

OTDK-DOLGOZAT

Schäfer Fanni

BA

2013

**A POLITIKAI ÜZLETI CIKLUS A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS
UNIÓ KERETEIN BELÜL**

**POLITICAL BUSINESS CYCLE WITHIN THE EUROPEAN
MONETARY UNION**

Schäfer Fanni

Kézirat lezárva: 2011. március 28.

TARTALOMJEGYZÉK

1.	BEVEZETÉS	1
2.	ELMÉLETI HÁTTÉR, EMPÍRIA.....	3
2.1.	A PBC MODELLEK	3
2.1.1.	<i>Az opportunistá modellek első generációja</i>	<i>3</i>
2.1.2.	<i>A PBC-modellek második generációja</i>	<i>5</i>
2.1.3.	<i>A harmadik generációs modellek</i>	<i>6</i>
2.2.	EMPÍRIA	7
2.2.1.	<i>Fejlett vs fejlődő országok.....</i>	<i>7</i>
2.2.2.	<i>Új vs régi demokráciák.....</i>	<i>9</i>
2.2.3.	<i>Kontextusfüggőség.....</i>	<i>10</i>
3.	FISKÁLIS MANIPULÁCIÓ A GMU TAGORSZÁGAIBAN.....	12
3.1.	A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ SZABÁLYRENDSZERE	12
3.1.1.	<i>A konvergenciakritériumok.....</i>	<i>12</i>
3.1.2.	<i>Az euró bevezetése előtt és után</i>	<i>16</i>
3.2.	AZ EURÓZÓNA KÖLTSÉGVETÉSI CIKLIKUSSÁGA	18
3.2.1.	<i>A „korai” tanulmányok</i>	<i>19</i>
3.2.2.	<i>Egy átfogó tanulmány.....</i>	<i>21</i>
4.	ÖSSZEGZÉS.....	26
	IRODALOMJEGYZÉK	28

TÁBLÁZAT- ÉS ÁBRAJEGYZÉK

1. táblázat: Az árfolyamrezsim és a központi bank függetlenségének hatása a PBC-re, 2001	19
---	----

1. BEVEZETÉS¹

A politikai üzleti ciklusok (political business cycle – PBC) jelenségének igen gazdag szakirodalma van. A téma iránt érdeklődő olvasó kedvére böngészhet a csaknem harminc éve gyarapodó tanulmányok közül, hiszen a hipotézis elméleti hátterének megfogalmazása a közgazdaság-tudomány számos művelőjét foglalkoztatta, és foglalkoztatja mind a mai napig. Az érdemleges kutatómunka a hetvenes években kezdődött el. A bázisnak tekintett opportunistá modell, melyet William D. Nordhaus 1975-ben publikált, a későbbi kutatások alapját képezi. Valamennyi, a jelenség egy adott részterületével, kérdésével foglalkozó tanulmány e modell alapfeltevésein, illetve részeredményein próbál finomítani, a valósághoz hűen változtatni. Az így létrejött tanulmányok eredményeit újabb kritikák érték, ami további kutatómunkára sarkallta a szerzőket. Ennek következtében érdemes végigtekinteni az egymásra épülő elméletek egyes következtetéseit.

Ha a fent említett stratégiát követi az olvasó, hamar eljuthat a kérdésig: mit tudunk ma elmondani a politikai üzleti ciklusokról az eddig „tanultak” alapján? Dolgozatom alapkérdése hasonló logika mentén fogalmazódott meg. A témával elsőként egy összefoglaló cikk, a Benczes István – Ürögdi András (2008) szerzőpáros tanulmányának olvasása során találkoztam. A cikk szinte tökéletesen követi a tanulmányok létrejöttének kronológiai sorrendjét, mely az egymásra való hivatkozások következtében az összefüggések érthetőségét biztosítja a laikus olvasó számára. Az esetlegesen felmerülő kérdésekre pedig többnyire egyértelmű választ kaphatunk, ha felkutatjuk a cikk által említett tanulmányok eredeti, teljes változatát. Esetemben sem történt ez másképp, de a legtöbb kérdésem közül különösen egy ragadta meg a figyelmemet: ha a tanulmányok többsége konszenzusra jut abban, hogy a politikai üzleti ciklusok jelensége, annak mértéke a gazdaságpolitikai transzparencia erősítésével, valamint a döntéshozói környezet (szabály-, intézményrendszer) szigorításával visszaszorítható, akkor mivel magyarázható, hogy a maastrichti kritériumok, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktum szabályrendszere által korlátozott eurózóna tagországai-ban is tapasztalható fiskális manipuláció?

Dolgozatom felépítését alapvetően a fent vázolt gondolatmenet, az érthetőség követelménye, valamint az imént megfogalmazott alapkérdés megválaszolásának igénye alakította. Két fő fejezetre osztom a téma tárgyalását. Az első rész a meghatározó tanulmányok

¹ A fejezet döntően a Benczes István-Ürögdi András (2008) tanulmány alapján készült.

eredményeit, az elméleti háttér bemutatását, valamint az empirikus kutatások következtéseit ismerteti. A tanulmányok felvonultatása a „jól bevált” taktika, azaz a kronológiai sorrend megtartásával történik, s számosságuk nyomán csak az összegző jellegűek kerülnek felsorolásra. A második rész már az alapkérdés szűkebb kontextusával foglalkozik. A kezdeti fejezeteit természetesen a körülményekkel való ismerkedésnek szentelem, ami jelen esetben a maastrichti kritériumok, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktumnak a Gazdasági és Monetáris Unióra vonatkozó releváns következményeit tartalmazza. Az összegző fejezetben megkíséreltem a konkrét kérdés megválaszolását az erre a kérdésre fókuszáló tanulmányok eredményeinek összefoglalásával.

2. ELMÉLETI HÁTTÉR, EMPÍRIA

2.1. A PBC MODELLEK

„Országok széles körében megfigyelt jelenség [...], hogy választások közeledtével a politikai hatalom birtokosai előszeretettel lazítanak a makrogazdasági politikán, azzal a nyilvánvaló szándékkal, hogy az aggregált kereslet bővítése és a gazdasági teljesítmény remélt dinamizálása révén nyerjék el a választók jóindulatát.” [Benczes és Kutasi, 2010, 217.old] A jelenség e konkrét, definíciószerű megfogalmazásából kiindulva szeretném az olvasót a logikus gondolatmenet vezérelte modellezési folyamat területére kalauzolni. A nemzetgazdaság aggregált mutatóinak ily módon kialakult ciklikus, a választások éveiben tapasztalt ingadozásait a szakirodalom a „politikai üzleti ciklusok” (political business cycle – PBC) névre keresztelte. A jelenség kutatása nyomán született tanulmányok, bár a ciklust magyarázó tényezők hangsúlyát eltérő módon értelmezik, ugyanazt az alaphipotézist tesztelik: a választási években tanúsított gazdasági kilengés egyértelműen a politikusi döntéshozatal szándékolt következménye, avagy sem. Az elmélet fejlődésében a modellek feltételrendszerének változása szerint a szakirodalom három generációt különböztet meg. Ezt a felbontást követi szakdolgozatom következő három alfejezete.

2.1.1. Az opportunisták modellek első generációja

Mint ahogyan azt a bevezetőben már említettem, a politikai üzleti ciklusok modelljeinek alapját lefektető bázismodell William D. Nordhaus (1975) nevéhez fűződik. A modell szerint a kormányzati pozícióban lévő politikus racionális, vagyis legfőbb célja, hogy a soron következő választások alkalmával újra elnyerje a választók jóindulatát. Újraválasztását a monetáris politikai eszközök (infláció szintjének megválasztása) segítségével manipulált reálgazdasági teljesítménnyel próbálja elérni. Siker esetén azonban a szavazást követően kénytelen restriktív politikát folytatni a gazdaság stabilizálásához. A modell működőképességét a szigorú feltételrendszere hívatott biztosítani, melyet röviden így összegezhünk:

1. feltétel: a gazdaság működése az úgynevezett keynesi keresletmenedzsment törvényszerűségeivel írható le, ahol többek közt érvényesül a rövid távú, várakozásokkal korigált Phillips-görbe, vagyis a munkanélküliség és az infláció közötti negatív átváltás. Továbbá fontos megemlíteni, hogy a választó e két mutató alapján von le következtetéseket a

gazdasági fejlettség állapotáról, és dönti el, melyik gazdaságpolitikusra szavazzon. A várakozásokkal korrigált Phillips-görbe képlete:

$$y_t = y^* + \alpha(\pi_t - \pi_t^e)$$

Jelölések:

- y_t : a GDP növekedési üteme
- y^* : a GDP természetes, azaz teljes foglalkoztatottság melletti növekedési üteme
- π_t : a t időbeli infláció
- π_t^e : a t időbeli inflációs várakozás
- α : pozitív, becsült együttható

A képlet alapján megállapítható, hogy adott y^* és π_t^e mellett a gazdaságpolitika növelheti y_t -t π_t manipulálásával.

A Phillips-görbe képlete utal egy további, érdekes következményre: a gazdaságpolitikus nem valósíthatja meg egyszerre a szavazók számára optimális inflációs szintet, valamint csökkentheti a munkanélküliséget. Tulajdonképpen választania kell, vagy az inflációs ráta leszorítására törekszik, vagy a munkanélküliség felszámolását tűzi ki elsődleges célként. A döntést elsősorban a párt által képviselt ideológia, és a pártot támogató szavazócsoport preferenciái határozzák meg. Ezt a kérdést járja körül a pártos modellek csoportja, mellyel jelen tanulmány nem foglalkozik.

2. feltétel: A választók inflációs várakozásaikat adaptív módon alakítják ki, vagyis a t időpontra vonatkozó inflációs várakozásaikat a $t-1$ időszak inflációs szintje alapján állapítják meg. Az első és második feltétel összevonásából adódik, hogy a gazdaságpolitikus a vártnál magasabb inflációs szint meghatározásával növelheti a gazdasági teljesítményt, melynek eredményeként újraválasztási esélyeit is javíthatja.

