmát, amelynek kialakulásához hozzájárulhat a kormányzat opportunizmusa, a költségvetés átláthatóságának hiánya, valamint intézményi oldalról a kormányzati fragmentáció és az elszámoltathóság alacsony szintje (Price, 2010). Emellett Tóth (2017a) az új politikai gazdaságtani megközelítésből kiindulva a deficit-hajlam okai-ként hat csoportot azonosított: a fiskális illúziót és információs aszimmetriát; a döntéshozók időpreferenciáját, a dinamikus inkonzisztenciát, a közalap és mohóság problémáját, a koalíciós kormányok és a költségvetési konszolidáció tényezőjét, valamint a potyautas taktikát. Benczes (2008) az új politikai gazdaságtani elméletek elemzésével hangsúlyozza, hogy attól függően a kormányzat milyen eséllyel indul az aktuálisan következő választások alkalmával, úgy az adósságot, s annak változtatását stratégiai változóként használhatja fel, amely végső soron erősítheti a deficitre való hajlamot. Kiemeli azonban, hogy a gazdaságpolitikák közötti határ elmosódott napjaikban az egyes hatalmon lévő pártok között, amely korlátozhatja e megközelítést, és a deficit felhalmozását is. Emellett a fiskális transzparencia magas szintje is elősegíti a költségvetési hiány kedvezőbb alakulását is (Dreyer Lassen, 2010). A deficit felhalmozásának egyik korlátja lehet a költségvetési szabályok beépítése, ami egyfajta politikai ciklusokon túlnyúló fékként szolgálhat a fiskális költségek, és ezáltal az államadósság növekedésének megakadályozásában (Benczes, 2008; Tóth, 2017a). Az európai válság tapasztalata alapján a szabályok mindazonáltal csak középtávon tudják hatásukat kifejteni, és rövid távon szükségesek a diszkrecionális beavatkozó intézkedések. E beavatkozások hitelképessége azonban rövid távon gyorsan megszűnik, így a bevezetésük rövid határidővel ajánlott (Benczes–Kutasi, 2010b).<sup>1</sup>

A deficit kialakulásán túlmutatóan áttérve a konkrét kiigazító intézkedésekre, s azok kifejezetten a kormányzat által történő alkalmazásának hajlandóságára le kell szögezni, hogy a bevezetést befolyásolhatja a kormányzat összetétele, valamint megválasztásának ideje is. A kiigazítás gyakrabban jelenik meg akkor, ha a gazdasági környezet megváltozik, és krízis alakul ki (Alesina et al., 2006). E krízis előrevetítése társadalmi igényként is felléphet a költségvetési egyensúlytalanságok elkerülése érdekében, amelyek azonban csak rövid távon jelenthetnek eredményeket, és középtávon nem okozhatják jelentősebb strukturális reformok bevezetését (Benczes–Kutasi, 2010a). A koalíciós kormányok kisebb valószínűséggel hajtanak végre sikeresnek tekinthető kiigazítást, mint azon politikai erők, amelyek parlamenti többségük révén egyedül alakítottak kormányt (Alesina et al., 1998). A koalíciós kormányok késleltethetik a kiigazítások bevezetését, ugyanis a kiigazítás költségeinek viselése terén nehezen juthatnak konszenzusra, mely politikai erő szavazóbázisa viselje a restriktív intézkedések terhét (Benczes, 2008). A kormányzat, vagyis a végrehajtói hatalom erőssége fontos tényező a deficit-hajlam, valamint a kiigazítás bevezetése szempontjából is. A számottevő többséggel rendelkező kormányzat hamarabb hajthat végre kiigazító intézkedéseket (Alesina et al., 2006). A koalíciós kormányok kiigazító intézkedéseinek sikerességére Dreyer Lassen (2010) empirikus vizsgálatai során ugyanakkor nem mutatott ki statisztikailag alátámasztható, egyértelmű bizonyítékot, ahogy azon kormányok szerepét illetően sem, amelyek kisebbségben irányítják az egyes államokat. A választások időpontját vizsgálva megállapítható, hogy az újonnan

<sup>1</sup> Jelen tanulmánynak nem célja bővebb kontextusban a fiskális szabályok és azok hatásainak elemzése, arról lásd bővebben például Benczes–Kutasi (2010a, 2010b), Tóth (2017a, 2017b).



megválasztott kormányok gyakrabban alkalmaznak kiigazító intézkedéseket, s nagyobb valószínűséggel tudnak pozitív hozadékot is elérni a restriktív időszakában (Molnár, 2012). Mindazonáltal a választások évében kisebb valószínűséggel vezetnek be kiigazító intézkedéseket, mint más időszakokban (Baldacci et al., 2004). E statisztikailag alátámasztható politikai gazdaságtani megfontolások ellenére a fiskális konszolidáció bevezetése ugyanakkor triviálisan nem vonja maga után a politikai népszerűség csökkenését. Alesina et al. (1998) 19 OECD országban 1960–1995 között elvégzett elemzése alapján kimutatták, hogy a kiigazítás nem indukálja a politikai népszerűség mérséklődését, és nem eredményez egyértelműen „választói büntetést”. E következés fennáll a transzferek és a kormányzati bérek mérséklésével járó kiadássoldali intézkedések alkalmazása esetében is. Alesina et al. (2010) 1975–2010 közötti időszakban empirikusan vizsgálta a kiigazító intézkedéseket, és 13 esetben talált bizonyítékot arra, hogy a kiigazítás kormányváltást eredményezett, míg 26 esetben nem történt változás a restriktív időszak alatt, ami így 33%-os aránynak feleltethető meg a teljes mintához viszonyítva. Eslava (2011) azonban kiemeli, hogy a megszorítások politikai népszerűsége kifejtett hatását jelentősen befolyásolja a választók fiskális választás ellenőrzésére való képessége.

