

Párkányi Balázs: Tények és talányok: A fiskális kiigazítások makrogazdasági hatásai Magyarországon

Egy fiskális kiigazítás elsődleges hatásai rövid távon legtöbbször a gazdasági teljesítmény visszaesését okozzák, ugyanakkor létezhetnek élénkítő, másodlagos hatásai is. Ennek kapcsán, egy magyar adatokon becsült modell segítségével elemeztük, hogyan függenek egy fiskális kiigazítás makrogazdasági hatásai az intézkedések típusától, illetve vizsgáltuk a modellel nem leírható egyéb hatások magyarországi jelentőségét. Azt találtuk, hogy az élénkítő hatások rövid távon nagy valószínűséggel nem képesek a veszteségek teljes kompenzálására, közép- és hosszú távon azonban megnőhet a jelentőségük. A legtöbb esetben – a kiigazítás szerkezetétől függően – a jegybanknak lehetősége nyílik a lazításra; bizonyos esetekben a kialakuló inflációs nyomás miatt viszont konfliktusba kerülhet a fiskális és a monetáris politika.

BEVEZETÉS

Tanulmányunkban¹ a fiskális politika, azon belül is egy esetleges fiskális kiigazítás lehetséges következményeit vizsgáltuk. A téma aktualitását a gazdaságpolitikai vonatkozásán túlmenően az utóbbi évek népszerű empirikus kutatásai adják, amelyek a fiskális kiigazítás gazdaságélénkítő hatásainak létezését és feltételeit vizsgálják. Elsőként az ír (1987–90) és a dán (1983–86) eset kapcsán merült fel az expanzív (gazdaságélénkítő) fiskális konszolidáció lehetősége, amelyet azután számos más esettanulmány követett; ilyenek voltak többek között az eurozónához csatlakozó tagországok körében végzett elemzések is.

Később azonban több szerző arra hívta fel a figyelmet, hogy – például az ír és dán esetben is – a fiskális politika nem önmagában, hanem egyéb külső tényezők vagy éppen a monetáris politika segítségével kerekedhetett felül a kiigazítással járó veszteségeken. Ezzel máig is tartó vita vette kezdetét, amelyben az egyik álláspont szerint, ún. *nem-keynesi* hatások révén növekedési áldozat nélkül megvalósítható a fiskális konszolidáció, míg ezzel szemben a hagyományos elmélet hívei szerint a fent említett csatornák mérsékelhetik a kiigazítás veszteségeit, de összességében nem képesek azokat kompenzálni.

Az eltérő magyarázatok kialakulásához az is hozzájárult, hogy a nem standard, élénkítő hatásoknak a sikeres konszolidációban betöltött szerepét nem könnyű empirikusan igazolni. Ennek egyrészt elméleti és ökonometriai okai vannak, másrészt pedig statisztikai (mérési) problémákra vezethető vissza.² Ez azonban nemcsak a múltbeli kiigazítások elemzésénél jelent nehézséget, de az aktuális helyzetben véghez vitt konszolidáció lehetséges hatásainak vizsgálatánál is.

A fenti nehézségek miatt a legtöbb *nem-keynesi* hatásokkal foglalkozó tanulmány „a kérdésben a válasz” típusú vizsgálatra kényszerül, vagyis az alkalmazott statisztikai adatok és modellkeret már döntő mértékben leszűkíti a következtetésként levonható válaszok körét. Ennek okán két megközelítéssel éltünk a mai magyar gazdaság elemzésekor.

Egyrészt, a bank előrejelző modelljével³ készített szimulációk segítségével képet kaphattunk arról, hogy különböző módszereken alapuló állami konszolidáció milyen kibocsátási és inflációs áldozattal járhatna. Másfelől, egy stílizáló elemzés segítségével felmértük, hogy azok a másodlagos csatornák, amelyeket a hagyományos modellkeret nem tartalmaz, mekkora eséllyel lehetnek képesek a szimulációkban megjelenő kibocsátási veszteségeket teljes mértékben kompenzálni.

¹ Horváth Á., P. Kiss G., Jakab M. Z. és Párkányi B.: Tények és talányok: A fiskális kiigazítás makrogazdasági hatásai Magyarországon, MNB Occasional Papers 2006/52. (csak angol nyelven).

² Elméleti okok között lehet említeni egyrészt azt a tényt, hogy a gazdasági szereplők bizonyos viselkedését nehéz egy elméletben formalizálni. Ilyen például az emberek jövőképe. A nem-keynesi hatásokat gyakran kötik a szereplők várakozásaihoz, amelynek megjelenítése a modellekben minden bizonnyal tökéletlen. Másrészt, a kiigazítás pozitív hatásait gyakran a gazdaság növekedési ütemének emelkedésével jellemzik, ami félrevezető lehet, hiszen egy azonnali és jelentős termelésnövekedést követően (az alacsony bázis miatt) szinte mindig nagyobb a bővülés üteme, holott a kibocsátás még nem érte el a korábbi szintet. Ökonometriailag a sok szimultán hatás különválasztása és így a nem standard hatások számszerűsítése jelent nehézséget, a használatos statisztikákból adódó problémákról pedig a későbbiekben szólnunk.