3. feltétel: A választókon kívül maguk a gazdaságpolitikusok is homogének, egyetlen céljuk újraválasztásuk biztosítása, melyet a szavazók által érzékelt gazdasági fejlettségi mutatók javításával (manipulálásával) érhetnek el. (A modell a szavazókat is homogének tekinti.)

4. feltétel: A választókra jellemző a miópia (rövidlátó gondolkodásmód), vagyis csak a jelenlegi gazdasági körülményeknek tulajdonítanak jelentőséget, a gazdaságpolitika jövőbeli hatásait (megnövekvő infláció, későbbi szigorítás) figyelmen kívül hagyják.

5. feltétel: A diszkrecionális gazdaságpolitika azonnali hatást gyakorol az aggregált kereslet alakulására, a makrogazdaság reálváltozói befolyásolhatóak.

6. feltétel: A választások időpontja exogén adottság.

Ezen feltételek teljesülése esetén tekinthető működőképesnek Nordhaus opportunistá modellje, melyet később számos kritika ért. A modell feltételrendszerének néhány eleme nem igazán életszerű. A legkomolyabb sebet a Phillips-görbe doktrína Lucas-kritika néven elhíresült tagadása ejtette. Továbbá manapság azt a feltételezést sem tekinthetjük valóságosnak, miszerint a gazdaságpolitika közvetlen befolyással bírna a monetáris politikára (igaz, a hetvenes években nem volt még ilyen erőteljes a jegybanki függetlenség). Végül, de nem utolsósorban, nem szabad megfeledkeznünk a választói racionalitás hiányáról, vagyis arról, hogy a fogyasztók csak a jelennel törődnek, vagy várható hasznosságukat maximalizálják. Ezzel együtt az inflációs várakozások adaptív módon történő kialakítása azt eredményezné, hogy a hatalmon lévő gazdaságpolitikus minden egyes választás előtt sikeresen manipulálhatná választóit. Racionális szavazók azonban egynéhány választás tapasztalata után felismerik a politikus manipulációra való hajlamát, és – okulva az előzményekből – a konkurens jelöltre szavaznak. E kritikák mentén vett új irányt a politikai üzleti ciklusok modellezésének folyamata.

2.1.2. A PBC-modellek második generációja

A politikai üzleti ciklusok második generációja tehát az alapmodell főbb kritikáinak kiküszöbölésére való törekvés nyomán született meg. A korai második generációs modellek (például Persson-Tabellini [1990]) továbbra is felhasználják a Phillips-görbe által sugallt negatív átváltási kapcsolatot az infláció és a munkanélküliség között, ami a monetáris politika vizsgálatát helyezte előtérbe. Később, empirikus igazolás hiányában, ezt a feltételt is elvetették, a monetáris politika kulcsszerepét pedig átvette a költségvetési politika központi szerepének hangsúlyozása (Rogoff [1990], illetve Rogoff és Sibert [1988]). A politikai üzleti ciklusok második generációjának legjelentősebb előrelépését a választói racionalitás modellbe történő beépítése jelentette. A fiskális manipuláció továbbra is az alapját képezi a modellnek, a megtévesztés lehetőségét azonban már nem a választói racionalitás hiánya, hanem az információk aszimmetria teremti meg, mely a választók és a hatalmon lévő gazdaságpolitikus között feszül. Rogoff modelljét egyébként a szakirodalom „költségvetési ciklus” névre kereszteli, melynek egy definíciója lehet a következő: *„rendszeresen visszatérő, a választások által előidézett időszakos fluktuáció a kormányzati fiskális politikában.”* [Benczes és Kutasi, 2010, 224.old.] A fiskális manipulációra való haj-

lam, illetve annak következményei elsősorban a költségvetési hiány és az államadósság nagyságában, valamint a kiadások és bevételek szerkezetében mutatható ki.

Rogoff és Sibert (1988) munkássága nyomán létrejött modell a politikusok kompetenciaszintjére vonatkozó információs aszimmetriát tartja a politikailag motivált üzleti ciklusok előfeltételének. A kompetens gazdaságpolitikus előnye, hogy adott adóbevétel mellett több kormányzati beruházást képes megvalósítani, mint a nem kompetens politikus. (A modellben, az egyszerűség kedvéért két politikus kompetenciaszintjét hasonlítjuk össze, a kompetensét, és a nem kompetensét.) A választók természetesen arra a jelöltre szavaznak, akit kompetensebbnek tartanak. Mindezen feltételek együttese, valamint annak figyelembe vétele, hogy a politikusok célfüggvényében szerepel a társadalmi jólét is, eredményezi azt, hogy a hatalmon lévő kompetens gazdaságpolitikusnak érdekében áll fiskális expanzióba kezdenie, hogy ezzel is jelezze hozzáértését a választók felé. A nem kompetens gazdaságpolitikus számára azonban nem lesz ajánlott fiskális manipulációba kezdeni, mivel a kompetencia hiányában, a költségvetési hiány orvoslását kevésbé hatékonyan, magasabb határköltséggel tudná kivitelezni, mint a „hozzáértő” politikus. A modell tehát egyfajta pozitív kapcsolatot feltételez a kompetenciaszint és a fiskális manipulációra való hajlam között, a költségvetésben megfigyelhető ciklus pedig információként szolgál a választóknak. Ők tehát arra a politikusra adják le szavazataikat, akit kompetensnek tartanak, melyre a hatalmon lévő gazdaságpolitikus költségvetési egyenleget érintő stratégiájából következhetnek.

2.1.3. A harmadik generációs modellek

A politikai üzleti ciklusok második generációs modelljének legfőbb kritikája a kompetenciaszint mérhetőségét kérdőjelezi meg. Shi és Svensson (2002) írásában olvasható modell már nem csak a választó(k) és a hatalmon lévő politikus közötti információs aszimmetria létét hangsúlyozza, hanem maguk a politikusok is bizonytalanok saját kompetenciaszintjüket illetően. A politikusok tehát nem csak egymásról, hanem saját magukról sem tudják, hogy hozzáértésük megfelel-e az elvárásoknak, avagy sem, hatékonyan képes-e felhasználni a központi költségvetésbe befolyt forrásokat, avagy sem. A harmadik generációs modell választói továbbra is racionálisak, vagyis a számukra nagyobb várható hasznosságot biztosító politikusra adják le szavazataikat, a döntéshez szükséges információkat pedig továbbra is a költségvetési egyenleg alakulásából szerzik. Tekintettel arra, hogy az éppen kormányzati pozícióban tevékenykedő politikus mindezzel tisztában van, érdekelt lesz a túlzott költségek megvalósításában. A lényeg, hogy teljesen mindegy,

kompetensnek számít-e a hatalmon lévő gazdaságpolitikus, vagy sem, mindenképpen arra fog kényszerülni, hogy túlköltekezzen a választások előtt. A költségvetési ciklus így minden egyes választás során kimutatható lesz az egyes makrogazdasági mutatókban.

A mechanizmust leíró különböző modellek jelentősége, hogy elméleti háttérrel biztosítottak egy, a közgazdaságtudományt már régóta foglalkoztató hipotézisnek. A második és harmadik generációs modellek hangsúlyozzák, hogy a manipuláció lehetőségét a monetáris politika helyett immár a fiskális politika biztosítja. Mindezek ellenére nem árt továbbra is szkeptikusnak maradnunk. Ha az egyes országok politikusait homogénnek tekintjük, vagyis egytől-egyig racionális, önérdékkövető egyéneknek, akiknek egyetlen céljuk a szavazatok maximalizálása, akkor elméletileg minden országban felbukkan a költségvetési ciklus. A témában még járatlan olvasó is sejtheti, hogy ez az állítás nem felel meg a valóságnak, és számos országban „kudarcot vallottak” a költségvetési ciklus kimutatásán fáradozó empirikus kutatások. Joggal merül fel a kérdés: vajon melyek azok a körülmények, amelyek eltérő mértékű fiskális manipulációt eredményeznek az egyes országok esetében? E kérdés nyomán vett új fordulatot a politikai üzleti ciklusok jelenségének tanulmányozása, melyek többségéhez empirikus felmérés, elemzés is társul.

2.2. EMPÍRIA

A költségvetési ciklusok empirikus irodalma a nyolcvanas, főleg a kilencvenes években bontakozott ki. Azon országspecifikus tényezőket próbálták feltárni, melyek döntően befolyásolják a fiskális manipuláció kialakulását az egyes országokban. E munkák következtetéseiből sajnos nem állapíthatunk meg általános érvényű konszenzust a politikai üzleti ciklusokra vonatkozóan, hiszen valamennyi tanulmány részben, vagy teljesen eltérő eredményre jutott. A kutatások eredményeit azonban – ahogyan a modellalkotás folyamatánál is megtettük – néhány, hasonló eredményt felvonultató kategória szerint csoportosíthatjuk. Ezt az osztályozást tartalmazza a következő néhány alfejezet.

2.2.1. Fejlett vs fejlődő országok

Az empirikus kutatások első „kézzelfogható” eredménye a fejlett és a fejlődő országok közti különbségtétel volt. Számos tanulmány arra a többé-kevésbé hasonló eredményre jutott, miszerint a költségvetési manipuláció elsőként a fejlődő országok jellemzője.

Elsőként Ames (1987) nevét érdemes megemlíteni, aki 17 dél-amerikai ország fiskális manipulációra való hajlamát vizsgálta az 1947-1982 között mért adatok alapján. Tanulmánya egyértelműen kimutatta, hogy a vizsgált régióban és időszakban él a ciklus.

Schuknecht (1998) 24 fejlődő országra végzett kutatást (1973 és 1992 között mért adatok alapján), mely a ciklus létezésének megerősítése mellett egy további érdekes információra hívja fel a figyelmünket, nevezetesen arra, hogy a választások éveiben jelentkező fiskális expanzió elsősorban a költségvetés kiadási (közberuházás, szociális támogatás) oldalát érinti. Block (2002) 44 fekete-afrikai országot vizsgált, melyek esetén egyértelműen igazolható a monetáris és fiskális ciklus jelenléte.