A fiskális konszolidáció számos esetben jelentős makrogazdasági és társadalmi áldozatokat kíván az adott állam állampolgáraitól, és a bemutatott elméleti és empirikus eredmények ellenére számos politikai döntéshozó a népszerűségét féltve csak részleges intézkedéseket hajt végre, átfogó reformokra azonban nem kerül sor. A bejelentett fiskális konszolidáció hitelességén tehát csorba eshet, így a fiskális kiigazítás politikai gazdaságtani hatásai jelentősen függnek a kormányzat hitelességétől is. A hitelesség önmagában tényezőként merülhet fel, mindazonáltal a monetáris politika alkalmazkodóképessége is befolyásolhatja. Lemoine–Lindé (2016) DSGE-modell keretei között történő vizsgálatai során tökéletlen hitelesség feltételezése mellett bevezetett kiigazító intézkedések hatásait elemezték független monetáris politika és valutaövezet, azaz a monetáris politikai alkalmazkodóképesség hiányának teljesülése mellett. Az eredmények alapján leszögezhető, hogy a tökéletlen hitelesség negatív hatása viszonylag alacsony, ahogy a növekedési áldozat mértéke is, és a kiigazítás képes csökkenteni az adósságráta értékét, amely hatások, a monetáris politika alkalmazkodóképességének meglétére vezethetők vissza. A valutaövezetben végrehajtott restriktív nagyobb növekedési áldozattal jár, rövid és középtávon korlátozott az adósságráta csökkentésének lehetősége. A hitelességi csatorna nem keynesi hatások jelentkezésében betöltött szerepét hangsúlyozza az Európai Unió országain elvégzett vizsgálatai kapcsán Cugnasca–Rother (2015) is. Elemzéseik alapján a fiskális kiigazítás költségeit csökkentheti ugyanis egy hiteles konszolidációs intézkedés, olyan gazdasági környezetben, amelyben a monetáris transzmissziós mechanizmusok gyengüléséből fakadóan a bankközi kamatlábak alacsonyabbak, mint a hitelkamatlábak. A hiteles konszolidáció ugyanakkor csökkentheti a fizetéseképtelenség kockázatát is, és a szuverén államadósság kockázati felárainak mérséklődése enyhítheti a magánszektor hitelkamatlábait is. A hiteltelen megszorításoknak súlyos ára van. A konszolidáció előnyei csak két év elteltével jelentkeznek, a hitelesség kezdeti hiánya GDP-veszteségekhez vezethet az első két év során, amelynek mértéke kétszer olyan nagy, mint a később jelentkező hosszú távú pozitív hatásoknak. A konszolidációs intézkedések, amelyeket első körben nem tartósként érzékelték, de várhatóan a jövőben elnyerik hitelüket, jelentősen nagyobb kibocsátási és foglalkoztatási költségekkel járhatnak (European Commission, 2010).



A hitelesség nemzetközi hitelprogramokban betöltött szerepének öngerjesztő folyamatát azonosította Györffy (2017), amelynek alapján a hiteltelen kormányzat alkupozíciója gyengébb a nemzetközi hitelprogramok feltételeinek tárgyalása során, és az így kialakult keményebb feltételek tovább mélyíthetik a hiteltelenség mértékét azáltal, hogy azok teljesítése nehezebb, gazdasági és társadalmi ára nagyobb, és így a társadalom elégedetlensége azok nem teljesítését is indukálhatja. Az előző eredményekhez hasonlóan Almeida et al. (2015) kis nyitott gazdaságot feltételező modellszimulációi is a hiteles és lassabb fiskális kiigazítást tekintik sikeresebbnek, olyan megközelítésből, hogy rövid távon alacsonyabb növekedési áldozattal és jóléti veszteséggel járhatnak.

Az elemzést az intézményi tényezőkkel folytatva hangsúlyozandó, hogy az erős intézményi feltételek szigorúbb fiskális politikát eredményezhetnek, míg az intézményi merevség korlátozhatja a reakcióképességet fiskális stresszhelyzetek esetén. A fejlődő országokban a transzferek és támogatások magas aránya korlátozhatja, míg a többségi jogalkotás javíthatja a fiskális alkalmazkodóképességet. A fejlett gazdaságokban a fiskális nehézségek elkerülésére csupán a demokratikus intézmények fejtenek ki pozitív hatást (Lavigne, 2006).

## A kiigazítás sikeressége

A fiskális kiigazítás sikeressége több tényezőre vezethető vissza. E faktorok lehetnek pusztán gazdaságiak, politikai gazdaságtani, intézményi jellemzők, de a társadalom szempontjából is mérhetők. Ennek megfelelően a fiskális konszolidáció sikeressége az egyes nemzetközi kutatásokban eltérő módon jelenik meg. Általánosságban leszögezhető, hogy a kiigazítás abban az esetben tekinthető sikeresnek, ha tartós javulást eredményez a költségvetési egyenlegben, és pozitív hatással van az adósságrátára is. Györffy (2008) empirikus vizsgálatai alapján a sikeres fiskális konszolidáció alapja a társadalmi konszenzus, a belső elkötelezettség, a kiadási oldal konszolidációja több kormányzati cikluson keresztül, vagyis a tartós és hiteles konszolidáció. Kovács (2015) továbbá kiemeli, hogy a szakirodalomban meghatározott sikerességi értékek mellett megjelenik a nyilvánosság szerepe is, amely nem az alapján ítéli meg az adott fiskális restriktív bevezetését, hogy a bevezetés pillanatában megfelelő döntés született-e, hanem a jövőben kifejtett hatásmechanizmusokat veszi figyelembe, amelyek így az átalakuló gazdasági környezet mellett megváltozhatnak. Emellett ki kell emelni azt a tényt is, hogy az elméleti és empirikus tanulmányok jelentős eltéréseket mutatnak a sikeresség számszerű értékének meghatározása során is. E sikerkritériumokat rendszerezi Kovács (2015), amelynek eredményét az 1. táblázat szemlélteti.



1. táblázat

A sikeres fiskális konszolidáció mértékének megjelenése néhány szakirodalomban

Szerzők	Vizsgált indikátor	Siker kritériuma
Perotti (2013)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	három év alatt a 1,5 százalékpontos javulás
Devries et al. (2011)	szakpolitika-fókuszú megközelítés	adott periódusban csökkent a deficit a publikált szándékok szerint
De Cos-Moral-Benito (2011)	adósságráta	három év alatt az adósságráta több mint 4,5 százalékponttal csökken
Afonso (2010)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	a teljes epizód minta szórásának másfélszeresével történő javulás egy év alatt
Barrios et al. (2010)	adósságráta	az adósságráta három év alatt 5 százalékpontos javulása
Cottarelli (2010)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	hároméves javulás, egyik évben sem romolhat 1 százalékpontnál jobban
Alesina-Ardagne (1998, 2009)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	2 százalékponttal javul egy év alatt, vagy legalább javul 1,5%-ot átlagosan a következő két esztendőben
Larch-Turrini (2008)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	a GDP 1,5%-ának megfelelő javulás egy év alatt úgy, hogy egyik évben se javult jobban, mint 1,5%, és nem is romlott 0,5%-nál nagyobb mértékben
von Hagen et al. (2002)	ciklikusan kiigazított egyenleg	1,25 százalékponttal javul egymást követő két évben
Zaghini (1999)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	1,6 százalékponttal javul egy év alatt, vagy 0,8 százalékponttal kettő vagy több éven át
McDermott-Wescott (1996)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	1,5 százalékponttal javul két év alatt
Giavazzi-Pagano (1996)	ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	3 százalékponttal javul két év alatt, vagy 3 százalékponttal javul az első évben

Forrás: Kovács 2015, 76.

