

**Pásztor Szabolcs – Trón Zsuzsanna**

## **„Minden egész eltörött” Útteremtés és útfüggség válságos környezetben**

*Beszámoló a Debreceni Egyetem Közgazdaság- és Gazdaságtudományi Karának Gazdaságpolitikai Kerekasztal konferenciájáról*

A Debreceni Egyetem Közgazdaság- és Gazdaságtudományi Karának Közgazdasági Tanszéke, a Hajdú-Bihar Megyei Kereskedelmi és Iparkamara és az MTA Debreceni Területi Bizottságának Jog- és Közgazdaságtudományi Szakbizottsága 2012. április 13-án immáron hatodik alkalommal rendezte meg Gazdaságpolitikai Kerekasztal konferenciáját. A konferencián hat előadás hangzott el, melyet a szokásos kerekasztal-vita követett.

*Jankovics László*, az Európai Bizottság Magyarországi Képviseletének makroökonómiai tanácsadója *A nemzeti gazdaságpolitikák mozgástere az új európai keretrendszerben* című előadásában nagy ívű feladatra vállalkozott. Képet alkotott ugyanis a válságkezelési folyamat kapcsán a kormányzás gazdasági aspektusairól. Bemutatta a szabályozás új nívumát, a „hatos csomagot”, és kitért olyan kevésbé elemzett területekre, mint a válság következményei a közpolitikai gyakorlatra és a közigazgatási törvényalkotási eljárásokra. Az előadásból megismerhettük időrendi sorrendben a kormányzási reform hullámaint és a hatos csomag új elemeit. Ezek keretein belül a debreceni hallgatóság megérthette az átalakított menetrend részleteit: az európai és a nemzeti szemesztert. Szóba kerültek az új számszerű benchmarkok: az adósságsökkentési szabály, a kiadási szabály és a megelőzés hatékonyságának növelése. Árnyaltabb lett tehát a szankciórendszer, mely voltaképpen kiterjeszti a felvigyázást a makrogazdasági egyensúlytalanságokra. Mindez számos következménnyel jár a tagállami gazdaságpolitikai mozgástérben. Szigorúbb fiskális keretszabályok érvényesülnek majd a megelőző és a korrektív ágban is, hatékonyabb kikényszeríthetőséggel. Hallhattuk, hogy bővülnek a közösségi koordinációs/felügyeleti jogkörei a külső és a belső makrogazdasági egyensúlytalanságokra, és létrejön az ún. MIP (Macroeconomic Imbalance Procedure) rendszer. Az előadásban Spanyolország eredménytábláját láthattuk, melyből egyértelműen kitűnt, hogy szükség van minderre. A rendszer takarékosabbá és hatékonyabbá teszi az állam működését, és nem csak a fiskális feyelmet segíti elő.

*Györffy Dóra*, a Pázmány Péter Katolikus Egyetem Nemzetközi és Politikatudományi Intézete Közgazdasági Tanszékének habilitált docente *Költségvetési unió Európában* című előadásában rámutatott az GMU válságának okaira, melyek között leginkább a negatív reálkamatot, az ingatlanbuborékot, a bér- és fogyasztásnövekedést és a gazdasági túlfűtöttséget említette meg. Külön kiemelte az egységnyi munkaerőköltség (ULC) és a bérnövekedés jelenségét a PIIGS-országokban. Rámutatott a beavatkozások elmaradására,

és felvillantotta az örökzöld témát: a rövid és hosszú táv dichotómiáját. A hosszú táv kapcsán az egészséges racionalitás kérdéskörét feszegette. Felhívta a figyelmet az ún. Greenspan-doktrínára, mely szerint buborékok csak utólagosan léteznek, ha látjuk, nem tudunk ellene semmit sem tenni. Rámutatott továbbá a kormányzás minőségében bekövetkezett romlásra olyan országokban, mint Görögország, Olaszország, Portugália, Spanyolország. Előadásában végigvezetett bennünket a válság kihívásain, a kamatemeléseken, a növekvő államadósságon, és megismerhettük a gazdasági kormányzás új feladatait is. Számba vette a válságra adott válaszokat is, és rámutatott arra, hogy a jelenlegi európai kormányok hajlamosak a maastrichti kritériumok nem megfelelő szakmai megalapozottsága mellett érvelni. Az előadásban szóba került az euróövezetből való kilépés lehetősége is. Aztán Görögországra mint az európai integráció legneuralgikusabb pontjára irányult a figyelem. Györffy Dóra szerint az országnak a transzformációs válság kapcsán már jól ismert SLIP-re lenne szüksége. A jövőt érintően a fiskális unió mellett is megmaradó divergenciáról is hallhattunk néhány fontos megjegyzést. Az előadás jól kiegészítette az első, a gazdaságpolitikai mozgásterek nagyságát vizsgáló témakört.