A fent említett három példa a fejlődő országok helyzetét vette célpontba, érdemes azonban megemlíteni néhány, a fejlett világgal foglalkozó tanulmány eredményét. A Golden–Poterba szerzőpáros (1980) által vizsgált Egyesült Államok igen csekély mértékű tanúbizonyságot adott a fiskális manipulációra hajlamról. Alesina, Cohen és Rubini (1992) OECD országokra végzett tanulmányában szintén nem talált bizonyítékot az opportunisták fiskális ciklusára.

Ezen eredmények miatt vált népszerűvé az a hipotézis, miszerint a fiskális manipuláció leginkább a fejlődő országok sajátossága. A 2000-es években megjelent tanulmányok hatására azonban ez a feltevés is megdőlt. A hirtelen fordulatot Shi és Svensson (2002) 91 országot elemző munkája jelentette. A tanulmány mind fejlődő és fejlett országok mintába történő bevonásával mondta ki az ítéletet, miszerint a ciklus univerzális jelenség. A költségvetési egyenleg mindkét típus esetében romlik a választás éveiben, bár hozzátették, a költségvetési egyenleg kilengése a fejlett országok esetén lényegesen kisebb. Egy másik szerzőpáros, Persson és Tabellini (2002) 60 országra (1960-1998 közötti adatok felhasználásával) szűkítette le a vizsgálat tárgyát képező országok körét, melyek mindegyike demokratikus berendezkedésű állam volt. A tanulmány tanulsága szerint erős fluktuáció jelentkezik a költségvetés bevételi oldalán.

Az egymással ellentmondásos eredmények feloldására kétféle megközelítés is született. Az egyik a demokrácia korát, míg a másik a demokrácia minőségét helyezi előtérbe. Mielőtt megismerkednénk a kétféle megközelítés eredményeivel, fontos leszögeznünk, hogy mindkét irány ugyanazon kérdés mentén próbál új eredményeket felvonultatni: melyek azok az országspecifikus tényezők, amelyek felelőssé tehetők a fiskális manipulációra való hajlam kialakulásáért? Ha egy pillanatra visszatekintünk a második és harmadik generációs modellek részeredményeire, akkor egy lépéssel közelebb kerülhetünk a válaszhoz. Az információs aszimmetriát tekintve a manipulációra való lehetőség forrásának, közvetve megválaszolhatjuk a kérdést: annak mértéke magyarázza az eltéréseket az egyes országok között. Már csak arra kell választ kapnunk, mi okozza az információhoz való hozzáférés különbözőségét.

2.2.2. Új vs régi demokráciák

A kérdésre többen próbáltak választ adni, melyek közül az egyik leghíresebb Allan Drazen (2000a, 2000b) hipotézise, miszerint a fiskális manipulációra való hajlam leginkább az új demokráciák jellemzője. Az új demokráciák főként abban különböznek a régi-ektől, hogy választók még nem ismerik a rendszer működési mechanizmusát, valamint nem látják át a politikusi célokat szolgáló fiskális eszközrendszert. Néhány választási év tapasztalata után azonban felismerik az újra és újra felmerülő, politikai motiváció okozta manipulatív szándékot, és a konkurens politikusra szavaznak (vagy el sem mennek szavazni).

Brender és Drazen (2003) két fázisban is bizonyította az imént tárgyalt hipotézist. Elsőként a 68 demokratikus országból csak az OECD országok kerültek a vizsgálat fókuszába. Drazenék kategorizálása alapján négy országot (Törökország, Spanyolország, Görögország és Portugália) soroltak az „új demokráciák” csoportjába. A teljes mintán lefutott regresszió egyértelműen kimutatta a ciklust a költségvetés kiadási, és bevételi oldalán. Miután kivonták a mintából az említett négy új demokráciát, a ciklus is eltűnt. A második fázis már mind a 68 országot bevonja a kutatás mintájába, majd az új demokráciák kivonásával ugyanarra az eredményre jut, mint az első fázis esetén, vagyis a ciklus eltűnik.

A további vizsgálatok finomítottak a feltételeken: a demokrácia korát kontrollálták a fiskális változóban, s kizárólag arra koncentráltak, vajon e kikötés mellett szignifikáns marad-e a demokrácia minőségét jelző változók köre. Az eredmény természetesen egybeesik a korábbiakkal, vagyis a demokrácia minőségét már nem találták szignifikánsnak a kontrollálás után. Ennek egyfajta nyilvánvaló magyarázata szerint az „új demokrácia” kategória valamelyest megegyezik a „gyenge demokrácia” kategóriával. Drazen munkásságának jelentősége, hogy feloldotta a politikai üzleti ciklus kutatását zsákutcába juttató el-lentmondást, vagyis azt, hogy a választók nem azért szavaznak a számukra sem előnyös, gyengébb kompetenciájú gazdaságpolitikusra, mert nem racionálisak, hanem azért, mert tapasztalat és megfelelő mennyiségű és minőségű információ hiányában nem képesek racionális, számukra is optimális döntést hozni. Drazen tanulmányának másik jelentősége a „learning by doing”, vagyis a „cselekedve tanulás” fogalmának bevezetése, melynek lényege, hogy a választók saját tapasztalatukból okulva ismerik fel, hogy az adott, hatalmon lévő politikus a legkülönbözőbb eszközök bevetésével igyekszik növelni újraválasztásának esélyeit. Mérései alapján körülbelül négy ciklus szükséges ahhoz, hogy egy átlagos választó kiismerje a gazdaságpolitikai döntéshozatal manipulatív oldalát.

2.2.3. Kontextusfüggőség

Annak ellenére, hogy Brender és Drazen tanulmánya elsősorban a demokrácia korával magyarázza a fiskális manipuláció mértékét, egyre több kutató fordította figyelmét a demokrácia minőségének politikai üzleti ciklusokat befolyásoló szerepére. Fontos megjegyezni, hogy maga Drazen sem tagadta a minőségi tényező szerepének jelentőségét, mivel szerinte egy új demokráciában még nem alakulhatott ki olyan intézményrendszer, mely biztosítaná a szavazók számára a racionális döntéshez szükséges információk elérhetőségét. A politikai üzleti ciklusok szakirodalmának legújabb tanulmányai tehát a demokrácia minősége, a politikai-intézményi környezet, a gazdaságpolitikai döntéshozatal kontextusfüggőségének vizsgálatát helyezi elemzése középpontjába.

Elsőként Robert Franzese (2002) tanulmánya hívja fel a politikai üzleti ciklusok kontextus-függőségére a figyelmet. A Franzese és Jusko (2005) szerzőpáros által írt tanulmány már konkrétan megfogalmazza a fiskális manipulációt meghatározó kontextusfüggőség dimenzióit: (1) nemzetközi és hazai környezet eltérései, (2) a politikai és gazdasági különbségek, (3) az intézményei, szerkezeti és stratégiai kontextus differenciái. Shi és Svensson (2002b) tanulmányukban azt találták, hogy minél nagyobb a hatalmon lévők számon kérhetősége, annál kisebb a választási győzelem utáni járadékhoz való hozzájutás valószínűsége (mivel kialakult az ezt a fajta cselekvési politikát korlátozó intézményrendszer), ezáltal egyre kisebb a motiváció a költségvetés manipulálására. Érdekes kitérni Gonzales (1999) írására, amely 43 ország adatait vette szemügyre az 1950-1997 között mért adatok alapján. Összhangban a fent említett állítással, Gonzales is megerősítette a demokratikus intézményrendszer döntő szerepét a ciklus kialakulásában. Emellett egy újabb, érdekes következtetést von le empirikus felméréseiből a tanulmány, mely szerint a politikai üzleti ciklusok azon országokra jellemzőek leginkább, ahol a demokrácia erőssége közepes mértékű. Hallerberg (2002) tanulmányában kifejti, hogy véleménye szerint ahol alacsony intenzitású a politikai verseny, ott inkább monetáris eszközökkel, míg a magas intenzitású politikai versennyel jellemezhető országokban fiskális eszközökkel kísérlik meg a választók jóindulatát elnyerni. Persson és Tabellini (2003) egy új irányból próbálja megközelíteni a fiskális manipuláció kérdését, a politikai és választási rezsimek különbségére helyezve a hangsúlyt. Tanulmányukban amellet érveltek, hogy az elnöki típusú berendezkedés nagyobb valószínűséggel eredményez költségvetési ciklusokat, mint a parlamentáris berendezkedés.