Az a rendszerezés alapján leszögezhető, hogy nincs konszenzus a sikeresség kritériumait illetően, és számos esetben ellentmondás is fennáll az egyes meghatározások között. A legtisztább feltételnek a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg javulása tekinthető, míg az adósságráta követelményére más tényezők is képesek hatást gyakorolni. Az adósságráta az adósságképletből fakadóan függ az elsődleges egyenleg mellett (a kiinduló értékétől) az exogén változóknak tekinthető kamatlábtól, valamint a növekedési ráta alakulásától is. Ebből eredően a fiskális kiigazítás keynesi (esetlegesen nem keynesi) hatásai rövid távon eliminálhatják a kiigazítás elsődleges egyenlegre gyakorolt pozitív hatását, és ezáltal sikertelennek minősíthetik a konszolidációs erőfeszítést. Vice versa az adósságráta sikerességének kritériumát a kedvező gazdasági környezetben végrehajtott,



és így esetlegesen kisebb növekedési áldozattal járó restriktív fiskális politika kisebb erőfeszítése révén érheti el, ugyanakkor a tényleges adósságállomány csökkenése csekélyebb lehet. Ezzel szemben a ciklikusan kiigazított egyenleg kritériuma a mutató definitív jellegéből fakadóan korlátozottabban reagál az egyes külső tényezőkre. Azaz a mutató kiszűri a konjunktúra hiányra gyakorolt esetleges hatásait, valamint a kamatkiadásokat/bevételeket is, így világosabb és relevánsabb képet ad a kiigazítás sikerességéről. Kovács (2015) ugyanakkor a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg kritikájaként fogalmazza meg az ex post jellegét.

A fiskális kiigazítás sikeressége nem csupán egy mutatószám értékének való megfelelést jelent. Molnár (2012) az adósság stabilizálása érdekében végrehajtott fiskális konszolidációs intézkedések esetében öt tényezőt azonosított, amelyek befolyásolják a kiigazítás sikerességét: a bevezetéskor fennálló kiinduló állapotot, a kiigazítás hosszát, méretét és intenzitását, valamint az adósságráta stabilizációja érdekében tett erőfeszítéseket is. Price (2010) is fiskális kiigazítás iránti elkötelezettséget emeli ki, míg monetáris oldalról leszögezi, hogy a mérséklődő kamatkiadások nem segítik elő az eredményességet, ugyanakkor a monetáris politikai könnyítés (kamatlábak révén történő lazítás, expanzió) számottevő komponensként identifikálható. Kovács (2015) e faktorokon túlmutatóan kiemeli a költségvetés intézményi szerepét, és annak hatékonyságát, beágyazottságát a teljes állami struktúrába. Fontos szempontként merül fel a méltányos költségvetési kiigazítás koncepciója is, ugyanis ha a restriktív intézkedések kevésbé érintik negatívan a szociálisan érzékenyebb csoportokat, akkor az elősegítheti a szociális kohéziót, valamint a sikeresség valószínűségét is növelheti (Kaplanoglou et al., 2013).

## **A fiskális kiigazítások 2010–2012 között az Európai Unió mag- és perifériaállamaiban – esettanulmány**

Az elméleti keretrendszerben már azonosított sikerességi kritériumok és azokkal kapcsolatos problematikák miatt kombinált megközelítést alkalmazok az európai fiskális kiigazítás 2009–2012 közötti sikerességének értékelésére. A kombinált megközelítés magában foglalja a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleget, valamint az adósságráta sikerkritériumként történő alkalmazását is. A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg során Perotti (2013) definícióját használom fel. Továbbá De Cos-Moral Benito (2011) és Barrios et al. (2010) nyomán a kiigazítás akkor tekinthető sikeresnek, amennyiben az adósságráta minimum 4,5 százalékponttal csökken a kiigazítást követő három év alatt. Perotti (2013) a fiskális konszolidáció sikerességét a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg 1,5%-kal vagy annál nagyobb ütemben történő csökkenésében határozta meg három éves időhorizonton. Jelen fejezetben is ezt a küszöbértéket tekintem az elemzések alapjának. A vizsgálat tárgyát az EU magországai, nevezetesen Ausztria, Belgium, Dánia, Egyesült Királyság, Finnország, Franciaország, Hollandia, Németország és Svédország, valamint a periféria államai, azaz Ciprus, Görögország, Írország, Olaszország, Portugália és Spanyolország képezik.





## A konszolidációs intézkedések jellege a vizsgált időszakban

Mielőtt a fiskális kiigazítások sikeressége kerülne górcső alá, fontos azonosítani a tagállamokban bejelentett restriktív intézkedések jellegét is. A 2008-as gazdasági válság és a 2010-es szuverén adóssághoz vezető hatalmas nyomást gyakorolt az egyes országok költségvetési egyenlegeire is. A pénzügyi válság kirobbanását követően számos európai ország a fiskális ösztönzés eszközeivel próbált talpra állni. A költségvetési egyenlegek és az adósságráták azonban rövidesen hatalmas nyomás alá kerültek, amelyek a szuverén adósságproblémákban kerültek felszínre. 2010-től tehát megváltozott a gazdaságpolitikák fő irányvonala, és kényszerből a fiskális kiigazítások kerültek előtérbe. Jelen alfejezetben a krízis kitörésétől, vagyis 2009-től annak enyhüléséig, vagyis 2012-ig tartó hároméves intervallumban bejelentett kiigazító intézkedéseket rendszerezem.

