

NEMZETI KÖZSZOLGÁLATI EGYETEM
Közigazgatás-tudományi Doktori Iskola

Marton Ádám

**A fiskális politika az európai növekedési kilátások és
makrogazdasági egyensúlytalanságok perspektívájából**

Doktori (PhD) értekezés

TÉZISFÜZET

Témavezető:

Prof. Dr. Halmai Péter

Budapest, 2023

1. A témaválasztás indoklása, a kutatás keretrendszere

A 2008-as pénzügyi válság (*Great Recession*) óta eltelt közel másfél évtizedben a fiskális politikának számos kihívással kellett szembenéznie. A makrogazdasági környezet és a különböző egyensúlytalanságok számottevően befolyásolták a költségvetési politika mozgásterét, hatékonyságát és stabilizációs szerepét. Ezáltal kijelenthetjük, hogy a folyamatos és tendenciózus formálódás – mely az egyes tudományos elméleteket és empirikus kutatásokat általánosságban jellemzi – a költségvetési politikát is relevánsan érintette.

A krízis előtti években a monetáris politika alkalmazása került előtérbe a fiskális politikával szemben. Emellett a fiskális politikai intézkedések hatékonyságának megítélése kettős volt a válságkezelés kapcsán. A válságkezelés fő irányvonalát képező nem konvencionális monetáris politika, s az azokat életre hívó nulla közeli kamatlábkörnyezet (*Zero Lower Bound – ZLB*) új narratívákat teremtett a monetáris politika és a közgazdaságtan számára. Az intézkedések nyomán az elmúlt években likviditásbőséggel jellemzett „kegyes” világgazdasági környezet alakult ki, melyet a Covid-19 világméretű szakított meg. A koronavírus-válság azonban nem egy hagyományos értelemben vett gazdasági sokk, hanem egy egészségügyi krízis, mely turbulens hatások révén összefüggésben áll a gazdaság számos szektorával. A turbulens hatások, valamint a „Nagy Lezárás”-sal (*Great Lockdown*) összefüggő gazdasági leállás viszont az állam gazdasági szerepvállalásának új, nagyfokú dimenzióit helyezte előtérbe a különböző válságkezelő intézkedések nyomán.

A kutatás kiindulópontját a 2008-as pénzügyi és 2010-es szuverén adósságkrízis nyomán végbement változások, s az azóta eltelt évek gazdasági környezete képezik, különös tekintettel az értekezés lezárásakor még hatásait éreztető Covid-19 válságra és a poszt-Covid időszak fiskális politikai kihívásaira. Mindemellett a disszertáció keretrendszerét a makrogazdasági egyensúlytalanságok jellegzetességei adják és ölelik körül. A vizsgálat tárgyát képező időszakban a hagyományos megközelítésen túl három, a fiskális politika szempontjából heterogén világgazdasági környezet volt jelen: a hitel- és adósságkorlátozott fázis, a likviditásbőséggel jellemzett „kegyes” szakasz, valamint a Covid és poszt-Covid periódusa. A három időintervallum eltérő fiskális politikai lehetőségekkel, mozgástérrel és kihívásokkal bírt, befolyásolva az intézkedések hatékonyságát és hatásosságát. Ezek az egyes külső adottságként, exogén tényezőként (egyes időszakokban exogén sokként) értelmezendő fenti viszonyrendszerek különböző fiskális politikai eszközök alkalmazását tették lehetővé és kívánták meg. A fiskális politika e módozatait, gazdaságpolitikai ajánlásait és a bevezetett

intézkedések hatékonyságát élénk vita kísérte az egyes elméleti paradigmák képviselői által a szofisztikált modellek és empirikus kutatások mentén, valamint a szakpolitikai és döntéshozói oldalról egyaránt.

E megállapításokkal összefüggésben a disszertáció két további szorosan kapcsolódó területet: *a gazdasági növekedés és az államadósság bevonásával arra a kérdésre keresi a választ, hogyan alakult a fiskális politika szerepe, hatásmechanizmusai és hatékonysága a determinált kutatási keretrendszerben, s a költségvetési politika aspektusából milyen mintázatok figyelhetők meg az eltérő időszakok és a különböző makrogazdasági egyensúlytalanságok összefüggéseit illetően.* Kiemelném, hogy a három terület összekapcsolása nem vonja maga után mindhárom tényező részletes és teljes körű makroökonómiai bemutatását és elemzését. A gazdasági növekedés a fiskális politika és államadósság közötti összefüggések vizsgálatának nélkülözhetetlen eleme, tehát egyfajta összekötőelemként tekintek rá az értekezés folyamán. Az államadósság okozta mikro- és makrogazdasági hatások a fejlett, a feltörekvő és a fejlődő gazdaságokban – eltérő mechanizmusok mentén – egyaránt éreztetik hatásukat. A 2008-as pénzügyi válság és válságkezelés nyomán megnövekedett államadóssági ráták a 2010-es európai szuverén adósságválságban, s a részleges görög államcsődben csúcsosodtak ki. Ezzel kialakult az első adósságkrízis egy modern értelemben fejlett gazdaságnak tekinthető államban, mely tovagyűrűző hatásai révén az egész Európai Unióban, de különösen a periféria államokban éreztette turbulens hatásait. Az azóta eltelt évtized „kegyes” világgazdasági környezete – szoros összefüggésben a nem konvencionális monetáris politikai intézkedések (pl. Quantitative Easing – QE) és a nulla közeli kamatlábak okozta likviditásbőséggel – megkönnyítette az államadósságok finanszírozhatóságát és a fenntarthatóságát, ezáltal viszonylagos nyugalmat eredményezve a világgazdaságban. A megnövekedett adósságráták azonban számos országban csupán korlátozott mérséklődést mutattak és a külföldi kitettség mértéke, valamint ezzel szoros összefüggésben az adósság átstrukturálódása is csupán néhány gazdaságban történt meg.

A téma aktualitását az is szolgáltatja, hogy Covid-19 egészségügyi krízis okozta negatív turbulens gazdasági hatások mérséklése és eliminálása érdekében alkalmazott aktív fiskális politikai beavatkozás számottevő nyomást helyez a költségvetés kiadásokra, míg a „Nagy Lezárás” időszaka az elmaradt bevételek révén a költségvetés bevételi oldalán érezteti hatását. A poszt-Covid időszak pedig további következményekkel bír. A költségvetésre tehát kettős nyomás nehezedik. A GDP-hez viszonyított államadóssági rátákra a két fenti tényezőt túlmutatóan azonban hármasszerű hatás nehezedik. A nevezői oldalról ugyanis a gazdasági visszaesés is turbulens módon befolyásolja az adósságrátákat. A poszt-Covid időszak fiskális

politikai viszonyait és az adósságfinanszírozhatóságot, ezáltal annak fenntarthatóságát a zömében nemzetközi befektetői környezet kockázatvállalási hajlandósága, valamint a kamatlábak alakulása fogja befolyásolni¹. Mindkettő egymással kauzalitási viszonyban lévő exogén tényezőként vehető számba. Az adósságválsággal kapcsolatos félelmek – különösen a fejlődő országok vonatkozásában – azonban már megjelentek. Rövid távon ugyanakkor a krízist követő felpattanás okozta gazdasági fellendülés ezt ellensúlyozhatja, de közép és hosszú távon jelentősen befolyásolhatja a gazdaság viszonyait és gazdasági fejlődését.