Végül, de nem utolsósorban, említést kell tennünk a kontextusfüggőség témáját boncolgató tanulmányok legújabb eredményeire, melyek a transzparencia hiányát teszik

felelőssé a ciklus kialakulásáért. Erről olvashatunk bővebben Alt és Lassen (2006) tanulmányában, akik 19 OECD-tagország elemzését követően vonták le következtetésüket. De mit is jelent a transzparencia? A gazdaságpolitikai döntéshozatal mechanizmusában a fegyelmet és a számon kérhetőséget hivatott biztosítani. *„A transzparencia megteremtése által a választók, a média és a pénzügyi piacok felmérhetik a kormányzat gazdaságpolitikai döntéseinek következményeit, amivel nyilvánvaló kapcsolat létesül a gazdaságpolitikai eredmény és a döntéshozó személye, illetve cselekedetei között. Az átláthatóság erősítése – azáltal, hogy az aszimmetrikus informáltságot mérsékli – egyszer s mind csökkenti a járadékvadászat lehetőségét is, és így kevésbé teszi vonzóvá a döntéshozók számára a fiskális manipulációt.”* (Benczes és Ürögdi [2008], 273. oldal)

A transzparencia kérdése elsősorban nem az aszimmetrikus informáltság kapcsán merült fel, hanem annak az egyre népszerűbb gondolatnak köszönhetően, hogy a politikai döntéshozatal környezetét biztosító intézményrendszernek döntő szerepe van. Tehát a legfrissebb tanulmányok konszenzusa alapján a költségvetés tervezési, elfogadási és kivitelezési folyamatának keretét biztosító intézményrendszer felépítésében keresendő a költségvetési ciklusok mértékében tapasztalt, országok közötti eltérések oka. Ez a tézis képezi az alapját számos, a témával foglalkozó kutató által megfogalmazott kérdésnek. Ha ugyanis elfogadjuk a hipotézist, miszerint az intézmények formálják a gazdaságpolitikai döntéshozatalt, akkor érdemes szemügyre venni azon országokat, vagy országok csoportját, ahol (a közelmúltban) jelentős változások voltak az intézményi környezetben. E pontból kiindulva számos országban megvizsgálhatnánk a fiskális transzparencia szigorításának következményeit, vagy a kontextus-függőség különböző más dimenzióit, és azok érdemleges változásának közvetlen, a költségvetésre gyakorolt hatásait. Az én érdeklődésem a globális gazdasági rendszer egyik kiemelt szereplőjének, az Európai Uniónak a témát érintő releváns kérdése felé irányul: a Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozás feltételeit lefektető maastrichti kritériumrendszer, valamint a Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeihez való konvergálás mennyiben járul hozzá a fiskális fegyelem megteremtéséhez, a fiskális manipuláció visszaszorításához? A kérdés megválaszolása a következő fejezet témáját képezi.

3. FISKÁLIS MANIPULÁCIÓ A GMU TAGORSZÁGAIBAN

3.1. A GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ SZABÁLYRENDSZERE

Az 1999. január 1. óta fennálló Gazdasági és Monetáris Unió sajátossága a pénzügypolitika két szegmensének eltérő módon való szabályozása. Míg a monetáris politika irányítása egyetlen kézben, az Európai Központi Bankban (EKB) összpontosul, addig a fiskális politika nemzeti keretek között marad. Az egyes tagállamok kormányai tehát viszonylag szabadon rendelkezhetnek a költségvetési politika eszköztárával, ám saját, nemzeti érdekeik támogatása mellett kötelesek elősegíteni az egységes monetáris politika működtetését, minél szélesebb körben való alkalmazását. Ezt az államháztartás „fegyelmezésével” érhetik el, mely a gyakorlatban a költségvetési politika szabály-alapúvá tételét jelenti. Ezen szabályokat testesítik meg a Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozás feltételeit tartalmazó maastrichti szerződés fiskális kritériumai, valamint az azokat pontosító Stabilitási és Növekedési Paktum irányelvei.

3.1.1. A konvergenciakritériumok

Az 1992. február 7-én aláírt maastrichti szerződés értelmében csak azok az EU-tagállamok csatlakozhatnak az eurózóna közös valutát használó tagországaikhoz, melyek eleget tesznek az úgynevezett konvergenciakritériumoknak. Ezek a következők:

1. A fogyasztói árszínvonal emelkedése, vagyis az infláció, a tárgyévben legfeljebb 1,5 százalékponttal haladhatja meg a három legalacsonyabb inflációs rátával rendelkező tagállam inflációs rátájának átlagát.

2. A hosszú lejáratú kamatláb az adott évben legfeljebb 2 százalékponttal haladhatja meg a három legalacsonyabb inflációval rendelkező tagország hosszú lejáratú kamatlábainak átlagát.

3. A harmadik konvergenciakritérium a nemzeti valutaárfolyam stabilitásának követelménye. (Az árfolyam akkor tekinthető stabilnak, ha a vizsgált évet megelőző két évben nem lépett ki az ERM-II. ± 15 százalékos sávjából.)

4. A fiskális stabilitás kritériuma két számszerű korlátot fogalmaz meg. Az egyik a tárgyév költségvetési hiányának megengedhető szintjét maximálja a GDP 3 százalékában, a másik az államadósság mértékének szab határt: a tárgyév államadóssága nem haladhatja meg a GDP 60 százalékát.

A nemzeti valutát használó tagállamok kötelesek konvergencia-programot kidolgozni annak érdekében, hogy bizonyítani tudják felkészültségüket és gazdaságuk stabilitását az uniós döntéshozatal előtt.

A Stabilitási és Növekedési Paktum (Stability and Growth Pact), melyet 1997 júniusában fogadtak el, „csak” néhány új elemet, a maastrichti kritériumokat kiegészítő rendelkezéseket tartalmaz. Pontos útmutatást nyújt a konvergenciakritériumok betartásához, valamint rögzíti, hogy milyen ellenőrző és büntető mechanizmusokkal tartható fenn a valutaunió fennmaradásához szükséges pénzügyi fegyelem. E ponton fontos megjegyezni, hogy míg a maastrichti kritériumrendszer elsősorban a valutaunió „előtt álló” országokra koncentrál, addig a Stabilitási és Növekedési Paktum a már közös pénznemet használó tagállamok ellenőrzését, felügyeletét hivatott biztosítani. Az egyezmény leírja, hogy a valutaunió létrejöttét követően milyen feltételekkel szeghetik meg a maastrichti szerződés egykor teljesített kritériumait, valamint azt, hogy mi a teendő „szabálysértés” esetén, vagyis milyen következményekkel számolhat az a tagország, melynek költségvetési hiánya és/vagy államadósságának mértéke meghaladja a szerződésben tárgyalt értékeket (túlzotthiány-eljárás).

Annak megfogalmazása, hogy milyen gazdasági és politikai körülmények között léphetjük át a határértékeket – az elmúlt évek tapasztalatait szem előtt tartva – sajnos korántsem tekinthető egyértelműnek. Számos példát tudnánk felsorolni annak igazolására, hogy bizonyos, a Stabilitási és Növekedési Paktum számszerű kritériumait megszegő országok mentesültek a szankcionálási eljárás, azaz a túlzottdeficit-eljárás alkalmazása alól. (Például a Gazdasági és Pénzügyminiszterek Tanácsa 2003. november 25-én úgy döntött, „egyelőre” felfüggeszti a Németországgal és Franciaországgal szemben indított túlzottdeficit-eljárást.) Nem véletlen, hogy számos, a paktum módosítására javaslatot tevő tanulmány született. (A javaslatok egy összefoglalóját olvashatjuk *Buti és szerzőtársai* [2003a], valamint a *HM Treasury* [2004] tanulmányaiban.) Számunkra e tény azonban megelőlegez egy igen fontos következtetést: ha a Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeinek teljesítése a tagországok számára „kijátszható”, a szankciók elkerülhetőek, akkor a valutaövezethez való csatlakozás után már kevésbé motivált egy ország arra, hogy fiskális mutatószámait szigorúan a határérték alatt tartsa. Ennek következtében a nemzeti kormányok a választási kampány során könnyebben „engednek a kísértésnek” és fiskális expanzióba kezdenek az újraválasztási esélyeik növelése érdekében.

Az imént levont következtetés megerősítése végett érdemes áttekinteni a Stabilitási és Növekedési Paktum hiányosságait elemző szakirodalmat, melynek precíz összefoglaló-

ját olvashatjuk az Orbán Gábor – Szapáry György szerzőpáros (2004) által írt tanulmányban. Az említett kritikák, és/vagy hiányosságok sorrendben a következők:

1. Az elméleti megalapozottság, az egyezmény legfőbb rendelkezéseinek szilárd, közgazdasági elméletekkel való alátámasztásának hiánya. E problémát jól érzékelteti az adósságszint fenntarthatóságára vonatkozó rendelkezés, mivel azt az intertemporális költségvetési korlát keretein belül értelmezi. (A kiadások diszkontált jelenértékének meg kell egyeznie a bevételek diszkontált jelenértékével.) Mivel az intertemporális költségvetési korlát időhorizontja végtelen, nem szab konkrét határt a kormányzati költekezés(ek)nek. Ráadásul az intertemporális költségvetési korlát a GDP-növekedés, az infláció, valamint a reálkamatok függvénye, de e mutatók tagországok közötti eltéréseit a paktum nem veszi figyelembe. A magasabb potenciális növekedéssel bíró fejlődő országok egyik sajátossága a magasabb egyensúlyi inflációs szint (Balassa–Samuelson hatás), valamint az, hogy a felzárkózó gazdaságok államháztartási hiánya a fiskális politika fenntarthatóságának veszélyeztetése nélkül nagyobb lehet, mint a fejlett gazdaságoké. Ezen kívül az egyezmény az adósság optimális szintjének meghatározásakor nem tesz különbséget a magas és alacsony adósságszinttel rendelkező országok között. Az egyenlegre vonatkozó előírásból egyértelműen következik, hogy az adósságállomány egyszer majd nullára csökken. Ez azonban több szempontból sem kedvező az egyes tagországok számára, hiszen nem ösztönzi a kormányokat a jövő generációk számára előnyös jelenbeli kiadásokra (például az infrastrukturális beruházásokra). Fontos még megemlíteni, hogy az adósság optimális szintje függ attól is, hogy az adósságra fizetendő kamat milyen módon befolyásolja az egyéb fontos beruházásokat. E szempontból tehát az alacsony adósságállományú országok „könnyebb helyzetben vannak”, és szabadabban költekezhetnek az államháztartási deficit terhére.

2. A szimmetria hiánya. Ez főként az egyezményben előírt egyenleg-kritériumnak eleget nem tevő országok számára jelent problémát, hiszen a költségvetési hiány csökkentését előíró rendelkezés prociklikus gazdaságpolitikát vonhat maga után az adott tagállamban recesszió idején. Ezen kívül a paktum nem ösztönöz a deficit csökkentésére vagy többlet képzésére fellendülés esetén.