A tagállamok a fiskális konszolidáció széles spektrumát alkalmazták a krízis alatt a kiadási és bevételi oldalon egyaránt. A megszorítások időzítése az országok többségében 2010-re tehető, ugyanakkor számos állam esetében szükséges volt egy második intézkedési csomag bevezetése is, amelyet általában 2012-ben jelentettek be. A kiigazítás összetételét tekintve vegyes az összkép, az azonban megállapítható, hogy jelentős számban alkalmazták az adóemelést, valamint a különböző juttatások csökkentését. A vizsgált 15 országból 6 esetben történt különadó bevezetése vagy növelése a krízis kapcsán. Ezen adónemek többek között kiterjedtek a bankokra, a dohányárukra, a szeszesitalokra, az édességekre, az üdítőitalokra, valamint az üzemanyagokra. E közterhek emelése kettős céllal párosult. A költségvetési bevételek növelése mellett ugyanis a társadalom jólétének, egészségének elősegítését is szolgálta. Utóbbi kategóriába sorolható például Belgiumban a CO<sub>2</sub>-kibocsátásra kivetett adó, amely a környezetvédelmet segítette elő, vagy a több országban is jelentősen megnövelt járulékok a dohányárukra, valamint a szeszesitalokra. Az egyenlő közteherviseléssel összhangban jó néhány tagország emelte valamilyen formában (például Olaszországban új adókat vetettek ki a jómódúak esetében) a magasabb jövedelemmel rendelkezők adóterheit. Emellett még a bevételi oldal tekintetében fontos tényező volt az általános fogyasztáshoz kapcsolódó adó emelése számos tagállamban. Ez azonban csupán kismértékben (1–2%-os emeléssel történt), és főképp a perifériaállamok vonatkozásában többlépcsős emelésként fordult elő. Az áfa minimális emelése is jelentős többletet eredményezett a költségvetési bevételekben, ugyanis nagy bázison alapuló adónak minősült. A vizsgált országcsoportokban az empirikus eredmények a bevételi oldal tekintetében összhangban vannak az elméleti és empirikus irodalom következtetéseivel, vagyis a sikeres konszolidáció egyik eleme a fogyasztási típusú adók emelése lehet. Az időszűrés problémájával párhuzamosan a kiigazítások között megjelent a nyugdíjkorhatár emelése is. A korhatár kitolása kettős célt szolgál, egyrészt növeli a munkaerő potenciális állományát a gazdaságban, másrészt pedig csökkenti a fizetendő terhet a költségvetés kiadási oldalán. Emellett mérsékelheti az egyre inkább jelentkező, az időszűrés által kifejtett negatív társadalmi és gazdasági hatásokat. A vizsgált tagországokban azonban eltérő a nyugdíjkorhatár jelenlegi mértéke, ugyanis a déli tagállamok esetében sokkal alacsonyabb, mint az északiaknál.

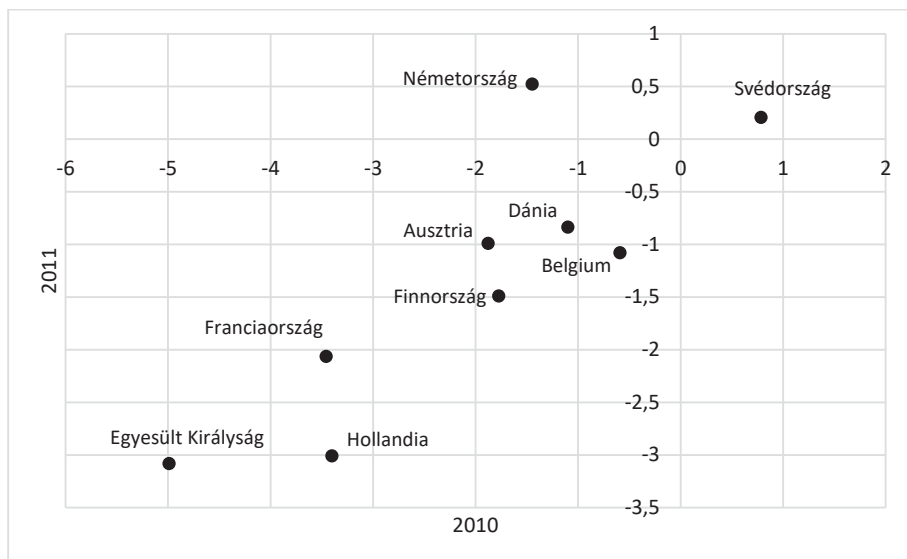


A kiadási oldali intézkedéseket tanulmányozva megállapítható, hogy az egyes tagországokban a strukturális reformok és a hatékonyság növelése is a válságkezelés eszközeként szolgált. Ezt támasztja alá, hogy a két vizsgált országcsoportban nagy többségében (az országok 3/4-ében) megjelent az állami szféra kiadásainak csökkentése is. Erre a rendszerezés során több módszer is rámutatott. Idesorolható az egyes állami szervek, azon belül is például a minisztériumok (például az Egyesült Királyságban) vagy a tartományok (például Spanyolországban) költségvetésének csökkentése. A költségek visszafogása mellett számos tagállamban jelentős számú közalkalmazottat bocsátottak el, vagy az általuk igénybe vehető juttatások, bérek csökkentésére került sor. A juttatások csökkentése azonban nemcsak a közszférában valósult meg, hanem számos esetben csökkentek a gyermekek után járó juttatások, valamint a nyugdíjakhoz kötődő juttatások is. A kiadási oldali vizsgálatok is alátámasztják a szakirodalomban megfogalmazott feltevélezt, miszerint a strukturális reformok, a hatékonyság növelése, valamint a jóléti juttatások csökkentése, azon belül is a transzferek mérséklése elősegítheti a konszolidáció sikerességét. E megállapításokat támasztják alá az adott időszakon elvégzett más empirikus elemzések is. Az euróövezetben alkalmazott diszkrecionális fiskális kiigazító intézkedések 2011-ben a GDP 2%-ának feleltek meg, míg 2013-ban a GDP 3,9%-ának. A bevételi oldalon a fogyasztási típusú adók, valamint a munkát terhelő juttatások emelése, míg kiadási oldalon a transzferek és a fogyasztási kiadások mérséklése volt a jellemző. Az alkalmazott konszolidációs intézkedések GDP-re gyakorolt hatásai a kiigazításoktól mentes alapértékekhez viszonyítva 2011-ben  $-4,3\%$ -kal, 2013-ban pedig  $-7,7\%$ -kal tértek el az eurózóna kumulált potenciális kibocsátásának tekintetében (Gechert et al., 2015).

### *A tagállami konszolidációk sikeressége*

Az európai konszolidáció sikerességének megítélése nem egyszerű feladat a sikerkritériumok előző fejezetben bemutatott definitív divergenciája okán. Emellett a kiigazítás sikerességét még számos tényező befolyásolhatja a kiigazító intézkedések mellett. A következőkben a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg és az adósságráta mutatójának tekintetében vizsgálom az európai kiigazítás sikerességét. Az első konszolidációs intézkedések bevezetése 2010-ben történt, ezért a vizsgálatoknál ez tekintendő a bázisévnek.

