

# MAKROSTATISZTIKA





**SZÉCHENYI TERV**

# MAKROSTATISZTIKA

**Készült a TÁMOP-4.1.2-08/2/A/KMR-2009-0041 pályázati projekt keretében  
Tartalomfejlesztés az ELTE TátK Közgazdaságtudományi Tanszékén  
az ELTE Közgazdaságtudományi Tanszék,  
az MTA Közgazdaságtudományi Intézet,  
és a Balassi Kiadó  
közreműködésével.**



BALASSI KIADÓ



**MAGYARORSZÁG MEGÚJUL**



A projekt az Európai Unió támogatásával valósul meg.

Nemzeti Fejlesztési Ügynökség  
[www.ujszechenyiterv.gov.hu](http://www.ujszechenyiterv.gov.hu)  
**06 40 638 638**



**MAGYARORSZÁG MEGÚJUL**



**A projekt az Európai Unió  
 támogatásával valósul meg.**

ELTE TáTK Közgazdaságtudományi Tanszék

# MAKROSTATISZTIKA

Készítette: Oblath Gábor

Szakmai felelős: Oblath Gábor

2011. január

# MAKROSTATISZTIKA

## 13. hét

### **Összegzés és az Euro-bevezetés néhány kérdése**

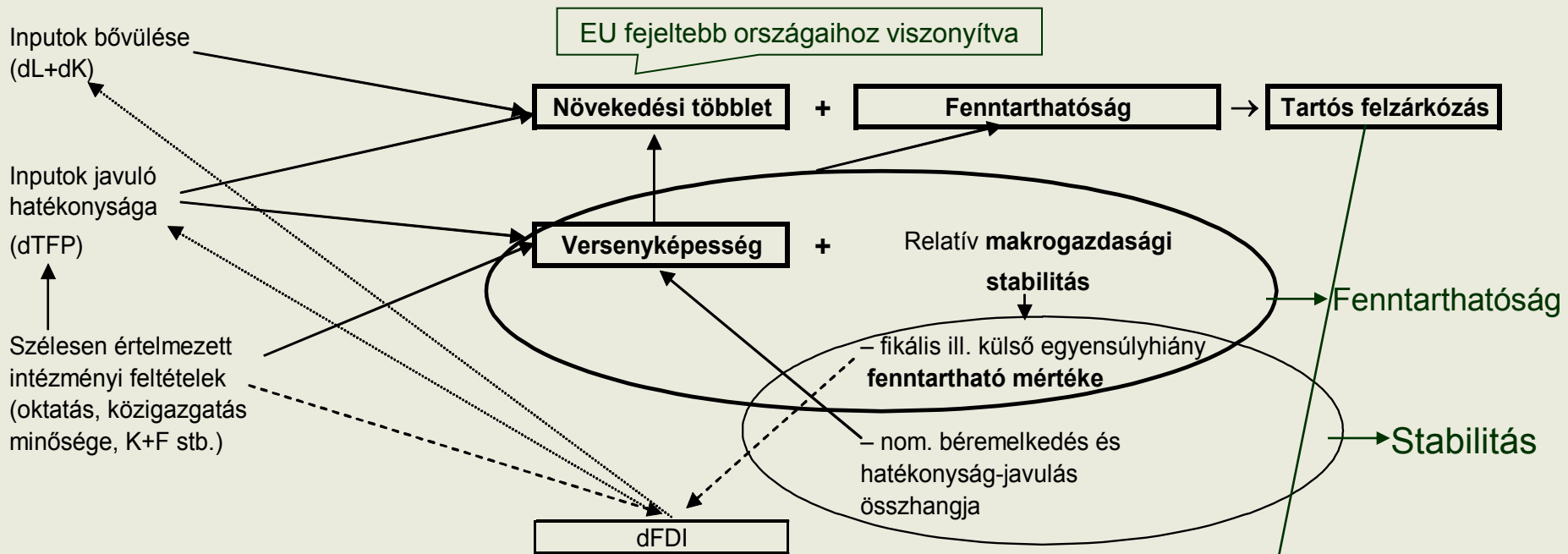
Készítette: Oblath Gábor

Szakmai felelős: Oblath Gábor

# Szemponatok az euro-bevezetése körüli kérdések megvitatásához

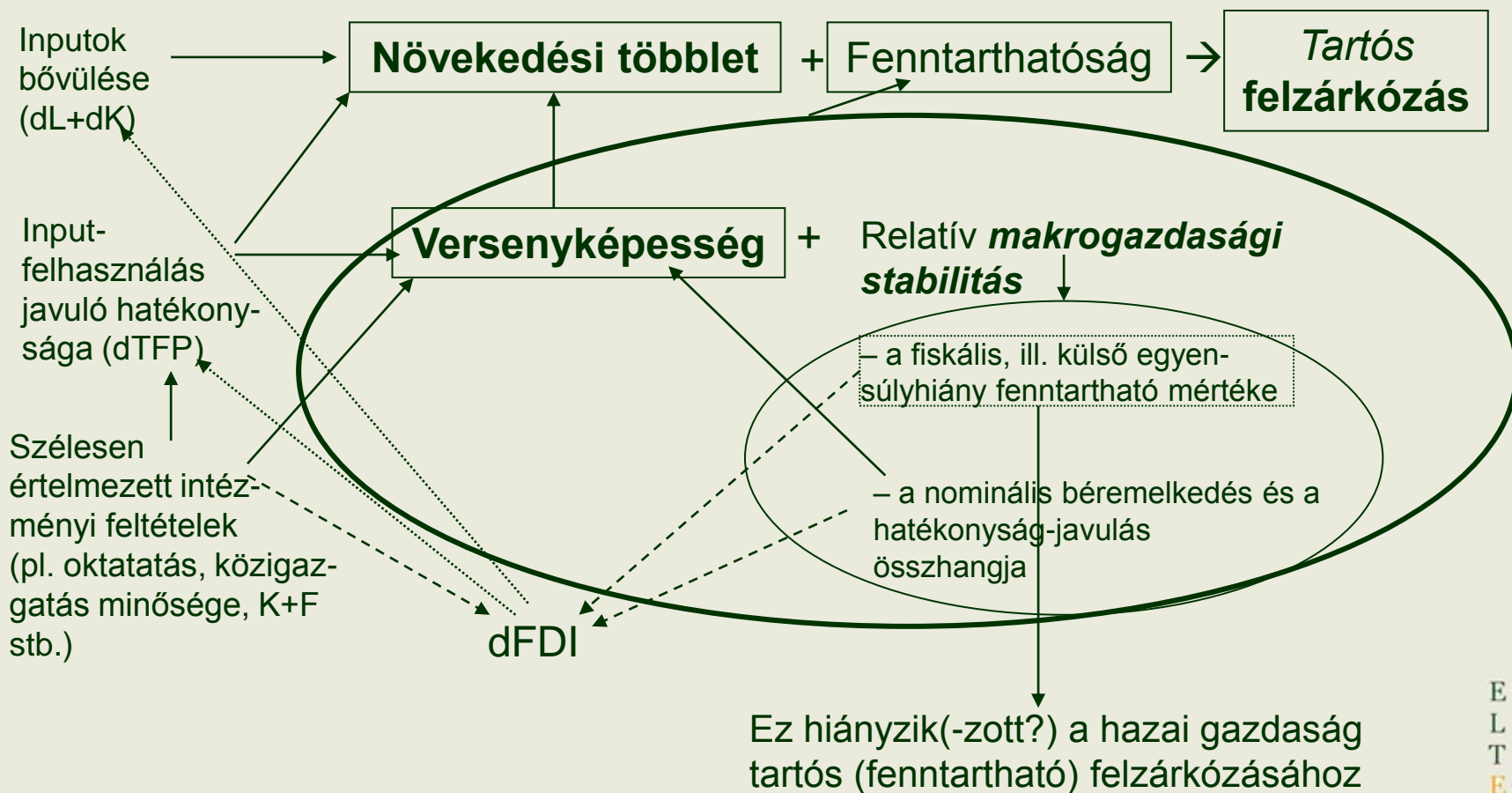
- Három szempont
  - Versenyképesség
  - Fenntarthatóság
  - Felzárkózás
- Két időhorizonton, ill. a kettő találkozási pontján
  - A csatlakozás előtt (nominális kritériumok teljesítése)
  - A csatlakozás pillanata: a csatlakozási árfolyam meghatározása
  - Az eurózónán belül (a nominális stabilitás kultúrája; veszélyek, ha ez hiányzik – lásd pl. PT)

# A növekedés – versenyképesség – reálgazdasági felzárkózás összefüggésrendszer fontos eleme: a fenntarthatóság



Látszólag olyan, mint: szovjethatalom + elektromosság=Kommunizmus; de más ->

# Összefüggések: *növekedési többlet* (az EU fejlettebb országaihoz viszonyítva) – *versenyképesség* – *fenntarthatóság* – *tartós reálgazdasági felzárkózás*





# Az euró-övezethez való csatlakozás hazai feltételeinek újragondolása

## Főbb témakörök

- Korábban hogyan gondolkodtam/gondokodtunk\* a csatlakozás feltételeiről és várható következményeiről?
- Ezeket mennyiben igazolják/cáfolják a mára bajba jutott GMU-országok (GIPS: EL, IE, PT, ES) tapasztatai?