³ A Negyedéves Előrejelző Modell (NEM) a bank magyar adatokon becsült modellje, amit rövid távon ragadós árak, hosszú távon merev kínálati görbe jellemez, így új-keynesiánus és új-klasszikus jegyeket egyaránt tartalmaz. Benk et al. (2006) részletes leírást ad a NEM modellről.

ELMÉLETI HÁTTÉR

Tekintve, hogy az ún. *nem-keynesi* hatások létezéséről vagy jelentőségéről folyó vita háttérében két meghatározó, ugyanakkor eltérő feltevésekre építő és eltérő következtetésekre jutó elmélet is egymásnak feszül, fontosnak tartjuk a fogalmak és az elmélettörténeti háttér tisztázását.

Ehhez elsősorban a fiskális hatás vagy fiskális multiplikátor fogalmát érdemes rögzíteni. A fiskális multiplikátor azt fejezi ki, hogy egy fiskális változó egységnyi megváltozása mekkora változást eredményez a bruttó hazai termékben (GDP). Ha a két változó egy irányba mozog (azaz lazítást fellendülés követ), akkor a multiplikátort pozitívnak mondjuk. *Nem-keynesinek* mondjuk azokat a hatásokat, amelyeknek a rövid távú multiplikátora negatív.

Ezután az államnak a gazdaságban betöltött szerepét és ezen keresztül a rendelkezésére álló eszközöket vesszük sorra. Egyrészt az állam megjelenik az árupiac keresleti oldalán, hiszen a kormányzati fogyasztás és beruházás közvetlenül megjelenik a bruttó hazai termék (GDP) felhasználásában. Másrészt létrehoz javakat és szolgáltatásokat, amelyeket szabályozott áron értékesít vagy természetbeni juttatásként az állampolgárok rendelkezésére bocsát. Az állami alkalmazottak felvételével pedig megjelenik a munkaerőpiacon is, valamint természetesen adókat szed be és azokból transzfereket juttat.

Már itt érdemes megjegyezni, hogy piacok (és piaci árak) hiányában az államnak a GDP termeléséhez való hozzájárulását tulajdonképpen nem lehet mérni, ezért a statisztikák a felmerülő költségeket veszik alapul.

Az is természetes, hogy az egyes eszközök eltérően fejtik ki hatásukat, ezért külön érdemes foglalkozni az egyes csatornákon keresztül megvalósuló részleges hatásokkal, illetve azok eredőjeként jelentkező teljes hatással. Ugyanakkor a tényleges teljes hatás kiszámítása azért sem lehetséges, mert az sok esetben azt feltételeznél, hogy a modell egymással ellentétes elméletekkel leírható csatornákat is tartalmazzon. Mielőtt az egyes hatásmechanizmusokat részleteiben is megvizsgálánk, foglaljuk össze, az egyes elméleti irányzatok milyen szemszögből közelítenek a fiskális politikához.

A keynesiánus irányzat az államnak az aggregált keresletben betöltött szerepét hangsúlyozza, illetve kiemeli a jövedelmeken keresztül jelentkező másodlagos hatást (ún. multiplikátor hatás). Az irányzat újabb képviselőinél ez a kép annyiban módosul, hogy megengedik az árak és bé-

rek lassú alkalmazkodását (ún. ragadós nominális változók), és így a fiskális hatás ugyan továbbra is pozitív, de immáron egynél kisebb.

A klasszikus iskola szerint – amely előszeretettel veszi górcső alá az államnak a GDP termelésében betöltött szerepét – a kormányzati szektor nem hatékony, túlzott költségek és veszteség mellett állítja elő szolgáltatásait. Ráadásul a tények (statisztikák) sem segítenek eligazodni ebben a dilemmában, hiszen – ahogy azt korábban említettük – megfelelő piacok hiányában az állam legtöbb tevékenysége csak közvetve, a költségek vagy hasonló piaci szolgáltatások árainak segítségével mérhető. Továbbá a juttatott transzferek és beszedett adók eleve csak közvetetten hatnak, így hatásuk még bizonytalanabb.

A két eltérő szemléletből adódóan az állami kiadások csökkentésének következményeit is eltérően értékeli a két irányzat. Míg a keynesiánus elmélet szerint ez fokozott visszaeséssel, addig a klasszikus gondolkodásban hatékonyságnövekedéssel, sőt akár kibocsátásemelkedéssel is járhat.

Ugyanakkor, a technikai (statisztikai) hatásnak köszönhetően egy fiskális kiigazítás közvetlenül megjelenik az állami kibocsátásban és ennek megfelelően a bruttó hazai termékben, még akkor is, ha az intézkedés a veszteségek elkerülését és a hatékonyság növelését célozta meg. Többek között emiatt is nehéz a fiskális hatások kategorizálása, mivel a mérési hiba még a multiplikátor előjelét is befolyásolhatja.

