

7. A fiskális politika alapjai

Ebből a fejezetből kiderül, hogy:

- milyen szemléletben értelmezhető a fiskális politika sikeressége,
- milyen trendek jellemzőek a közpénzügyek terén,
- mit jelent a közpénzügyek és az államadósság fenntarthatósága,
- milyen pontokon avatkozhat be az államadósságmenedzsment az adósságteher alakításába.

7.1. Bevezetés

A modern piacgazdaságok egyik legfontosabb jellemzője, hogy nem nélkülözik az állami beavatkozást. A gyakorlatban egyetlen országban sem érvényesül tisztán a mikroökonómiai tankönyvek bevezető fejezeteiben bemutatott szabad piaci verseny, azt ugyanis számos tényező korlátozza.

A fiskális politikáról és a kapcsolódó államháztartási pénzügyekről bőséges hazai irodalomból meríthet az érdeklődő. A gazdaságpolitikával foglalkozó könyvek kötelező eleme a fiskális politikai fejezet, mint ahogyan azt olvashatjuk Bod Péter Ákos (2014) és Hetényi István (2003) esetében, amelyek tárgyalják a fiskális politika fő feladatait, a kiadási tételeket és bevételi forrásokat, valamint a költségvetési egyensúly fenntartásának kihívását. Az államháztartás témájára fókuszáló könyvek között találjuk a gazdálkodásra és szervezeti működésre fókuszáló Csányi és szerzőtársai (2018) kötetét, illetve Nyikos Györgyi és Szabó Ildikó (2018) vagy Vigvári András (2005) számviteli megközelítésű művét, valamint az államháztartás struktúrájára fókuszáló Botos Katalin és Schlett András (2008) tankönyvét. Kézikönyveket is, mint például Zsugyel János és szerzőtársai (2009) munkája, amely joganyagokkal és más gyakorlatias információkkal formál átfogó képet közpénzügyekről és az államháztartási gazdálkodásról. Az államháztartási kérdések megközelíthetők a politikai gazdaságtan intézményi és hatékonysági nézőpontjából is, mint ahogy teszi ezt például a fejezet háttérül is részben szolgáló Benczes–Kutasi-féle (2010a) könyv. Történelmi nézőpontból közelíti az állampénzügyi folyamatokat Lentner Csaba (2019) műve. Báger Gusztáv (2012) az államháztartás korrumpálódása felől közelíti a közpolitikát. Mindezeket komplex monetáris-fiskális pénzügyi mixként kezelve Vigvári András (2008) pénzügyi rendszertan tematikájú könyve elemzi átfogóan.

7.2. Automatikus és diszkrecionális költségvetési elemek

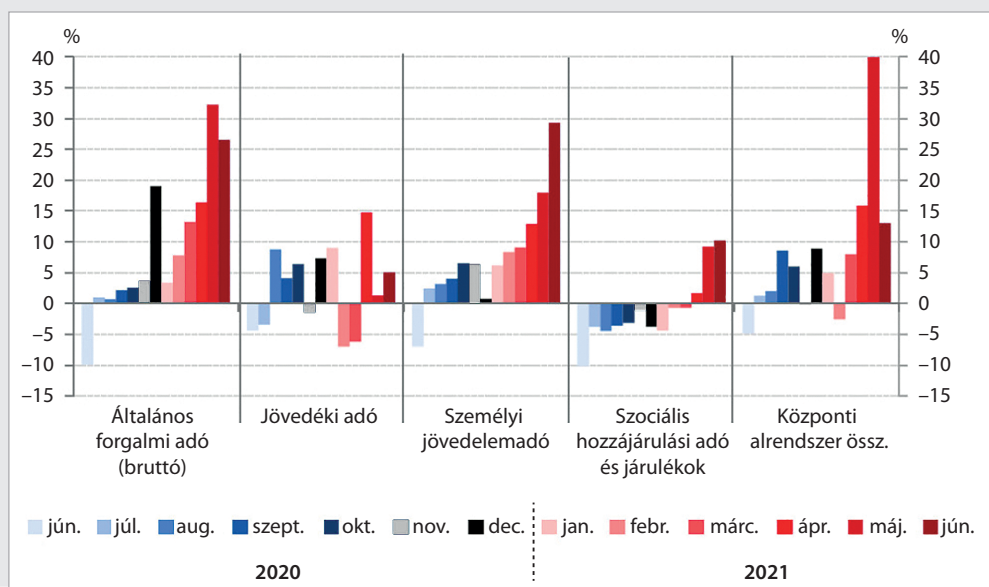
A modern jóléti államokban a gazdaság mesterséges manipulálásának egyik legkézenfekvőbb eszköze a költségvetési politika, amelynek a következő lehet a definíciója: a pénzügypolitika azon területe, amely az államháztartás kiadásainak és bevételeinek alakítása által kíván hatást gyakorolni a gazdaságra.

A fiskális politika működése alapján két részre bontható: diszkrecionális és nem diszkrecionális elemekre. Előbbit akkor használja a kormányzat, amikor az a célja, hogy a kormányzati kiadásokat és bevételeket szándékosan megváltoztatva a gazdaság működését közvetlenül is befolyásolja.

7.1. szemelvény: Példa az automatikus stabilizátorokra: automatikus adóbevételek

Felrobbantak az adóbevételek – Mi áll a háttérben?

„Az is kiemelték az elemzők, hogy májustól jelentős emelkedést mutatnak az adóbevételek, amit a tavalyi alacsony bázis mellett a gazdaság fellendülése okoz. A bevételek ugyanis tavaly [2020-ban] a korlátozások, valamint az átmeneti időtávra bevezetett gazdaságvédelmi intézkedések következtében visszaestek, amihez képest a költségvetés központi alrendszerének adó- és járulékbetételei 2021. második negyedévében kétszámjegyű bővülést mutattak az előző év azonos hónapjaihoz képest” (Portfolio.hu 2021).



Egyes nagyobb adónemek és a központi alrendszer bevételeinek változása az előző év azonos hónapjaihoz képest 2021-ben

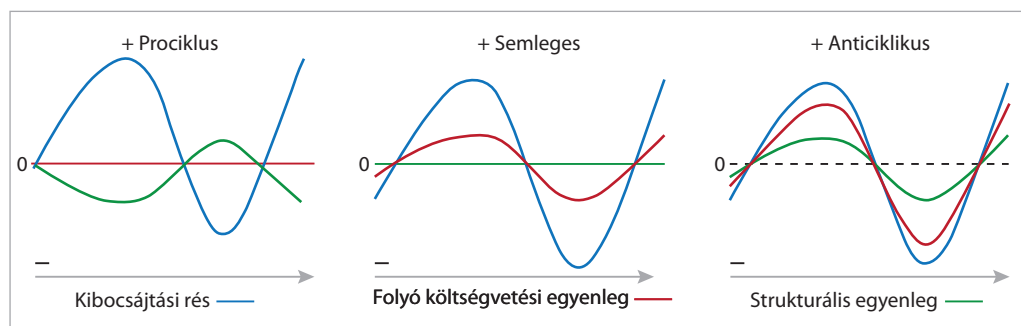
Forrás: Portfolio.hu 2021

A költségvetési politika nem diszkrecionális eleme ugyanakkor azon mechanizmusokra utal, amelyek szándékolt beavatkozás nélkül, a rendszerbe beépítetten fejtik ki hatásukat abból a célból, hogy stabilizálják a gazdaság működését. Míg tehát ez utóbbi automatikus, előbbi nem az. Diszkrecionális intézkedések megtételéhez ráadásul szükség lehet akár a törvényhozás megerősítő véleményére is.¹

A fiskális politika rövid távú feladatainak egyik legfontosabbika az üzleti ciklusok jelentette gazdasági kilengések (illetve annak a gazdasági élet szereplőire gyakorolt esetleges negatív hatá-

¹ A diszkrecionális döntéshozatal kockázatáról és szabályozásáról KOPITS 2007 ír bővebben.

sainak) tompítása. Ezt nevezzük anticiklikus politikának. Az anticiklikus politikát a kormányzat mind diszkrecionális (például infrastrukturális beruházások révén), mind pedig nem diszkrecionális módon (például az adórendszeren keresztül) alkalmazhatja. A modern vegyes gazdaságok széles körében megfigyelt jelenség, hogy míg recessziós időkben a kormányok szívesen nyúlnak különféle diszkrecionális intézkedésekhez, hogy ezáltal növeljék az aggregált keresletet, jó időkben rendre elmarad az aggregált kereslet diszkrecionális úton való szűkítése. Szemben tehát a keynesi anticiklikus politikával, a valóságban a költségvetési politika gyakorta válik prociklikussá – tartóssá téve a költségvetési hiányokat és erősítve az államadósság akkumulációját.



7.1. ábra: Prociklikus és anticiklikus fiskális politika

Forrás: DOLAN 2017

7.3. Az államháztartás kiadási és bevételi szerkezete

Az államháztartás meghatározására több lehetőség is nyílik. Általánosságban az állam funkcióinak ellátását szolgáló gazdálkodási rendszere utal. Az államháztartás koncepciója következőképpen magában foglalja az állam és a helyi önkormányzatok feladat- és hatásköreinek ellátását szolgáló pénzeszközöket (közpénzek) és vagyontárgyakat (közvagyon), az ezekkel való gazdálkodást, továbbá mindezek jogi szabályozását. Az államháztartás négy alrendszere bontható:

1. a központi kormányzatra,
2. a társadalombiztosítási alapokra,
3. az elkülönített állami pénzalapokra és
4. a helyi önkormányzatokra.