3. A „rugalmasság hiánya” kritikája szerint a költségvetési hiány 3 százalékban maximált megengedhető értéke nem biztosít elegendő mozgásteret az aszimmetrikus sokkok kezelésére. Az önálló monetáris politikától megfosztott nemzeti kormányok a stabilitás fenntartását immár diszkrecionális fiskális politikai eszközökkel, valamint automatikus stabilizátorok hatásmechanizmusán keresztül próbálják meg elérni. A 3 százalékos kü-

szöbérték azonban még ezen eszközök alkalmazása mellett sem biztosít elegendő rugalmasságot a gazdaságpolitika számára.

4. A költségvetési konszolidáció minőségére a paktum nem tesz pontos kikötést. E hiányosság azért jelentős, mert az adók és kiadások jövedelemelosztásra és ösztönzőkre gyakorolt hatásuk révén eltérő módon befolyásolják a kibocsátást. (Folyó kiadás csökkentése javasolt a bevételek növelésével szemben.)

5. A tanulmány által tárgyalt utolsó kritika az érvényesíthetőség általam már említett fellazulását mondja ki. A probléma gyökere, hogy a szankcionálás jogát a Gazdasági és Pénzügyminiszterek Tanácsa gyakorolja (ECOFIN), mely a tagországok vezető politikusaiából áll. A politikusok azonban nyilvánvaló módon nem fogják kezdeményezni saját nemzetük rovására a szankcionálás megindítását. Továbbá nem szabad megfélemlenünk a Stabilitási és Növekedési Paktum egyéb, indirekt következményeiről, mint például az egyszeri intézkedésekről és a kreatív könyvelésre való ösztönzéstől. Végül, de nem utolsósorban, említést kell tennünk az úgynevezett „időtényezőről”, mely alatt a szankciók végrehajtásának időzítését és ennek hatékonyságát értjük. Többnyire ugyanis már túl későn fejt ki tényleges, korrekciós hatását a túlzottdeficit-eljárás.

E hiányosságok figyelembe vételével újból megerősíthetjük azon vélekedésünket, miszerint a Gazdasági és Monetáris Unió szabályrendszerait összesítő szerződés (maastrichti kritériumok) és paktum eltérő módon viszonyul a még nemzeti valutát használó és a már euróövezethez tartozó országokhoz. Egész pontosan úgy fogalmazhatjuk meg ezt, hogy az övezethez csatlakozni kívánó országok fiskális politikájának úgynevezett konvergenciaprogram, míg a GMU tagállamainak stabilitási program kidolgozására kell összpontosítania. A konvergenciaprogramot elsősorban a maastrichti szerződés elemei alapján állítják össze oly módon, hogy az ország államháztartását stabil egyensúlyi pozícióba vezesse (stabil egyensúlyi helyzet felé *konvergál*). Egy ország stabilitási programját a Stabilitási és Növekedési Paktum feltételeivel összhangban kell, hogy kidolgozza. A stabilitási program általában több évre szól, s tartalmának prezentálnia kell az adott ország főbb gazdasági mutatóinak alakulását, valamint bizonyítania kell, hogy az ország továbbra is eleget tesz azon feltételeknek, melyek nem csak az adott állam, de az egész euróövezet stabil gazdasági helyzetét is biztosítják.

Az euró bevezetése előtt álló és a már eurót alkalmazó országok közötti különbség tehát a számukra kötelező érvénnyel teljesítendő feltételek eltérő voltában gyökerezik. A szerződés és a paktum felépítésének, szankcionálásának érvényesíthetősége, valamint elméleti megalapozottságának különbözősége más és más hatást fejt ki a gazdaságpolitikai

döntéshozatalra. „A GMU létrehozása előtt volt egy olyan ösztönző, amely a monetáris uniós részvétel reményében korrekcióra sarkallta az államokat, ám az euró bevezetése után a csali eltűnik, csak a pálca marad, amelynek a hatékonysága azonban kétséges.” (Orbán és Szapáry [2004], 814. oldal)

3.1.2. Az euró bevezetése előtt és után

A két csoporthoz tartozó országok közötti különbségtétel nem merül ki a formális követelményrendszer vizsgálatában. Dolgozatom alapkérdésének megválaszolásához még számos, a politikai üzleti ciklusok felmerülésében releváns indokot kell feltérképeznünk, mely további magyarázattal szolgálhat a két ”országcsoporthoz” közötti eltérések megértéséhez. Az euróövezet tagországai, és az ahhoz csatlakozni kívánó országok összehasonlításához vizsgáljuk most meg az euró bevezetésének következményeit! Az euró használata mind pozitív, mind pedig negatív következményekkel bír egy ország gazdaságának egészére nézve, melyek egy összefoglalóját olvashatjuk a Csajbók Attila – Csermely Ágnes szerzőpáros (2002) által írt tanulmányban.

Előnyök: Az euró bevezetésével csökkennek a tranzakciós költségek, melynek közvetlen következménye, hogy a GDP-növekedési üteme emelkedik. A tranzakciós költségek két tényezőből adódnak, az egyik az átváltási költség, melyet a bank számol fel az ügyfeleinek, amikor nemzeti valutát euróra vált, illetve fordítva (vételi és eladási árfolyam különbözete), másodsor pedig tranzakciós költség merül fel akkor is, ha vállalatok különböző devizaügyletek miatt kénytelenek extra adminisztrációt és kockázatkezelést viselni. A tranzakciós költségek tehát leginkább a háztartásokat és a vállalatokat sújtják, megszűnésükkel ezen két gazdasági szféra jut költségsökkenés általi előnyökhöz. A pénzügyi szektornak természetesen bevételkiesést jelent a valutatranzakciók megszűnése, de hosszabb távon a reálgazdaság megerősödése pozitívan hat a pénzügyi szférára is.

Másodsorban a külkereskedelem fellendítését eredményezné, mely hosszú távon a gazdaság prosperálását vonja maga után. Ennek oka egyrészt, hogy megszűnnek az egyes országok esetén a valutaingadozások, csökkennek az ebből származó kockázatok, másrészt pedig az, hogy a közös valuta használatával a termelők jobban össze tudják hasonlítani termékeik értékét az egyes tagállamokban, mely ösztönzőleg hat a minőség és a hatékonyság fejlesztésére. Továbbá felélénkül a piaci verseny annak köszönhetően, hogy az olcsóbban, hatékonyabban dolgozó vállalatok több megrendelést fognak kapni, mint az e tulajdonságokban elmaradottabb vetélytársaik. (A nemzeti valutát használó országok esetén ugyanis gyakorta előfordul, hogy az ott működő multinacionális vállalatok az eurót

használó beszállítókat részesítik előnyben, a nemzeti valutát használó vállalatokkal szemben.)

Az euró bevezetéséhez kötődő előnyök harmadik legfőbb csoportja a reálkamatszint-csökkenés. A hazai kamatok (nominális és reálkamat) ugyanis tartalmazzák az úgynevezett „kockázati prémium” összetevőt, melynek elsődleges célja a külföldi befektetők árfolyam-bizonytalanságért való kompenzációja. Mivel az euró bevezetésével az adott ország a biztonságos euróövezetbe kerül, a kockázati prémium mérséklődik, így a kamatok is csökkennek. Ennek tovagyűrűző következménye, hogy további beruházásokra ösztönzi a hazai befektetőket, ez pedig nagyobb tőkeállományhoz vezet, valamint magasabb növekedési ütemet eredményez. A kamatlábak csökkenésének további pozitív következménye, hogy csökkenni fog az államadósság finanszírozási terhe, amely teret enged a pénzügyi piac növekedésének, ezen belül is a tőkepiac fejlődésének.

Ezenkívül érdemes megjegyezni, hogy az inflációs ráták kiegyenlítődésével, mely az árárányok áttekinthetőségét és az erőforrások hatékonyabb allokációját segíti elő, átláthatóbbá válnak a bérarányok is.

Az euró bevezetésekor azonban negatív következményekkel is számolni kell, melyek közül a legsúlyosabb seb, amelyet egy ország gazdaságpolitikájának mozgásterében ejthet, az árfolyam- és monetáris politikai eszközök elvesztése.

A gazdaságpolitika mozgásterének korlátozása mellett érdemes kiemelni, hogy az adott ország „elesik” a pénzteremtésből származó bevételektől (seignorage bevétel). A csatlakozás után természetesen részesedést nyer az euró kibocsátásából származó bevételekből, de ennek mértéke elenyésző a saját valuta kibocsátásához képest. Nem szabad megfedkezünk továbbá arról sem, hogy az euró bevezetését közvetlenül követő időszakban a fogyasztóknak szembesülniük kell az árszínvonal hirtelen megemelkedésével (egyszeri inflációs sokk). Ennek oka egész egyszerűen az, hogy a nemzeti valuta euróra történő átváltásakor az árakat többnyire felfelé kerekítik.

Az euró bevezetésének következményeit összegezve tehát elmondhatjuk, hogy annak mind negatív, mind pedig pozitív hatása is van egy adott ország gazdaságára nézve. E következmények között érdemes különbséget tenni az „időbeliség” kritériuma alapján. Az euróövezetbe való csatlakozás rövid távú következményei közé sorolhatjuk a tranzakciós költségek megszűnéséből származó nyereséget, a seignorage-bevételektől való elesés miatti veszteséget. Ezen kívül ide sorolhatjuk még az egyszeri árszínvonalsokk negatív következményeit, és a konvergencia költségeit (költségvetési kiadáscsökkentés, takarékoság) melyek hatását minden ellentételezés nélkül érzi meg az átlagember. Az euró beveze-

tésének hosszú távú következményei minden bizonnyal optimista vélekedésre adnak okot, hiszen az euróövezeti tagság jelentősen növelheti a GDP-növekedés ütemét. A politikai üzleti ciklusok jelenségének vizsgálatához azonban elsőként a rövid távú következmények lesznek számunkra relevánsak. A választás előtt álló szavazó ugyanis, a költségvetési ciklusok modelljeinek alapján elsősorban az aktuális makrogazdasági helyzet értékelése után hozza meg döntését.