- Az, hogy az GIPS-csoport súlyos válságba került
  - mennyiben következménye a GMU-tagságnak, ill.
  - attól független (belföldi, gazdaságpolitikai) tényezőknek?
- Lehet-e a kettőt szétválasztani? Egy elemzési szempont:
  - GMU-tagság: reálkamat, ill. reálárfolyam-alakulás
  - Belföldi gazdaságpolitika: (elsődleges) ÁHT deficit (és adósság)
- A hazai csatlakozás kérdései, újragondolva

\* Számos 2002-2004 táján készült elemzés, pl. ICEG, MNB, PÜKUT, KOPINT stb.

# Korábbi megfontolások

- A legfontosabb: „belül biztonságosabb”
  - a saját valuta: nagy árfolyam-kockázat (2003: nagy felértékelődés, majd leértékelődés)
  - a lebegő árfolyam: nem puffer, hanem sokkok forrása
  - a GMU-tagság megköti a (gazdaság-) politikusok kezét – költségvetési fegyelem
- Megoldás: mielőbbi csatlakozás az Euró-övezethez →
- Teljesíteni kell a *külső* kritériumokat, főként:
  - **Deficit/adósság** (ez akkor még rövidebb távon is elérhetőnek tűnt)
  - **Infláció**: nehezebb, de csak a mérés időszaka érdekes (átmenetileg, megállapodásokkal leszorítható; ha már bent vagyunk, nem érdekes)
- De: fontos a **csatlakozási árfolyam helyes megválasztása**
  - a túlértékelt árfolyamon való csatlakozás tartós károkat (alacsony növekedést/stagnálást) okozhat

# Feltevéések

- Infláció: ha megmaradnak az inflációs különbségek
  - ez csak a felzárkózásból adódhat (BS-hatás);
  - önmagában nem okozhat tartós problémákat
- Fajlagos bérköltség-alakulás (versenyképesség)
  - (eleinte) abban bíztam, hogy minden ország megoldja a maga módján (hogy ne árazódjon ki a piacokról)
- Külső egyensúly – a korlát lényegében megszűnik (és azt hittük: ez **csak** jó lehet)

# Feltételezett következmények

- Megszűnik az árfolyamkockázat
- Csökken a reálkamat
- Tartósan fegyelmezett, kiszámítható fiskális politika
- Ha eltűnik a gazdasági növekedés külső (fizetési mérleg-) korlátja: olcsó, stabil finanszírozás
- Közvetett hatás:
  - Erős impulzus a beruházásoknak
  - Gyorsul a gazdasági növekedés
  - csak jól járhatunk