Az alrendszerek mindegyike részt vállal az állami feladatok teljesítésében. Ezek végrehajtása során bevételekhez jut, illetve kiadásokat fogyanatosít. Az állam költségvetési politikájának értékelésekor ezért célszerű ezeket összevontan és konszolidáltan kezelni.

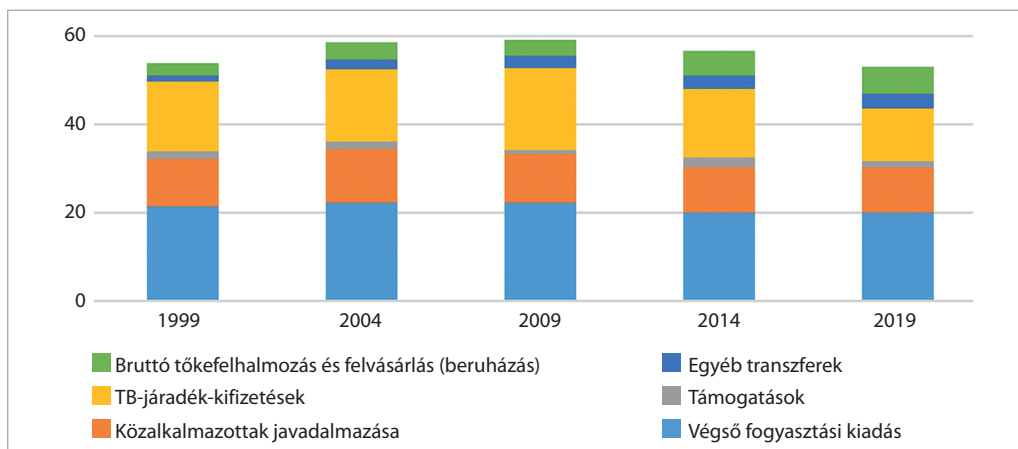
Az államháztartás kiadási oldala alapvetően termékek, tárgyi eszközök és szolgáltatások megvásárlásából vagy finanszírozásából, valamint közvetlen pénzbeli támogatások és bérjellegű költségek kifizetéséből, továbbá az államadósság után fizetendő kamattételből áll. A kiadási tételeket úgy is szemléltethetjük, hogy ezek egy része a magánkiadásokat helyettesíti (például tankönyvtámogatás, tömegközlekedési utazási költség kompenzáció kedvezményes jegyre jogosultak utazása után, szociális segély stb.). Más részük olyan szolgáltatásokat hoz létre, amelyek a háztartások számára vagy közvetlenül (ilyen a közbiztonság, az iskolai oktatás, egy park vagy egy könyvtár használata, vagy a jogrendszer és a jogbiztonság garantálása, az infrastruktúra

fejlesztése stb.), vagy közvetve, a vállalati szektoron keresztül (kutatás-fejlesztés, céginformációs szolgálat stb. formájában) eredményez hasznosságot.

Az államháztartási kiadások jelentős részét általában a közszolgáltatások bizonyos körének (oktatás, egészségügy, szociális ellátórendszer) és ezek eszközigényének finanszírozása és a pénzbeli támogatások emésztik fel. Ezenkívül a közalkalmazotti és köztisztviselői bérek, az állami beruházások eszközjellegű kiadásai jelentősek még, illetve az államadósság viszonylag magas szintje esetén a kamatfizetési kötelezettség is szignifikáns lehet. Valamint ne feledkezzünk meg a különböző gazdasági kimentő transzferekről, mint például a csődbe ment bankok állami feltőkésítése vagy felvásárlása.

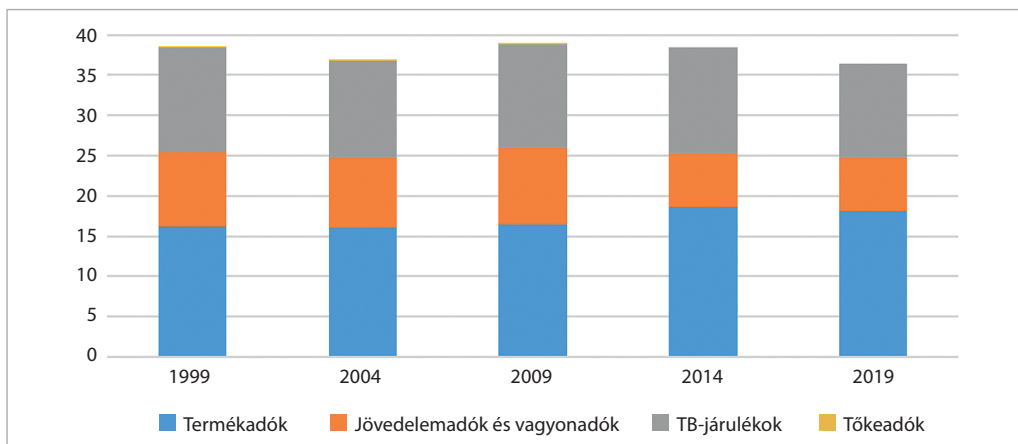
A kiadásokat természetük szerint is osztályozhatjuk, megkülönböztetve a kötelező jellegű kiadásokat és a diszkrecionális kiadásokat. Előző esetben a kormánynak valójában nincsen módja változtatni az adott kiadási tétel nagyságán, mivel azt egy korábbi törvény már rögzítette. E kiadásokat gyakorta hívják jogosultságnak, ami arra utal, hogy függetlenül az éves költségvetési vitától, ha valaki bizonyos szempontoknak megfelel, akkor automatikusan jár számára az adott juttatás. Ilyen kiadási tétel például a nyugdíjkifizetés. A jóléti kiadások sajátossága, hogy ha egyszer megítélte azokat valamely kormányzat, akkor visszavonásukkor komoly politikai ellenállásra számíthatnak a politikusok, mivel a jogosultak az ilyen kifizetéseket szerzett jogokként értékelik. A diszkrecionális kiadások ugyanakkor olyan költségvetési kiadások, amiket az éves költségvetési vita során határoz meg a kormányzat. Ilyen tételek lehetnek egyebek mellett az oktatásra vagy a kutatás-fejlesztésre fordított kiadások.

A bevételi oldalon elsősorban az adójellegű bevételek dominálnak, de emellett az állami szolgáltatásokért beszedett díjak (illetékek), üzleti nyereség és kamatbevétel, és a pénzteremtésből származó (*seignorage* típusú) bevétel is megjelenhet az államháztartás mérlegének ezen oldalán. Ezen túl akár vállalatok állami tulajdonrésze után fizetett osztalékból és egyéb gazdálkodási bevételekből, vagy a magánszemélyek által különböző módon az államra hagyományozott, vagy az államnak ajándékozott juttatásokból is származhat bevétele egy országnak (ezek azonban jellemzően eltörpülnek az adóbevételek mellett). Az adóbevétel egyik meghatározása lehet a következő: magánszemélyektől (vagy vállalatoktól) ellenszolgáltatás nélkül megszerzett jövedelem.



7.2. ábra: A magyar költségvetés kiadási szerkezete különböző években, GDP %-a

Forrás: Eurostat adatbázis alapján a szerzők szerkesztése



7.3. ábra: A magyar költségvetés adóbevételi szerkezete különböző években, GDP %-a

Forrás: Eurostat adatbázis alapján a szerzők szerkesztése

Az adóbevételek közvetlenül vagy közvetve a háztartásokat terhelik. Természetesen az adó-típusok egy jelentős körét vállalkozásokra vetik ki, de végső soron a vállalkozások nyeresége is háztartásokhoz áramlik osztalék, költségtérítés vagy munkabér formájában. Az állam elvben bármit megadóztathat: üzleti, fogyasztói, szabadidős, szennyező stb. tevékenységet (például társasági, forgalmi, idegenforgalmi, környezetvédelmi adó formájában), tulajdont (ingatlanadó vagy kommunális adó formájában), eszközöket vagy személyeket egységenként (például gépjárműadó, fejadó), vagy bármilyen forrásból származó aktív vagy passzív pénzbevételt, illetve vagyonmozgást (úgy mint személyi jövedelemadó, osztalékadó, ajándékozási illeték, örökösödési illeték stb.).

Az adók gyakorlati alkalmazását elsősorban az dönti el, hogy mennyire hatékonyan szedhető be az egyes adótípus, illetve mennyire könnyű (vagy éppen nehéz) eltitkolni az adó alapját, és következésképpen mekkora apparátust kell működtetni a behajtáshoz. Talán nem meglepő módon azt is állítjuk, hogy az adóztatásban meghatározóak lehetnek a társadalmi, politikai, sőt a döntéshozók személyes, egyéni szempontjai is. Az eddigi gyakorlatban leginkább a (főleg munkabérből származó) személyi jövedelem, a fogyasztás és a vállalkozási nyereség megadóztatása volt a legkézenfekvőbb, mivel ezek felmérése és behajtása viszonylag egyszerű és széles az adóalapjuk.