3.2. AZ EURÓZÓNA KÖLTSÉGVETÉSI CIKLIKUSSÁGA

Az eurózónán belül felbukkanó politikai üzleti ciklus jelenségének szakirodalma igen sokféle magyarázattal szolgál az egyes tagállamok fiskális politikájának eltéréseit illetően. A szakirodalom tehát ez idáig nem jutott egységes, a közgazdaságtudomány művelőinek széles köre által elfogadott konszenzusra.

A tanulmányok következtetéseinek, eredményeinek eltérését többféleképpen magyarázhatjuk. Az első, talán legszembetűnőbb különbség a tanulmányok között, hogy nem egységes módon kezelik a választások fogalmát. A legtöbb elemzés ugyan kizárólag a parlamenti választásokra koncentrál, de találhatunk olyan elemzéseket is, melyek vizsgálatukat kiterjesztik (például) az elnökválasztás esetére is. A demokratikus országok többségében szinte évente vannak választások; parlamenti, helyhatósági, prezidenciális rendszerekben elnökválasztási, szövetségi rendszerekben tartományi választások, és egyéb, európai parlamenti választások. A kormányok természetesen a parlamenti választásokra fókuszálnak, de nem szabad elhanyagolni az önkormányzati, tartományi választások fiskális politikára gyakorolt hatását sem. Az eredmények tehát eltérhetnek egyrészt attól függően is, hogy milyen választást veszünk figyelembe, másrészt torzító hatással bírhat a politikai döntéshozatal figyelmének elterelődése a parlamenti választásokon kívüli egyéb voksolás irányába.

A másik fő problémát az jelenti, hogy a tanulmányok nem azonos mintán végzik elemzésüket. A minták eltérnek egymástól térben (különböző országok az Unión belül), és időben is (azonos országok elemzése esetén, de más időintervallumban mért adatok alapján). A „legátfogóbb”, általános érvényű tanulmány talán Georgious Efthyvoulou (2010) nevéhez köthető. A tanulmány az Európai Unió 27 jelenlegi tagállamára terjeszti ki vizsgálatát az 1997-2008-ig tartó időszak alatt mért adatok alapján. E példával szemben a legtöbb tanulmány törekszik a „mintaelemszám” csökkentésére, a vizsgált országcsoport szűkítésére. Ennek azonban, a kapott következtetések összevethetőségének nehezedésén túl további hátránya, a regressziós eredmény megbízhatóságának romlása. E fejezet célja,

hogy összegyűjtse a témával foglalkozó szakirodalom jelentős állomásait, és a fent említett „problémák” figyelembevételével kíséreljen meg általános érvényű következtetéseket levonni az adott országokat illetően.

3.2.1. A „korai” tanulmányok

Az eurózóna tagállamai és az övezethez való csatlakozás előtt álló országok eltérő fiskális ciklikusságának egyik magyarázatát Hallerberg és Vinhas de Souza (2001) tanulmánya adja. Az elemzés arra a kérdésre próbál választ adni, hogy létezik-e politikai üzleti ciklus az unióhoz csatlakozó kelet-európai országok körében. Dolgozatom témájának szempontjából releváns kijelentést tesz, melyet először hipotézisként állít fel, majd empirikusan is igazol: a költségvetési politika választási ciklusa és a monetáris kondíciók szoros összefüggésben állnak egymással. Az árfolyam-politika, valamint a jegybank függetlenségének mértéke ugyanis jelentősen behatárolja a fiskális politika mozgásterét, befolyásolja annak hatáskörét. A szerzők a tanulmányukban a következő táblázattal foglalják össze következtetéseiket a monetáris kondíciók fiskális politikát befolyásoló hatását illetően:

1. táblázat: Az árfolyamrezsim és a központi bank függetlenségének hatása a PBC-re, 2001

	A központi bank nem független	A központi bank független
Fix árfolyam-rezsim	Vannak fiskális ciklusok, nincsenek monetáris ciklusok.	Vannak fiskális ciklusok, nincsenek monetáris ciklusok.
Mozgó árfolyamrezsim	Nincsenek fiskális ciklusok, vannak monetáris ciklusok.	Sem fiskális, sem monetáris ciklus nincs.

Forrás: Hallerberg és Vinhas de Souza (2001), 5. oldal

A táblázat alapján a tanulmány egyik fő következtetése, hogy jegybanki függetlenség, illetve rugalmas árfolyamrendszer mellett a fiskális ciklus mértéke, kialakulásának valószínűsége kisebb. Bár az elemzés csak a csatlakozás előtt álló országokat hasonlítja össze, és állítja szembe egymással a monetáris kondíciók szempontjából, témánk szempontjából azonban jelentős következtetést vonhatunk le: az árfolyam-politika „szabad” alkalmazása csökkentheti a fiskális ciklus mértékét. Ennek az eszköznek a használata az euró bevezetésével megszűnik, ami „teret enged” a fiskális politika kilengéseinek.

Andrikopoulos és szerzőtársai (2004 és 2006) tanulmányainak (melyek az eurót használó országok körét vizsgálták az 1970-1998 között mért adatok alapján) legfőbb állítása ellentétben áll dolgozatom alaphipotézisével: az euróövezeti tagországok *nem* mani-

pulálják fiskális politikájukat a választás eredményének befolyásolása érdekében. Ezzel szemben hangsúlyozzák, hogy a nemzeti kormányok számára kiemelt fontosságú a költségvetési politika kiszámíthatósága, megbízhatóságának fenntartása. Továbbá Andrikopoulos és szerzőtársai kitérnek a Stabilitási és Növekedési Paktum költségvetési politikát érintő követelményeire, és egyértelműen kitartanak azon állítás mellett, miszerint az egyezmény szigorú korlátok közé szorítja az egyes kormányok fiskális politikájának mozgásterét.

Andrikopoulos és szerzőtársai véleményével ellentétes álláspontra jutott (többek között) Brück és Stephan (2005). Az elemzés középpontjában az eurózána tagországaínak költségvetési manipulációja állt az 1995-2002 között mért fiskális adatok alapján. Tanulmányuk arra az érdekes következtetésre jutott, hogy a tagállamok nem csak költségvetési politikájukat, hanem az arra vonatkozó előrejelzéseiket is manipulálták a választások évében. E tanulság nyomán vezették be a „politikai előrejelzés ciklus” fogalmát. A Stabilitási és Növekedési Paktum vonatkozásait illetően megállapították, hogy az egyezmény nem hogy csökkentené a fiskális ciklus jelenségét, hanem inkább további ösztönzést ad a költségvetési mutatók adatainak manipulálására (kreatív könyvelés) az előrejelzésben. Ennek közvetlen oka, hogy számításaik alulbecsülték a várható deficit értékét a paktum életbe lépése (1998) után. A tanulmány megállapításai egyaránt vonatkoznak az eurózána tagállamaira és az eurózána kívüli országokra, vagyis a paktum az utóbbiakat is az előrejelzések manipulálására ösztönzi.

Érdemes megemlíteni Mink és De Haan (2006) tanulmányát, mely Brück és Stephan álláspontjával hasonló módon értelmezte a paktum „sikerét”. Az elemzés az 1999-2004 között mért fiskális adatok alapján megállapítja, hogy az SGP nem korlátozza a politikai döntéshozatalt a választás kimenetelének befolyásolása terén. Továbbá felhívják figyelmünket arra, hogy a hatalmon lévő kormány ideológiai hovatartozását illetően különbséget tehetünk az egyes pártok fiskális manipulációra való hajlamára vonatkozóan; a baloldali kormányok általában nagyobb késztetést éreznek arra, hogy a fiskális politikát saját, politikai céljaiknak vessék alá. A politikai üzleti ciklus ideológiai aspektusát azonban számos tanulmány helyezi elemzése középpontjába (például Milani [2007]), melyek tehát többnyire azonos álláspontot képviselnek Mink és De Haan véleményével.

Warin és Donahue (2006) tanulmánya már közvetlenül a Stabilitási és Növekedési Paktum fiskális politikát stabilizáló célját, és ennek eredményességét veszi górcső alá. Az 1979-2005 között mért fiskális adatok alapján végzett kutatómunka egyrészt csatlakozik azon tanulmányok táborához, melyek tagadják, hogy a paktum korlátozná, eltántorítaná a

gazdaságpolitika alakítóit a fiskális expanziótól. Az elemzés ugyanakkor említést tesz a maastrichti szerződésről is, melynek hatását összeveti a paktum eredményességével. Empirikus kutatásaik egyértelműen alátámasztották azon feltevésüket, mely kimondja, hogy az egyezmény (SGP) fiskális politikát korlátozó „ereje” messze alulmarad a szerződésétől. További bírálatként a tanulmány megjósolja, hogy néhány év múlva empirikusan is alátámasztást nyer azon álláspont, miszerint kizárólag a túlzottdeficit-eljárásnak tulajdonítható a paktum nemzeti gazdaságpolitikát korlátozó-befolyásoló szerepe.

3.2.2. Egy átfogó tanulmány

Georgious Efthymoulou (2010) tanulmánya szinte elsőként kísérli meg egyidejűleg feltárni az Európai Unió tagállamai között megfigyelhető eltérések okait a fiskális manipuláció vonatkozásaiban. Az Unió 27 jelenlegi tagállamának 1997-2008 között mért fiskális adatainak felhasználásával lefuttatott (dinamikus) panel elemzése a gazdaságpolitikát döntően befolyásoló tényezők igen széles körét vonta be a regresszió magyarázó változói közé.