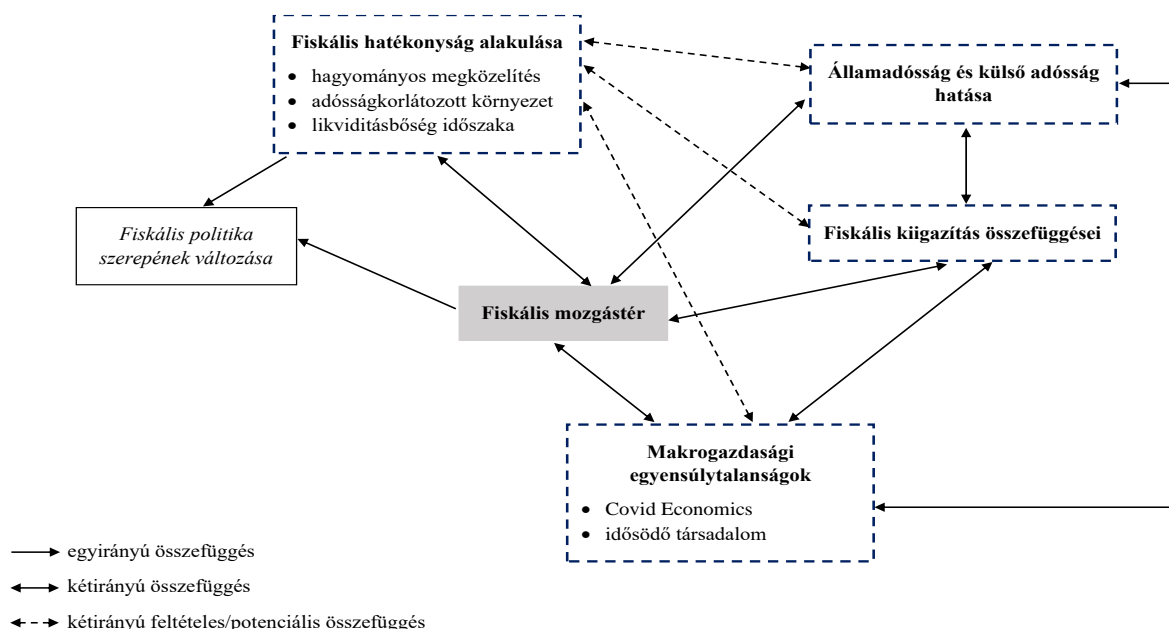
A logikai kapcsolódási pontok mentén a lehatárolt három intervallumból kettő jellegzetes fiskális politikai motívumai képezik a vizsgálatok fő vonulatát: a *restriktív fiskális politikai irányvonal, azaz a fiskális kiigazítás a hitel- és adósságkorlátozott fázisban, míg az államadósság makrogazdasági összefüggései a likviditásbőséggel jellemzett „kegyes” időintervallumban*. Emellett illeszkedve a kutatási kiindulópontjához a disszertáció harmadik fő irányvonalat a *makrogazdasági egyensúlytalanságok képezik, melyek két jelentős egységre a pandémiára és az idősödő társadalomra* koncentrálnak. A Covid Economics szakasza – az egyes mintázatok, s a fiskális politika makrogazdasági stabilitási mechanizmusként betöltött szerepének és hatékonyságának pontos azonosítása érdekében – összekapcsolásra került a fiskális reziliencia problémakörével. A vizsgálatok fő irányvonalát – a fenti összeköttetésből fakadóan – a potenciális makrogazdasági egyensúlytalanságok fiskális politikai aspektusai képezik. Utóbbi a Covid Economics kérdéskörén, azaz – a dolgozat lezárásáig bezáróan – a keresleti és kínálati sokkra reagáló aktív keresletélénkítő költségvetési politika vonulataira, azok adósság következményeire, s a poszt-Covid időszak kihívásaira; valamint az idősödő társadalom makroökonómia aspektusaira koncentrálnak.

A makrogazdasági egyensúlytalanságok másik számottevő dimenziója az idősödő társadalom kérdésköre, mely a fejlett gazdaságokat több évtizede jellemez. Az idősödés több eltérő csatornán keresztül fejtheti ki turbulens hatásait, s számos releváns gazdasági-, és társadalompolitikai vetülettel is bír. Amellett, hogy hatásai révén negatívan befolyásolhatja a gazdasági növekedést, a fiskális politika jövőbeni mozgásterét és hatékonyságát is jelentősen befolyásolhatja. Ezen megállapításokkal összefüggésben az értekezésben való tárgyalása

¹ Hangsúlyozni kell, hogy a disszertáció leadásának idején a megnövekedett inflációs nyomás eredményeként a restriktív irányvonal (és a legtöbb gazdaság esetében az irányadó kamatláb emelése) jellemzi a monetáris politikát.

szükséges és elengedhetetlen, valamint a dolgozat progresszív szemléletét is igyekszik szolgálni.

Summa summarum az értekezés központi problémaköre a fiskális politika, a gazdasági növekedés és az államadósság hármasságának komplex szintézise, melynek során kísérletet teszünk a három egymással szoros kölcsönhatásban és kétirányú, viszonylagos, de nem triviálisan oksági kapcsolatban lévő makrogazdasági kérdéskör átfogó szintetizálására. Le kell szögezni azonban, hogy a komplexitás eklatánsan nem deklarálnak holisztikus, minden tényezőre és aspektusra kiterjedő elemzést. Jelen disszertáció esetében az átfogó szintézis azt jelöli, hogy a fiskális politika, a gazdasági növekedés és az államadósság hármasságának a hitel- és adósságkorlátozott; a likviditásbőséggel jellemzett „kegyes” és a „Covid Economics” időszakokban a makroökonómiai hatásmechanizmusok és makroökonometriai módszerek bevonása mentén vizsgáljuk. A gazdasági növekedés ugyanakkor összekötő szerepet tölt be az elemzési folyamat során, annak különböző jellegzetes vonulatai nem kerülnek részletesen tárgyalásra. Továbbá a vizsgálatok progresszív jellegével összhangban az idősödő társadalom fiskális politikai és gazdasági növekedési hatásait is górcső alá veszem. A megfogalmazott megállapításokkal szoros összefüggésben készült el az értekezés logikai ívének összefoglaló ábrája (1. ábra), mely az egyes témakörök közötti kapcsolódási pontok azonosítását hivatott szolgálni.



1. ábra: A disszertáció logikai kapcsolódási pontjainak ábrája

Forrás: saját szerkesztés

2. Kutatási célkitűzések és az értekezés hipotézisei

A disszertáció megfogalmazott központi problémaköréhez és fő célkitűzéséhez – azaz hogyan alakult a fiskális politika szerepe, hatásmechanizmusai és hatékonysága a 2008-as és 2010-es válságokat követő eltérő makrogazdasági kihívások függvényében – illeszkedően kerültek megfogalmazásra a dolgozat elsődleges kutatási kérdései és hipotézisei (2. ábra).

- 1. kutatási kérdés: *Milyen jellegű kapcsolat mutatható ki a gazdasági növekedés és az államadósság között az Európai Unióban 1996-2019 között?*

- 1. hipotézis: **Az államadósság és a gazdasági növekedés között nem lineáris jellegű kapcsolat mutatható ki.**

- 2. kutatási kérdés: *Hogyan befolyásolták a 2010-2012-es fiskális kiigazító intézkedések az adósságráta alakulását az Európai Unióban?*

- 2. hipotézis: **Az alkalmazott kiigazítások egyértelműen nem vezettek az államadósság állományának tényleges csökkenéséhez, az adósságráta mérséklődésében a növekedési hatás volt számottevőbb.**

- 3. kutatási kérdés: *Milyen sikerkritérium alapján értékelhető a fiskális kiigazítás makrogazdasági sikeressége?*

- 3. hipotézis: **A fiskális kiigazítás makrogazdasági értékelése során minimum kettős sikerkritérium alkalmazása szükséges.**

- 4. kutatási kérdés: *Hogyan hat az idősödő társadalom a (a) fiskális politikára és a (b) gazdasági növekedésre?*

- 4. hipotézis: **Az idősödő társadalom különböző csatornákon keresztül negatív hatást gyakorol a (i) fiskális politikára és a (ii) gazdasági növekedésre.**

2. ábra: A disszertáció kutatási kérdéseinek és hipotéziseinek összefoglaló ábrája