# Mitől tekintetem el?

- A „felzárkózási infláció” akkor is okozhat gondokat, ha ettől nem romlik a versenyképesség (**→ *negatív reálkamat - >buborék***)
- Azoktól a mechanizmusoktól, amelyek folytán az infláció/béremelkedés tartósan magas maradhat, és a versenyképesség ***tartósan*** gyengülhet
- A külső egyensúlyi korlát ***nem tűnik el, csak fellazul***
  - (mert Írország nem Texas → Krugman)
  - ***nagy késésekkel érkeznek a*** fenntarthatatlan folyamatokra vonatkozó ***visszajelzések***
    - árfolyam: Ø;
    - kamat/hozam: nagyon lassan, de akkor durván

# Mi lehetett a baj a GIPS-országok esetében?

- Többféle történet (Tolsztoj\*)
- EMU-tagsághoz köthető gondok
  - „Rossz” árfolyamon való csatlakozás – és „beragadás”
  - Saját *infláció* + közös *kamat* → reálkamat-probléma (buborék)
  - Saját *bér, termelékenység* + közös *árfolyam* → reálárfolyam-, illetve versenyképesség-probléma
- Hazailag kreált gondok
  - *költségvetési felelőtlenség*
  - a pénzügyi szektor (buborékok) makro-stabilitási kockázatainak laza kezelése (összefügg reálkamat-problémával), ill.:
  - a buborékból származó kormányzati bevételek tartós bevételként történt kezelése

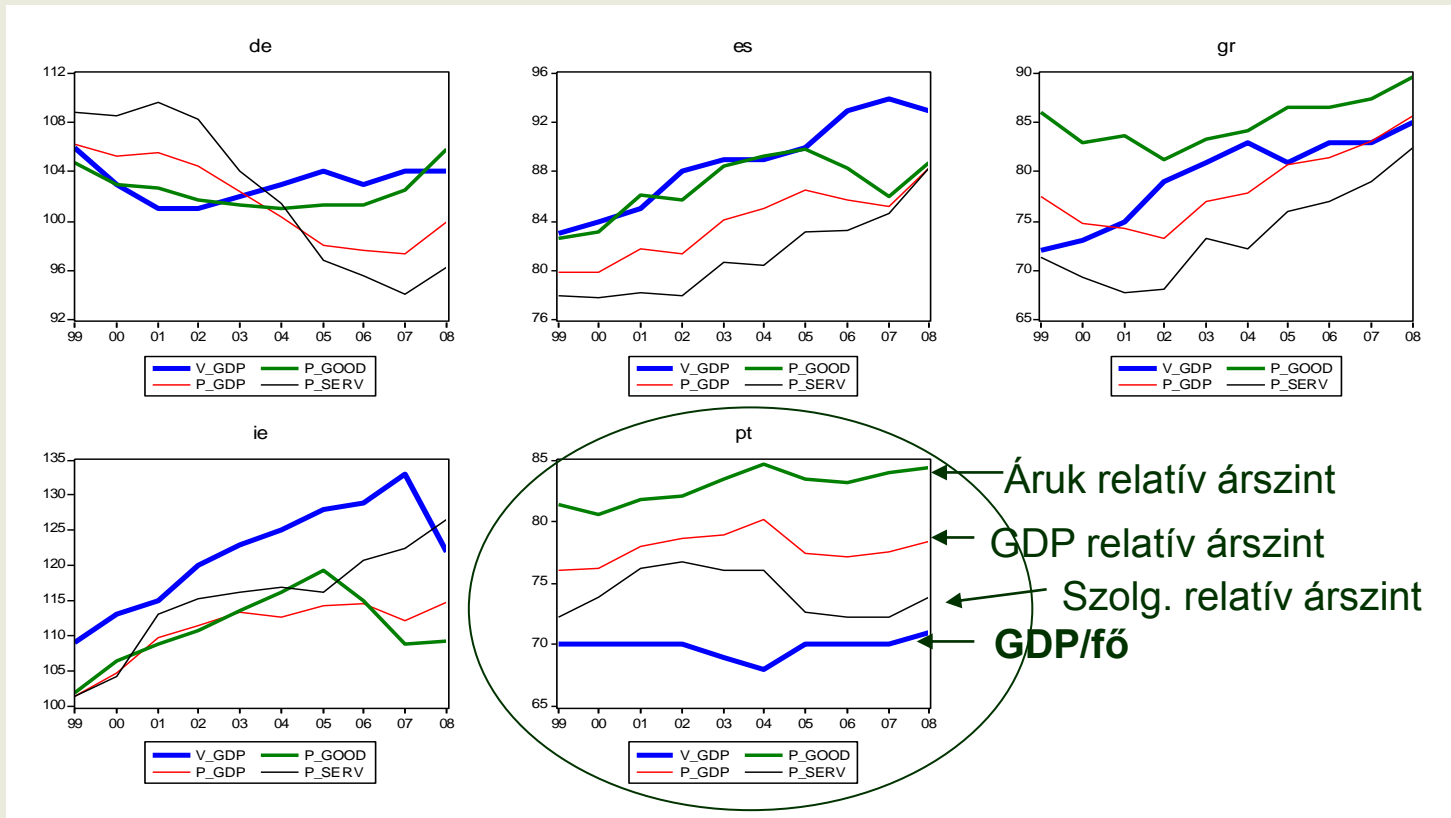
\* „A boldog családok mind hasonlóak egymáshoz, de minden boldogtalan család a maga módján az.”

# A rossz árfolyamon történt csatlakozás: Portugália példája

- Ha egy ország nem felkészülten és/vagy túlértékelt árfolyamon lép be, rosszul járhat: Portugália

# Egy beigazolódott aggály: a túlértékelt árfolyamon való GMU-csatlakozás tartós stagnálásra vezethet – Portugália példája (1999–2008)

A relatív reálfejlettség (GDP/fő) és a relatív árszintek (GDP, áru, szolg.) alakulása (EU15=100)