Mindezek alapján nem meglepő, hogy a napjainkban népszerű *nem-keynesi* hatások kutatása kapcsán is többnyire a klasszikus irányzatba illő csatornákat találunk. Ugyanakkor viszont a *nem-keynesi* hatások szószólói szerint ezek a csatornák elég erősek lehetnek ahhoz, hogy a teljes hatás már közvetlenül a fiskális intézkedéscsomagot követően negatív legyen. Azaz fiskális kiigazítást fellendülés, lazítást visszaesés kövessen.

Annak ellenére, hogy továbbra sincs egy konszenzusos, tényekkel módszeresen igazolt elmélet a fiskális intézkedések hatásait illetően, mégis a leginkább elfogadott álláspont szerint a gazdaság rövid távon – a nominális változók lassú alkalmazkodása miatt – a keynesiánus szemléletnek megfelelően működik. Hosszú távon azonban, a piacok tökéletesen képesek alkalmazkodni és így a klasszikus iskola következtetései a helytállóak.

Összességében tehát elmondható, hogy amíg a keynesiánus elméletek szerint az állam piaci hatékonysággal

működik⁴ és így közvetlenül hozzájárul a gazdaság teljesítményéhez, addig a klasszikus irányzat szerint az állam kevésbé hatékony és így a gazdaság kibocsátása annál kisebb, minél nagyobb az állam – szélsőséges esetben az állam csak veszteséget termel és ezért negatívan járul hozzá a termeléshez. Az igazság minden bizonnyal a két szélsőséges álláspont között van, feltárását azonban nehezíti, hogy a költségalapú statisztikák inkább a keynesiánus szemléletet erősítik, és így adott statisztikákkal más nézőpontú elméleteket alátámasztani nehezen lehet.

A fiskális intézkedések hatásainak nagyságrendjét illetően fontos még megjegyezni, hogy az egyre kiterjedtebb nemzetközi kereskedelem révén a fiskális politika határfoka egyértelműen csökkent. Ezért az elmúlt évtizedekben a keynesi elmélet – zárt gazdaságra vonatkozó – egynél nagyobb multiplikátoránál csak érdemben kisebb fiskális hatást találtak. Egy gazdaság nyitottsága ugyanis részben a közösségi fogyasztás és beruházás importvonzata miatt, részben a lakossági fogyasztáson keresztül jelentkező másodlagos hatás (import általi) mérséklése révén csökkenti a fiskális politika eredményességét. Ennek okán, pusztán a teljes hatás nagyságrendjéből nem lehet érdemi következtetést levonni a *nem-keynesi* csatornákra vonatkozóan anélkül, hogy a gazdaság nyitottságát ne vennék figyelembe.

MAGYARORSZÁG EGYES GAZDASÁGI JELLEMZŐI

A *nem-keynesi* hatások túlnyomó része a hagyományos modell keretein belül nem megjeleníthető és így nem számszerűsíthető. Ezért ezeknek a csatornáknak hazai jelentőségéről, a standard hatásokkal párhuzamosan, a következő fejezetben adunk kvalitatív elemzést. Előljáróban viszont a jelen fejezetben áttekintjük a magyar gazdaság ebből a szempontból fontos jellemzőit.

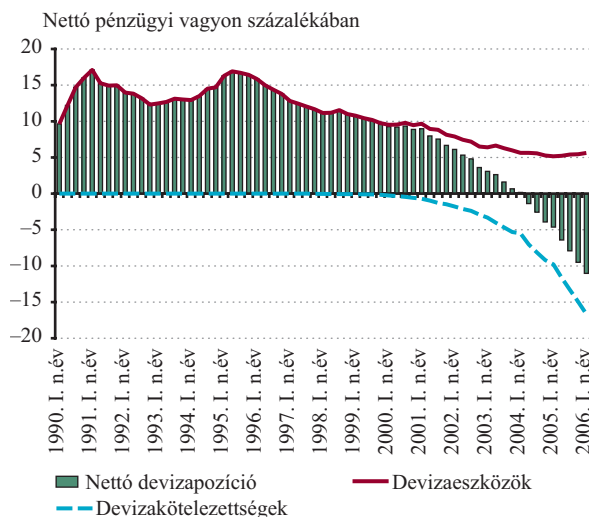
Az elmúlt évtized folyamatait egyfelől erős külfölditöke-beáramlás és a pénzügyi szektor elmélyülése, illetve ezzel együtt a lakosság hitelhez jutási lehetőségeinek kiszélesedése jellemezte, másrésztől viszont a külső és belső egyensúlytalanságok (fizetési mérleg és kormányzati deficit) növekedését is megfigyelhettük. Ennek megfelelően a gazdaság egészének megítélése nem ellentmondásmentes.

A hitelezés fellendülésével és a lakáshoz jutás állami támogatásával a lakossági fogyasztás jövedelemhez mért aránya nemzetközi viszonylatban is magas szintre emelkedett, ezzel

egy időben a háztartások megtakarításai pedig drasztikusan csökkentek.⁵ Ez a folyamat fokozottan tetten érhető a külföldi devizában denominált pénzügyi pozíció tekintetében, ahol nettó megtakarítóból nettó hitelfeltevővé vált a lakosság.