Forrás: saját szerkesztés

3. A disszertáció szerkezeti felépítése

A megfogalmazott kutatási kérdések és hipotézisek vizsgálatának támogatását hivatott szolgálni a dolgozat kialakított szerkezeti felépítése. Ezen logikai megfontolások mentén az értekezés négy nagy dimenzióra tagolódik. Az **első nagy blokk** (*második fejezet*) a fiskális politika elméleti keretrendszerét öleli fel, mely a dolgozat kutatásának szakirodalmi megalapozását szolgálja. A szerkezeti egységben feltárom a fiskális politika elméleti összefüggéseit a disszertáció kutatási keretrendszerét adó két periódus – az adósságkorlátozott időszak és a „kegyes” világgazdasági környezet – legfontosabb makrogazdasági jellemzői mentén. Az eltérő világgazdasági környezetben jelentkező lehetőségek és kihívások elemzésének azonban nélkülözhetetlen eleme a hagyományos keretrendszerben működő költségvetési politika jellemző aspektusainak és hatásmechanizmusainak azonosítása². Az idősor szakaszokra való felbontása és a fiskális jellegzetességek külön-külön történő elemzése ugyanakkor kettős célt szolgál: egyrészt a hazai terminológiában korlátozottan elérhető olyan átfogó szemléletű, összehasonlító jellegű tudományos igényű mű, mely a 2008-as pénzügyi krízist követő eltérő nemzetközi környezetekben ismerteti a fiskális politika szerepének és hatásainak alakulását. Ezzel összhangban a fejezet első célkitűzése, hogy átfogó képet adjon a megváltozott fiskális viszonyokról. Másrészt alapjául hivatott szolgálni a dolgozat további fejezeteiben tárgyalásra kerülő államadóssági, restriktív fiskális intézkedések és makrogazdasági egyensúlytalanságok részletes elemzésének.

A **második nagy blokk** (*harmadik fejezet*) az államadósság makrogazdasági összefüggéseinek elméleti és empirikus oldalát tárgyalja. Az elmúlt évtizedekben megnövekedett adósságráták a 2010-es szuverén adósságkrízis válságkezelő intézkedései és az elmúlt évek kegyes világgazdasági környezete ellenére (és annak okán) sem mutattak számottevő mérséklődést a legtöbb gazdaságban. A likviditás bőség jellemezte időszak azonban elfedte az egyensúlytalanságokat, melyeket a Covid-19 járvány okozta turbulens hatások és a fiskális válságkezelés tovább mélyített, ezáltal számos gazdaság esetében történelmi magaslatokba emelve az államadósságok szintjeit. A kegyes világgazdasági környezet a megnövekedett inflációs rátákkal párhuzamosan alkalmazott restriktív monetáris politikai irányvonallal 2021 végétől fokozatosan kezd eltűnni, ugyanakkor a fiskális restriktió még elodázásra került. Az

² Meg kell jegyezni ugyanakkor, hogy a fiskális politika hagyományos elméleti összefüggéseinek feltárása nem törekszik teljes körű gazdaságtörténeti áttekintésre.

emelkedő kamatlábakkal és negatív események eszkalálódásával a kockázatvállaló befektetői magatartás hamar megváltozhat. Ezzel szoros összefüggésben a fejezet célja az államadósság makrogazdasági hatásainak komplex feltárása, különös tekintettel az államadósság és a gazdasági növekedés sokat vitatott kauzalitási kapcsolatának vizsgálatára, valamint az államadósság küszöbértékére. Az oksági kapcsolat ugyan a fő vezérvonala a fejezetnek mindazonáltal csupán egy szeletét képezi a tárgyalt témaköröknek, s számos leágazás mentén kerülnek azonosításra az egyes kapcsolódó perspektívák. Hangsúlyozni szükséges a növekedési hatások azonosítása során a külső adósság szerepének jelentőségét is. A külső adósság, mint releváns tényező megnövekedése esetén ugyanis szintén jelentkezhetnek a negatív konzekvenciák a gazdasági növekedés alakulása szempontjából.

E gondolatmenet mentén továbbhaladva a **harmadik nagy blokk** (*negyedik fejezet*) az államadósság csökkentésének lehetőségét helyezi előtérbe a fiskális kiigazítás növekedési és politikai gazdaságtani aspektusainak azonosítása révén. A fiskális konszolidáció, annak hatékonysága, valamint a kapcsolódó növekedési áldozat révén válságkezelési eszközként történő hatékony alkalmazása az európai szuverén adósságválság kapcsán megkérdőjeleződött. Ezen megállapításokkal összhangban elengedhetetlen a kiigazítás makrogazdasági hatásainak vizsgálata – az államadósság elemzési keretrendszerével szoros összefüggésben – különös tekintettel a növekedési (keynesi és nem keynesi) hatásaira. Hangsúlyozni kell ugyanakkor, hogy a fejezetnek és a dolgozatnak nem célja a fiskális fenntarthatóságnak (és az államadósság fenntarthatóságának), valamint annak megkérdőjeleződésének részletes elemzése. Szükséges továbbá leszögezni, hogy a fiskális konszolidációs intézkedésekre, mint diszkrecionális intézkedésekre tekintek a dolgozat során, s nem vizsgálom a fiskális szabályok költségvetési egyenlegre és adósságrátára gyakorolt hatásait. E tartalmi szűkítésekkel párhuzamosan a szerkezeti egység további célja, hogy vizsgálja a fiskális kiigazítás adósságráta mérséklésében mutatkozó lehetőségeit elméleti és empirikus oldalról egyaránt. Kapcsolódó vonulatként górcső alá kerülnek a politikai gazdaságtani aspektusok, valamint a fiskális kiigazítás sikerességének tényezői is. Utóbbi aspektussal párhuzamosan meghatározásra kerül a sikeresség kritériuma is.

A **negyedik nagy blokk** (*ötödik fejezet*) a dolgozat eddigi ívéhez kapcsolódva, de mégis azt tovább bővítve a fiskális politika szemszögéből vizsgálja a makrogazdasági egyensúlytalanságokat és azok kihívásait. Már a koronavírus-járványt megelőzően is számos olyan makrogazdasági és geopolitikai bizonytalansági faktor jellemezte a világgazdasági környezetet, mely potenciális gyújtópontként fiskális politikai összefüggésekkel bír/bírhat, s annak átalakulását, a fiskális intézkedések hatékonyságának megváltozását eredményezheti.

Ide sorolhatjuk például az Egyesült Államok és Kína geopolitikai erődemonstrációjának kereskedelmi háborúban megmutatkozó vetületeit; az idősödő társadalom okozta kihívásokat, az ipar 4.0 vívmányainak elterjedését, s azok munkaerő-piaci összefüggéseit, valamint a fenntarthatóság különböző dimenzióit. A Covid-19 járvány csak tovább fokozta a fiskális nyomást. E logikai ív mentén két nagy, szorosan kapcsolódó terület részletes elemzése történik meg a fejezet során: a Covid-19 járvány államadósságra gyakorolt hatásmechanizmusai; valamint az idősödő társadalom költségvetési és gazdasági növekedési vonulatai. E kérdéskörök a jelenben és potenciálisan a jövőben is neuralgikus pontként szolgálhatnak a fiskális politika és az államadósság alakulása, valamint kezelése szempontjából. E megállapítással összhangban részletes tárgyalásuk elengedhetetlen részét képezi a dolgozatnak, s annak előremutató jellegét is hivatott szolgálni. Az értekezést az *összegzés és következtetések* szerkezeti egysége zárja, mely a vizsgálatok során levont konklúziók, új és újszerű eredmények összegzését foglalja magában.

4. Alkalmazott módszertan

A disszertáció az alkalmazott módszertan terén a kvantitatív módszerek széles skáláját igyekszik felvonultatni és alkalmazni a megfogalmazott kutatási kérdések és hipotézisek vizsgálata, valamint az eredmények robusztusságának biztosítása céljából. Az elemzések célja kettős: egyrészt (i) az elméleti összefüggések kapcsán megfogalmazott hipotézisek tesztelésére szolgál, másrészt (ii) igyekszik bővíteni a témakörhöz kapcsolódó tudományos diszkussziót is. Ezzel összefüggésben az elemzések során több megközelítés, módszer alapján vizsgálja az egyes problémaköröket, ezzel próbálva biztosítani azok robusztusságát.