# GIPS: Makrogazdasági/versenyképességi mutatók\*

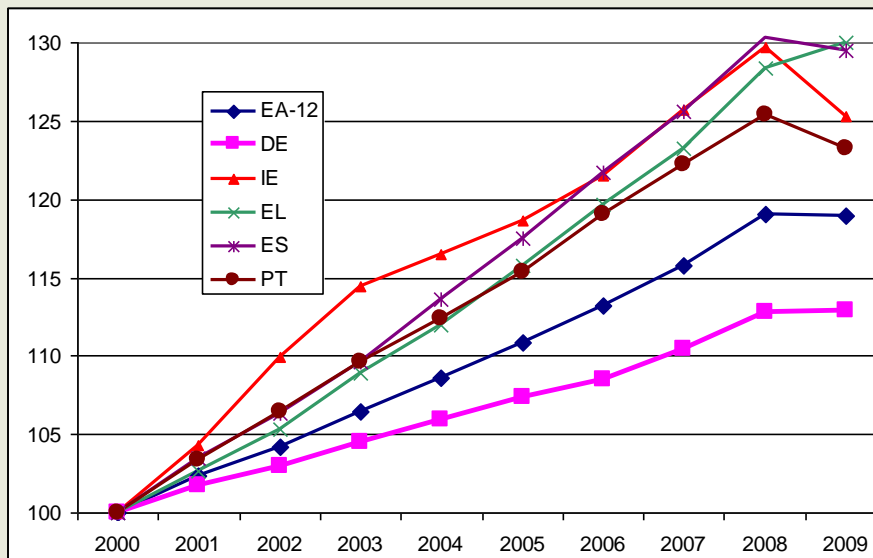
- Infláció
- Reálkamat
- Reálárfolyam-változás
- Külső piaci részesedés
- Relatív gazdasági növekedés
- Nettó külső befektetési pozíció: adósság vs. FDI
- Államadósság és deficit

\* Forrás: AMECO, Eurostat

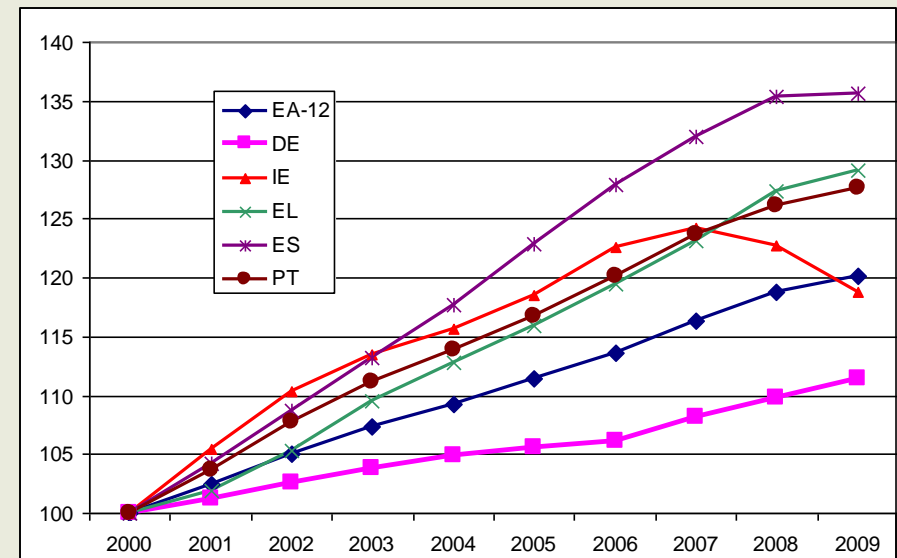
# Az infláció alakulása (2000=100)

## GIPS vs. DE, ill. EA

Fogy-i kiadás deflátor  $\approx$  fogy. árindex



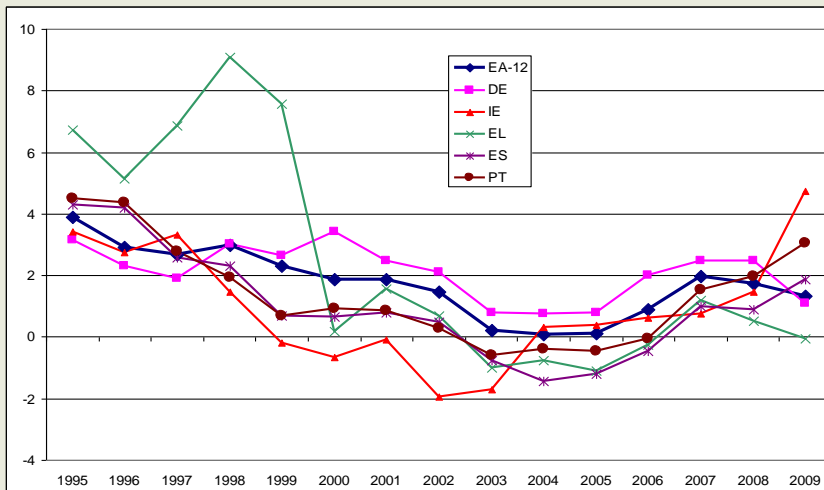
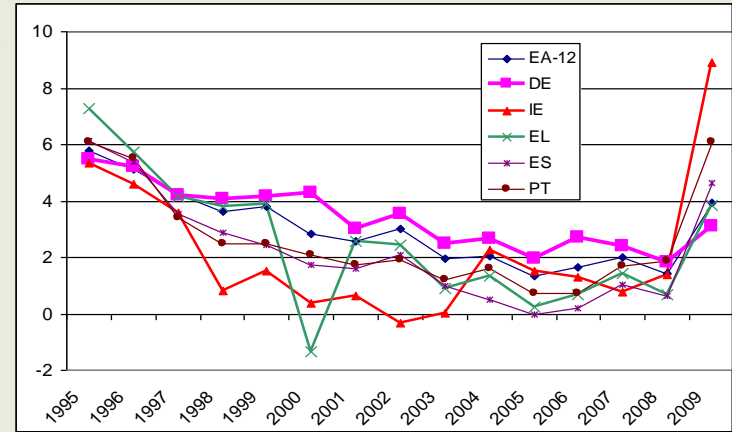
GDP-deflátor  
(ezzel korrigáljuk a legtöbb  
nominális makro-aggregátumot)