Muraközy László, a Debreceni Egyetem Közgazdaság- és Gazdaságtudományi Kara Közgazdaságtan Tanszékének habilitált egyetemi docense – nem utolsósorban pedig a konferencia házigazdája – az *Örökölt determinációk és új kihívások az európai országok fiskális politikájában* címmel jegyezte előadását. A válságokat és szerepüket érintő rövid történelmi áttekintés után, átfogó gondolati ív mentén, következetes látásmóddal vezetett végig a 2007/2009-es válság legfontosabb jellemzőin és magyarországi következményein. Rámutatott arra, hogy ez a válság egyben a válságkezelés válsága is, mely igen komoly fejtörést okoz/okozhat a közgazdaságtudománynak is. A szemléltető ábrákból jól láthattuk, hogy a rossz válságkezelés nagyobb gondot okozhat, mint ha hagyták volna jobban kibontakozni a recessziót, mert a válság tisztító hatása sem érvényesülhetett. A „Great Moderation” könnyelműségei visszaütöttek, leginkább a szabályozási gyengeségek, az euróövezet politikai okok miatti kiterjesztése és a maastrichti kritériumok laza kezelése miatt – mondta el Muraközy László. Külön kuriózum volt az előadásban – és talán megnyugtatta az euróövezet fenntarthatóságában kételkedőket – az a megállapítás, hogy az Amerikai Egyesült Államokban is kb. 150 év kellett az optimális valutaövezet megvalósításához. Az előadás a magyar helyzet felmérésével zárult, mely szerint Magyarország válság nélkül is válságban van, és sajnálatos módon 2010-ben elmulasztotta az európai összehasonlításban is egyedülállóan jó, elsődleges államháztartási egyenlege adta lehetőséget kihasználni arra, hogy egy konszolidált gazdaságpolitikával a maastrichti kritériumok valós teljesítése közelébe kerüljön.

Király Júlia előadása a *Jegybankok – válságban* címet viselte, és a nem-konvencionális eszközöket mutatta be a monetáris politikában<sup>1</sup>. A jegybank alelnöke elmondta, hogy a nemkonvencionális eszközöket általában kétféle céllal szokták alkalmazni. Egyrészt amikor a jegybank elér a monetáris lazítás határáig, a nulla kamatszintig (zero level bound, ZLB), akkor indokolt lehet egyéb eszközökkel kiegészíteni vagy folytatni a lazítást – ahogy tette azt a japán és az angol jegybank vagy éppen a FED. A másik motiváció akkor jöhet szóba, amikor az alapkamat még nem érte el a nullát, de feszültség van a transzmisszióban fontos

<sup>1</sup> Az előadás az MNB munkatársai, Krekó Judit, Balogh Csaba, Lehmann Kristóf, Mátrai Róbert, Pulai György, Vonnák Balázs által írt „Nemkonvencionális jegybanki eszközök alkalmazásának nemzetközi tapasztalatai és hazai lehetőségei” c. tanulmányára is támaszkodott.

szerepet játszó piacokon. Ez esetben a nem konvencionális eszközök nem helyettesítik a kamatpolitikát, hanem azt támogatják, kiegészítik. Király Júlia először bemutatta ezen eszközök céljait (a lejáratú prémiumot, illetve hitelkockázati prémiumot akarják befolyásolni), majd a főbb típusokat a beavatkozás módja szerint (1. banki likviditásnyújtó eszközök; 2. közvetlen hitelpiaci beavatkozások; 3. állampapír-vásárlás). Megtudhattuk, melyik mikor célravezető, mikor hatástalan és mik a kockázatai. A harmadik típus, az állampapír-piaci beavatkozás például történhet a másodpiacról – ez a válságon kívül napi rutinnak tekinthető, a normál eszköztár része. Erre azért van szükség, hogy „ha a likviditás megszűnik, túlzottan ne szálljanak el a hozamok, tehát „a túllövések megakadályozása lehet a cél”. Az elsődleges piacokon azonban a monetáris finanszírozás tabu, tiltott akció, mely az EKB alaptörvényében is szerepel. A probléma az, hogy az elsődleges és másodlagos piaci beavatkozás közti határ nehezen meghatározható. „A két dolog összemosódhat, hiszen a másodlagos piacon is lehet monetáris finanszírozást végrehajtani. Ebben az esetben mindenképpen fenn kell tudni tartani a hitelességet, és hangsúlyozni kell, hogy a likviditási zavarok enyhítése a cél, s nem egy tartós monetáris finanszírozás” – mondta az MNB alelnöke. Ezek után a feltörekvő országok tapasztalatait ismerhettük meg, ahol nincs ZLB-probléma, viszont korlátozott a mozgástér: a sérülékenység nagy, a hitelesség kicsi, és pont a célokkal ellenkező hatás is előfordulhat. Mit tehetnek tehát a jegybankok, így például az MNB Magyarországon? Elsődleges célját szem előtt tartva a rendelkezésre álló eszközökkel mérsékli a növekedési áldozatot, és lehetőségeihez mérten simítja az alkalmazkodást. A monetáris lazítás a devizaadósság következtében pénzügyi stabilitási kockázatot jelenthet, ezért ezzel kapcsolatban óvatosan kell eljárnia. Az MNB kibővített monetáris eszköztára segítheti piaci kudarcok kezelését, a piacépítést, de hosszabb távon hiányt/adósságot generálhat, és bizalomromlást, tőkekivonást, stabilitási kockázatokat okozhat. Így itt is fő az óvatosság.