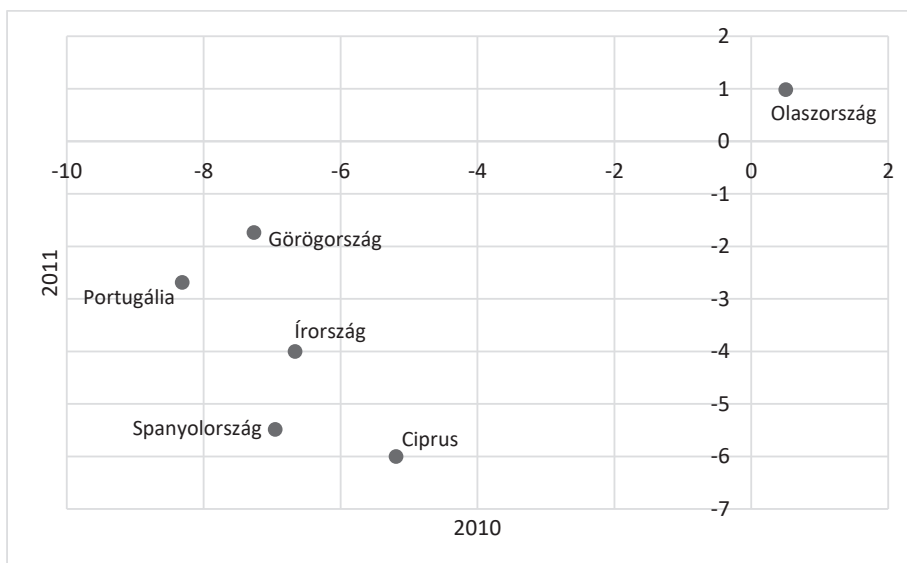




1. ábra

A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek alakulása a magországokban 2010-ben és 2011-ben a GDP %-ában

Forrás: az IMF adatai alapján saját szerkesztés



2. ábra

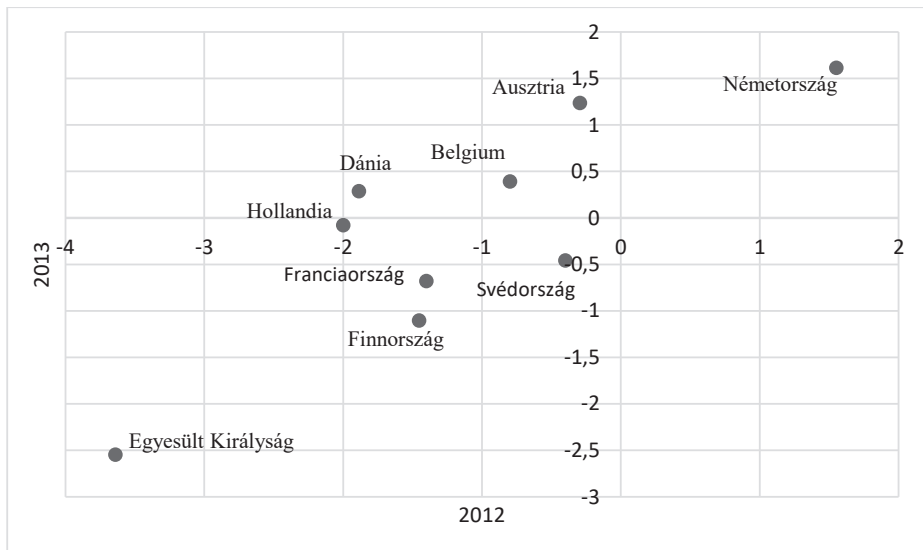
A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek alakulása a periféria államokban 2010-ben és 2011-ben a GDP %-ában

Forrás: az IMF adatai alapján saját szerkesztés



Az 1. ábra és a 2. ábra illusztrálja a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek esetében a bázisévet, vagyis 2010-et, valamint a rákövetkező évet a magországokban és a periféria-államokban. A fejezet elején meghatározott sikerkritérium, vagyis Perotti (2013) definíciója alapján akkor tekinthetjük sikeresnek a konszolidációt, ha CAPB-egyenlegek minimum 1,5 százalékponttal javulnak a konszolidációt követő három évben. Az egyes országokat vizsgálva leszögezhető, hogy három ország kivételével (Belgium, Ciprus és Svédország) minden tagállamban javult a mutató értéke a fenti időszakban. Belgiumban és Svédországban csekély mértékű romlás volt megfigyelhető, amely azonban egyik ország esetében sem vezethető vissza fiskális politikai egyensúlytalanságra a válság legsúlyosabb éveiben sem, ugyanis a svéd mutató értéke még így is szufficites volt, míg a belga hiány is minimálisra tehető. Svédországhoz hasonlóan Olaszországban is többletet mutat az egyenleg, amelynek mértéke még növekedett is 2010-ről 2011-re.

A 1,5 százalékpontot meghaladó javulás Görögország, Írország, Németország, Portugália és az Egyesült Királyság esetében figyelhető meg, tehát ezen államok már a három évre datált mértékű kiigazító hatást egy éven belül elérték. E tagállamok közül azonban Németország és az Egyesült Királyság kivételével mindegyik külső segítségre szorult a krízis következtében. A mutatóik tetemes deficitről indultak a bázis évben, továbbá a brit ciklikusan kiigazított elsődleges deficit is jelentős negatívummal (-4,98%) zárt 2010-ben. A küszöbértéknél kisebb mértékű csökkenés figyelhető meg Ausztria (+0,872 százalékpontos változás), Dánia (+0,25 százalékpontos javulás), Finnország (+0,27 százalékpontos változás), Franciaország (+1,38 százalékpontos javulás), Hollandia (+0,37 százalékpontos változás), valamint Spanyolország (+1,44% százalékponttal javult) esetében.

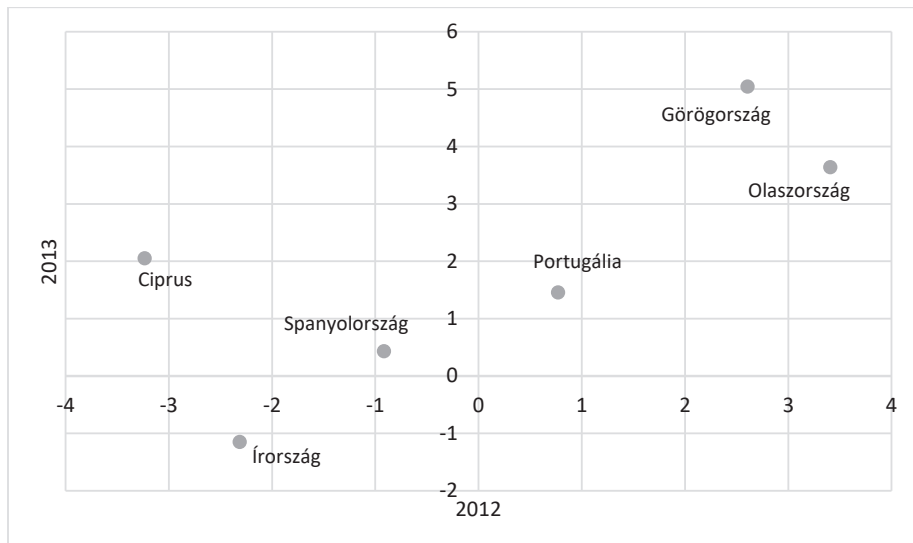


3. ábra

*A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek alakulása a mag-országokban 2012-ben és 2013-ban a GDP %-ában*