7.4. Egyenlegkonceptciók

Mielőtt tartalmilag értelmezzük az egyenlegeket, a gyakorlati fiskális adatok értelmezéséhez érdemes tudni, hogy az éven belüli, havi adatok jellemzően pénzáramlás-szemléletű (*cash-flow basis*, GFS-statisztika) összeállításban készülnek. Vagyis azt mutatják, hogy adott hónapig halmozottan mi a pénzbeli bevételek és kiadások áramlásának tényleges egyenlege (7.1. szemelvény). Az éves elszámolásban azonban a fejlett országok nemzetközi statisztikai elvárása, hogy úgynevezett eredményszemlélet (*accrual basis*, ESA-statisztika) szerint készüljön az egyenlegszámítás. Azaz az adott gazdasági évhez tartozó adóbevételek és kiadások egyenlegét lássuk benne. Például a januárban bevallott és befizetett áfa- vagy nyereségadó-bevételek, illetve a januárban

kifizetett decemberi közalkalmazotti bérek még az előző évhez számítanak, hiszen a januárt megelőző hónapra vagy negyedévre vonatkoznak. Viszont a januári nyugdíjak vagy családi pótlék kifizetésének előrehozatala decemberre ugyan pénzáramlást eredményez az év végén, mégis a következő év egyenlegét kell befolyásolnia, hiszen januári jogcímen történik a kifizetés. A fejlesztési projektek utófinanszírozása, ha későbbi évre csúszik, akkor is a projekt megvalósulásának évében jelenjen meg az éves egyenlegben. Lényegében tehát az eredményszemléleti egyenleg a számviteli időbeli elhatárolásokkal különböztethető meg a pénzáramlás-szemléletű egyenlegtől.

Ismerve a kiadások és a bevételek fogalmát, illetve főbb típusait, immár az államháztartás egyenlegének fogalma is meghatározható. Az államháztartás egyenlegét a pozitív előjelű bevételek és a negatív előjelű kiadások összege adja. A gyakorlatban előfordulhat

- (1) nullszaldó, vagyis egyensúly;
- (2) többlet, amikor is a bevételek meghaladják a kiadásokat;²
- (3) és hiány, amikor a kiadásokat nem fedezik a bevételek. (A valóságban a deficit a leggyakoribb állapot.)

Fentebb az „egyenleg” kifejezést a teljes kiadások és bevételek különbözeteként határoztuk meg. A költségvetés egyenlege (vagy mérlege) és következésképpen egyensúlya azonban többértékű fogalom, amely aszerint változik, hogy miként specifikáljuk a definíció alapjául szolgáló változók körét. Az alábbiakban négyféle egyenlegkonceptiót tárgyalunk.

(1) A legáltalánosabb és legátfogóbb értelmezés szerint az államháztartás egyenlege az összes kiadási és az összes bevételi tétel különbsége (vagy egyenlege). A hiány ilyen értelemben az államháztartás egészének (konszolidált) hiánya.

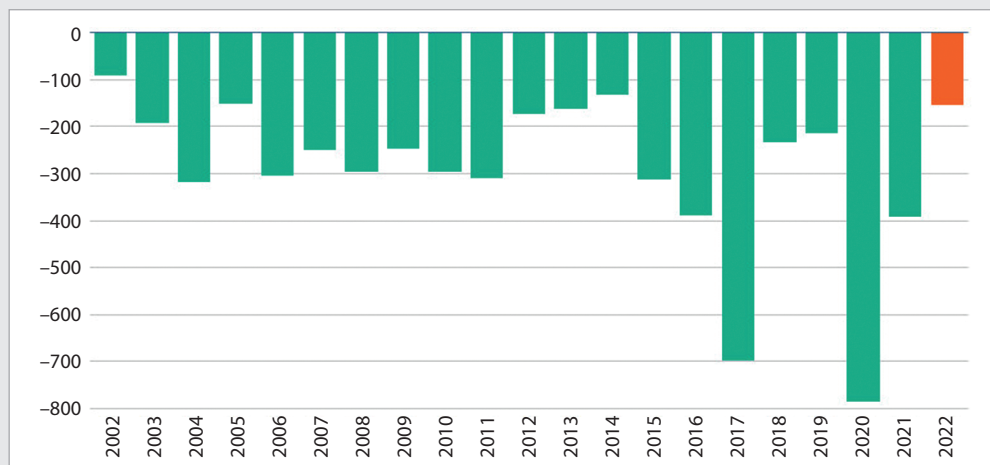
Előbbinél szűkebb fogalom az (2) úgynevezett elsődleges egyenleg (*primary gap*), amely figyelmen kívül hagyja a kamatkiadásokat. Az elsődleges egyenleg számítására azért kerül sor, mert a jelenbeli és jövőbeli kiigazítási lehetőségekre fókuszál. Elvben egyedül a kamatkiadások – és esetleg a korábbi években vállalt és még le nem járt állami garanciák – azok a tételek, amelyek eredetire sem a jelenlegi, sem pedig a jövőbeli kormányoknak nincsen érdemi hatása. Az államadósság adott éves szintjét a múlt év(ek)ből örökölt adottságnak kell tekinteni – nemcsak mértékében, hanem összetételében is. Így az aktuális esztendő kamatkiadásai csak rendkívül szűk keretek között változtathatók. Ehhez a monetáris politika kamatcsökkentésen keresztüli és/vagy a hitelezők fizetési halasztást vagy átütemezést engedélyező együttműködése szükséges. A kiegyensúlyozott elsődleges mérleg fenntartása tehát azt jelenti, hogy legalább az elkövetkezendőkben nem növeljük az eladósodásban rejlő kockázatokat, bár a múltbeli eladósodás terheit továbbra is magunkkal cipeljük. Ha például az elsődleges egyenleg pozitív az általános deficit mellett, akkor az azt jelenti, hogy legalább az adott év gazdálkodása már csökkenti a kockázatokat, még ha múltból örökölt adósságszolgálat még mindig összességében deficitet eredményez. A kockázatok csökkenő mértékűek egy ilyen esetben, hiszen az elsődleges egyenleg már részben finanszírozza az adósságtörlesztést.

Egy teljesen más szemléletű, a középtávú gondolkodást megtestesítő koncepció az (3) úgynevezett ciklikusan kiigazított egyenleg (*cyclically adjusted balance*). Ez az egyenlegmegközelítés 3-5 éves időtávra tekint előre és kiszűri a költségvetési tételekből (és így magából az egyenlegből is) a növekedés ciklikus hatásait. Ilyen ciklikus hatások lehetnek például az átmeneti lassulás vagy recesszió miatt kieső adóbevételek, vagy a megnövekedett rövid távú munkanélküliség miatt

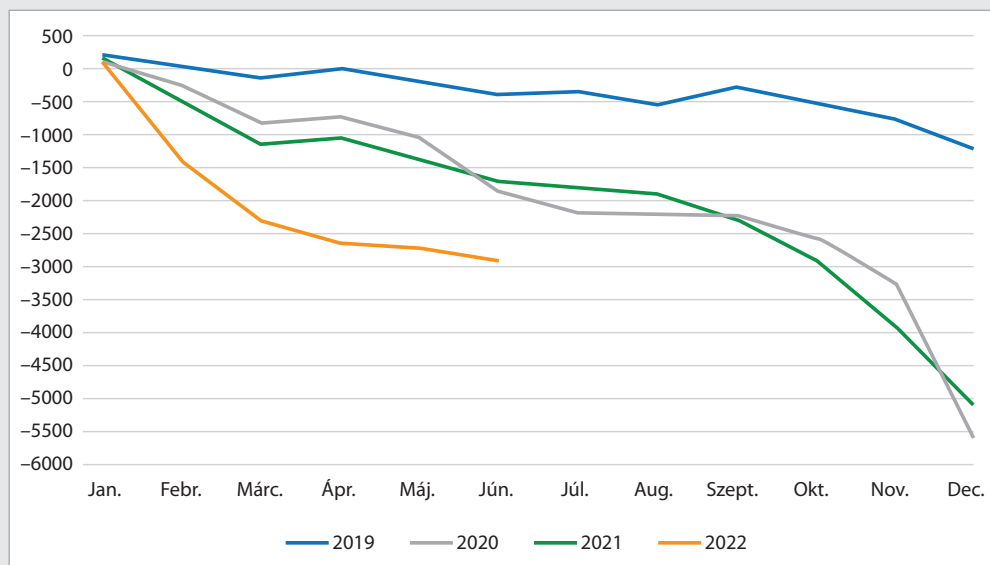
² Leginkább a rögzített árfolyamot komolyan vevő, de inflációs nyomással küzdő országok esetében fordul elő, azaz a valutatanács árfolyamrezsimit alkalmazó országok között keressünk példákat.

megemelkedett jövedelempótló támogatások, illetve az adók befizetésének átmeneti elhalasztása vagy elengedése, továbbá a bértámogatások (*Kurzarbiet*). A ciklikusan kiigazított egyenleg már akkor is egyensúlyt mutat tehát, ha középtávon összességében nem haladják meg a kiadások a bevételeket. A koncepció lényege ugyanis, hogy természetes, ha a konjunktúra alakulásával a rossz gazdasági években romlik az egyensúly, amit azután a jó évek költségvetési többlete kompenzál.