Efthymoulou tanulmányát azonban nem csak a magyarázó tényezők sokoldalúsága okán tartom egyedülállónak a politikai üzleti ciklusok szakirodalmában. Az elemzések és empirikus kutatások többsége határozott állást foglal azon tézis mellett, mely alapján a költségvetési politika manipulációja elkerülhető, vagy annak mértéke csökkenthető a fiskális szabályok szigorításával, a gazdaságpolitika intézményrendszerének erősítésével-reformálásával. Ahogyan arra dolgozatomban bevezető fejezetében már utaltam, joggal feltételezhetjük, hogy a maastrichti szerződés pontjait megvalósító, illetve a szerződés követelményeit kiegészítő paktum tartalmával konzisztens módon kialakított költségvetést folytató eurózóna keretein belül kisebb a jelenség (PBC) mértéke. E feltételezéssel szembe helyezkedve foglal állást Efthymoulou, és mondja azt, hogy az eurózóna tagállamainak fiskális politikáját nem korlátozza a paktum. Sőt, tanulmánya empirikus kutatás segítségével bebizonyítja, hogy az euróövezetben jelentősebb mértékű a gazdaságpolitika üzleti ciklikussága, mint a még saját valutát használó tagállamokban (Európai Unió). Tehát a politikai üzleti ciklus Unión belüli elméleti és gyakorlati jelenléte ellentmondásos. E paradoxon feloldására tesz kísérletet a tanulmány rövid összefoglalója: a fiskális politika az Unió tagországaiban a Stabilitási és Növekedési Paktum által korlátozva van ugyan, de még így is ez az egyetlen eszköz, mellyel befolyásolni tudják a választók várakozásait a választások előtt (hiszen a monetáris politika teljesen kötött a monetáris unióban).

A tanulmány eredményeinek pontos megértése végett érdemes áttekinteni a regressziós egyenletet, melyre a modell épül. (A modell két korábbi tanulmány alapján készült: Shi és Svensson [2002], Persson és Tabellini [2002]). Az egyenlet:

$$Y_{it} = \sum_{j=1}^2 a_j Y_{it-j} + \beta X_{it} + \gamma GROWTH_{it} + \delta ELE_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

A jelölések:

- Y_{it} : a vizsgált fiskális politikai változó, „i” országban, „t” évben,
- X_{it} : a kontrollváltozók vektora,
- $GROWTH_{it}$: a GDP növekedési üteme,
- ELE_{it} : a választási év dummy változója (0, ha nem választási év; 1, ha igen)
- μ_i : egyéb, nem megfigyelt országspecifikus tényezők összessége,
- ε_{it} : a modell hibatagja.

A kontrollváltozók csoportja tartalmazza az adott ország gazdasági fejlettségének szintjét (egy főre jutó GDP alapján), a kereskedelmi sokkokat, két népességi mutatót (a 15-64 éves korosztályra, valamint a 65 éven felüli korosztályra vonatkozóan), a kormányzat széttöredezettségét (mennyire egységes a kormányzat, vagy hány párt koalíciója alkotja), és végül, a hatalmon lévő kormány ideológiai beállítottságát (jobboldali és baloldali).

Az elemzés fókuszában a következő hét fiskális politikai eszköz (változó) áll, melyek mindegyikét a GDP arányában, százalékos formában méri:

- NL_{it} : nettó finanszírozási képesség,
- $TEXP_{it}, TREV_{it}$: teljes kiadás és bevétel,
- $CEXP_{it}, CREV_{it}$: folyó kiadás és bevétel,
- FCE_{it} : fogyasztási típusú kiadások,
- TAX_{it} : adóbevételek.

A felsorolt változók szignifikanciáját különböző tesztek segítségével (t-tesztek, F-tesztek) állapította meg. Kettő kivételével (kereskedelmi sokkok, a kormány széttörede-

zettsége), melyeket később eliminált a regresszióból, szignifikánsnak bizonyultak. Az imént felsorolt változókból épül fel tehát alapmodell, melyet aztán a tanulmány különböző szempontok szerint tovább specifikál, abból a célból, hogy feltárja az egyedi, országspecifikus tényezőket, melyek a fiskális politika, illetve manipulálásának eltérését okozzák az egyes tagállamok között. Ezen országspecifikus tényezők a választási rendszer (többségi vagy arányos), az államforma (elnöki vagy parlamenti), a demokrácia kora (új vagy régi), az euró bevezetése (eurót vagy nemzeti valutát használó országok). Végül, de nem utolsósorban érdemes megemlíteni, hogy a tanulmány különböző, választásokat megelőző közvélemény-kutatásokat is felhasznál.

Az elemzés fő következtetései csak a modell változóinak, felépítésének bemutatása után, a tanulmány negyedik fejezetétől kerülnek kifejtésre. Az első „nagy következtetés-csoport” a 4.1.-es alfejezetben olvasható, mely a következő állításokat tartalmazza:

1. A fiskális manipulációra való hajlam erősebb azokban a tagállamokban, melyekben a választások időpontja exogén módon, törvény által van szabályozva.
2. A 2004-es bővítést követően a politikailag motivált fiskális akciók nem tűntek el (ami ellentétben áll azzal a feltételezéssel, hogy a csatlakozást követően a költségvetési politikát az EU-standardhoz és az SGP-hez kell közelíteni).
3. A konszolidációs költségvetési politika elfogadásával ugyan nem szűnik meg a PBC jelensége, de csökken annak mértéke.
4. A választások év során, vagy éven belül történő időzítése inszignifikáns a vizsgált változók szempontjából.
5. A fiskális manipuláció csak a választás évében jellemző. (Ennek oka, hogy könnyebb eltitkolni a választás évében felvett hitelt [rövid távú hitel], mint az előző évben felvett, mivel az nagy valószínűséggel nyilvánosságra kerül a választások előtt.)
6. Az Unió 27 tagállamában, az 1999-2008-ig tartó periódus választási éveiben jelentkező költségvetési hiány egyértelműen a kiadások megnövekedéséből származik. (A teljes kiadás 0,8 százalékkal, a folyó kiadások 0,4 százalékkal, a fogyasztási kiadások 0,2 százalékkal nőnek.) Mindemellett kimutatható a folyó bevételek és adók választási években történő manipulációja is.

A 4.2.-es alfejezetben olvasható következtetések a demokrácia tulajdonságait tárgyalja (választási rendszer, államforma, demokrácia kora):

1. A különböző választási rendszerek nem generálnak politikailag motivált üzleti ciklusokat az Unió 27 tagállamában.
2. Az államforma alapján a parlamentáris rendszereknél erősebb a fiskális manipuláció mértéke. (Ez az eredmény lehet, hogy torzított, mivel kevés elnöki rendszer van a mintában [Ciprus, Litvánia, Lengyelország].)
3. A költségvetés ciklikusságának jelensége nem csak az új demokráciákra jellemző, sőt a szerző a régi demokráciákban nagyobb jelentőséget mért. Azt is kimutatta, hogy az eurózóna országaiban erősebb a „politikai üzleti ciklus-hatás”, mint az eurózónán kívüli országokban. Ennek két magyarázata lehetséges. 1. Azon országok, melyek még nem használnak eurót, a fiskális és monetáris eszközök különböző kombinációit használják a manipuláció eszközeként, és ez a kombináció az idők során változik. 2. Egyéb tényezők is befolyásolhatják a gazdaságpolitikások manipulációra való hajlamát, és ha egyszer azonosítjuk ezeket a tényezőket, akkor a PBC kimutatható lesz minden országban.

A tanulmány 5. fejezetének alapkövetkeztetései a választók preferenciáit és a választás kimenetelét övező bizonytalanságot helyezi elemzése középpontjába:

1. Minél jelentősebbek a választók nem gazdasági ügyeknek tulajdonított preferenciái, annál kisebb a fiskális manipulációra való hajlam.
2. Minél nagyobb a bizonytalanság a választás kimenetelére vonatkozóan, annál nagyobb a valószínűsége a fiskális manipulációra való hajlam kialakulásának.
3. A szavazók számára, a választások előtt, az aktuális gazdasági rendszerre vonatkozó adatokhoz és információkhoz való hozzáférés lehetősége is meghatározza, befolyásolja a PBC kialakulását.

Efthymoulou tanulmányának tartalmi fejezeteit áttekintve belátható, hogy a fiskális politikát érintő tényezők igen széles körét vonta be elemzése témakörébe. Továbbá a felhasznált adatok, adatsorok az 1997-2008-ig tartó időszakot ölelik fel, ami igen nagy mintaelemszámot, és ezzel együtt a regressziós elemzés megbízhatóságát eredményezik. A tanulmányban tárgyalt feltevések és következtetések egy része újszerű (például a választások időzítésének endogenitása), míg a többi szempont alapján levont konklúziók, vagy azok más szavakkal történő megfogalmazása már ismerős lehet a szakirodalom korábbi

műveiből. Olyan elemzés azonban, mely a politikai üzleti ciklusok különböző szempontok alapján történő kategorizációját összegzi, nem sok született. Az átfogó elemzési keret pedig elengedhetetlen egy konkrét eseménynek (például gazdaságpolitikai döntés, fiskális szabályrendszer szigorítása, költségvetés formálásának keretrendszer biztosító intézményi reform) közvetlen következményeinek felmérésére egy adott területen, országcsoporton belül. Talán hasonló megfontolás, illetve az Unió meghatározó szerződésének és egyezményének aktualitása ihlette Efthymoulou e tanulmány megírására.

4. ÖSSZEGZÉS

A konklúzió levonásához térjünk vissza egy pillanatra a dolgozat alapkérdéséhez! A politikai üzleti ciklusok kialakulásának elméleti háttere és gyakorlatban tapasztalt megjelenése ellentétben áll egymással. A probléma szűkebb megfogalmazása: a költségvetési manipuláció jelensége nem tűnik el a Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozás után, továbbá jelentős eltéréseket figyelhetünk meg az övezet egyes tagállamai közt. Ahhoz, hogy megértsük, mi okozza a fiskális mutatók különbözőségét, az országok sajátosságait, az úgynevezett országspecifikus tényezőket kell összevetnünk.

Az első megkülönböztető szempontot jelentheti a demokrácia kora, minősége. Az országok e szempont szerinti csoportosítása nem csak az euróövezet tagállamaival foglalkozó tanulmányokban olvasható, de számos „korábbi”, az országok széles körét felölelő elemzésben is. A többnyire általánosan elfogadott álláspont szerint politikai üzleti ciklus a fiatal, „gyenge” demokráciák sajátossága, Efthymoulou (2010) tanulmánya azonban cáfolja e következtetést.