**GIPS-nél: tarosan magasabb infláció**

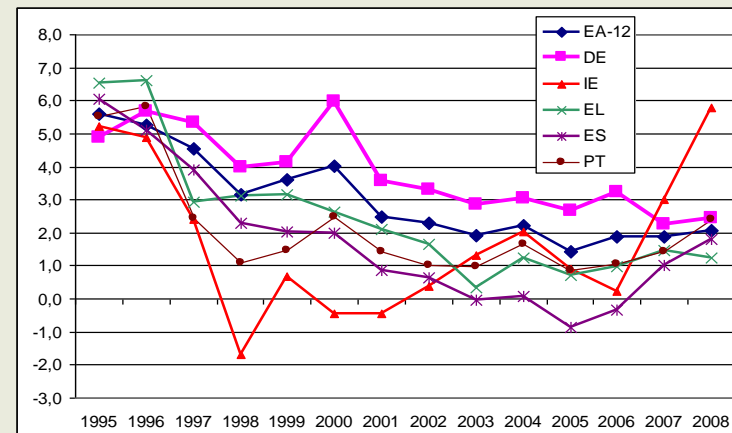
# Reálkamatok: GIPS vs. DE, ill. EA

Rövid távú, GDP deflátor



Hosszú távú; GDP-deflátor

Lényeg: Németo.-ban nem vált negatívvá, GIPS-ben igen



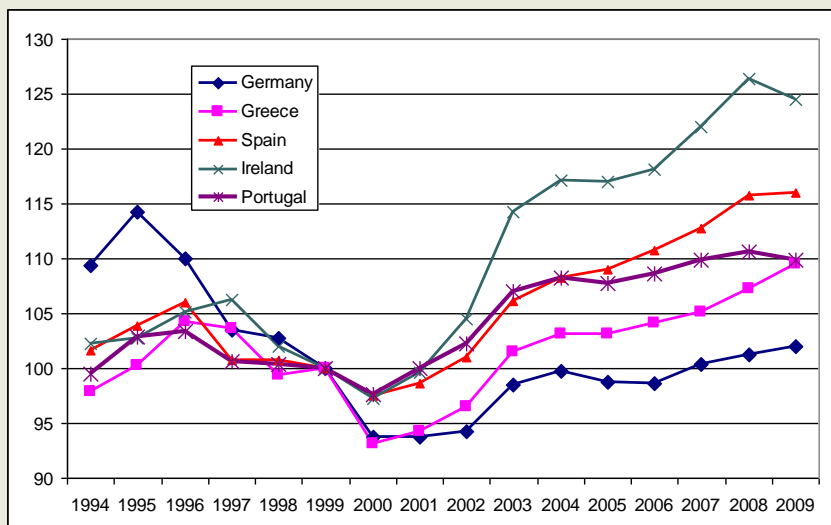
Rövid távú, fogy. deflátor

# Reálárfolyam-változás

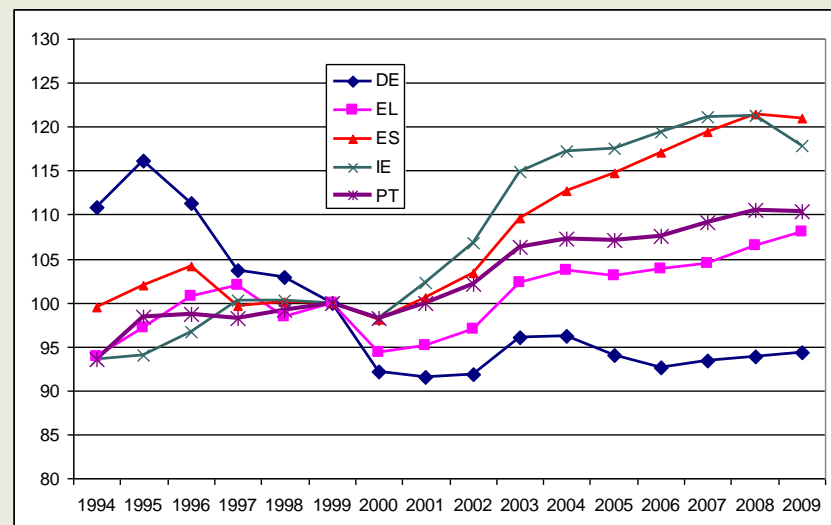
(fő külker. partnerekkel szemben; 1999=100)

(↑: ár-versenyképesség romlás; ↓: javulás)