*Palócz Éva*, a Kopint-Tárki vezérigazgatója a *magyar gazdaság növekedési lehetőségeit mutatta be közép-európai összehasonlításban*. Elénk tárta, miben állt az ország folyamatos lemaradása a GDP-növekedés terén: lemaradtunk a visegrádi országoktól a belső felhasználás növekedési ütemében, a háztartások és az államháztartás végső fogyasztásának növekedésében, a bruttó állóeszköz-felhalmozásban. Az ábrákból kitűnt, hogy a beruházások volumenének csökkenéséért Magyarországon elsősorban az állami szektor a felelős, és mindez amellett történt, hogy az export növekedése az elmúlt időszakban a visegrádi csoportot tekintve nálunk volt a legmagasabb. Az ez évi prognózisról szólva a kutató elmondta, hogy a recesszió elkerülését 2012-ben is a nettó export fennmaradása teszi lehetővé. Noha mind az export, mind az import növekedési üteme lényegesen alacsonyabb lesz a tavalyinál, a behozatal ütemcsökkenése, amelyet valójában kedvezőtlen tényezők, a fogyasztás és a beruházások visszaesése tesz lehetővé, pozitívan járul hozzá a GDP változásához. A GDP minden egyéb felhasználási komponense visszaesik 2012-ben.

*Török Ádám* előadásában (*Versenyképesség és hitelképesség. Rangsorok és minősítések*) azt a sokat vitatott kérdést vizsgálta, vajon hogyan dönthetjük el, melyik nemzet gazdasága „jobb”, tehát pl. melyik ország lehet sokkal jövedelmezőbb befektetési célpont, az-e, amelyik jobban fejlett vagy kevésbé eladósodott, vagy az, amelyik versenyképesebb? Veres Anitával közösen végzett kutatásai a különböző országok valós gazdasági teljesítményének értékelését vette górcső alá. Két technikát vizsgáltak: a „fundamentalista” és a „chartista” megközelítést. A „fundamentalista” elemző a valós gazdasági tényezőkre, illetve nyilvános információkra, pl. a mérleg- és eredménykimutatásokra támaszkodva

készíti az elemzéseit. Ennek következtében szinte teljesen kimaradnak az ilyen típusú modellből a nem gazdasági összefüggések. Ezzel a technikával dolgoznak a nemzetközi hitelminősítő ügynökségek: a Moody's, a Standard and Poor's és a Fitch. A „chartisták” technikai elemzéssel, grafikonok segítségével értékelik és hasznosítják a történelmi adatokat, illetve ezek alapján előrejelzéseket készítenek. Alapfeltevésük szerint a piac szereplőinek jellegzetes reakciói nem változtak az elmúlt évtizedek során. Hasonló helyzetekben az emberek éppúgy reagálnak ma, mint ahogyan ezt a múltban tették. A World Economic Forum (WEF) globális versenyképességi indexe (GCI), valamint az International Institute for Management Development (IMD) rangsorai nagyrészt a „chartista” technikák alapján történik. Török Ádám előadásának a célja az volt, hogy a fenti technikákat pontosan bemutassa az országgrangsorok és -helyezések (a versenyképességi indexek és a hitelképességi besorolások) szempontjából, majd a „chartista” és a „fundamentalista” megközelítés alapján a versenyképességi rangsorok, illetve hitelminősítések közötti kapcsolatokat megmérje, és végül Magyarország jelenlegi és középtávú nemzetközi gazdasági helyzetét („rangsorolását”) meghatározza. Megállapításai a következők voltak: a legtöbb „problematikus” vizsgált országban meglepően erős a globális versenyképességi pozíció és a hitelminősítések, illetve trendek közötti korreláció – Magyarország is ilyen eset. A „chartista” megközelítés alapján valószínűleg Magyarország a „középmezőnyben” maradt a versenyképességi rangsorban 30. és 55. közötti helyezéssel, az IMD által közölt adatokhoz hasonlóan. Átfogó középtávú javulás meglehetősen valószínűtlen Magyarország (és más problémás országok) számára a pénzügyi fundamentumok figyelembe vétele alapján. Magyarország versenyképességi rangsor pozíciójában 2020 körül javulás lehetséges, de aligha lesz jobb, mint a 30. helyezés.

Az előadásokat követően vitafórum következett, amelynek moderátora *Martin József Péter*, a Figyelő korábbi főszerkesztője volt.