Általánosságban elmondható, hogy a dolgozat vizsgálati egységét az Európai Unió aggregált és tagállami szintjei képezik. Az elemzésbe bevont adatok gyakoriságukat tekintve évesek, s az egyes ökonometriai vizsgálatokhoz kialakított adatbázisok lefedik a keresztmetszeti, az idősoros és a panel adatbázisok körét. Az adatok forrásai minden elemzésnél a nemzetközi adatbázisok voltak, elsődlegesen az Eurostat, IMF, OECD, World Bank adatbázisai. Az egyes fő empirikus vizsgálati részhez kapcsolódó elemzési módokat külön-külön tárgyalva összegzi a 3. ábra.



3. ábra: A vizsgált összefüggések során alkalmazott módszertanok összefoglaló ábrája

Forrás: saját szerkesztés

Az első vizsgálati egység a fiskális politika különböző makrogazdasági környezetben történő hatékonyságának és szerepének elemzésére fókuszál. Abból az alapfeltételezésből indulok ki, hogy az eltérő időszakokban tapasztalható makrogazdasági jellegzetességek különböző módon befolyásolják a fiskális politika hatékonyságát és szerepét. A felvetett problémakör elemzésére a szakirodalmi bázis szintetizálása révén az elméleti összefüggések feltárásával, s a releváns empirikus tanulmányok eredményeinek rendszerezésével kerül sor. A vizsgálatok során egy olyan logikai ív kerül kialakításra, melynek eredményeként három különböző makrogazdasági környezetben – a hagyományos megközelítésben, az adósságkorlátozott időszakban és a likviditásbőség idején – veszem górcső alá a fiskális politika hatékonyságának és szerepének változását. Az így létrehozott vizsgálati keretrendszer megteremti a lehetőségét az átfogó összehasonlító elemzésnek, mely kiterjed a főbb releváns tényezőkre, hatásmechanizmusokra és

hatások azonosítására, valamint a kapcsolódó változókhoz (pl. államadósság) való viszony részletes feltérképezésére. Ezen összehasonlító elemzés elsődleges célja, hogy a kialakított elméleti keretrendszer a disszertációt megalapozza, s bázisul szolgáljon az értekezés további kutatási kérdéseinek és kapcsolódó vizsgálatainak.

A második vizsgálati egység középpontjában az államadósság (és kapcsolódóan a külső adósság), valamint a gazdasági növekedés összefüggései állnak. A változók közötti összefüggések vizsgálata során a vonatkozó releváns szakirodalom a fejlett gazdaságok vizsgálati egységén heterogén eredményeket reprezentál. A heterogenitás kiterjed az adósságráta és a gazdasági növekedés közötti ok-okozati hatásokra, valamint a mutatók közötti nem lineáris jellegű összefüggésekre, azaz azon releváns tényezőre, hogy az adósságráta meghatározott küszöbérték felett növekedési áldozattal jár-e. Ezen megállapítással összhangban az elemzések fő irányvonala kettős. Egyrészt a gazdasági növekedés és az adósságráta (valamint a külső adósság) közötti ok-okozati hatások létére és irányára koncentrál, másrészt pedig a küszöbértéken alapuló nem lineáris összefüggés létének azonosítására irányul. Az alkalmazott módszertan oldaláról az oksági összefüggések elemzése panel Granger oksági teszt alkalmazásával az Európai Unió tagállamaiból képzett panel adatbázison valósul meg. Az államadóssági ráta és a gazdasági növekedés közötti vizsgálatnál a kialakított adatbázis az 1995 és 2018 közötti időszakot, míg a külső adósság és a gazdasági növekedésnél a 2005 és 2017 közötti időhorizontot fedli le. Az idősor jellegéből fakadóan – miután tartalmazza a 2008-as válsághoz kapcsolódó sokkot – a vizsgálatokat két részre bontva is elvégeztem, azaz a 2008-as krízist megelőző és az azt követő időszakokra. Az oksági összefüggés elemzése alapjául szolgál a küszöbérték regresszióval történő nem lineáris hatások vizsgálatának. A küszöbérték regresszióan alapuló elemzések elsődlegesen az Európai Unió tagállamainak 1996 és 2019 közötti mintáján alapulnak. Mindazonáltal a vizsgálatok az országspecifikus tényezők és küszöbértékek azonosítása érdekében kiterjednek az egyes gazdaságok idősoros adataira is.

A disszertáció az államadóssággal szorosan összefüggő fiskális kiigazítás problémaköréhez kapcsolódóan három vizsgálati egységet tartalmaz. Ezek célja, hogy átfogó elemzést biztosítsanak a konszolidáció elméleti összefüggéseire vonatkozóan. A témakörhöz kapcsolódó első vizsgálat célkitűzése, hogy feltárja a fiskális kiigazítás nem keynesi hatásainak összefüggéseit. Az empirikus elemzés alapját a 2004 és 2017 közötti időszakon 15 Európai Unió tagállam – amelyek magukban foglalják az euróövezet tagországainak nevezett országcsoportot, a periféria államokat, valamint három nem euróövezeti tagállamot (Dániát, az Egyesült Királyságot és Svédországot) – adataiból képzett adatbázis képezi, melynek során

egyszerű panel regressziós módszertan alkalmazásával vizsgálom a fiskális kiigazítás hatásait egyes makrogazdasági változókra. A második kapcsolódó elemzés célkitűzése, hogy a 2010-es szuverén adósságválság kapcsán bevezetett európai kiigazító intézkedések adósságrátára gyakorolt hatását vizsgálja esettanulmány formájában. Ennek megfelelően elkülönítésre kerül a növekedési és az adósság hatás, melynek során az Európai Unió tagállamainak adósságrátáiban 2014-ről 2016-ra bekövetkező változások elemzésére koncentráltam. A harmadik vizsgálati egység a fiskális kiigazítás sikerességére irányul, mely azt a célt tűzte ki, hogy a szakirodalomban használatos egyes sikertényezők, valamint azok összefüggéseinek összehasonlítása nyomán sikerkritériumot alakítson ki. Az így kialakított sikerkritérium tesztelésénél a vizsgálatok tárgyát az Európai Unió tagállamaiban 2010-2012 között bevezetett kiigazító intézkedések makrogazdasági hatásai képezik.

Az értekezés utolsó két vizsgálati egysége a makrogazdasági egyensúlytalanságok legújabb dimenzióira irányul, mely kiterjed a Covid-19 pandémia okozta fiskális politikai összefüggésekre, valamint az idősödő társadalom makrogazdasági összefüggéseire. A pandémia hatásai esettanulmány keretében kerülnek részletes elemzésre, melynek során elsődleges célként a Covid-19 járvány és válságkezelés Európai Unió fiskális politikai vetületeinek – szoros kapcsolatban az államadósság összefüggésével – azonosítása fogalmazható meg. Az idősödő társadalom makrogazdasági hatásainak empirikus vizsgálatainak célja, hogy azonosítsa, annak a fiskális politikára és a gazdasági növekedésre gyakorolt hatásait. Az elemzések kiindulópontját a vektor hibakorrektív modell (Vector Error Correction Model – VECM) képezi, melynek során az Európai Unió tagállamaiból képzett panel adatbázisokon, valamint az egyes országok idősorán végzem az elemzéseket. Az adatbázisok kialakítása során az egyes gazdaságok rendelkezésre álló adatai szűk keresztmetszetet képeztek, ezáltal kialakításra kerül egy szűkített és egy bővített panel adatbázis. Emellett ugyanezen okból kifolyólag az egyes idősoros vizsgálatok Ausztria, Csehország, Hollandia, Írország, Magyarország, Portugália, Spanyolország és Szlovénia mintáján valósulhatnak meg. A VEC modell elemzés célja, hogy az idősödő társadalom fiskális politikai és gazdasági növekedési hatásait komplex keretrendszerben vizsgálja, s azonosítja, hogy az időskori függőségi rátában bekövetkező sokk milyen hatást gyakorol a fiskális és növekedési változókra. A VEC modell mellett új perspektívaként általánosított momentumok módszerét (Generalized Method of Moments – GMM) is alkalmaztam, annak érdekében, hogy az idősödés növekedési összefüggései minél széleskörűbben feltárhatóak legyenek. Ennek keretében az időskori függőségi ráta gazdasági növekedésre gyakorolt hatásait elemzem

különböző az idősödés szempontjából releváns változó (pl. munkatermelékenység) bevonásával. A vizsgálatok az Európai Unió 21 tagállamának 2001 és 2019 közötti adataiból kialakított paneladatbázison zajlanak.