## Fogy árindex

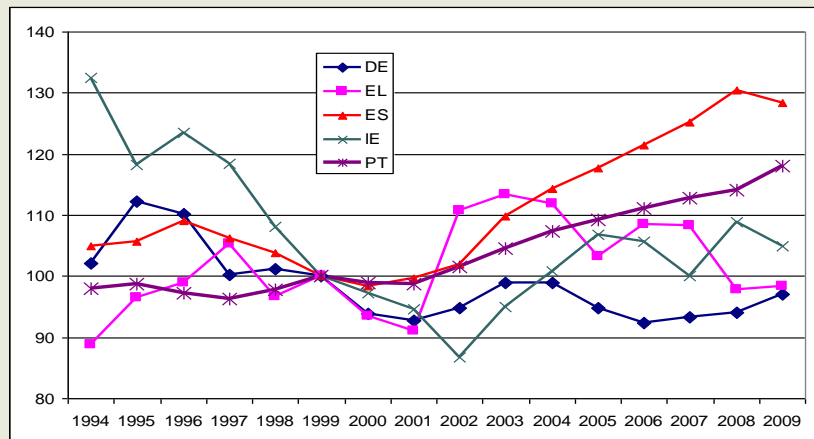


## GDP deflátor



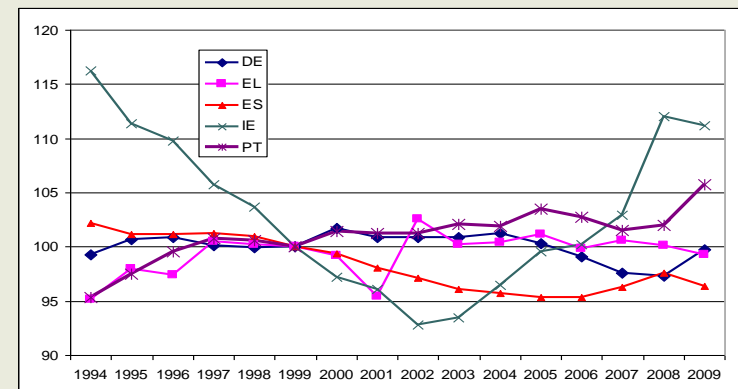
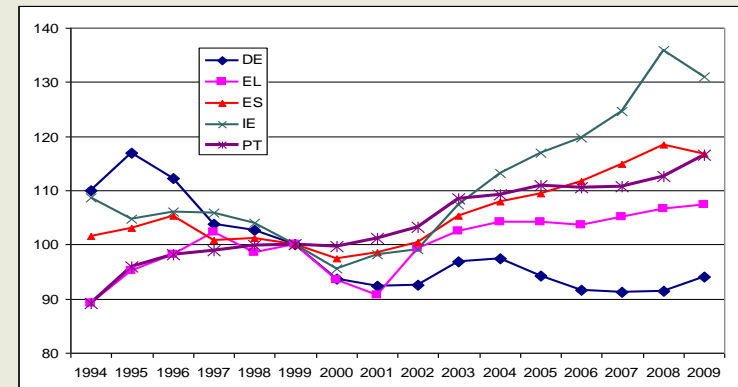
# Fajlagos bérköltség alapú reálárflowam-indexek (1999=100)