7.2. szemelvény: Pénzforgalmi egyenleg alakulása év közben



Az államháztartás egyenlege a júniusi hónapokban, pénzforgalmi szemléletben, önkormányzatok nélkül, Mrd Ft



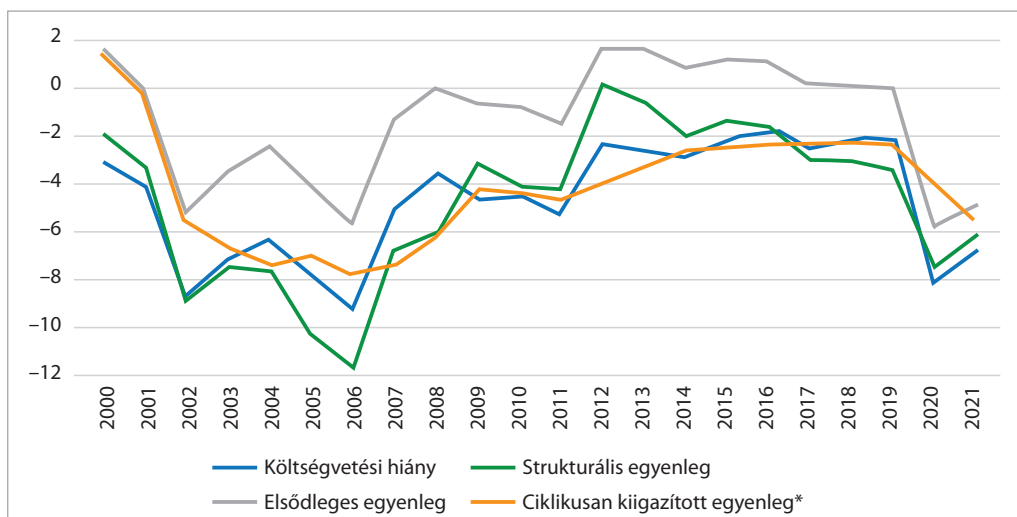
Az éven belül halmozódó államháztartási egyenleg alakulása pénzforgalmi szemléletben, Mrd Ft

„A korábbi éveknél lényegesen jobb hiányadat arra utal, amiről az elmúlt napokban több cikket is írtunk: a költségvetés alapfolyamatai nagyon jól alakulnak, vagyis a bevételek nagyon szépen teljesülnek. Ez összefügg az év elején megfigyelhető kedvező gazdasági növekedéssel, a – parlamenti választások előtt kifizetett jelentős állami transferek miatt – növekvő lakossági fogyasztással és így a forgalmi típusú bevételek (áfa és jövedéki adó) felülteljesítésével, de ezen típusú bevételeket növeli a magasabb infláció is. A drágulás üteme jócskán meghaladja a kormány eredeti számításait idén, ez pedig felfelé hajtja a nominális gazdasági növekedést. Az inflációhoz kötött kiadások viszont később jelentkeznek, például a többlet nyugdíjkiadások csak novemberben lesznek legközelebb esedékesek.”

Forrás: CSIKI 2022

Ha az általános egyenleg többletes, a ciklikusan kiigazított egyenleg viszont deficités, akkor a pillanatnyi többlet csupán az emelkedő gazdasági ciklusnak köszönhető, de összességében növekszik az eladósodás kockázata.³

Végül a költségvetési politika irodalma és az EU tagállami költségvetési monitoringja használja a (4) strukturális egyenleg (*structural balance*) koncepciót is. Ez az előbbi, a ciklikusan kiigazított egyenlegből indul ki, és figyelmen kívül hagyja az egyszeri és átmeneti intézkedéseket. (Például egyszeri alkalommal elengedett bérleti díjak állami bérleményben, egyszeri nyugdíjkiegészítés, egyszeri helyreállítási kiadás természeti katasztrófa után, egyszeri hadiadó, egyszer megépítendő infrastrukturális beruházás stb.)



7.4. ábra: Különböző egyenlegek, Magyarország 2002–2021

Megjegyzés: * egyszerűsített számítás a költségvetési hiány utolsó 3 évének (t, t–1, t–2) számtani átlaga, szerzők számítása

Forrás: IMF World Economic Outlook adatbázis alapján a szerzők szerkesztése

³ A ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg fiskális kiigazítás sikerességének megítélésében betöltött szerepéről lásd bővebben: MARTON 2019.

E megközelítés arra koncentrál, hogy az államháztartás rutinműködéséből fakadó bevételek és kiadások egyensúlyban vannak-e. Azaz a rendszeres adóbevételek és a rendszeres bérjellegű kifizetések, szolgáltatás és eszközfinanszírozások mellett elkerülhető-e az eladósodottság növekedése. Ha az államháztartás strukturális hiányt mutat, akkor ez azt is jelzi, hogy a nem túl távoli jövőben vagy bizonyos kiadási tételeket kell csökkenteni (akár meg is szüntetni), vagy az adóbevételeket kell növelni.

De miért is prioritás a kormányzati hiány csökkentése, és milyen tényezők hatnak a hosszú távú egyensúly ellen, ami miatt visszatérő feladat a konszolidáció?⁴ A növekvő hiány azt jelenti, hogy növekszik a költsékezés és csökken a megtakarítás, amely egy nyitott gazdaságban könnyen a külső egyensúly megbomlásához vezet. Az adósság tőketörlesztése és kamatainak fizetése pedig további vagyon- és jövedelemelvonásnak minősül. A hosszú távú költségvetési egyensúlyi célkitűzés, amely feltételezi legalább az elsődleges egyenleg többletét és a GDP növekedésénél lassabban bővülő államadósság utáni kamatfizetést, végtelen időtávúként kezeli az államot. Ez esetben az egyensúlyi költségvetés trendje körül elképzelhető ingadozás, de a teljes egyenleg a végtelenben tartson nullához ($\lim_{t \rightarrow \infty} \text{DEFICIT} = 0$). Viszont a költségvetésről döntést hozók időhorizontját a politikai racionalitás diktálta rövid távú érdekek leszűkítik. Ezért a folyamatos külső finanszírozást részesítik előnyben, ami néhány éves időtávban nem tűnik veszélyesnek, de hosszú távon egyre inkább eltéríti a kormányzatot a költségvetési egyensúly és így a finanszírozható államadósság pályájától. Feszültség azért keletkezik a rendszerben, mert az állammal ellentétben a többi gazdasági szereplő időhorizontja véges. Tehát a hitelfelvétellel a jelenbe előrehozott közösségi jövedelemelköltség a jövőbeni nemzedékektől való elvonást jelent az idő dimenziójában.

Ezen kívül a fejlett országokban a fiskális egyensúlyt veszélyeztetheti a társadalom népességszerkezetének elöregedése legfőképp a nyugdíjrendszer finanszírozhatósága kapcsán, továbbá a lassuló gazdasági növekedés és a növekvő kamatok, illetve a „több adóbevétel, több kiadás” esetleges mechanizmusa. Ez utóbbi azt jelenti, hogyha nincsenek beépített intézményi vagy szabályozási fékek a költségvetés rendszerébe, akkor a politikai döntéshozók nem lesznek önmegtartóztatók, és a többlet-adóbevételhez találnak majd valamilyen elköltési lehetőséget.⁵

7.5. Növekedésösztönzés és mellékhatások

A költségvetés túlköltsékezésének és eladósodásának közgazdasági alapja – túl a rövid távú politikai népszerűsítészerzésen – a jövedelemfelhasználási (GDP) egyenlet összefüggéseiben keresendő. Egyrészt a GDP előállításában nyíltan szerepel a kormányzati fogyasztás mint a jövedelem egy részét létrehozó kereslet. A kormányzati költség tehát megnöveli a GDP-t, amit a makro-ökonómia tankönyvek kiadási multiplikátorként neveznek meg. Másrészt a többi összetevő – háztartások fogyasztása, beruházás, nettó export – esetében szerepet játszhat a kiadásnöveléssel szinten egyenértékű adócsökkentés. Az adók elengedése megnöveli a magánszektor elkölthető jövedelmét, amely többletkereslet formájában növelheti a GDP-t. Ezt a fiskális közgazdaságon adómultiplikátornak hívja. Bár az alapvető makroközgazdasági tankönyvek csak a háztartások fogyasztására koncentrálnak, amely esetében az adócsökkentés megnöveli a háztartások rendelkezésre álló elkölthető jövedelmet, amelyből egyik része a fogyasztási hajlandóságnak megfelelően árukeresletté válik. Ne felejtjük el, hogy a másik része megtakarítás lesz, amely a hazai

⁴ GIORDANO – PERSAUD 1998

⁵ GIORDANO – PERSAUD 1998

vállalatok többletberuházásait is finanszírozhatja, amennyiben nem külföldi beruházásokba vagy államkötvénypiacba vándorol ez a megtakarítás. A társasági nyereségadók csökkentése pedig közvetlenül a vállalatok beruházásra fordítható forrásait növeli. Sőt, bizonyos adókedvezmények és adóalap-csökkentő tételek akár a külföldi megtakarításokat és vállalati nyereségeket transzformálhatják hazai beruházássá. Erre példa Magyarországon többek között a feldolgozóipart célzó fejlesztési adókedvezmény (1996. évi LXXXI. tv. [Tao tv.] 22/B. §). A nettó export számára is kedvező lehet az adócsökkentés, amennyiben az exportképes és az importtal versengő hazai ágazatok költség-versenyképességét javítja.

A fiskális politika mozgásterét alapvetően a kormányzati kiadások és az adóbevételek, illetve azok egymáshoz viszonyított mértéke határozza meg. A költségvetési csatornán keresztül elvileg a gazdasági növekedés felgyorsítható fiskális expanzióval. A kiadási oldal jövedelemhatása a kormányzat által megnövelt keresleten keresztül érvényesül, amely a termelés növekedését, így a munkanélküliség csökkenését eredményezhetik. Nyitott gazdaságban azonban a kormányzati megrendelések külföldi forrásokból is kielégíthetők, főleg, ha nemzetközi kötelezettségek állnak fenn arra vonatkozóan, hogy az állam nem részesítheti előnyben bármi áron a hazai beszállítókat.