5. A disszertáció összegzett következtetései, tézisek

Az első szerkezeti egységben a fiskális politika különböző időszakokban történő hatékonyságát és szerepét illetően azonosított megállapítások kiindulási alapként szolgálnak a disszertáció kutatási kérdéseinek és hipotéziseinek vizsgálatához, valamint azok értékeléséhez. Az elméleti keretrendszerben kialakított adósságkorlátozott időszak – számos más releváns tényező bevonása mellett – elvezetett az államadósság problémakörének vizsgálatához is. Ezen témakörhöz kapcsolódik az értekezés első megfogalmazott kutatási kérdése és hipotézise:

- 1. kutatási kérdés: *Milyen jellegű kapcsolat mutatható ki a gazdasági növekedés és az államadósság között az Európai Unióban 1996-2019 között?*
- **1. hipotézis:** **Az államadósság és a gazdasági növekedés között nem lineáris jellegű kapcsolat mutatható ki.**

A 2010-es szuverén adósságválság az államadósság és a gazdasági növekedés kapcsolatának vizsgálatát a fejlett gazdaságok vizsgálati egységén is a mainstream kutatási irányvonalak közé emelte. Az azóta eltelt bő egy évtizedben számos kutatási eredmény született a két változó közötti kapcsolat jellegét illetően, mindazonáltal az egyes kutatási eredmények rendkívül heterogén képet festenek, s széles skálán mozognak. Az intervallum alsó határán a küszöbérték hiánya, míg felső határán a több küszöbérték megállapítása szerepel. Ezzel összhangban vizsgáltam az államadósság és a gazdasági növekedési kapcsolat jellegét illetően. Az elemzések két fő irányvonal mentén zajlottak: panel oksági kapcsolat-, és panel küszöbérték regressziós vizsgálatokat végeztem. A panel Granger kauzalitási teszttel végzett elemzések alapján leszögezhető, hogy 1995 és 2018 között az Európai Unió vizsgálatba bevont tagországaiban az államadósság és a gazdasági növekedés között egyirányú kapcsolat mutatható ki, azaz az államadósság hat kauzálisan a gazdasági növekedésre. Amennyiben az időszakot kettébontjuk, akkor leszögezhető, hogy a 2008-as válságot megelőzően a teljes időszakhoz hasonló kapcsolat állt fenn, míg a válságot követően kétirányú kapcsolat

vélelmezhető a két változó között. A panel oksági kapcsolatvizsgálat eredményei alapján megállapítható, hogy az eltérő adósságszintek és időszakok ellenére az államadóssági ráta oksági viszonyban állt a gazdasági növekedéssel.

A panel küszöbérték regresszióval végzett elemzések alapján megállapítható, hogy az Európai Unió tagállamainak mintáján 1996 és 2019 között végzett elemzések alapján nem mutatható ki olyan küszöbérték, amely felett az adósságráta negatívan befolyásolná a gazdasági növekedést. Ezek alapján a növekedési áldozat nem érvényesül, s a küszöbérték hiányában a nem lineáris kapcsolat sem vélelmezhető. A kialakult eredményeket részben árnyalja, hogy a robotsztusságvizsgálat során az egyes gazdaságok idősoros adatsorain elvégzett küszöbregressziók alapján heterogénebb kép alakul ki, s néhány gazdaságban feltételezhető küszöbérték. A fentiek alapján azonban egyértelműen nem állítható a gazdasági növekedés és az adósságráta közötti nem lineáris jellegű összefüggés. Ezzel összhangban a megfogalmazott hipotézis, azaz, hogy *„Az államadósság és a gazdasági növekedés között nem lineáris jellegű kapcsolat mutatható ki.”* **elutasításra** került, így ehhez kapcsolódóan tézis sem fogalmazható meg. Mindazonáltal az megállapítható, hogy a panel vizsgálatok elfedik az országspecifikus tényezőket a két változó közötti vizsgálatok, s a kapcsolódó küszöbérték meghatározása során. Ezzel a megállapítással összhangban, ahhoz, hogy releváns képet kaphassunk az egyes gazdaságok viszonyairól, szükséges figyelembe venni az olyan országspecifikus tényezőket, mint az adósságstruktúra, a gazdasági szerkezet vagy a makrogazdasági-, intézményi-, és politikai gazdaságtani aspektusok. Ezek alapján egy egységes kritériumérték alkalmazása (pl. maastrichti kritérium) alapján levont következtetés torzított eredményhez és gazdaságpolitikai intézkedések bevezetéséhez vezethetnek.

A megnövekedett adósságráták több csatornán keresztül fejthetik ki reálgazdasági hatásaikat. A 2014-es csúcspontot követően a GDP-hez viszonyított államadóssági ráták mérsékelt csökkenést reprezentáltak az Európai Unióban. Ez a folyamat a Covid-19 járvány következtében megszakadt. A pandémia, a kapcsolódó válságkezelés és kilábalás a legtöbb gazdaságban történelmi magaslatokba emelte az adósságrátákat. Ezen összefüggések mentén szükséges és elengedhetetlen a 2010 és 2012 közötti fiskális kiigazító intézkedések államadóssági hatásait vizsgálni az Európai Unióban, mely a jelenlegi adósságráták (és kapcsolódóan az adósságpályák 2014 és 2019 közötti tendenciáiban bekövetkező töréspont) mellett tanulsággul szolgálhat az államadósság állományának csökkentése szempontjából. Ehhez kapcsolódik a második megfogalmazott kutatási kérdés:

- 2. kutatási kérdés: *Hogyan befolyásolták a 2010-2012-es fiskális kiigazító intézkedések az adósságráta alakulását az Európai Unióban?*
- **2. hipotézis:** **Az alkalmazott kiigazítások egyértelműen nem vezettek az államadósság állományának tényleges csökkenéséhez, az adósságráta mérséklődésében a növekedési hatás volt számottevőbb.**

Az államadóssági ráták csökkenése az adósságegyenlet alapján több tényező révén – például az elsődlegesen egyenlegen, a növekedésen, az infláción és kamatlábakon keresztül – valósulhat meg. Az alkalmazott fiskális kiigazító intézkedésekhez kapcsolódóan jelen dolgozatban két tényező elemzésének hatására fókuszáltam: az adósságállomány tényleges csökkenésére és az elnövekedés hatására. Ezzel összefüggésben került megfogalmazásra a kutatási kérdéshez kötődő hipotézis: *„Az alkalmazott kiigazítások egyértelműen nem vezettek az államadósság állományának tényleges csökkenéséhez, az adósságráta mérséklődésében a növekedési hatás volt számottevőbb.”* Az elemzések során a felvetett hipotézist **igazoltam**. Ezzel összhangban tézis megfogalmazására is van lehetőség.

2. tézis: A 2010-2012 között alkalmazott fiskális kiigazító intézkedések egyértelműen nem vezettek az államadósság-állomány tényleges csökkenéséhez az Európai Unióban. Az adósságráta értéke 23 tagországban mérséklődött 2016-ra (a 2014-es bázisához viszonyítva), melyből a tényleges adósságállomány csupán 8 tagállamnál mutatott csökkenést. A nevező (elnövekedési) hatás – ahol az adósságállományban bekövetkező hatásnál nagyobb mértékű volt a növekedési hatás – 21 országban érvényesült, mely gazdaságokban az adósságráta is mérséklődést reprezentált. Az adósságráta mérséklődése elsődlegesen a növekedési hatásra volt visszavezethető.