1. ábra

Háztartások devizapozíciója



Bár a régió többi országában a hitelállomány szintén emelkedést mutatott, annak bővülési ütemét tekintve Magyarország mindenképpen az élvonalba tartozik; jóllehet a hitelállomány a fejlett országokra jellemző szinttől még jócskán elmarad. Emiatt és a pénzügyi szektorban tapasztalható fokozódó verseny miatt a hitelkihelyezések további növekedésére lehet számítani, de a jövedelemhez mérten magas törlesztőrészek miatt lassulás is elképzelhető.

A fenti folyamat megítélésében az is szerepet játszik, hogy a háztartások nagy része csupán a múltbeli jövedelmei alapján formál képet a jövőben elvárt jövedelméről. Ez tükröződik abban a tényben is, hogy az elmúlt évek fokozatosan csökkenő inflációjához a lakosság inflációs várakozásai csak lassan igazodtak, illetve a bérinfláció is csak késve követte a csökkenő inflációt. Általánosságban is elmondható, hogy Magyarországon az inflációs környezet változásaira a bérek az áraknál lassabban reagálnak.

Emellett hazánk munkapiacát napjainkig merev munkakínálat jellemezte, amelyet az irodalomban főleg két tényezőre vezetnek vissza. Egyrészt a meglévő szaktudás a piaccgazdaságra való átállással elértéktelenedett és ebből kifolyólag nagy létszámban szorultak ki a munkapiacról. Másrészt, de ezzel összefüggésben, az oktatás sem volt

⁴ Természetesen vannak olyan közjavak, amelyeket azért az állam termel, mert a piac sem tudná nyereséggel előállítani. Ezeknél nincs értelme hatékonyságról beszélni.

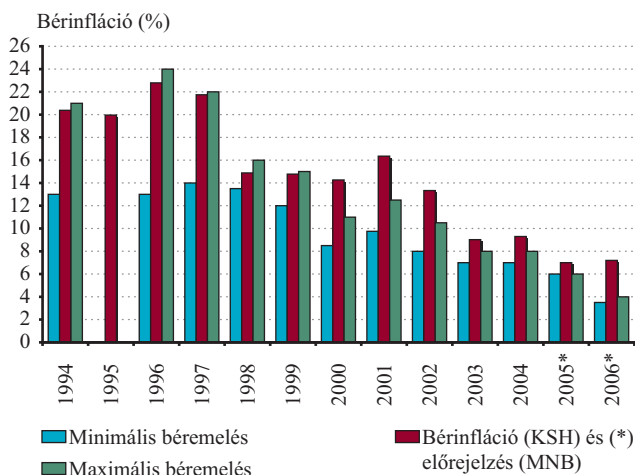
⁵ Ez a folyamat a legutóbbi hónapokban megfordulni látszik, mindazonáltal a fogyasztás és a megtakarítás jövedelemhez mért arányain ez érdemben nem változtat.

képes a megváltozott munkakereslethez kellőképpen igazodni, így a munkapiacra újonnan belépőket sem tudta a piac azonnal felszívni. A legutóbbi időszakban azonban az alacsony foglalkoztatottság és a növekvő munkanélküliség révén sokat enyhülhetett a kereslet és a kínálat között feszülő ellentét, de erről pontosabb képet egyelőre nem lehet alkotni.

A hazai munkapiacot jellemzi továbbá a gyenge érdekegyeztető képesség, hiszen az elmúlt években a tényleges bérinfláció nem tükrözte a bérmegállapodások eredményeit (2. ábra). Ugyanakkor, a nemzetközi tapasztalatok szerint egy válság vagy nagymértékű fiskális szigorítás esetén az esetleges jóléti veszteségeket nagymértékben csökkenteni lehet, ha a munkaadóknak és munkavállalóknak sikerül megegyezniük és nem a piacra bízzák az új egyensúly kialakítását.

2. ábra

A bérmegállapodásokon megállapított béremelések és a tényleges bérinfláció

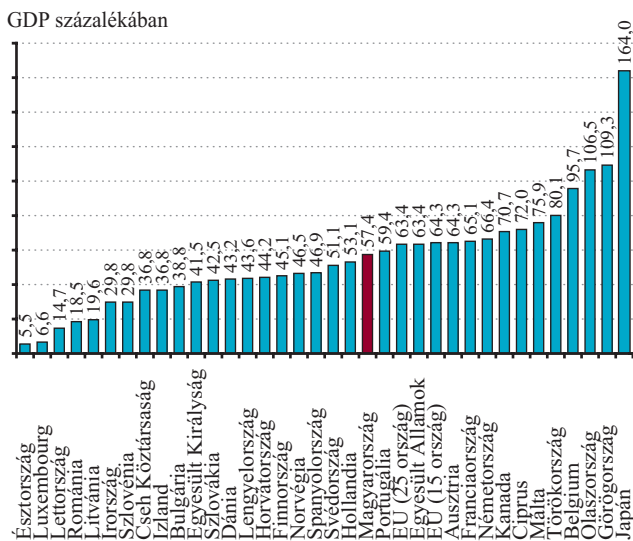


A sérülékeny munkapiac mellett további bizonytalanságot jelent a költségvetési deficit és az államadósság mértéke is. Habár az utóbbi nemzetközi összehasonlításban nem számít kiugróan magasnak, a felzárkózó gazdaságok között azért a legnagyobbak között van. Továbbá, hasonlóan a háztartásokhoz, növekvő finanszírozási igényének kielégítésére az államháztartás is fokozott mértékben támaszkodott devizahitelekre.