A fiskális multiplikátorok esetében a kérdés az, hogy a költségvetési kiadások egy egységnyi növelése mennyivel növeli a GDP-t. Ezzel kapcsolatban sokáig az az empirikus adatokból leszűrt következtetés tartotta magát, hogy az állam által elköltött 1000 Ft jellemzően 1000 Ft-nál kevesebb többletet eredményez a hazai összjövedelemben, ami azt jelentené, hogy az állami kiadásnövelés nem hatékony. Ezt a vélekedést döntötte meg Blanchard és Leigh (2013) tanulmánya, amely a 2008–2009-es pénzügyi válságmenedzsment adatait is magában foglalta. Ebben az elemzésben kimutatták, hogy a GDP-többletben megjelenő fiskális multiplikátorhatás képes meghaladni a kiadási többletet. Első fontos megállapításuk, hogy a multiplikátorhatás változó a gazdasági körülmények függvényében. A második fontos megállapítás, hogy ezek a meghatározó körülmények a következők:

- Válságban erősebb a multiplikátorhatás, mint növekedési időszakban.
- Az adóemelés kioltja a kiadásnövelést, így jóval erősebb a hatás, ha a többletkiadást hitelből, államkötvényből finanszírozzák.
- Minél nagyobb hányadát költik el a háztartások az állami kiadásnövelés vagy az adócsökkentés nyomán keletkezett többletjövedelmüknek, annál jelentősebb a hatás. (Érdemes tehát olyan típusú kiadásnövelést vagy adócsökkentést/adóvisszatérítést alkalmazni, amelynek feltétele azok rövid távú/középtávú felhasználása. Például az új autó vásárlására igényelhető roncsprémium vagy nagycsaládos támogatás vagy elektromosautó-vásárlási támogatás azonnali autóvásárlást eredményez.)
- Minél kisebb a fogyasztás és a beruházás importtartalma, annál erősebb a GDP-re gyakorolt többlethatás. (Az előbb említett autóvásárlási támogatások csak az importfogyasztást növelik, ha az ország nem vesz részt az értékesített autók termelési láncában.)
- A kiadási multiplikátor általában nagyobb, mint az adómultiplikátor. (Ez következik a függelékben levezetett elméletből is.)

A fiskális deficitet növelő intézkedéseknek, azaz az egyoldalú kiadásnövelésnek és adócsökkentésnek van azonban negatív következménye is, amely ellene hat a multiplikátoroknak. A fiskális élénkítés következtében túlkereslet alakulhat ki, amely árnövekedést, azaz inflációs kockázatot okozhat. Vagyis az államkötvény-kibocsátás, illetve az állami hitelfelvétel okozta kereslet- és árnövekedés végül a kamatláb emelkedésével jár, ami a beruházásokra visszatartó hatással lehet. Így a fiskális politika ugyanazon értékpapír-kibocsátáson keresztül a beruházásokra gyakorolt kiszorítási hatása miatt egy magasabb nominális ár- és költségszinten a gazdaság visszatér a korábbi

egyensúlyi jövedelemszintre. A gazdaságpolitika legfőbb tanulsága tehát – ahogyan azt a 3. fejezetben is kifejtettük –, hogy amennyiben a fiskális és a monetáris politika nem támogatja egymást, pusztán a kormányzati kiadások növelésével nem lehet tartós gazdasági növekedést elérni, hanem csupán az árak, a kamatok és a nominálbér növekedését. Hiszen a kormányzati túlkereslet inflációs hatása nem kedvez az olyan monetáris politikának, amely az árstabilitást tűzte ki célul. Ezzel párhuzamosan a kockáztnövekedés ellen és a fogyasztás leszorítása érdekében megnövelt jegybanki alapkamat nem kedvez az államháztartás adósságfinanszírozásának, hiszen emelkedik az állam által felvett hitelek, illetve kibocsátott kötvények kamata, ami tovább növeli a költségvetés hiányát.

(A fiskális multiplikátorok közgazdasági működési elvét és a kiszorítási hatás összefüggérendszerét a fejezet függeléke ismerteti.)

7.3. szemelvény: Magas nyomású gazdaság és a konjunktúra

„A 70-es évek elején jelent meg a magas nyomású gazdaság koncepciója a közgazdaságtanban, ami szerint ha a gazdaságpolitika az átlagosnál nagyobb keresleti nyomás alatt tartja a gazdaságot, akkor tartósan magasabb GDP érhető el. A tartósan és kiszámíthatóan módon keresleti nyomás alatt tartott gazdaságban a vállalatok a piacaik növekedésére tartósan számítva növelik a keresletüket termelési tényezők, gépek és berendezések illetve munkaerő iránt. A fogyasztók termékkereslete szintén stabilan növekedhet, mert a foglalkoztatás és a jövedelem kiszámíthatóbban alakul. A munkapiacra a vállalatok maguk képzik az új munkaerőt (learning by doing), nem várnak arra, hogy a munkaerőpiacra legyen elegendő megfelelő képzettségű munkavállaló. Általános ellenvetés a magas nyomású gazdaság koncepciója ellen, hogy kockázatos inflációs szempontból. Az elmúlt időszakban azonban két szempontból jelentősen megváltozott az inflációs dinamika, ami csökkenti a magas nyomású gazdaság potenciális költségét. Egyrészt az inflációs várakozások alacsonyak és jól horgonyozottak, másrészt a reálgazdaságot és az inflációt összekötő Phillips-görbe ellaposodott az elmúlt időszakban. Ez a folyamat azt eredményezi, hogy a kibocsátási rés emelkedésének egyre kisebb az inflációs hatása.

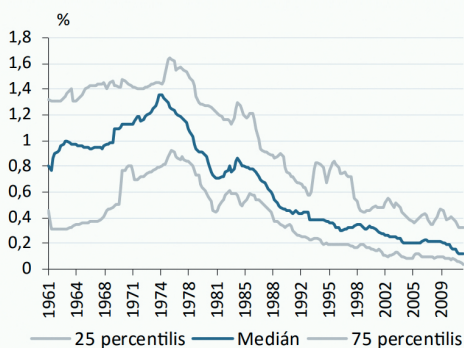
A válság utáni lassú helyreállás igazolta, hogy a monetáris politika nem képes minden esetben egyedül stabilizálni a gazdaságot. Ráadásul a korábban általános kínálati eszköznek tekintett strukturális reformok szerkezetét és időzítését is körültekintően kell megválasztani. Az új megközelítés erősen támaszkodik a fiskális politika támogatására. A fiskális politika különösen felértékelődik mérlegciklusok esetén. Az államok lehetnének az egyetlen olyan, nem magánérdeket követő szereplők, akik bővíthetik a kiadásaikat tovább növelve az eladósodottságukat és ezzel csökkentik a többi szereplő mérlegkiigazításának reálgazdasági költségét. Ebben a perspektívában a költségvetési politika beilleszthető egy folyó fizetési mérleget célzó rendszer keretei közé. Az anticiklikus fiskális politikával kapcsolatban megkerülhetetlen a fiskális mozgástér kérdésének vizsgálata. A költségvetési politikával szemben támasztott két fő elvárásra (anticiklikus és fenntartható) az automatikus stabilizátorok optimalizálása lehet az egyik megoldást. Az automatikus stabilizátorok előnye, hogy késlekedés nélküli, szimmetrikus költségvetési választ adnak a konjunktúra változására, a cikluson átívelve (over the cycle) pedig nem befolyásolják a költségvetési fenntarthatóságot.

A lassú, elnyújtott kilábalás kezelésére Ball (2009), (2015) javasolta Okun (1973) koncepciójának, a «magas nyomású gazdaságnak» («high pressure economy») az átgondolását, implementálását. Eszerint ha a gazdaságpolitika az átlagosnál nagyobb keresleti nyomás alatt tartja a gazdaságot, akkor tartósan magasabb GDP szint érhető el a kilábalást követően. Más szavakkal, a potenciális kibocsátás tartósan növelhető egy alkalmas gazdaságpolitika segít-

ségével. Ez a megközelítés tehát nem pusztán azt mondja, hogy a potenciális kibocsátás nem független az aggregált kereslettől, azaz endogén, hanem azt is, hogy az a gazdaságpolitikára is reagál. Ezt támasztja alá Fatás és Summers (2016) tanulmánya is, ahol a szerzők megmutatják, hogy a fejlett gazdaságokban 2010–11-ben a fiskális restriktió által okozott GDP visszaesés minden egyes százaléka a potenciális kibocsátás 1 százalékos csökkenését okozta. A tartósan és kiszámíthatóan módon keresleti nyomás alatt tartott gazdaságban a vállalatok a piacaik növekedésére tartósan számítva növelik a keresletüket termelési tényezők, gépek és berendezések, illetve munkaerő iránt. A fogyasztók termékkereslete szintén stabilan növekedhet, mert a foglalkoztatás és a jövedelem kiszámíthatóbban alakul. A munkapiacra a vállalatok maguk képzik az új munkaerőt (learning by doing), nem várnak arra, hogy a munkaerőpiacra legyen elegendő megfelelő képzettségű munkavállaló. Olyan munkaerőt is alkalmaznak, amelyet normál fellendülés esetén nem tartanának foglalkoztathatónak a munkaadók. A vállalatok a munkaerő egyre nagyobb hányadát alkalmazzák «törzs» munkaerőként, határozatlan időtartamú szerződéssel, teljes munkaidőben foglalkoztatottként, és csökken az aránya a munkapiachoz és a vállalatokhoz lazábban kapcsolódó, sokszor csak részmunkaidős dolgozóként vagy a nem alkalmazott, egyéni vállalkozóként foglalkoztatott munkavállalóknak.