A fiskális kiigazító intézkedések közvetett és közvetlen módon befolyásolhatják a GDP-hez viszonyított államadóssági rátát, mely hatások jelentkezhetnek egyidejűleg és késleltetve is. Az adósságrátára gyakorolt hatásnál elméleti oldalról az egyik legfontosabb célkitűzés, hogy a rövid távú negatív kibocsátási és az adósságráta-hatás (ezáltal a konszolidáció önmegsemmisítő jellege) minimalizálásra kerüljön. Továbbá a középtávú előnyök maximalizálása érdekében négy követelmény fogalmazható meg: a kedvező, egészséges növekedéssel bíró nemzetközi gazdasági környezet; a fiskális multiplikátor alacsony értéke; a konszolidációs egyenletes, illetve kiadásoldali jellege. Le kell szögezni ugyanakkor, hogy a kiigazító intézkedések rövid

és középtávú hatásait kizárólag az országspecifikus tényezők figyelembevételével lehet torzítatlanul értékelni. Ez maga után vonja, hogy az egyes követelmények gyengülése, esetleges korlátozódása a rövid távú negatív hatások fokozódását, ezáltal a keynesi növekedési áldozat nagyobbá válását és az önmegsemmisítő jelleg kialakulását eredményezheti.

Empirikus oldalról a legutóbbi, 2010-2012 közötti Európai Unióban alkalmazott fiskális kiigazítások adósságrátára gyakorolt hatását vizsgáltam, melynél a 2014-ről 2016-ra történő változást elemeztem. Ez magában foglalja, hogy a kiigazító intézkedések késleltetési hatásai, valamint a kilábalási időszakokkal, a beinduló növekedés következményei is a vizsgálatok tárgyát képezték. Az adósságráta értéke 2016-ra a 2014-es bázisértékhez viszonyítva 23 országban csökkent. Az eredmények alapján összességében megállapítható, hogy az Európai Unióban, az euróövezetben és 21 tagállamban az adósságráta mérséklődésében nagyobb szerepet játszott az elnövekedési (nevező) hatás. Ezzel szemben a tényleges adósságállomány csak 8 tagállamnál mutatott csökkenést. Amennyiben a számláló (tényleges adósságállomány változása) oldaláról vizsgálódunk megállapíthatjuk, hogy a számláló hatás 7 országnál volt jelentősebb tényező, melyből 6 gazdaságban az adósságállomány emelkedést mutatott. A fiskális fenntarthatóság szempontjából az adósságráta elnövekedése is javítja a jövőbeni kilátásokat, s mérsékli az adósság kockázatokat. Mindazonáltal egy potenciális makrogazdasági vagy exogén sokknál a növekedési ráták stagnálhatnak, valamint recesszió alakulhat ki. Az aggregált kereslet csökkenése a számláló és nevező hatáson keresztül multiplikatív módon befolyásolhatja az adósságráta alakulását, mely a tényleges adósságállomány meglévő szintjei mellett (amelyet tovább emelhetnek a diszkrecionális fiskális politikai intézkedések) az adósságráták további történelmi magaslatokba történő emelkedését indukálhatja. Ez a kockázati felárak emelkedését, a fiskális finanszírozhatósággal és annak fenntarthatóságával kapcsolatos problémákat eredményezheti. Ezáltal a tényleges adósságállomány csökkentése szükséges, mely elvezet a következő kutatási kérdéshez.

Az adósságállomány mérsékléséhez gazdaságpolitikai oldalról szükséges a megfelelő fiskális kiigazítás bevezetése. A konszolidáció sikerességének megítélése azonban nehézkes. Ehhez kapcsolódik a dolgozat harmadik kutatás kérdése és hipotézise, valamint az azokhoz kapcsolódó vizsgálatok is.

- 3. kutatási kérdés: *Milyen sikerkritérium alapján értékelhető a fiskális kiigazítás makrogazdasági sikeressége?*
- 3. hipotézis: **A fiskális kiigazítás makrogazdasági értékelése során minimum kettős sikerkritérium alkalmazása szükséges.**

A bevezetett fiskális kiigazítások megítélése történhet makrogazdasági és gazdaságpolitikai, politikai gazdaságtani, valamint társadalmi szempontok mentén. A kiigazítások makrogazdasági sikerességének értékelése kapcsán a nemzetközi szakirodalom heterogén képet fest. Le kell szögezni, hogy a sikerességet számottevően befolyásolja a növekedési hatás jellege, valamint azok érvényesülése. Ezen megállapítás magában foglalja, hogy a közvetett és közvetlen hatások érvényre jutása révén nehézkes egyetlen sikerkritérium által meghatározni az adott kiigazítás sikerességét. Ezzel párhuzamosan került kialakításra a vizsgálatok harmadik hipotézise: „*A fiskális kiigazítás makrogazdasági értékelése során minimum kettős sikerkritérium alkalmazása szükséges.*” A megfogalmazott hipotézist a vizsgálatok során **igazoltam**, mely alapján az alábbi tézis került kialakításra.

3. tézis: A fiskális kiigazítás makrogazdasági sikerességének értékeléséhez alkalmazott mutató befolyásolja az intézkedések megítélését. Ez maga után vonja, hogy minimum kettős sikerkritérium implementálása szükséges az adott konszolidáció pontos megítéléséhez, mely magában foglalja a több évre kivetített hatás (ezáltal a késleltetés) vizsgálatát is. Emellett a sikerkritériumot minden esetben az adott gazdaság kontextusában, a kiinduló értékek függvényében szükséges vizsgálni. Ezen tényezők szükséges (de nem elégséges) feltételek a kiigazítás sikerességének értékelése során. Ezzel párhuzamosan a két sikerkritériumnak a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg, valamint az adósságráta mutatójának alkalmazását javaslom.

A fiskális konszolidáció sikerességének vizsgálata során elméleti és empirikus oldalról is elemeztem a problémakört. A szakirodalomban széles skálán mozog a sikerkritériumként alkalmazott indikátorok köre, valamint az azokhoz tartozó küszöbértékek is. Általánosságban elmondható, hogy a legtöbb kutatás egyetlen sikerkritérium alapján értékeli a sikerességet. Ezek azonban torzított következtetésekhez vezethetnek. Ezzel szemben a vizsgálataim során a kettős sikerkritérium alkalmazása mellett érveltem, melynek során a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg alakulását és az adósságráta változását használtam indikátorként. (A két indikátor

küszöbértékének meghatározása során két, a nemzetközi szakirodalomban elterjedt értéket vettem alapul.) A sikerkritériumok empirikus elemzése során a vizsgálat tárgyának az Európai Unióban 2010-2012 között alkalmazott fiskális konszolidációs intézkedések hatásait tekintettem. Az eredmények alapján leszögezhető, hogy a CAPB kritérium alapján három országban nem volt sikeresnek tekinthető a kiigazítás, míg ezzel szemben az adósságráta csupán két országban mutatott mérséklődést, s legtöbb gazdaságban a mutató értéke 2014-ben érte el csúcspontját. Ez utóbbi tényező visszavezethető a fiskális multiplikátor alulbecsléséből fakadó nagyobb növekedési áldozatra, így a nevező hatásra, valamint a késleltetési hatásra. A sikerkritériumok értékelése kapcsán meg kell állapítani, hogy az adott sikerkritériumot minden esetben országspecifikusan értékelve kaphatunk csak torzítatlan és konzisztens értéket. Ez visszavezethető arra, hogy az adott mutató értékénél releváns tényező a kiinduló állapot. Azaz egy relatíve jobb fiskális fenntarthatósággal bíró gazdaságban, az alacsonyabb CAPB egyenlegnél elért kritériumértéknél kisebb növekedés is relatíve nagyobb hatást generálhat (amit adott feltételek mellett sikertelen kiigazításnak értékelnénk), mint egy magasabb deficittel rendelkező ország esetében a kritériumértéket meghaladó egyenlegjavulás, s ezáltal egy sikeresnek ítélt konszolidáció. Hasonló megállapítás az adósságrátánál is fennáll. Ezek alapján megállapítható, hogy a kiigazítás sikeressége relevánsan és torzítatlanul kizárólag minimum kettős sikerkritérium alapján, a mutatók kiinduló értékének, valamint az adott gazdaság országspecifikus tényezőinek figyelembevételével ítélni lehet meg.

Az értekezés utolsó kutatási kérdése és hipotézise a jövőbeni egyenlőtlenségek jelenlegi folyamatait és alapjait hivatott vizsgálni. Ezzel összefüggésben az idősödő társadalomra koncentrálok.