Nemzetgazdasági  
ULC



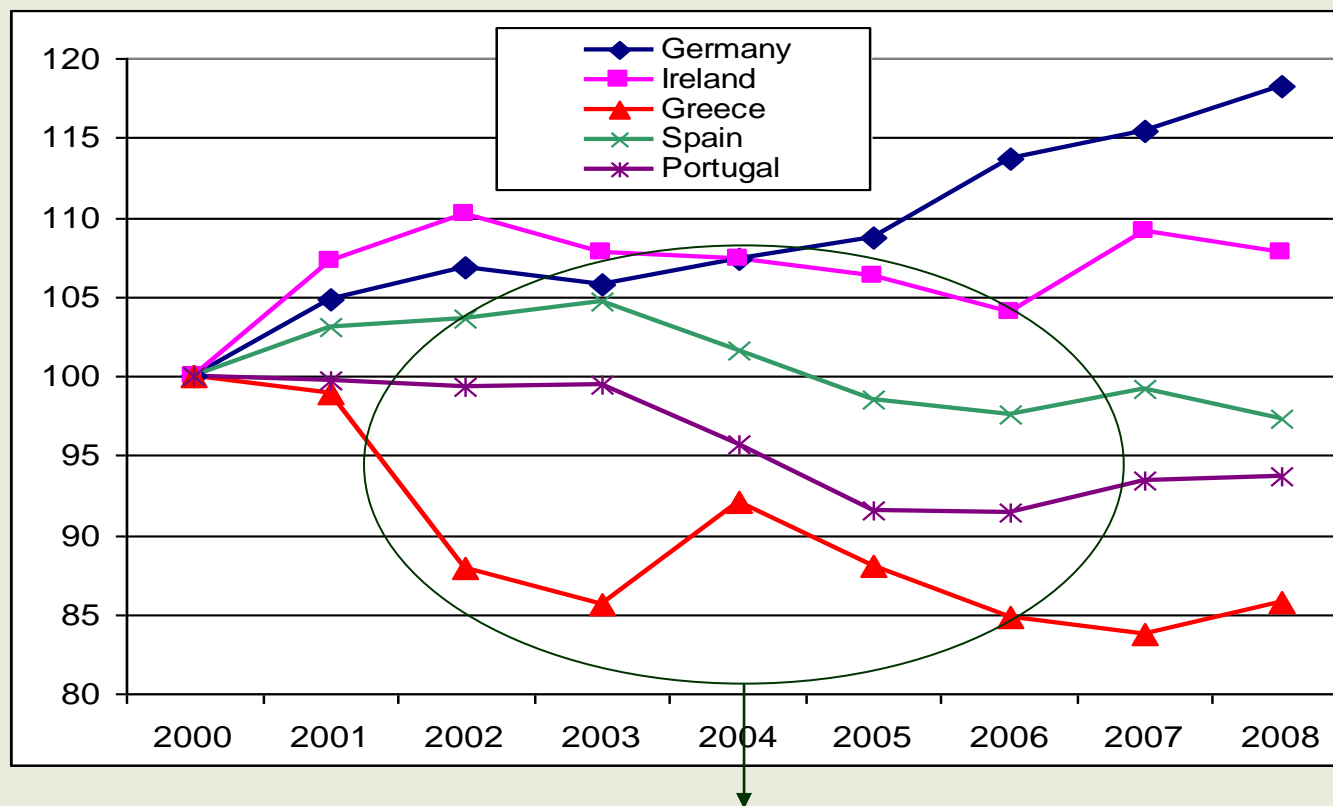
Feldolgozóipari ULC

**A költség-versenyképesség megítélése függ a mutatótól, de a nagy emelkedés gondokra utal**



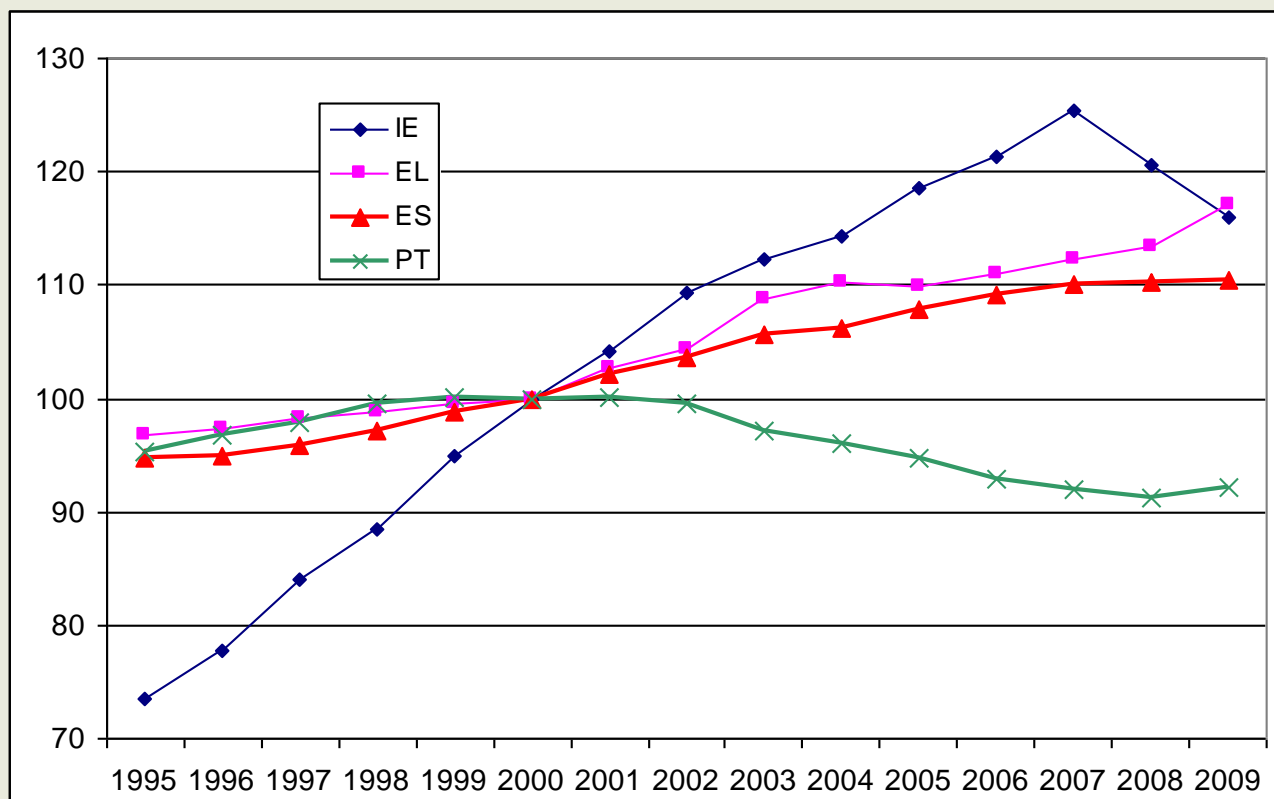
Nemzetgazdasági bérhányad

# A külső piaci részesedés változása: a partnerországok importnövekedéséhez viszonyított exportnövekedés (2000=100)



A lefelé tartó irányzat külső versenyképességi gondokat jelez: GIPS vs. DE

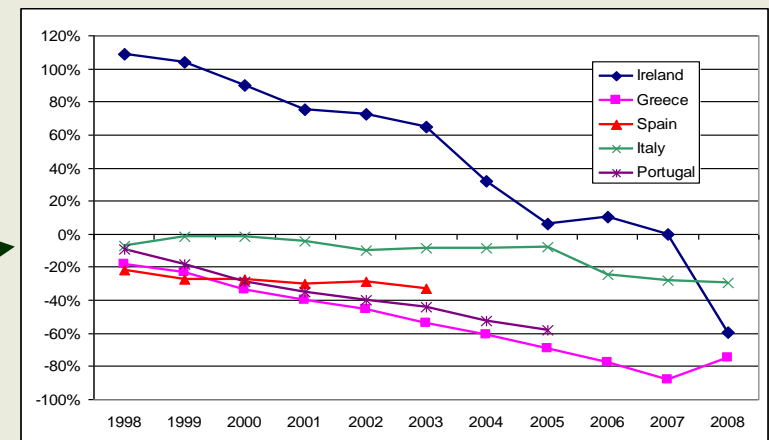
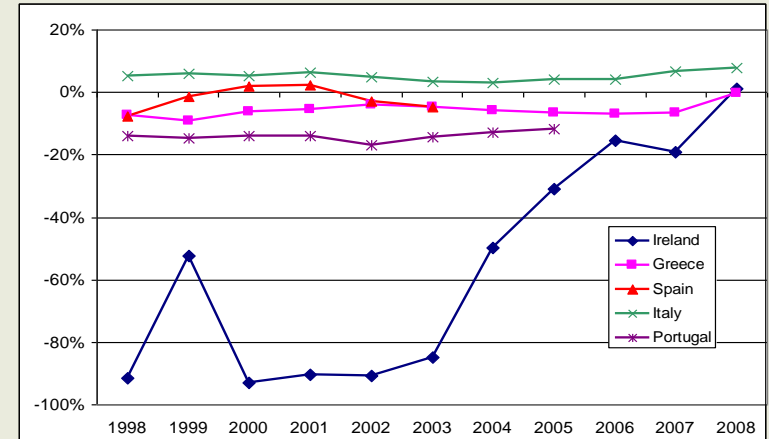
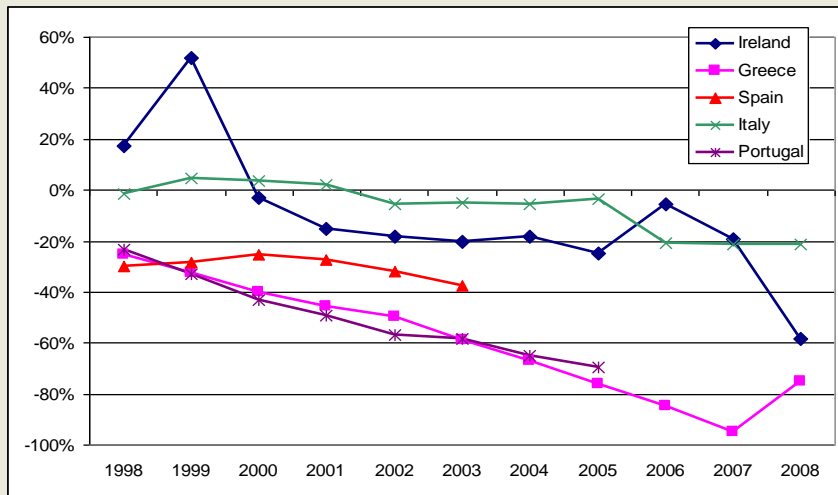
# Relatív növekedési teljesítmény: a fő versenytársak átlagához viszonyított GDP-növekedés (2000=100)