A fentiek következtében egy közepesen magas kockázati prémium jellemzi Magyarországot, ami természetesen a nemzetközi pénzpiacokon uralkodó kockázati étvágnak megfelelően változhat, megváltoztatva ezzel az elsődleges hiány finanszírozásának költségét és ezáltal egy esetleges fiskális kiigazítás mértékét és körülményeit egyaránt.

3. ábra

Konzolidált bruttó államadósság, 2004



Forrás: Eurostat.

FISKÁLIS HATÁSMECHANIZMUSOK

Ahogy azt már említettük, az állam a gazdaságban betöltött szerepei révén számos, a gazdaság állapotát befolyásoló eszközzel rendelkezik. A következőkben bemutatjuk, hogyan függenek a konszolidáció gazdasági hatásai a konszolidáció szerkezetétől. Ennek során a magyar gazdaság előző fejezetben leírt vázlatos jellemzését is felhasználjuk annak érdekében, hogy az adott intézkedéstípusnál felmerülő *nem-keynesi* csatornák magyarországi jelentőségére is rávilágítsunk.

Elemzéseink alapján megállapíthatjuk, hogy ugyan a fiskális hatások tekintetében döntő különbség lehet aszerint, hogy milyen konkrét intézkedés útján valósul meg a kiigazítás, de a konszolidációt követő egy éven belül *nem-keynesi* hatásra nem lehet számítani. Közép- és hosszú távon viszont, a gazdasági szereplők várakozásainak és a fiskális politika hittelességének változása révén, jelentősen megerősödhetnek azok a csatornák, amelyek a gazdasági növekedés újbóli fellendülését segítik elő.

A *nem-keynesi* hatások – azon túlmenően, hogy a konszolidáció sikerességét nagyban befolyásolhatják – a jegybank megfelelő válaszlépését is a visszájára fordíthatják, amennyiben a monetáris politika számára releváns horizonton, 2-3 éven belül megjelennek. Ebben az esetben ugyanis elképzelhető, hogy egy kiigazítás a termelés ösztönzése révén nem várt inflációs nyomást is jelent, jóllehet keynesi hatás esetén a GDP visszaesésével és valószínűleg deflációval járna együtt.

Az MNB Negyedéves Előrejelző Modelljén végzett szimulációkat használtuk a különböző fiskális eszközök révén megvalósított kiigazítás hatásainak illusztrálására. Ez a modell azonban, amellett, hogy a standard közgazdasági gondolkodáshoz híven jeleníti meg egy esetleges fiskális konszolidáció hatásait, a modellépítés során elkerülhetetlen absztrakció és egyszerűsítés miatt számos csatornát és elméletet figyelmen kívül hagy. Emiatt második módszerünkben sorra vettük a modelljeinkkel nem számszerűsíthető hatásokat is, és megpróbáltuk ezeket a magyar gazdaságban betöltött jelentőségük szerint elhelyezni.

A legközvetlenebb csatorna, amelyen keresztül egy kiigazítás megvalósulhat, a kormányzati fogyasztás és beruházás, mivel ezek az aggregált kereslet és így a bruttó hazai termék részei. A közvetlen kapcsolat révén – nem véletlen, hogy ez a két eszköz testesíti meg a keynesi értelemben vett fiskális politikát – azonnali és jelentős hatással vannak a GDP-re, habár a beruházás esetén, annak magasabb importvonzata miatt, ez hatás valamelyest kisebb. Ugyanakkor, rövid távon a nominális változók ragadósága miatt, összhangban az új-keynesi elmélettel, árhatásuk mérsékelte, deflációs. Az áraknál lassabb bérreakciók révén kezdetben emelkedő reálbér másodlagos (jövedelmi) hatása azonban gyengíti ezeket a sokkoknak a reálgazdasági hatásait.