*Forrás: az IMF adatai alapján saját szerkesztés*





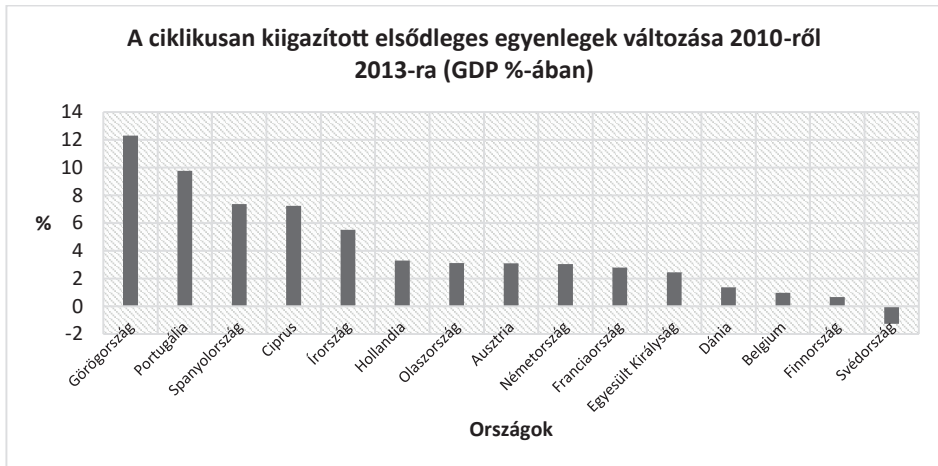
4. ábra

*A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek alakulása a periféria államokban 2012-ben és 2013-ban a GDP %-ában*

*Forrás: az IMF adatai alapján saját szerkesztés*

A 3. és a 4. ábra az első konszolidációk bevezetését követő második és harmadik évet, vagyis a 2012-es és 2013-as évet ábrázolja. A magországok közül Ausztria, Belgium, Franciaország, Hollandia esetében jelentősen javult a mutató értéke 2011-ről 2012-re, valamint 2012-ről 2013-ra is. Németországban a már 2011-ben jelentkező szufficithez képest is további javuló tendencia figyelhető meg. Svédország esetében a 2010-ben még az 1%-ot meghaladta a mutató értéke, amely 2013-ra negatívba fordult. A skandináv állam esetében a nagyon alacsony deficit az egyenlegben csupán 2013–2015 között állt fenn, és a költségvetési fegyelem és a korábban már említett szabályalapú költségvetésnek betudhatóan az utóbbi években újra szufficitet realizált az ország a ciklikusan kiigazított költségvetési egyenleg tekintetében. A CAPB-egyenlegekben már az első évben is kirajzolódó javuló tendencia tovább folytatódott. Mindazonáltal sok tagállam esetében a romló gazdasági körülmények eredményeként 2012-ben újabb kiigazító intézkedésekre volt szükség. Így árnyaltabb kép bontakozik ki a megszorítások sikerességének megítélését illetően. A pontos átláthatóság érdekében az 5. ábra mutatja meg a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg változását 2010-ről, vagyis a kiigazító intézkedések kezdetétől 2013-ra, azaz az első konszolidációk sikerkritériumban meghatározott hároméves megítélésének kezdetéig.





5. ábra

*A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenlegek változása 2010-ről 2013-ra (GDP %-ában)*

*Forrás: az IMF adatai alapján saját számítás és szerkesztés*

Az egyértelműen kirajzolódik az 5. ábrán, hogy a legjelentősebb javulást az egyenlegben a krízis során nemzetközi hitelfelvételre szorult államok érték el, ami nagymértékben visszavezethető a megszorító csomagok okozta külső kényszernek. Mindazonáltal a PIIGS országoknál árnyaltabb a kép a pozitív helyzetet illetően. Ciprus esetében ugyanis a válság a szigetországban 2012-ben tetőzött, és a konszolidáció hatásai csak a vizsgált időszakon kívül fejtik ki hatásait. Görögországban ugyanakkor a konszolidáció hitelességének kérdése a sorozatos megszorító csomagok ellenére is folyamatosan felmerült (Pásztor–Szíjártó, 2016), ezt támasztja alá, hogy 2015 augusztusában újabb nemzetközi hitelfelvételre szorult az ország. A legfrissebb adatok alapján megállapítható, hogy jelenleg a CAPB-mutató pozitívabb minden tagállam esetében, sok állam vonatkozásában azonban elég ingadozóan alakult a vizsgált időszak óta eltelt években is. A konszolidációk összetétele és hatásai alapján nem lehet egyértelműen homogén csoportokat kialakítani a vizsgált tagállamok vonatkozásában. A kiigazításokat tekintve megállapítható, hogy relatíve hasonló összetételű kiigazító intézkedések zajlottak le, azok csupán az időzítésükben, mértékükben, hitelességükben voltak eltérőek. A hatások tekintetében le kell szögezni, hogy a vizsgált időszakban alkalmazott Perotti (2013) definícióján alapuló sikerességi kritérium alapján csupán négy ország esetében nem tekinthető sikeresnek a lefolytatott fiskális kiigazítás. Meg kell jegyezni egyfelől, hogy Belgium (+0,9 százalékpontos változás), Dánia (+1,3 százalékpontos javulás), valamint Finnország (+0,6 százalékpontos változás) esetében is jelentős javulás ment végbe a mutató értékében, valamint azt a tényt, hogy mindhárom ország esetében is rendkívül alacsony deficitről indult a krízis legsúlyosabb éveiben a mutató (és 2013-ra szufficitet mutatott), így ennek fényében egyáltalán nem nevezhető sikertelennek az alkalmazott restriktív fiskális politika, még ha a sikerkritérium ezt is predesztinálná. A kiigazítás sikeressége nagyban befolyásolja az adott gazdaság kiinduló



helyzete, és a nemzetközi környezet, így a siker megítélését csak az országspecifikus hatások kontextusában lehet végrehajtani.