# Nettó külföldi befektetési pozíciók

Összesen

FDI



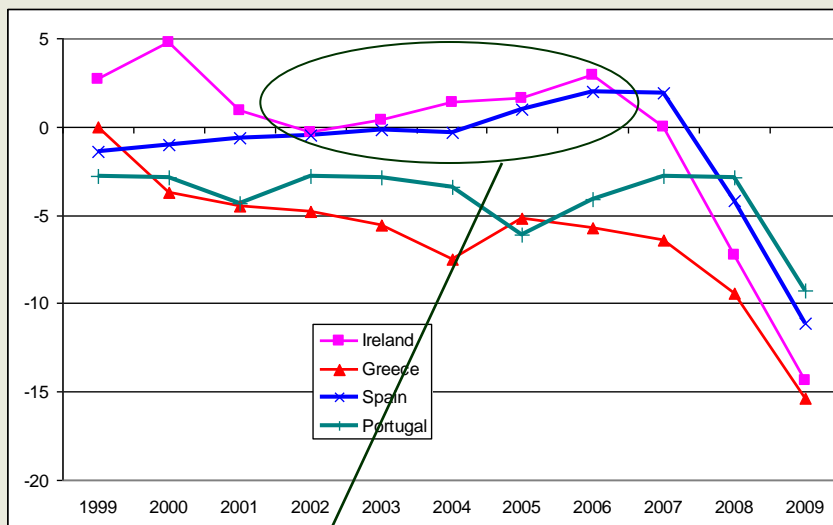
1. Fiz méreg korlát eltávolítása
2. IT miatt nincs most bajban

Nem FDI ≈  
adósság



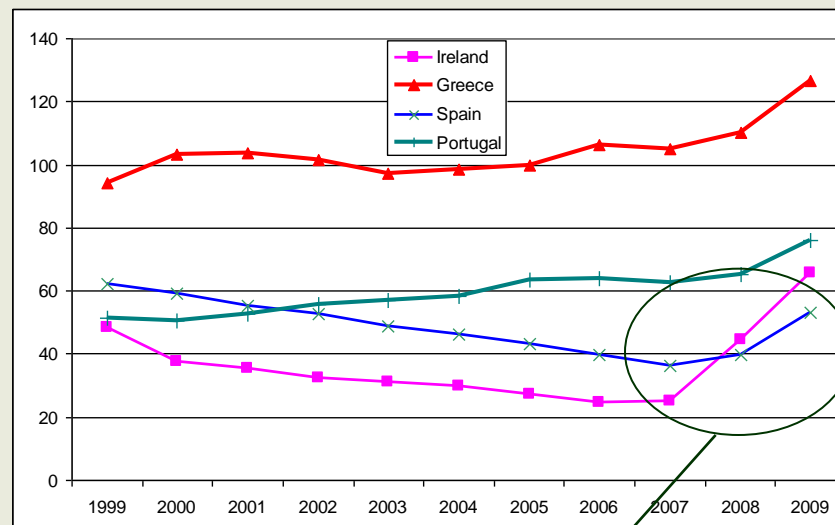
# Kormányzati egyenleg és adósság a GDP %-ában

## Egyenleg



EL, IE: Látszólag OK

## Adósság



Utólag: nem OK

# Mi következik mindebből?

- Azok az országok, amelyekben hiányzik a stabilitás iránti kollektív igény (a „stabilitás kultúrája”), rosszul járhatnak a csatlakozással,
  - mert túlságosan hosszú késleltetéssel érkeznek a fenntarthatatlan folyamatokra vonatkozó visszajelzések
- Persze mondhatnánk: mindenki levonja majd a legutóbbi válság tanulságait, de ez nem valószínű
  - (azt szokás gondolni: „this time is different”\*)

\* Carmen M. Reinhart–Kenneth Rogoff: This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly

# A hazai kilátások

- A kormány közép távú elképzelései ellentétesek a közép távú GMU-csatlakozással
  - Inflációban explicit (magasabb inflációval számol);
  - Fiskális elképzelésekben implicit (egyszeri/rövid távú bevételekből fedez tartós kieséseket)
- DE: a kormány javára írandó:
  - Nem állít fel olyan rövid/középtávú GMU-csatlakozási terveket, amelyek valódi gazdaságpolitikájával ellentétesek (a korábbi kormányok rendszeresen ezt tették)

# Összefoglalva: a GMU-csatlakozás *tartalmi* feltételei

- Csak az után, hogy nagy biztonsággal és tartósan teljesítettük a **formális** (külső) kritériumokat
  - (felejtsük el az „átcsúszást”)
- A hazai szakma együttes erőfeszítésével részletesen ki kellene dolgozni a csatlakozás **hazai** feltételeit – valahogy úgy, mint Angliában
  - (lásd: „five tests”, de komolyabban) →
- A csatlakozás feltétele lehet egy hazai háromoldalú „stabilitási paktum” megkötése (a munkahelyek védelmében)
  - ez kezelési mechanizmusokat is tartalmazhatna a termelékenység-emelkedéshez viszonyított aránytalan béremelkedés megelőzésére ill.
  - viszonylag gyors utólagos korrigálására

# Five Tests (UK)

- Is there sustainable **convergence** between the UK and the EURO zone economies?
- Is there sufficient **flexibility** to cope with problems as a member of EMU?
- What effect would membership of the EURO have on **investment**?
- What effect would membership have on the UK **financial service** industry?
- What is the overall impact on **growth, stability and jobs**?

# Egy lehetséges hazai teszt

- Tartósan (fenntarthatóan) **alacsony-e a hazai infláció** az euró-övezet átlagához mérten?
- A **kormányzati deficit tartósan (fenntarthatóan) alacsony-e** – tartalmaz-e puffereket a rossz időkre?
- Hol tartunk **a stabilitás kultúrájának megteremtésében?**
  - Hol tart a kormány?
  - Hol tartanak a
    - munkavállalói és
    - munkáltatói érdekképviseltek?
  - Vannak-e intézményeink a túlzott béremelkedés korrigálására?
- Várom a további ötleteket

# ELTE TáTK Közgazdaságtudományi Tanszék

---

Köszönjük, hogy használta a tananyagunkat!

Bármilyen kérdést, megjegyzést örömmel várunk az

**eltecon.hu**

honlapon feltüntetett címekre