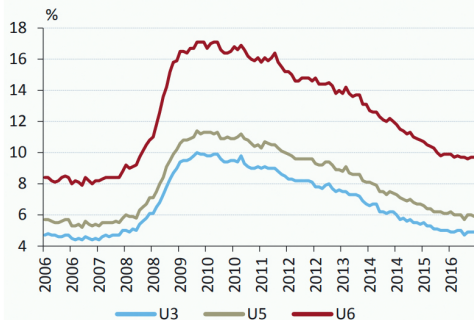
Már Okunnal szemben is többen felvetették, hogy elképzelése megvalósításának jelentős kockázatai vannak. Főleg európai döntéshozói körökben érezhető az a meggyőződés, hogy a gazdaság potenciális kibocsátása tartós károkat szenvedett a válságban és a válságot annak bizonyítékának látják, hogy már a válság előtt is túlfűtött volt a gazdaság. A nemzetközi intézmények a potenciális kibocsátás becsléseket folyamatosan csökkentették a válság alatt és azt követően, ahogyan a kilábalás elhúzódott. Ez azonban komoly problémákat vet fel, mert ha igaz, hogy a potenciális kibocsátás nem független a tényleges kibocsátástól – vagyis endogén – akkor azzal, hogy folyamatosan lefelé módosítják, és ezzel zárják a negatív kibocsátási rést, a gazdaságpolitikának rossz üzenetet adnak. Ha a gazdaságpolitika az így záródó potenciális outputnak megfelelően reagál, akkor endogén módon lelassítja a potenciális kibocsátás növekedési ütemét. Ez a veszély áll fenn akkor, ha a magas munkanélküliséget és gyenge növekedést strukturális tényezőkkel magyarázzák, de valójában az részben vagy egészben ciklikus. A másik általános ellenvetés a magas nyomású gazdasággal szemben, hogy kockázatos inflációs szempontból.”

A Phillips-görbe meredekségének a változása



Forrás: Blanchard és szerzőtársai (2015).

Munkanélküliség és alulfoglalkoztatás, USA



Megjegyzés: U3: szokásos (ILO) munkanélküliség;
U5: U3 plusz a munkapiacra nem aktív potenciális munkaerő;
U6: U5 plusz gazdasági okból részmunkaidős.

Forrás: Bureau of Labour statistics.

Forrás: Magyar Nemzeti Bank 2016: 7; 16–17.

7.6. Az államadósság

Az egyenlegkoncepciók tárgyalása kapcsán már érintettük az államadósság fogalmát is. Az államok majd mindegyike rendelkezik valamekkora államadóssággal, ami a múltban vállalt kötelezettségeket rögzíti. Sztenderd tankönyvi meghatározás szerint az államadósság nem egyéb, mint a múltban felvett (és még nem törlesztett) hitelek összessége. A fenntarthatóság vizsgálata szempontjából a hangsúly a „múltbeli” jelzőn van. A múltban felvett hitelek ugyanis nem lehet meg nem történné tenni, azok ugyanis hatással vannak a jelen, sőt a jövő döntéseire is, mivel a felvett hitelek finanszírozni kell. A múltban meghozott eladósodási döntés tehát kihatással van a jelen és a jövő eladósodási lehetőségeire is. A múltban felvett kölcsönökkel kapcsolatban mindössze annyi mozgástere van a jelenbeli kormányoknak, hogy megpróbálják kedvezőbb kamatozású hitelekkel kiváltani azt. Az államadósság állománya tehát a jelenlegi és jövőbeni költségvetési mozgáster független változója.

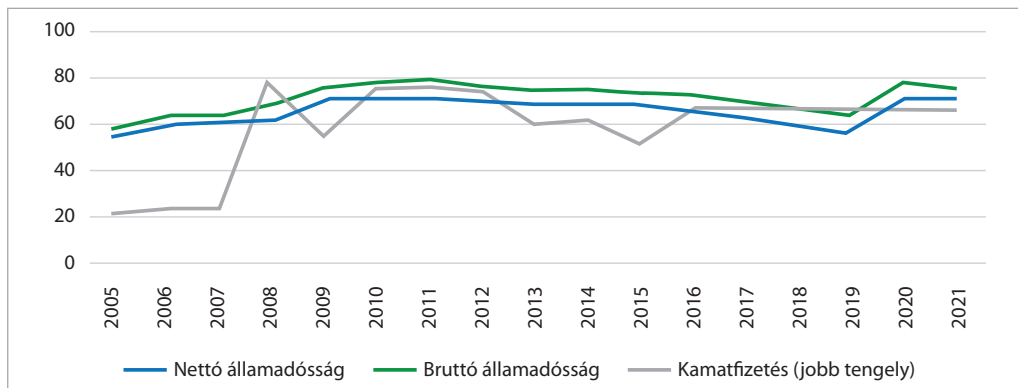
Az államadósság számviteli értelemben a kormányzat kötelezettsége. Az államadósság változása egyben azt is kifejezi, hogy a kormányzat megtakarító vagy az eszközállományát felélő magatartást tanúsít-e. Az adósságsökkentés eredményeképpen a nettó (reál) eszközállomány növekszik, eladósodás során viszont éppen ellenkezőleg, csökken. Viszont, amikor a kormány privatizációs bevételekből kénytelen törleszteni az adósságot, az adósságállomány ugyan csökken, de a privatizált eszközök értéke sem marad meg az államháztartásban. Következésképpen már a hitelek felvételekor úgy tekinthetünk az adósságállomány növekedésére, mint eszközállományt csökkentő tételre. Amennyiben az államadósságot a folyó (adó)bevételekből sikerül mérsékelni, akkor a jövőben emiatt meg nem valósuló beruházás vagy eszközállomány tekinthető állomány-csökkenésnek (ez tehát az adónövelés alternatív költsége).⁶

A gyakorlatban legtöbbször használt államadósság adat csak a központi kormány adósságát méri az önkormányzatok tartozása nélkül. Így, minél szélesebb az önkormányzati mozgáster, annál nagyobb összegek maradhatnak ki a tényleges közösségi funkciókat ellátó rendszer adósságmutatójából. Az államadósság összetételében lehet hazai és külföldi adósság is. Utóbbi beleszámít az ország külső eladósodottságába is, míg előbbi a hazai tőkeforrások piacán eredményez kiszorítási hatást. Az államadósság összetételében fontos tényező a lejárat. Az adósság ugyanis nemcsak kamatkiadásokat eredményez a költségvetésben, hanem adósságtörlesztésként (hiteltörlesztésként vagy államkötvények lejáratkori visszavásárlásaként) is megjelenik a kiadási oldalon. A hitelek maximális lejáratú idejére hatással van az országhoz tartozó kockázat is. Amíg például Magyarország nyugodt gazdasági időszakban legfeljebb tízéves futamidejű állampapírokat képes értékesíteni a pénzpiacokon, addig az Egyesült Államok harmincéves futamidejű államkötvényeit még a 2008-as pénzügyi válság idején is szívesen vásárolták a befektetők.

Az államadósság növekedésével megnövekszik a visszafizetési kockázat (*default risk*), amely miatt egyre kevésbé lesz hiteles a kormányzat költségvetési tervezése. A gazdaságpolitika hitel-vesztése pedig rontja az üzleti környezet stabilitását és ezzel együtt a nemzetgazdaság versenyképességét és tőkevonzó képességét is. Így a költségvetési és a külső egyensúlytalanság tovább növekszik. A tartós hiány és a növekvő államadósság következményeinek vizsgálata rendkívül fontos. Az adósság ugyanis korlátozhatja a kormány gazdaságpolitikai mozgásterét. A mozgáster

⁶ Az államadósság és a gazdasági növekedés közötti kauzalitási kapcsolatok vizsgálata során megállapítható, hogy a 2008-as válságot követően a két változó között kétirányú oksági kapcsolat azonosítható (MARTON, 2021).

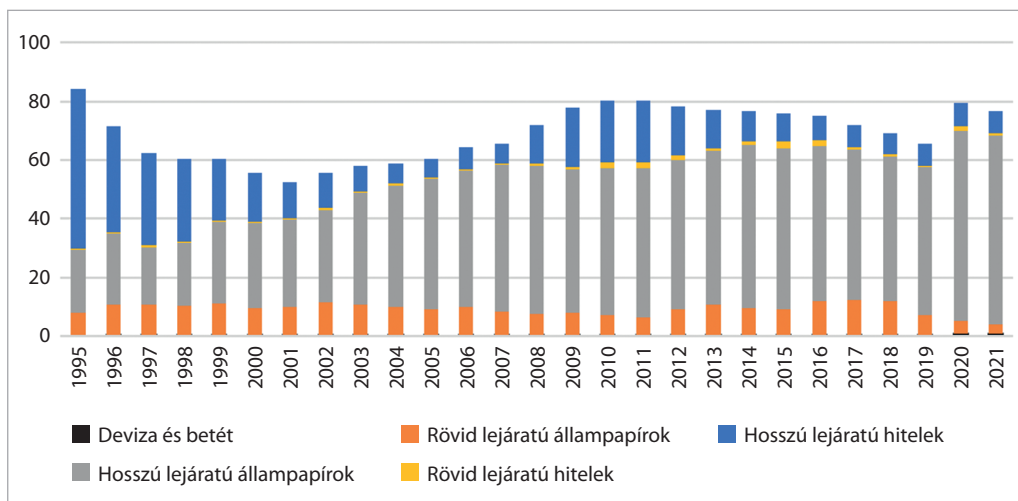
beszűkülése ráadásul nem ritkán megszorításokra kényszeríti a kormányzati szereplőket.⁷ A fenntarthatóság kívánalma arra mutat rá, hogy egyetlen kormány sem költezhet következmények nélkül.⁸ Habár az államok a szó köznapi értelmében nem mehetnek csődbe, ám tudatosítani célszerű, hogy az adósságnak ára van.