Amennyiben megvizsgáljuk az adósságráta értékében bekövetkező változásokat is kirajzolódik, hogy 2010-ről 2013-ra csupán Németország és Ausztria esetében mutat csökkenést az indikátor értéke. A legtöbb tagországban, s az Európai Unió aggregált szintjén is 2014-ben történelmi magasságokban tetőzött az államadóssági ráta, és csupán az utóbbi években mutatott csökkenést. E megállapításokból következik, hogy a fiskális kiigazítás sikerességének megítélése kettős. Amíg a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleggel vizsgálva a problémakört sikeresnek tekinthető egy-egy konszolidációs intézkedés(csomag), addig az adósságráta vonatkozásában eltérések mutatkoznak. E divergenciák több tényezőre vezethetők vissza. Legfontosabb tényezőként tartható számon, hogy a fiskális multiplikátor alábecslésre került a válságkezelést megelőzően, így a keynesi hatások jobban érvényesültek. Ezen alábecslés következményeként a növekedési áldozat nagyobb lett a krízis során, amely nevező hatásként negatív konzekvenciákat eredményezett az adósságráta értékének alakulásában. A konszolidáció révén ugyanakkor a CAPB-egyenlegek javultak, viszont a növekedési áldozat mértékéből fakadóan az adósságráta értékében ez nem mutatkozott meg. Emellett további tényezőként tartható számon a mutató stock, azaz állomány jellege, s a hatások késleltetett megjelenése is. E késleltetés nyomán csak a vizsgált időszak után jelentkezhettek a pozitív hatások. Az adósságráta értéke ezzel összhangban az elmúlt két évben számos gazdaságban köztük az Európai Unióban aggregált szintjén is mérséklődött. A mutató csökkenését ugyanakkor fenntartásokkal kell kezelni. Egyfelől a mérséklődés mértéke csekélynek tekinthető, és továbbra is egyensúlytalanságokat hordoz magában, mindemellett a szakirodalmi álláspontok alapján a magas államadóssági ráta szintje számos ország esetében negatív makrogazdasági hatásokat fejthet ki, különösen a növekedés tekintetében.<sup>2</sup> Továbbá megvizsgálva az adósság tényleges állományának alakulását az Európai Unióban, le kell szögezni, hogy csupán néhány állam esetében mutatott csökkenést az adósság állománya, amelynek mértéke is csupán korlátozott volt. Az adósságráta zsugorodása a nevező hatásra, azaz a kedvezően alakuló növekedésre vezethető vissza (Marton, 2018).

Következésképpen a kiigazítás sikerességének megítélését minimum két sikerkritérium horizontja mentén kell elvégezni. Emellett ugyanakkor a siker a meghatározott sikerkritérium függvénye is, de emellett önmagában egyik küszöbérték sem értelmezhető. További tényezők és különösen a keynesi és nem keynesi növekedési hatások is jelentős szerepet játszhatnak a siker elérésében, amelyeket, ha politikai gazdaságtani kontextusba helyezünk, akár egy esetlegesen bevezetendő restriktív intézkedés(csomag) kritériumai is lehetnek.

## Összegzés, következtetések

A jelenlegi világgazdasági környezet ugyan megteremti a magas államadóssági ráták piaci körülmények között történő finanszírozhatóságának feltételeit, mindazonáltal a fiskális

<sup>2</sup> Az adósságráta ugyanakkor az alacsonyabb gazdasági növekedésen keresztül nemcsak a jövő, hanem a jelen generáció esetében is gazdasági és társadalmi költségekkel jár (Kertész, 2014).



kiigazítás középtávon elengedhetetlen. A konszolidációs intézkedések makrogazdasági és politikai gazdaságtani hatásúak. A hatásmechanizmusok szétválasztása azonban teljes mértékben nem lehetséges, ugyanis egymást erősítő és gyengítő befolyások merülnek fel. E következtetés mentén a tanulmány is komplex módon vizsgálta a fiskális kiigazítás politikai gazdaságtani aspektusait. Az empirikus vizsgálatok eredményei a kiigazítás sikerességére irányultak. Az elemzések első aspektusában a 2010–2012 között az Európai Unió mag- és perifériaállamainak esettanulmánya képezte, amelyben azonosítottam a bejelentett restriktív fiskális politikai intézkedéseket. A sikeresség tekintetében pedig le kell szögezni, hogy sikerkritérium megválasztása fontos tényező, és a kiigazítás egy kritériumérték alapján történő megítélése félrevezető következtetéseket indukálhat. Hangsúlyozni kell emellett a makrogazdasági hatások közül a növekedés szerepét is, amely növelheti a társadalmi és gazdasági költségeit a restriktív intézkedéseknek. Emellett az adósságráta mutatójának sikerkritériumként történő használata során a nevező hatás révén mérsékelheti/eliminálhatja a CAPB-egyenlegben bekövetkező pozitív változásokat is. A fiskális konszolidáció szükségessége tehát megkérdőjelezhetetlen, és csupán az időzítése, valamint a bevezetéséhez szükséges politikai akarat megléte a kérdéses.

## Felhasznált irodalom

- ALESINA, Alberto – ARDAGNA, Silvia (1998): Tales of Fiscal Adjustments. *Economic Policy*, Vol. 13, No. 27. 488–545. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00039>
- ALESINA, Alberto – ARDAGNE, Silvia – TREBBI, Francesco (2006): *Who adjusts and when? On the political economy of reforms*. NBER Working Paper 12049 Cambridge MA: National Bureau of Economic Research, February 2006. DOI: <https://doi.org/10.3386/w12049>
- ALESINA, Alberto – ARDAGNA, Silvia (2009): *Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending*. NBER Working Paper 15438 Cambridge MA: National Bureau of Economic Research. DOI: <https://doi.org/10.3386/w15438>
- ALESINA, Alberto – ARDAGNA, Silvia (2012): *The Design of Fiscal Adjustments*. NBER Working Paper 18423 Cambridge MA: National Bureau of Economic Research. DOI: <https://doi.org/10.3386/w18423>
- ALESINA, Alberto – FAVERO, Carlo – GIAVAZZI, Francesco (2015): The Output Effect of Fiscal Consolidation Plans. *Journal of International Economics*, Vol. 96, No. 1. 19–42. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.11.003>
- ALESINA, Alberto – LECCE, Giampaolo – CARLONI, Dorian (2010): *The electoral consequences of large fiscal adjustments*. NBER Working Paper, No. 17655. Cambridge MA: National Bureau of Economic Research. DOI: <https://doi.org/10.3386/w17655>
- ALESINA, Alberto – PEROTTI, Roberto (1995): Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries. *Economic Policy*, Vol. 10, No. 21. 205–248. DOI: <https://doi.org/10.2307/1344590>
- ALESINA, Alberto – PEROTTI, Roberto – TAVARES, José (1998): The Political Economy of Fiscal Adjustments. *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 1. 197–266. DOI: <https://doi.org/10.2307/2534672>