Azzal együtt, hogy a modellszimuláció minden bizonnyal az árupiaci csatorna hatásainak a jellemzésénél a legbizhatóbb – annak erősen keynesi jellege miatt; mégis létezhetnek olyan, a fiskális politika javuló hitelességéből adódó egyéb hatások, amelyek a teljes hatást *nem-keynesi* irányba tolhatják. Tekintve azt a sokat hangoztatott véleményt, miszerint a költségvetés fenntartható pályára állításához az egyik legalkalmasabb eszköz a kormányzati fogyasztás visszafogása, egy, az árupiaci csatornán keresztül kiigazítás nagy valószínűséggel a fiskális politika hitelességének javulását és a hazai valuta erősödését vonná maga után. Ez azonban a magyar lakosság nagy (és növekvő) devizaadósága révén pozitív vagyongatással, illetve a csökkenő importárak miatt meglepetésszerűen csökkenő inflációval járna együtt, ami viszont növekvő fogyasztást indukálna. Mivel hazánkban a pénzügyi szektor mélyülése és a fogyasztási hitelezés terjedése még javában tart, ez a *nem-keynesi* csatorna már rövid távon is jelentkezhet, ugyanakkor a kiigazítás kezdeti erős *keynesi* hatása viszont jó eséllyel elfedi ezt a hatást.

A következő vizsgált fiskális hatásmechanizmus az állam újraelosztó szerepéből származik. A konszolidáció ugyan-

is megvalósulhat a jelenlegi és a jövőbeni generációk jövedelme közötti visszacsoportosítással, azaz amikor adóemelésel történik a költségvetési deficit csökkentése. A jövedelmi csatornán keresztüli kiigazítás szimulálására a személyi jövedelemadó emelkedését tételeztük fel. Hasonlóan a két korábbi csatornához, viszonylag erős reálgazdasági reakciót találtunk, de az – a lakosság fogyasztásimító viselkedése⁶ miatt – elnyújtva jelentkezett. Az inflációra ez a kiigazítás is csökkentőleg hat.

A legtöbb modellből és így szimulációinkból is hiányzik egy olyan elem, ami a gazdasági szereplők várakozásait képes lenne megragadni. Jóllehet, az egyik leggyakrabban emlegetett *nem-keynesi* csatorna éppen az előretekintő szereplők várakozásain keresztül hat. Az elmélet szerint a konszolidáció egy egészségesebb költségvetést vetít előre, és ezzel a jövőben várhatóan kevesebb adóbevételekre lesz szükség. Ez viszont magasabb rendelkezésre álló jövedelmet jelent, amelynek egy részét a lakosság már a jelenben elfogyasztja. Így a *nem-keynesi* elmélet értelmében a kiigazítást emelkedő fogyasztás kíséri. Ennek a pluszhatásnak a magyarországi relevanciája viszont, a túlnyomórészt hátratekintő gazdasági szereplők miatt, nem jelentős.

Azon túlmenően, hogy a jövedelmet érintő fiskális intézkedések természetesen a munkakínálatra is kedvezőtlenül hathatnak, az állam a munkaköltségek szabályozásával és a munkapiacra való közvetlen jelenlétével is kihatással lehet a gazdaság teljesítményére. Ennek illusztrálására két további szimulációt készítettünk, az egyikben az állami alkalmazottak elbocsátása, míg a másikban a munkáltatói társadalombiztosítási-járulék emelése révén rendeződik a költségvetés helyzete. Az előbbi – a munkanélküliség emelése miatt – természetesen közvetlenül a lakossági jövedelmeket is megváltoztatja, és így az árupiacra is viszonylag gyorsan kifejti hatását, míg az utóbbi elsődlegesen a munkapiacra egyensúlyra hat. Az infláció is eltérően alakul a két intézkedés nyomán, hiszen a leépítések a fogyasztás csökkentése révén ármérséklő hatásúak, ezzel szemben a munkaköltségek emelése a termelési láncban gyűrűzik tovább, és hosszú távon is inflációs nyomást fejt ki.

Ezeket az intézkedéseket is részben vagy egészben ellentételezhetik egyéb hatások. A munkaköltség emelkedésének továbbgyűrűződését és ezzel egy ár-bér spirál beindulását egy társadalmi megegyezéssel létrejött bérmegállapodás akadályozhatja meg. A legtöbb tanulmány, amelynek sikerült *nem-keynesi* hatásokat kimutatnia, ezt a társadalmi konszenzust jelöli meg mint legfontosabb tényezőt a

⁶ A fogyasztással foglalkozó elméletek szerint, az alacsony jövedelmi szintektől eltekintve, a fogyasztó egy váratlan és bizonytalan jövedelemnövekedés esetén nem fogyasztja el a teljes többletet, hanem tényleges fogyasztását csak fokozatosan emeli, a fennmaradó részt pedig félreteszi (megtakarítja) arra az esetre, ha az extra jövedelemben többé már részesülne.

kiigazítás kibocsátási áldozatainak ellensúlyozásában. Ahogy azt az előző fejezetben is említettük, hazánkban a megfelelő szervezeteknek az érdekérvényesítő képessége nem elegendő ahhoz, hogy a bérfolyamatokat érdemben befolyásolhassa. Ezért ez a más országokban (pl. Írország) rendkívül jelentős *nem-keynesi* csatorna Magyarországon feltételezhetően nem lenne képes a kiigazítás hatásait ténylegesen mérsékelni.