7.5. ábra: A magyar bruttó és nettó államadósság állományának összevetése, GDP %-a, 2005–2021

Forrás: IMF World Economic Outlook adatbázisa alapján a szerzők szerkesztése

Megjegyzés: A kamatfizetés a nettó és a bruttó adósság különbségeként lett kiszámolva.



7.6. ábra: A magyar bruttó államadósság szerkezetének és állományának alakulása, GDP %-a, 1995–2021

Forrás: European Commission, Ageing Report, 2015 alapján a szerzők szerkesztése

⁷ A fiskális kiigazítás negatív kibocsátási hatásának minimalizálásához és a pozitív adósságghatás rövid távú eléréséhez, valamint a középtávú pozitív hozadék maximalizálása érdekében négy követelmény fogalmazható meg: a kedvező növekedésű nemzetközi gazdasági környezet, az alacsony fiskális multiplikátor, a konszolidáció egyenletes, illetve kiadásoldali jellege, erről lásd bővebben MARTON (2018) tanulmányában.

⁸ A fenntarthatóságról bővebben BENCZES–KUTASI (2010) tanulmánya, illetve KUTASI (2012) cikke tartalmaz elemzést a fiskális szabályok összefüggésében.

Függelék

A) A fiskális multiplikátorok hatásmechanizmusa

A fiskális multiplikátor modelljének felépítését indítsuk a zárt gazdaság feltételezéséből, amelyet lépésenként kiegészítve jutunk a valóságra alkalmazható modellhez. A kiindulási esetben a jövedelemfelhasználás *keynesi* alapképlete a következőképpen áll össze:

$$Y = C + I + G, \quad (7.1)$$

ahol Y a jövedelem, C a fogyasztás, I a beruházások, G a kormányzati megrendelések. Figyelembe véve a fogyasztási határhajlandóságot, a következőképpen írható fel,

$$Y = [1 / (1-\hat{c})] * [C_0 + I + G], \quad (7.2)$$

ahol $\hat{c}$ a fogyasztási határhajlam, C_0 az autonóm fogyasztás. Ebből következik, hogy 1 egységnyi kormányzati megrendelés $1/(1-\hat{c})$ mennyiségű többletjövedelmet generál, ezért utóbbi szorzót *költségvetési kiadási multiplikátornak* hívják.

Amennyiben bevonjuk a külkereskedelmet, akkor a jövedelmi egyenlet

$$Y = [1 / (1-\hat{c})] * [C_0 + I + G + (X-IM)] \quad (7.3)$$

formára módosul, ahol $(X-IM)$ az export és import különbözete. A külkereskedelmi egyenlegről kiolvasható az is, hogy a költségvetési kiadások hogyan befolyásolják a külföldi kereskedelmi partnerek jövedelmét.

A zárt gazdasági modellben a kormányzati kiadásokkal csak akkor növelhető a jövedelem, ha a termelés rugalmasan bővíthető, ha a munkaerőpiac kínálatából még növelhető a foglalkoztatottság. Különbözik a kereslet egyoldalú növekedése csupán az inflációt növeli. Nem szabad azonban felszínesen értelmezni a hazai munkanélküliségi rátát vagy az inaktív népesség arányát. Egyrészt a munkaerőpiac kereslete és kínálata strukturális minőségében is eltérhet egymástól. Másrészt a kismértékű munkaerő-felesleg alkalmas lehet arra, hogy puffert képezzen a szezonális munkák számára, illetve az ágazati szerkezet átalakításához, a strukturális alkalmazkodáshoz. Továbbá feltételezhetjük, hogy először a legjobb minőségű, nagyobb termelékenységű munkavállalókat alkalmazzák. Tehát a teljes foglalkoztatottság azt jelenti, hogy a rosszabb termelékenységű munkaerőt is bevonják a termelésbe, ami miatt mind a határ-, mind az átlagtermelékenység romlik ágazati vagy összgazdasági szinten. Amennyiben pedig a munkaerőpiacon érvényesül a nominálbérek közötti viszonyítás, az egymásra gyakorolt húzó vagy visszahúzó hatás, a munkaerőköltség és a hozzáadott érték aránya nem éri el az optimális szintet.

Nyitott gazdaságban viszont, viszonylag szabad termék-, szolgáltatás- és termelésitényező-áramlás mellett, amennyiben rugalmas a regionális vagy világpiaci kínálat, a kormányzati megrendelések elvileg kielégíthetőek a legoptimálisabb tulajdonságokkal rendelkező külföldi forrásból is.

A költségvetés kiadásaira fedezetet nyújthat az adóbevétel, a hitelfelvétel és esetleg az állam üzleti vagy szolgáltatói tevékenységéből származó bevétel. A finanszírozási oldal kapcsán az adó-

bevételek hatását vizsgáljuk először. Első lépésként tételezzünk fel fix adóterhet. Ebben az esetben az elkölthető jövedelem

$$C = C_0 + \hat{c}(Y - T_0), \quad (7.4)$$

ahol T_0 a kivetett fixadó. Amennyiben ezt behelyettesítjük a magánszektor számára rendelkezésre álló jövedelem (Y_p) képletébe, akkor

$$Y_p = [1 / (1 - \hat{c})] * [C_0 + I - \hat{c}T_0]. \quad (7.5)$$

Így az 1 egységnyi T_0 -ra jutó multiplikáló hatást a $\hat{c}/(1 - \hat{c})$ szorzó fejezi ki, amelyet ezért *adómultiplikátornak* hívnak. Természetesen ez a jövedelemhatás is csak rugalmas kínálat, azaz szabad kapacitások mellett érvényesülhet.

Mínthogy a fogyasztási határhajlam ($\hat{c}$) 1-nél kisebb, a fix adó esetében az adómultiplikátor kisebb, mint a kiadási multiplikátor. Vagyis a költségvetési kiadások vagy az adók oldaláról történő beavatkozás elvileg egymást helyettesítő expanziós eszközök, de nem egyforma az erejük. A kiadások erőteljesebb volta kifejeződik abban is, hogy nullszaldós költségvetési egyenleg esetében – amikor az adóbevétel egyenlő a kiadással – egységnyi kormányzati kiadás egységnyivel növeli a jövedelmet is. Legalábbis ez következik a Haavelmo-tételből, amely azt állítja az egyensúlyban lévő költségvetésről, hogy

$$[1 / (1 - \hat{c})] * G - [\hat{c} / (1 - \hat{c})] * T_0 = [1 / (1 - \hat{c})] * G - [\hat{c}/(1 - \hat{c})] * G (= G). \quad (7.6)$$

Azaz az egyensúlyban lévő költségvetés fogyasztási és adóhatása összességében annyival növeli a nemzeti jövedelmet, amennyi adóbevételt a kormány elkölt. Vagyis, ha nincs kormányzati túlköltekezés vagy kormányzati megtakarítás, akkor az államháztartás jövedelemhatása semleges.

Fontos következménye mindennek, hogy egyensúlyban lévő költségvetés esetén a kiadás egységnyi csökkentése a nemzetgazdasági összkeresletet is egységnyivel csökkenti, de az adóbevétel egységnyi növelése csak $\hat{c}$ -nyi mértékben csökkenti az összkeresletet. Ezt figyelembe kell venni a túlkereslet megszüntetésekor az antiinflációs politika esetében.

A deficit nélküli költségvetés esetében azt is számításba kell venni, hogy a nullszaldó megtartása mellett a keresletet gerjesztő költségvetési politika jóval nagyobb mértékű kiadásnövelést igényel. Ez esetben ugyanis az adóemeléssel finanszírozott kiadási multiplikátor hatása nem $1/(1 - \hat{c})$, hanem 1:1 arányú lesz. Vagyis a költségvetési deficit teljes megszüntetése nem mindig pozitív hatású. Ezért a költségvetési deficit önmagában nem válhat egyedüli megítélési szemponttá. Másrészt megfontolandó az is, hogy érdemes-e egyszerre deficitcsökkentéssel és adócsökkentéssel kísérletezni.

Visszatérve az adó jövedelmi hatására, ha fix adó helyett adókulcsot (z) alkalmaznak, akkor azt tapasztaljuk, hogy mind az adó-, mind a kiadási multiplikátor hatása még gyengébb, mint a fix adó esetében. Ez esetben ugyanis az adó összege a jövedelem szerint változik, vagyis a jövedelmi egyenlet a következőképpen alakul:

$$Y = C_0 + \hat{c}(Y - zY) + I + G, \quad (7.7)$$

$$Y = [1 / (1 - (1 - z)\hat{c})] * [C_0 + I + G]. \quad (7.8)$$

Azaz a kiadási multiplikátor esetében a $[1 / (1 - (1 - z)\hat{c})]$ kisebb, mint $[1 / (1 - \hat{c})]$, illetve az adómultiplikátor esetében $[\hat{c} / (1 - (1 - z)\hat{c})]$ kisebb, mint $[\hat{c} / (1 - \hat{c})]$, mert $0 < z < 1$. A mérsékeltbb jövedelemnövekedés oka, hogy a többletjövedelem egy része az adónövekedés forrásává válik. Vagyis adókulcs alkalmazása estén a kulcs növelése csökkenti a multiplikátorhatást, míg a kulcs csökkentése erősíti az expanzív fiskális politika jövedelemhatását. A progresszív adózási rendszer felerősíti ezt a folyamatot. Az adózási jövedelemsávok változtatása is megfelel az adókulcs változtatásának (MEYER 1997: 233–234).