- 4. kutatási kérdés: *Hogyan hat az idősödő társadalom a (a) fiskális politikára és a (b) gazdasági növekedésre?*
- 4. hipotézis: **Az idősödő társadalom különböző csatornákon keresztül negatív hatást gyakorol a (i) fiskális politikára és a (ii) gazdasági növekedésre.**

Az idősödő társadalom problémakörét a dolgozatban komplex keretrendszerben vizsgáltam, mely kiterjedt az elmélet összefüggései és hatásmechanizmusok azonosítása révén egy elméleti modell felállítására. Továbbá a kialakított modell különböző empirikus elemzési technikákkal

történő tesztelése is megvalósult. Az előzetesen felállított hipotézis, mely szerint „Az idősödő társadalom különböző csatornákon keresztül negatív hatást gyakorol a (i) fiskális politikára és a (ii) gazdasági növekedésre.” **igazolásra került.** Ezek alapján a következő tézis állítható fel.

4. tézis: A kialakított elméleti modell alapján leszögezhető, hogy az idősödő társadalom fiskális és gazdasági növekedési tényezőkön fejt ki hatásait a gazdaságra. A VEC modellel végzett vizsgálatok alapján leszögezhető, hogy a közvetlen fiskális politikai hatásoknál érvényesülnek az idősödő társadalom negatív hatásai. A gazdasági növekedési faktorok elemzése során a VEC és GMM modellel végzett eredmények hasonló következtetésre jutnak, azaz az idősödő társadalom a gazdasági növekedésre is negatív hatást gyakorol. A növekedési tényezőknél azonban számításba kell venni a közvetett hatásokat is, azaz, hogy a negatív összefüggéseket részben vagy teljesen mérsékelhetik más gazdasági tényezők (pl. konjunktúra-ciklusból fakadó hatások) és az országspecifikus hatások létét is. Utóbbi megállapítás azonban magában hordozza azt is, hogy ezen negatív következményeket a célzott gazdaság-, és társadalompolitikai intézkedések közvetett módon is befolyásolni tudják.

Az idősödő társadalom ugyan főképp a fejlett gazdaságokat jellemzi, mely kihat a mikro-, és makrogazdasági folyamatokra is, mindazonáltal a fejlődő gazdaságokban is egyre inkább releváns társadalmi jelenséggé válik. A vizsgálatok előremutató jellegét reprezentálja, hogy ezen napjainkban is már jellemző társadalmi helyzet, a jövőben multiplikatív módon kihat a gazdaság egészére. A disszertáció során kialakításra került egy komplex elméleti modell, mely két csoportba – a fiskális és növekedési faktorok – osztja az idősödő társadalom csatornáit, melyeken keresztül az negatívan befolyásolhatja a gazdasági folyamatokat. Az elemzések ezen faktorok vizsgálatára koncentráltak VEC és GMM modell alkalmazásával. A VEC modell eredményei alapján megállapítottam, hogy a közvetlen fiskális hatások igazolásra kerültek, azaz az időskori függőségi rátában bekövetkező sokk maga után vonta az egészségügyi és időskori közkiadások növekedését³. A VEC modell keretében vizsgált közvetett, azaz növekedési hatások heterogén mintázatot reprezentáltak, mely jellegükre vezethető vissza, azaz, hogy ezen tényezőket számos egyéb gazdasági tényező, valamint országspecifikus hatások is számottevően alakítják. Ezen megállapítással összefüggésben a gazdasági növekedést más modellezési keretrendszerben, GMM modellel is vizsgáltam. A vizsgálat

³ Az eredmények alapján le kell szögezni, hogy az országspecifikus hatások miatt az egészségügyi hatás nem minden vizsgált országban volt egyértelműen kimutatható.

eredményei alapján leszögezhető, hogy az idősödő társadalom szignifikánsan, közvetlen módon negatívan befolyásolja a gazdasági növekedést.

6. Új tudományos eredmények és ajánlások

A disszertációban elvégzett kutatás eredményei alapján egyértelműen megállapítható, hogy a fiskális politikát, annak szerepét és hatékonyságát az elmúlt időszakban a makrogazdasági környezet, s a kapcsolódó sokkok számottevően befolyásolták. Számos olyan tényező – legyen szó az államadósságról vagy a gazdasági növekedésről – alakította mozgásterét, mely a jövőben is potenciális hatást fog gyakorolni a gazdaságpolitika ezen ágára. A pandémia okozta exogén sokk, majd a kapcsolódó válságkezelés azonban még magasabb szintre emelte a költségvetési politika szerepét, s tovább növelte az állami szerepvállalás mértékét a gazdaság minden területén.

Jelen értekezés elején megfogalmazott célkitűzések mentén, a dolgozat keretei között törekedtem a lehető legnagyobb alapossággal vizsgálni a fiskális politikai hatékonyság egyes aspektusait. Ezzel összhangban elemeztem a fiskális hatékonyság alakulását különböző makrogazdasági környezetben. A fiskális mozgáster a hatékonyság releváns tényezőjeként tartható számon, így az államadósság – mint potenciális korlátozó faktor – és a gazdasági növekedés összefüggéseinek vizsgálata is részletesen megtörtént. Emellett górcső alá vettem a fiskális kiigazítás különböző aspektusait, különös tekintettel a kiigazító intézkedések keynesi és nem keynesi hatásaira, az államadósság csökkentésének lehetőségére, valamint a sikeresség kritériumaira. A fiskális mozgásteret azonban további turbulens hatásokat kiváltó tényezők befolyásolhatják, melyek vizsgálata elengedhetetlen. Ezzel szoros összefüggésben a dolgozatban – a progresszív szemléletet szem előtt tartva – vizsgáltam az idősödő társadalom fiskális politikai és gazdasági növekedési hatásait.

A disszertációban a hipotézisek értékelése és a megfogalmazott tézisek alapján azonosított új kutatási eredmények az alábbi módon foglalhatók össze röviden.

1. Bizonyítottam, hogy a 2010-2012 között alkalmazott fiskális kiigazító intézkedések egyértelműen nem vezettek az államadósság-állomány tényleges csökkenéséhez az Európai Unióban. Az adósságráta mérséklődése elsődlegesen a növekedési hatásra volt visszavezethető.

2. Bizonyítottam, hogy a fiskális kiigazítás sikerességéhez minimum kettős sikerkritérium alkalmazása szükséges, mely két sikerkritériumnak a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg, valamint az adósságráta mutatójának alkalmazását javaslom.
3. Bizonyítottam, hogy az idősödő társadalom fiskális és gazdasági növekedési tényezőkön keresztül negatív hatásokat fejt ki a gazdaságra. Megállapítottam, hogy a növekedési tényezőknél azonban számításba kell venni a közvetett hatásokat is, azaz, hogy a negatív összefüggéseket részben vagy teljesen mérsékelhetik más gazdasági tényezők (pl. konjunktúra-ciklusból fakadó hatások) és az országspecifikus hatások létét is.

Összességében megállapítható, hogy a fiskális hatékonyságot a kialakult makrogazdasági környezet és a sokkok természete számottevően befolyásolhatja. A fiskális mozgástér alakulását az adósságkorlát, s az adósságráta értéke is befolyásolhatja. A disszertáció vizsgálatai során az államadóssági ráta és a gazdasági növekedés közötti nem lineáris kapcsolat nem került igazolásra. Mindazonáltal a vizsgálatok magukban hordoznak egy további következtetést és gazdaságpolitikai ajánlást. Azaz, hogy az adósságrátára vonatkozó egységes küszöbérték alkalmazása torzító hatású lehet. Ezzel összhangban szükséges az Európai Unióban alkalmazott maastrichti kritériumok államadósságra vonatkozó részegységének felülvizsgálata is. Az adott gazdaság adóssághelyzetét komplex keretrendszerben szükséges vizsgálni, ugyanis egyetlen küszöbérték torzított eredményekre vezethet. A komplex keretrendszerhez az alábbi feltételek kerültek megfogalmazásra a dolgozatban: (i) az adósságráta küszöbértékének vizsgálata országspecifikus tényezők, valamint hosszú távú idősorok figyelembevételével történjen; (ii) az egyes tagállamok reálgazdasági viszonyainak részletes feltérképezése (ezt hivatott már jelenleg is szolgálni az Európai Szemeszter, valamint a kapcsolódó országspecifikus ajánlások köre), mely az adósság fenntarthatósági és finanszírozási képességet tágabb kontextusba helyezi. Ebben az esetben egy egységes mutatórendszer alapján (mely tartalmaz mikro-, és makrogazdasági, valamint társadalmi, intézményi változókat is) értékelhetők az adott országok. (iii) A világgazdasági hatások számításba vétele, mely magában foglalja az általános világgazdasági viszonyokat, kockázatokat és trendeket, valamint a befektetői kockázatvállalási hajlandóságot, s ehhez kapcsolódóan az adott gazdaság világgazdasági megítélését (pl. kockázati felárak alkalmazása). A felvázolt komplex megközelítési mód releváns képet nyújthat az adott gazdaság országspecifikus tényezőiről, valamint a Közösség és a világgazdaság aktuális viszonyairól. Ezáltal az adósságráta

pozíciójában rejlő kockázatok feltárhatók, s különböző gazdaságpolitikai intézkedések révén még korai szakaszukban mérsékelhetők.

