

Az antiinflációs monetáris és fiskális politika lehetőségei és korlátai

Erdős Tibor: Infláció. Akadémiai Kiadó, Budapest 1998. 370 oldal

Miért érdemes elolvasni?

Erdős Tibor akadémikus új könyve a Különös tekintettel a kilencvenes évek magyar gazdaságára alcímet viseli, persze nem véletlenül. A kiegészítés jelzi a szerző elsődleges érdeklődését. Munkájának tulajdonképpen tárgya nem is elsősorban az infláció elméleti kereteinek tisztázása vagy újraértékelése, hanem hatásmechanizmusainak feltárása (ez könyve legterjedelmesebb része) és ennek ismeretében a dezinflációs pénzügypolitika eszköztárszerének, a fiskális, monetáris és árfolyam-politika működési mechanizmusainak, kölcsönhatásainak és nem utolsósorban buktatóinak bemutatása.

A könyv hat fejezete közül az első foglalja össze az infláció teoretikus kérdéseivel kapcsolatos legfontosabb tudnivalókat: a kérdéssel kapcsolatos alapfogalmakat, a monetarizmus és keynesizmus alapfilozófiáját, a Philips-görbét, a kínálati vagy árodali alkalmazkodás dilemmáját, a zárt és nyitott gazdaság működése közötti különbségeket (például a multiplikátorhatással összefüggésben). Szót ejt a racionális várakozásokról is. A szerző itt törekszik arra, hogy az olvasóra bízva a különféle inflációs filozófiák igazának eldöntését, de persze nem képes teljesen érzelemmentesen interpretálni a különböző felfogásokat. Célja azonban mindenképpen az, hogy az olvasó maga alakítsa ki álláspontját.

A második fejezet, a hazai inflációs folyamatok konkrét elemzésével foglalkozik. Kísérletet tesz az első részben tárgyalt elméleti keretek és a magyar tapasztalatok közötti kapcsolatteremtésre. A szerzőnek igaza van abban, hogy a kilencvenes évtized első felében alapvetően a költségoldali tényezők, illetve a tágran értelmezett reálfolyamatok határozták meg az árszínvonal-emelkedés mértékét, azaz nincs sok értelme a kérdést monetáris megközelítésben (az $M2$ növekedése felől) tárgyalni.

A harmadik fejezet összefoglaló képet ad arról, milyen változásokat, torzításokat okoz az infláció az egyes gazdasági kategóriákban és gazdasági összefüggésekben. A negyedik fejezet az infláció társadalmi költségeit elemzi. A legterjedelmesebb fejezetben a szerző nem azt vizsgálja, melyek az infláció okai, hanem megfordítva: ha már van infláció, annak melyek a következményei, akár az elméleti alapkategóriákat, akár a gazdasági gyakorlatot nézzük. Ilyen természetű átfogó elemzés nemcsak Magyarországon, de a nemzetközi közgazdasági irodalomban is újszerű. Így kerül sor annak vizsgálatára, hogy az infláció hogyan hat vissza az államháztartás egyenlegére, ez utóbbi pedig hogyan alakulhat a belső és külső adósság léte és ezek különböző arányai mellett, és van-e jelentősége az aggregált kereslet alakulása szempontjából annak, hogy az államháztartás deficitje az inflációra vezethető vissza.

Erdős Tibor bemutatja az infláció hatását a regisztrált lakossági megtakarításokra, egybeveti ezeket a valóságos megtakarításokkal, és kifejti, hogy a regisztrált és valóságos megtakarítások összemosása milyen zavarokra vezethet. Vizsgálja az infláció hatását a profitrátára, és bizonyítja, hogy ez az infláció miatt inkább csökken, mint nő. Ezt a következtetést felhasználja annak elemzésénél is, hogy miért hátráltatta az infláció a gazdasági növekedés folyamatát. Tárgyalja az infláció hatását a kötvények és részvények

árfolyamára. Bemutatja: inflációs időkben – különösen akkor, amikor az infláció gyors – a profitráta és a kötvények hozama nem összehasonlítható kategóriák.