- ALMEIDA, Vanda – CASTRO, Gabriela – FÉLIX, Ricardo Mourinho – MARIA, José R. (2011): Fiscal Consolidation in a Small Euro Area Economy. *Economic Bulletin*, Banco de Portugal, 45–62.
- BALDACCI, Emanuele – CLEMENTS, Benedict J. – GUPTA, Sanjeev – MULAS-GRANADOS, Carlos (2004): *Front-Loaded or Back-Loaded Fiscal Adjustments: What Works in Emerging Market Economies?*. IMF Working Paper No. 04/157. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781451857528.001>
- BARRIOS, Salvador – LANGEDIJK, Sven – PENCH, Lucio (2010): *EU Fiscal Consolidation After the Financial Crisis. Lessons From Past Experiences*. European Commission, European Economy, Economic Papers, No. 418. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1985234>
- BENCZES István (2008): A költségvetési hiány politikai gazdaságtana. *Közgazdasági Szemle*, 55. évf. 3. sz. 218–232.
- BENCZES István – KUTASI Gábor (2010a): *Költségvetési pénzügyek*. Budapest: Akadémiai Kiadó.
- BENCZES István – KUTASI Gábor (2010b): *A költségvetési politika fenntarthatósága és a szabályalapú gazdaságpolitika*. *Köz-Gazdaság*, 5. évf. 2. sz. 59–74.
- CUGNASCA, Alessandro – ROTHER, Philipp (2015): *Fiscal multipliers during consolidation: evidence from the European Union*. ECB Working Papers No. 1863, October 2015 DOI: <https://doi.org/10.2866/46995>
- DE COS, Pablo Hernández – MOREL-BENITO, Enrique (2011): *Endogenous Fiscal Consolidations*. Banco de Espana, Documentos de Trabajo, No. 1102. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1792507>
- DREYER LASSEN, David (2010): *Fiscal Consolidations in Advanced Industrialized democracies: Economics, Politics and Governance*. *Studier i finanspolitik*, 4, Finanspolitiska rådet.
- ESLAVA, Marcela (2011): The Political Economy of Fiscal Deficits: A Survey. *Journal of Economic Surveys*, Vol. 25, No. 4. 645–673. DOI: <https://doi.org/10.1111/joes.2011.25.issue-4>
- European Commission (2010): *European Economic Forecast Autumn 2010*. DOI: <https://doi.org/10.2765/37293>
- GECHERT, Sebastian – HUGHES HALLETT, Andrew – RANNENBERG, Ansgar (2015): Fiscal multipliers in downturns and the effects of Eurozone consolidation. *Applied Economic Letters*, Vol. 23, No. 16. 1138–1140. DOI: <https://doi.org/10.1080/13504851.2015.1137545>
- GYÓRFFY Dóra (2006): Globális kihívások és nemzetgazdasági alkalmazkodás. A gazdaságpolitikai fegyelem intézményesítése Svédországban. *Közgazdasági Szemle*, 53. évf. 6. sz. 540–559.
- GYÓRFFY Dóra (2008): Költségvetési kiigazítás és növekedés az Európai Unióban. Tanulságok Magyarország számára. *Közgazdasági Szemle*, 55. évf. 11. sz. 962–986.
- GYÓRFFY Dóra (2017): *Bizalom és pénzügyek: Válság és válságkezelés az Európai Unióban*. Budapest: Typotex Kiadó.



- KAPLANOGLU, Georgia – RAPANOS, Vassilis T. – BARDAKAS, Ioanna C. (2013): *Does fairness matter for the success of fiscal consolidation?* Department of Economics, Economics Discussion Reports 2013/6, University of Athens. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2267831>
- KERTÉSZ Krisztián (2014): Alternatívák a monetáris politika és a Stabilitási és Növekedési Egyezmény megújítására az eurózónában. *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly*, 59. évf. 3. sz. 386–402.
- KOVÁCS Olivér (2015): *Stabilitás és dinamizmus: Az innovatív fiskális politika alapjai*. Budapest, Alinea Kiadó. DOI: <http://dx.doi.org/10.18414/Ksz.2015.11.1211>
- LAVIGNE, Robert (2006): The Institutional and Political Determinants of Fiscal Adjustment. *Bank of Canada Working Paper*, No. 2006-1, Ottawa.
- LEMOINE, Matthieu – LINDE, Jesper (2016): Fiscal consolidation under imperfect credibility. *European Economic Review*, Vol. 88. 108–141 DOI: <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2016.04.008>
- MARTON Ádám (2018): A fiskális konszolidáció és az államadósság kapcsolata. Csökkenti vagy növeli az adósságrátát a fiskális kiigazítás. *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly*, Vol. 63. No. 1. 24–38.
- MOLNÁR, Margit (2012): Fiscal Consolidation: What Factors Determine the Success of Consolidation Efforts? *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 1. 123–149. DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_studies-2012-5k8zs3twgmjc](https://doi.org/10.1787/eco_studies-2012-5k8zs3twgmjc)
- PÁSZTOR SZABOLCS – Szíjártó Norbert (2016): Internal Devaluation and its Macroeconomic Consequences in the EU Periphery: Comparison of the Iberian and the Baltic States. *International Trade and Trade Policy*, Vol. 4. Issue 8. pp. 6–23.
- PEROTTI, Roberto (2013): The „Austerity Myth” – Gain Without Pain?. In PEROTTI, Roberto (2013): *Fiscal Policy after the Financial Crises*. Chicago, University of Chicago Press.
- PRICE, Robert (2010): The Political Economy of Fiscal Consolidation, OECD Economics Department Working Papers, No. 776, OECD Publishing, Paris. DOI: <https://doi.org/10.1787/5kmdq798lls-en>
- TÓTH G. Csaba (2017a): Deficithajlam és a költségvetési szabályok. *Köz-Gazdaság*, 12. évf. 3. sz. 149–163.
- TÓTH G. Csaba (2017b): A nemzeti költségvetési szabályok elterjedése és hatása Európában. *Közgazdasági Szemle*, 64. évf. 11. sz. 1119–1147. DOI: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2017.11.1119>