Szükséges továbbá kiemelni, hogy a pandémia eredményeként végbement folyamatok után az állami szerepvállalás mérséklődésére rövid és közép távon nem számíthatunk, mely maga után vonja, hogy a fiskális politika kiemelt jelentősége továbbra is fennmarad, s annak mozgásteré és hatékonysága kulcskérdés lesz a potenciális jövőbeni egyensúlytalanságok és sokkok kezelése szempontjából. A turbulens faktorok azonban bármikor jelentkezhettek, s ahogy az idősödő társadalom vizsgálata során látható, negatív hatásait is kifejthetik. Ezzel összefüggésben szükséges és elengedhetetlen a nemzetgazdaságok és az Európai Unió számára is a fiskális rezilienciájuk erősítése. A reziliens képességek javítása érdekében gazdaság-, és társadalompolitikai intézkedések is szükségesek.

7. Jelentősebb publikációk jegyzéke

1. Marton, Á. (2018): A fiskális konszolidáció és az államadósság kapcsolata. Csökkentti vagy növeli az adósságrátát a fiskális kiigazítás. *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly*, Vol. 63. No. 1. pp. 24–38.
2. Marton, Á. (2018). Az idősödés problémaköre az Európai Unióban. *Európai Tükör*, Vol. 21. No. 1. pp. 59-79. DOI:10.32559/et.2019.2.2
3. Marton, Á. (2019). *A szuverén adósságválság és az adósságproblémák kérdésköre*. Nemzeti Közszolgálati Egyetem, Közigazgatási Továbbképzési Intézet, Budapest, ISBN: 978-963-498-223-4
4. Marton, Á. (2019). A fiskális kiigazítás sikerességének megítélése – politikai gazdaságtani megközelítés. *Európai Tükör*, Vol. 22. No. 2. pp. 27-44. DOI:10.32559/et.2019.2.2
5. Czeczeli, V., Kolozsi, P. P., Kutasi, G.; Marton, Á. (2020). Gazdasági kitettség és válságállóság exogén sokk esetén : A Covid–19-járvány rövid távú gazdasági hatása az EU-ban. *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly* (1963-) 65 : 3 pp. 323-349. , 27 p.
6. Czeczeli, V., Kolozsi, P. P., Kutasi, G., Marton, Á. (2020). *Short-Term Impact of COVID-19 in the Clusters of EU Market Economies*. In: Lovrinović, Ivan; Vidaković, Neven (szerk.) *Macroeconomic Responses to the COVID-19 Pandemic*. Springer International Publishing (2021) pp. 53-84. Paper: Chapter 3, 32 p.

7. Czeczeli, V., Kolozsi, P. P., Kutasi, G., Marton, Á. (2020). *A Covid-19 járvány rövid távú gazdasági hatásainak klaszterelemzése*. In: Koltay, András; Török, Bernát (szerk.) *Járvány sújtotta társadalom: A koronavírus a társadalomtudományok szemüvegén keresztül*. Budapest, Magyarország : Ludovika Egyetemi Kiadó (2021) 594 p. pp. 275-296. , 22 p.
8. Czeczeli, V., Kolozsi, P. P., Kutasi, G., Marton, Á., Várpalotai, V. (2020) *Gazdasági válságkezelés Európában 2020 tavaszán: Rövid távú fiskális válaszlépések a COVID-19 okozta gazdasági kihívásokra*. ISBN: 9789634983361
9. Kutasi, G., Kolozsi, P. P., Czeczeli, V., Marton, Á., (2020). *Variety of European economies and their economic behaviour in the Covid-19 pandemic*. In: Maksym, Bezpartochnyi (szerk.) *Pandemic Economic Crisis: Changes and New Challenges to Society*. Sofia, Bulgária: VUZF Publishing House “St. Grigorii Bogoslov” (2020) 315 p. pp. 141-151., 11 p.
10. Kutasi, G. – Marton, Á. (2020). *Structure of public expenditures and economic growth in the EU*. In: Mészáros, József *Growth Implications of State Budget Income and Expenditure Structure*. Budapest, Magyarország: Gondolat Kiadó (2020) pp. 101-111. , 11 p.
11. Kutasi, G. – Marton, Á. (2020). *The long-term impact of public expenditures on GDP-growth*. *SOCIETY AND ECONOMY* 42: 4 pp. 403-419., 17 p. (2020)
12. Marton, Á. (2020). *Az államadósság felhalmozódását meghatározó tényezők aspektusai*. In: Bihari, E. – Molnár, D. – Szikszai-Németh, K.: *Tavaszi Szél 2019 Konferencia = Spring Wind 2019: Konferenciakötet II*. Budapest, Magyarország: Doktoranduszok Országos Szövetsége (DOSZ) (2020) 604 p. pp. 314-321.
13. Marton, Á. (2021). *The Relationship Between Increased Debt Ratio and Economic Growth in the European Union: The Granger Causality Approach*. *European Mirror*, Vol. 24. No. 1. pp. 77-94. DOI: 10.32559/et.2021.1.4

Szakmai önéletrajz

Marton Ádám 1992-ben született Pápán. Alap és mesterdiplomáját a Pannon Egyetem Gazdaságtudományi Karán szerezte meg 2016-ban Nemzetközi Gazdálkodás BA, illetve 2017-ben Nemzetközi Gazdaság és Gazdálkodás MA szakon. Kutatói tevékenysége a Tudományos Diákköri Konferenciákon való részvétellel indult, amelyeknek eredményeként a 2017-es OTDK Közgazdaságtudományi Szekciójának, Gazdaságpolitika I. tagozatában II. helyezést is elért.

PhD tanulmányait 2017-ben kezdte meg a Nemzeti Közszerzői Egyetem Közigazgatástudományok Doktori iskolájának Gazdaságtudomány kutatási területén.

2018 őszétől kezdődően a Nemzeti Közszerzői Egyetem Közgazdaságtani és Nemzetközi Gazdaságtani Tanszék tanársegédjeként tevékenykedik. Oktatási palettája a közgazdaságtan számos alterületére kiterjed, köztük például a Mikroökonómia, Makroökonómia és Gazdaságpolitikára, főbb oktatási és kutatási területe a közgazdaságtan módszertani vetületei alkalmazása, például a Matematikai Statisztika, keresztmetszeti, panel és idősoros ökonometria.

2020 januárjától a tanszék munkájának támogatásán túl aktívan közreműködik az NKE Gazdaság és Versenyképesség Kutatóintézetében, mint junior kutató.

Számos minősített folyóiratban (a Pénzügyi Szemle, Európai Tükör, Society and Economy) jelent meg cikke szerzőként vagy társszerzőként, illetve számos tanulmánya megjelenés alatt áll. A fentiekén túl más felületeken is olvashatóak írásai (pl. Portfolio.hu). Több hazai és nemzetközi konferencián is részt vett.

Kutatási tevékenységének előrehaladását segítette továbbá a 2017-19 között a KÖFOP, Ludovika Kiemelt Kutatóműhelyben való aktív részvétele, valamint a 2018/2019-es tanévben elnyert Új Nemzeti Kiválóság Program pályázata.