A társadalmi konszenzus mellett a kínálat oldali strukturális reformok merülnek fel gyakran a *nem-keynesi* irodalomban, mint a sikeres konszolidáció záloga. Ezek a reformok a munkapiac rugalmasságát hivatottak növelni, ami segítené például a közigazgatásból elbocsátott alkalmazottak gyors elhelyezkedését a versenyszférában, ezzel jelentősen csillapítva a kiigazítás negatív hatásait. Az oktatás és munkapiaci szabályozók átalakítása jó eséllyel javíthatja az egyébként rugalmatlannak gondolt hazai munkaerő-kínálatot, és így jelentősen csökkentheti a létszámcsökkentés által véghezvitt konszolidáció terheit. Mindazonáltal egy ilyen reformnak rövid távon nagy valószínűséggel még nem mutatkozna a jótékony hatása, ezért ezt a *nem-keynesi* csatornát csak hosszabb távon tartjuk relevánsnak.

Végezetül, az állam az általa nyújtott szolgáltatásokért megszabott árak és a piaci árak torzítása révén, közvetett módon is képes a gazdaság teljesítményét befolyásolni. Az árakon keresztüli fiskális kiigazítást a szabályozott árak és az általános forgalmi adó emelésével szimuláltuk. Ezeknél az intézkedéseknél természetesen az árfelhajtó hatás volt a döntő, a kibocsátásra csak másodlagos, alapvetően mérsékelt hatás volt jellemző.

A *nem-keynesi* hatások túlnyomó része a gazdaságpolitika hitelességén és a gazdasági szereplők várakozása-

in keresztül fejt ki hatását (1. táblázat). Ezek közül már említettük a kiigazítás hatására erősödő hazai valutát és csökkenő jövőbeni adókat. További, a magyar gazdaság tekintetében is releváns, nem standard hatások származhatnak még a fiskális politika javuló megítélése nyomán csökkenő kockázati prémiumból és a jobb profitkilátások hatására esetleg növekvő külfölditőke-beáramlásából is.

A kamatprémium csökkenése több csatornán keresztül is kifejtetheti pozitív hatását. Egyrészt csökkenti az adósságszolgálatot, másrészt pedig az alacsonyabb kamatok ösztönzőleg hatnak a beruházásra, illetve a felértékelődő vagyonelemek miatt a fogyasztásra. Figyelembe véve a kockázati prémium jelenlegi mértékét és sokirányú jótékony hatását, ez az a csatorna, amelyen keresztül már rövid távon is érvényesülhetnek a *nem-keynesi* hatások.

Jóllehet a különböző hatások szétválasztása nem könnyű, ugyanakkor az 1995–96-os kiigazítás tapasztalatai azt mutatják, hogy Magyarországon a kockázati prémiumhoz kötött hatások mellett a működőtőke-beáramlás élénkítő hatása is számottevő lehet.

A monetáris politika tekintetében fontos megjegyezni, hogy az nagyban függ a fiskális konszolidáció szerkezetétől. Ahogy azt az előzőekben láthattuk, a *nem-keynesi* hatásokat gyakorlatilag nélkülöző szimulációk szerint a kiigazítás minden esetben a termelés visszaeséséhez, a legtöbb esetben pedig az infláció csökkenéséhez vezetett. Azokban az esetekben viszont, amikor az intézkedések a munkaköltséget (társadalombiztosítási járulék) vagy az árakat (szabályozott árak) közvetlenül emelték⁷, a kibocsátás és az infláció ellenkező irányba mozgott.

1. táblázat

Nem-keynesi hatások feltételei és valószínűsége Magyarországon

Hatások és főbb csatornák	Feltételek Magyarország vonatkozásában	Nem-keynesi hatások valószínűsége
Árfolyam-erősödés, hitelességjavulás	Lehetséges az erősödés, de mértéke bizonytalan	Lehetséges, fogyasztáson keresztül
Kamatprémium-csökkenés és hitelesség	Közepesen magas államadósság, viszonylag magas kamatprémium	Kissé valószínű, állami kamatkiadások csökkenése révén
Társadalmi konszenzus, hatásos bérmegállapodások	Gyenge érdekvédelem	Nem valószínű
Széles körű fogyasztási hitelezés, előretekintő lakosság, csökkenő jövőbeni adók	Kevésbé előretekintő háztartások, de terjedő hitelezés	Kissé valószínű
Kedvező profitkilátások	Kevés előretekintő vállalat	Lehetséges, külföldi tőke-beáramlás révén

⁷ Az általános forgalmi adó emelése csak átmenetileg emeli az inflációt, és így az inflációs célkövetés rendszerében nem vezet monetáris politikai lépéshez.

A fiskális eszközök és hatásmechanizmusainak fenti leírásából világosan látszik, hogy pusztán a kiigazítás tényéből nem következik a helyes monetáris politikai reakció. A megfelelő lépéshez figyelembe kell venni a konszolidáció szerkezetét, azaz azt, hogy milyen eszközökkel valósul meg, továbbá azt is, hogy a másodlagos csatornák mennyire lehetnek erősek.