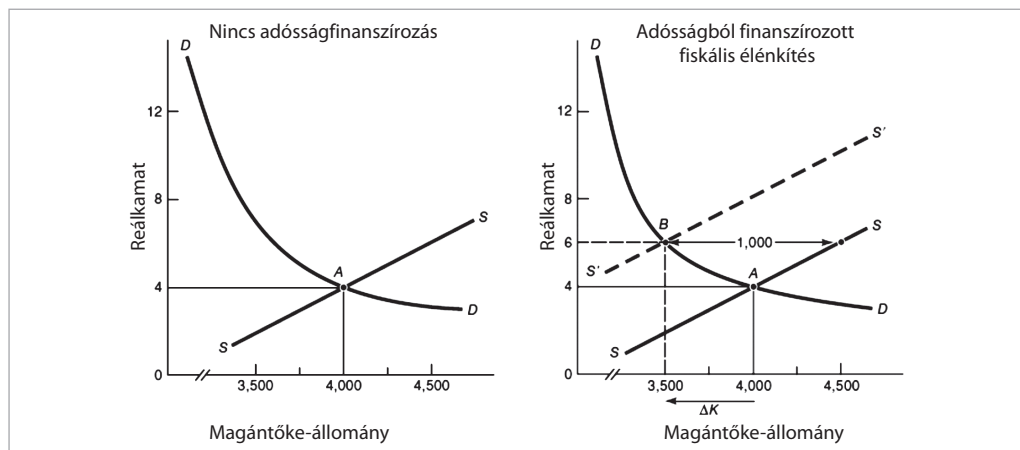
Az adóemelés csökkenti a magánszektor jövedelmét, ezzel csökkenti a fogyasztásának jövedelemtől függő részét is, ami a fogyasztási határhajlandóságon keresztül érvényesül:

$$-\hat{c} = -dC / dY. \quad (7.9)$$

Viszont $\hat{c} < 1$, ezért a magánszektor fogyasztáscsökkenése kisebb mértékű, mint az esetlegesen állami beruházásra fordított adóbevétel indukálta keresletnövekedés.

B) Kiszorítási hatás

Mint azt a 7.7. ábra szemlélteti, ha adósságból finanszírozott fiskális élénkítés történik, akkor a bankpiacon, illetve az államkötvénypiacon megnövekedett állami hitelkereslet emelkedő reálkamatszintet eredményez, amennyiben nem bővül a hitelpénz kínálat a háztartások megtakarítása vagy nemzetközi hitelpiacok forrásain keresztül. A megemelkedett kamatláb az alacsonyabb megtérülési rátával bíró, nem állami beruházási projekteket kiszorítja legkésőbb akkor, amikor azok megtérülése már nem képes fedezni az emelkedő beruházási hitelkamatokat. Így ezek a beruházások nem valósulnak meg, és nem képződik meg a tervezett tőkeeszköz. Tehát alacsonyabb tőkeállomány keletkezik, illetve az elhalasztott vagy elmaradt felújítások miatt a meglévő tőkeeszközök értékcsökkenését nem ellentételezi szinten tartó beruházás, így a meglévő tőkeállomány csökken. A 7.7. ábrán a jobboldali grafikonon A pontból B pontba kerül a gazdaság a megnövekedett reálkamat és a visszaeső magántőke-állomány összefüggésében.



7.7. ábra: Eladósodás nélküli költségvetési egyensúly és adósságból finanszírozott élénkítés különbsége a tőkepiacon

Forrás: SAMUELSON–NORDHAUS 2009: 636.

Irodalomjegyzék

- BÁGER Gusztáv (2012): *Korrupció*. Budapest: Akadémiai.
- BALL, Laurence M. (2009): Hysteresis Old and New Evidence. *NBER Working Papers*, No. 14818. Online: <https://doi.org/10.3386/w14818>
- BALL, Laurence M. (2015): *Monetary Policy for a High Pressure Economy, Center on Budget and Policy Priorities, Full Employment Project*. Online: [www.econ2.jhu.edu/ People/Ball/HighPressure.pdf](http://www.econ2.jhu.edu/People/Ball/HighPressure.pdf)
- BENCZES István – KUTASI Gábor (2010a): *Költségvetési pénzügyek. Hiány, államadósság és fenntarthatóság*. Budapest: Akadémiai.
- BENCZES István – KUTASI Gábor (2010b): A költségvetési politika fenntarthatósága és a szabályalapú gazdaságpolitika. *Köz-gazdaság*, 5(2), 59–74.
- BLANCHARD, Olivier – CERUTTI, Eugenio – SUMMERS, Lawrence (2015): Inflation and Activity – Two Explorations and Their Monetary Policy Implications. *IMF Working Paper*, WP15/230.
- BLANCHARD, Olivier – LEIGH, Daniel (2013): Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. *American Economic Review*, 103(3), 117–120.
- BOD Péter Ákos (2014): *Bevezetés a gazdaságpolitikába*. Budapest: Akadémiai.
- BOTOS Katalin – SCHLETT András (2008): *Államháztartástan*. Budapest: Szent István Társulat.
- CSÁNYI Réka et al. (2018): *Államháztartás*. Budapest: Dialóg Campus.
- CSIKI Gergely (2022): Megérkezett a legfrissebb költségvetési hiányadat! *Portfolio.hu*, 2022. július 8. Online: www.portfolio.hu/gazdasag/20220708/megerkezett-a-legfrissebb-koltsegvetesi-hianyadat-555131
- DOLAN, Ed (2017): Is U. S. Fiscal Policy About To Go Procyclical Again? How Can We Tell? *Seeking Alpha*, 2017. január 6. Online: <https://seekingalpha.com/article/4034879-is-u-s-fiscal-policy-to-go-procyclical-again-how-can-tell>
- European Commission (2015): The 2015 Aging Report. Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013–2060). *European Economy*, 3/2015. Online: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2015/pdf/ee3_en.pdf
- FATÁS, Antonio – SUMMERS, Lawrence H. (2016): The Permanent Effects of Fiscal Consolidations. *NBER Working Paper*, No. 22734. Online: <https://doi.org/10.3386/w22734>
- GIORDANO, F. – PERSAUD, S. (1998): *The Political Economy of Monetary Union*. London: Routledge.
- HETÉNYI István (2003): *Gazdaságpolitika*. Budapest: Aula.
- KOPITS György (2007): A költségvetési felelősség keretrendszere – nemzetközi tapasztalatok és magyarországi tanulságok. *Pénzügyi Szemle*, 52(2), 197–216.
- KUTASI Gábor (2012): Budgeting with Rules and Advisory Institutions in the EU. *South-East Europe: International Relations Quarterly*, 3(1), 1–10.
- LENTNER Csaba (2019): *A magyar állampénzügyek fejlődéstörténete a dualizmus korától napjainkig*. Budapest: L'Harmattan.
- Magyar Nemzeti Bank (2016): *Növekedési jelentés*. Online: www.mnb.hu/letoltes/novekedesi-jelentes-2016-hu.PDF
- MARTON Ádám (2018): A fiskális konszolidáció és az államadósság kapcsolata: Csökkenti vagy növeli az adósságrátát a fiskális kiigazítás? *Pénzügyi Szemle*, 63(1), 24–38.
- MARTON Ádám (2019): A fiskális kiigazítás sikerességének megítélése – politikai gazdaságtani megközelítés. *Európai Tükör*, 22(2), 27–44. Online: <http://doi.org/10.32559/et.2019.2.2>
- MARTON, Ádám (2021): The Relationship Between Increased Debt Ratio and Economic Growth in the European Union: The Granger Causality Approach. *Európai Tükör*, 24(1), 77–94. Online: <https://doi.org/10.32559/et.2021.1.4>

- MEYER Dietmar (1997) *Bevezetés a Makroökonómiába*. Budapest: Aula.
- NYIKOS Györgyi – SZABÓ Ildikó (2018): *Államháztartási ellenőrzési ismeretek*. Budapest: Dialóg Campus.
- OKUN, Arthur M. (1973): Upward Mobility in a High Pressure Economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 207–253.
- Portfolio.hu (2021): Felrobbannak az adóbevételek Magyarországon, és a kormány gyorsan el is költi. *Portfolio.hu*, 2021. szeptember 12. Online: www.portfolio.hu/gazdasag/20210912/felrobbannak-az-adobeveletek-magyarorszagon-es-a-kormany-gyorsan-el-is-kolti-500266#
- SAMUELSON, Paul A. – NORDHAUS, William D. (2010): *Economics*. New York: McGraw-Hill.
- VIGVÁRI András (2005): *Közpénzügyeink*. Budapest: KJK Kerszöv.
- VIGVÁRI András (2008): *Pénzügy(rendszer)tan*. Budapest: Akadémiai.
- ZSUGYEL János szerk. (2009): *A közpénzügyek nagy kézikönyve*. Budapest: Complex.