Az intézményrendszer (Gonzales [1999]) és a transzparencia mértéke (Shi és Svensson [2002b]) is befolyásolja a fiskális manipuláció mértékét: minél nagyobb a hatalmon lévők számon kérhetősége, annál kisebb a választási győzelem utáni járadékhoz való hozzájutás valószínűsége.

Az üzleti ciklusok kialakulásának egy további aspektusa a politikai verseny intenzitása. Alacsony intenzitású politikai verseny esetén inkább monetáris eszközökkel, magas intenzitású politikai versennyel jellemezhető országokban fiskális eszközökkel kísérlük meg a választók jóindulatát elnyerni (Hallerberg [2002]). Efthymoulou is hasonló megállapításra jutott, véleménye szerint minél nagyobb a bizonytalanság a választás kimenetelére vonatkozóan, annál nagyobb a valószínűsége a fiskális manipulációra való hajlam kialakulásának.

A politikai rezsimek szignifikanciáját illetően már nem feltétlenül értenek egyet a közgazdaságtudomány művelői. Persson és Tabellini (2003) szerint az elnöki típusú berendezkedés nagyobb valószínűséggel eredményez költségvetési ciklusokat, mint a parlamentáris berendezkedés. Efthymoulou tanulmánya alapján viszont a parlamentáris rendszereknél erősebb a fiskális manipuláció mértéke. Továbbá az empirikus felmérései kimutatták, hogy a különböző (többségi vagy arányos) választási rendszerek nem befolyásolják a politikailag motivált üzleti ciklusok nagyságát az Unió 27 tagállamában.

Az euró bevezetése előtt álló és a már eurót használó országok közötti eltérések leginkább a rájuk vonatkozó követelmények eltérő voltával (illetve az euró bevezetésének rövid távú következményeivel) magyarázható. A paktum hiányosságainak összegyűjtésével jogosan gondolhatjuk, hogy a Monetáris Unióhoz való csatlakozás után megszűnt egy olyan ösztönző, mely korrekcióra sarkallta az államokat. Sőt, Brück és Stephan (2005) szerint ösztönzést ad a kreatív könyvelésre. Efthymoulou is megerősíti, hogy az eurózóna tagállamaiban erősebb hajlam mutatkozik a költségvetési politika manipulálására.

A hatalmon lévő párt ideológiai beállítottságának befolyásoló hatásáról Mink és De Haan (2006) tanulmányában olvashatunk: a baloldali kormányok általában nagyobb késztetést éreznek arra, hogy a költségvetést saját céljaik (újraválasztás) elérése érdekében manipulálják.

Efthymoulou munkája mindezen szempontok mellett további két fontos tényezőre hívja fel a figyelmünket. Az egyik tézise alapján minél jelentősebbek a választók nem gazdasági ügyeknek tulajdonított preferenciái, annál kisebb a fiskális manipulációra való hajlam. A másik az információs aszimmetria problémakörével foglalkozik, vagyis arra, hogy a választók számára elérhető információ mennyisége, minősége is befolyásolja a politikai üzleti ciklusok jelenségét.

Az Európai Unió tagállamainak az imént felsorolt szempontok alapján történő kategorizációja, az adott országra jellemző országspecifikus tényezők meghatározása, nagy segítségünkre lehet a politikai üzleti ciklus egyes országok között tapasztalt eltéréseinek feltérképezésében, megértésében. Dolgozatom tehát egy általános elemzési keret összeállítását kísérelte meg, mely talán kiindulópontot jelenthet egy következő tanulmány megírására, vagy akár az érdeklődés felkeltésére az Unió tagállamainak körében tapasztalt fiskális manipuláció konkrét kimutatása iránt.

IRODALOMJEGYZÉK

Szakirodalom

- Alesina, Alberto – Cohen, Gerald D. – Roubini, Nouriel (1992), „Macroeconomic policies and elections in OECD democracies”, *Economics & Politics*, IV/1, 1–30. oldal
- Alt, James E. – Lassen, David D. (2006), „Fiscal transparency, political parties, and debt in OECD countries”, *European Economic Review*, L/6, 1403–1439. oldal
- Ames, Barry (1987), *Political survival: politicians and public policy in Latin America*, Berkeley, University of California Press
- Andrikopoulos, Andreas – Loizides, Ioannis – Prodromidis, Kyprianos (2004), „Fiscal Policy and Political Business Cycles in the EU”, *European Journal of Political Economy*, XX/1, 125-152. oldal
- Andrikopoulos, Andreas – Loizides, Ioannis – Prodromidis, Kyprianos (2006), „Taxation and political business cycles in EU economies”, *Applied Economics*, XXXVIII/15, 1761-1774. oldal
- Benczes István – Kutasi Gábor (2010), *Költségvetési pénzügyek*, Budapest, Akadémiai Kiadó
- Benczes István – Ürögdi András (2008), „A politikai üzleti ciklusok új elmélete és empiriája”, *Pénzügyi Szemle*, LIII/2, 265-279. oldal
- Block, Steven. A. (2002), „Political business cycles, democratization, and economic reform: the case of Africa”, *Journal of Development Economics*, LXVII/1, 205–228. oldal
- Brender, Adi – Drazen, Allan (2003), *Where Does the Political Budget Cycle Really Come From?*, CEPR Discussion Paper No. 4049
- Brender, Adi – Drazen, Allan (2005), „Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies”, *Journal of Monetary Economics*, LII/7, 1271-1295. oldal

- Bruck, Tilman – Stephan, Andreas (2005), Do Eurozone Countries Cheat with their Budget Deficit Forecast?, DIW Discussion Papers No. 508
- Buti, Marco – Eijffinger, Sylvester C. W. – Franco, Daniele (2003), Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?, CEPR Discussion Paper No. 3692
- Csajbók Attila – Csermely Ágnes (2002), Az euró hazai bevezetésének várható hasznai, költségei és időzítése, MNB Műhelytanulmány No. 24
- Drazen, Allan (2000a), „The Political Business Cycle After 25 Years”, in Bernanke, Ben – Rogoff, Kenneth (szerk.), NBER Macroeconomics Annual 2000, Cambridge, MIT Press, 75-138. oldal
- Drazen, Allan (2000b), Political economy in macroeconomics, Princeton, Princeton University Press
- Efthymou, Georgios (2010), Political Budget Cycles in the European Union and the Impact of Political Pressures: A dynamic panel regression analysis, Birkbeck Working Papers in Economics & Finance No. 1002
- Franzese, Robert J. (2002), „Electoral and partisan cycles in economic policies and outcomes”, Annual Review of Political Science, 5, 369–421. oldal
- Franzese, Robert J. – Jusko, Karen L. (2005), „Political-economic cycles”, in Wittman, Donald – Weingast, Barry (szerk): Oxford handbook of political economy
- Golden, David G. – Poterba, James M. (1980), „The Price of Popularity: The Political Business Cycle Reexamined”, American Journal of Political Science, XXIV/4, 696-714. oldal
- Gonzales, Maria de los A. (1999), „On elections, democracy and macroeconomic policy cycles: Evidence from Mexico”, Princeton University
- Halász Ágnes (2010), Politikai konjunktúraciklusok, Köz-Gazdaság, V/4, 87-103. oldal
- Hallerberg, Mark – Vinhas de Souza, Lúcio (2001), The political Business Cycles of EU Accession Countries, Paper prepared for the CEPR Annual Transition Economics

Summer Workshop for Young Academics Portorož, Slovenia, 27 June – 5 July 2001.

Hallerberg, Mark (2002), „Fiscal Policy in the European Union”, European Union Politics, III/2, 139-150. oldal

HM TREASURY (2004), The Stability and Growth Pact: A Discussion Paper

Milani, Fabio (2007), Political Business Cycles in the New Keynesian Model, University of California (Irvine) Working Paper No. 070805

Mink, Mark – de Haan, Jakob (2006), „Are There Political Budget Cycles in the Euro Area?”, European Union Politics, VII/2, 191-211. oldal

Németh András Olivér (2009), „A politikai üzleti ciklusok”, Kézirat

Nordhaus, William D. (1975), „The Political Business Cycle”, Review of Economic Studies, XLII/2, 169-190. oldal

Oblath Gábor (1999), A maastrichti szerződés fiskális kritériumai és a hazai államháztartási helyzet értelmezése, Közgazdasági Szemle, XLVI/10, 851-872. oldal

Orbán Gábor – Szapáry György (2004), A Stabilitási és Növekedési Paktum az új tagállamok szemszögéből, Közgazdasági Szemle, LI. évf., szeptember, 810-831. oldal

Persson, Torsten – Tabellini, Guido (1990), Macroeconomic Policy, Credibility and Politics, London, Harewood

Persson, Torsten – Tabellini, Guido (2002), „The economic effects of constitutions”, Cambridge, MIT Press

Persson, Torsten – Tabellini, Guido (2003), Do electoral cycles differ across political systems?, IGIER Working Paper No. 232

Rogoff, Kenneth – Sibert, Anne (1988), „Elections and Macroeconomic Policy Cycles”, Review of Economic Studies, LV/1, 1-16. oldal

Rogoff, Kenneth (1990), „Equilibrium Political Budget Cycles”, American Economic Review, LXXX/1, 21-36. oldal

- Schuknecht, Ludger (1998), Fiscal policy cycles and the public expenditures in developing countries, *Public Choice*, 102/1–2, 115-130. oldal
- Shi, Min – Svensson, Jakob (2002), „Political budget cycles in developed and developing countries”, Institute for International Economic Studies
- Warin, Thierry – Donahue, Kenneth (2006), The Stability and Growth Pact: A European Answer to the Political Budget Cycle?, Middlebury College Economics Discussion Paper No. 06-06