A szimulációk fényében leggyakoribb esetben – amikor a reálgazdaság és az infláció egyszerre lassul – egy monetáris lazítás úgy csökkentheti a veszteségeket, hogy közben nem veszélyezteti az inflációs cél elérését. Azokban az esetekben viszont, amikor a kiigazítás egyben inflatórikus hatású, a jegybanknak számolnia kell azzal, hogy az infláció féken tartásához szükséges szigorúbb monetáris politika további GDP-áldozattal jár.

Ahogy arra már korábban utaltunk, a *nem-keynesi* esetben – amikor a fiskális multiplikátor már rövid távon negatív – a fiskális kiigazítást jó eséllyel monetáris szigorítás kell kísérje. Mivel azonban (a rugalmatlan monetáris változók miatt) a monetáris politika csak középtávon lehet tényleges hatással a gazdaságra, ezért csupán az ilyen időhorizonton releváns – azaz a potenciális kibocsátásra ható – fiskális intézkedésekre kell érdemben reagálnia.

KÖVETKEZTETÉSEK

Tanulmányunkban egy fiskális kiigazítás lehetséges eszközeit és azoknak reálgazdasági, illetve inflációs következményeit vizsgáltuk. A kérdés jelentőségét egyrészt az adja, hogy számos esettanulmány szerint egy konszolidációnak a hagyományos elmélettel ellentétben, *nem-keynesi* hatása is lehet. Másrészt, – az árakra gyakorolt hatása miatt – a megfelelő monetáris politika kialakításához is elengedhetetlen ismerni a különböző fiskális eszközök hatásmechanizmusát.

Megállapításainkat a standard elméletekkel konzisztens szimulációkra alapoztuk, kiegészítve a magyar gazdaság stilizáló elemzésével, amelynek segítségével a másodlagos csatornák jelentőségéről is képet kaphatunk.

Amint azt bemutattuk, a konszolidáció sikere és makrogazdasági hatásai függenek az alkalmazott fiskális eszköztől, és így pusztán a kiigazítás tényéből vagy annak mértékéből a megfelelő monetáris politikát sem lehet levezetni.

Mindent összevetve, rövid távon a *nem-keynesi* hatások dominanciája nem valószínű, de közép- és hosszú távon ezeknek – a többnyire a fiskális hitelességhez és a magán-szféra várakozásaihoz kapcsolódó másodlagos hatásoknak – a szerepe számottevő lehet.

Összefoglalva, egy fiskális kiigazítás három lényegesen különböző lefolyását mutattuk be. Ezek közül az első az árupiacon keresztül történő konszolidáció. Ekkor az intézkedések túlnyomó része a költségvetés kiadási oldalát, valamint közvetlenül a háztartások rendelkezésre álló jövedelmét érinti. Ebben az esetben a fiskális hatás a bruttó hazai termékre nagy és közvetlen, míg a nominális változókra viszonylag kismértékű.

Egy ilyen kiigazítás nagy valószínűséggel a fiskális politika hitelességének erőteljes javulásával járna együtt, ami viszont a hazai valuta felértékelődéséhez és a kockázati prémium csökkenéséhez vezethet. Az előbbi egyrészt a lakosság devizapozíciója, másrészt a csökkenő importált infláció miatt a fogyasztást, az utóbbi a kedvező profitkilátások és csökkenő kamatok révén a külfölditöke-beáramlást és a beruházást növeli.

A második forgatókönyv szerint, a konszolidáció főleg munkapiaci csatornákon keresztül zajlik. A munkapiacokon keresztül, áttételesen jelentkező fiskális politika azonnali hatása kisebb, mint az előző esetben, hosszabb távon azonban a veszteségek számottevőek lehetnek.

Amennyiben ezek az intézkedések strukturális reformmal, illetve konszenzusos bérmegállapodással társulnak, akkor lényegesen nagyobb esély a veszteségek gyors ledolgozására. Ugyanakkor a munkapiachoz köthető strukturális reformok kibontakozásához időre van szükség, és így negatív fiskális multiplikátorra rövid távon nem lehet számítani.

Végezetül, a harmadik kategória az áron keresztül véghezvitt konszolidáció lehetne. Ilyenkor nem annyira a reálgazdasági hatás a számottevő, mint az inflációra gyakorolt nyomás.

Ez utóbbi esetben a jegybank elsődleges célja is veszélybe kerülhet, ami szigorításhoz vezethet, szemben a leggyakoribb esettel, amikor egy lazább monetáris politika is mérsékelheti a kiigazítással járó veszteségeket.

FELHASZNÁLT IRODALOM

BENK SZ., JAKAB M. Z., KOVÁCS M. A., PÁRKÁNYI B., REPPA Z., VADAS G.: The Hungarian Quarterly Projection Model (NEM), (angol nyelven), *MNB Occasional Papers*, megjelenés alatt.

HORVÁTH Á., P. KISS. G., JAKAB M. Z. ÉS PÁRKÁNYI B.: Myths and Maths: Macroeconomic Effects of Fiscal Adjustments in Hungary, (angol nyelven), *MNB Occasional Papers* 2006/52.