Külön említést érdemel, hogy a szerző – az inflációnak az államháztartás egyenlegére gyakorolt hatását bemutató – világos képet ad arról, hogyan realizálja az állam a seigniorage- és ezen belül az inflációs seigniorage-jövedelmet. Ezt a kérdést – ismereteim szerint – a nemzetközi szakirodalmat tekintve is egyedülállóan jól oldotta meg. Nem a seigniorage forrását vizsgálja, hiszen az már régóta megfejtett kérdés. Bizonyítja: háromféle realizálási mód létezik, ezek egymáshoz viszonyított aránya szeszélyesen változhat. A seigniorage nem feltétlenül növeli az államháztartás bevételeit, mert lehetséges, hogy annak közvetlenül a vagyoni helyzetét változtatja.

Erdős ábrázolásában a seigniorage nagyon könnyen érthető kategória. Eltünteti a szakirodalomra itt jelentkező homályt azzal, hogy a realizálás három különféle módját a monetáris bázis teremtésének három különféle formájához kapcsolja. E kérdés tisztázása segít belátni azt is, hogy az infláció – és ugyanígy a defláció – hatására az államháztartás egyenlege nagyon különbözőképpen alakulhat a konkrét gazdasági adottságtól függően.

Az utolsó két fejezet a monetáris és fiskális szabályozás elméleti problémáival, a különböző alkalmazható árfolyamrendszerekkel, majd az így nyert következtetésekre is támaszkodva, a deflációs politika elméleti és gyakorlati kérdéseivel foglalkozik. A szerző a tőle már megszokott módszerességgel, az alapkérdésekből kiindulva, tárgyalja a (várható) következményeket, és a feltárt logikai összefüggésrendszerekre építve mutatja be a gazdaságpolitikai gyakorlatot. Mindenkor követelménynek tekinti, hogy eljusson az elméleti megfontolásokból a gazdaságpolitikai gyakorlatig, képes legyen operacionalizálni – egészen az elgondolható technikai megoldásokig lebontva – a mondandóját.

Ez az a pont, ahol – belátom – elfogult vagyok. Önmagában is értéket tulajdonítok annak, nem is kicsit, ha sikerül a teoretikus megközelítést lefordítani a gazdaságpolitika bonyolult nyelvezetére. Még inkább nagyra értékelem, ha az állítások operacionalizálása során a szerző meri vállalni a meditatív, a lehetséges megoldások bizonytalanságára, kockázataira, olykor még a zavarosságára is utaló nyitott, tehát a kérdések végső lezárására nem törekvő tárgyalási módot. Így persze elmarad a magabiztos határozottság, a mindent fehéren vagy feketén minősítő, romantikus posztszocreál gazdaságpolitika. Ehelyett maradnak a felismert vagy késve felismert kényszerhelyzetek – az aktuális magyar helyzetre lefordítva: a szalalozás a fizetésimérleg- és költségvetésimérleg-hiány, valamint az infláció még elfogadható mértékei között, már ameddig ez egyáltalában megtehető.

A kilencvenes évtized első fele Magyarországon, ami a könyv vizsgálódásának a tárgya, mindenesetre ilyesféle gazdaságpolitikai vonalvezetést sugall (sőt, már a nyolcvanas évtized második feléről is nagyjából ugyanez mondható el). A helyzet nem is lehetett lényegesen más. Mint a szerző utal is erre, a relatív árak drasztikus változása, az adószerkezet átalakítása, a fogyasztóiár-dotációk leépítése, valamint a piacgazdasági berendezkedéssel együtt járó markáns jövedelemdifferenciálódás aligha vezethet más eredményre. Az inflációs ráta leszorítására így csak a kilencvenes évek derekától kezdve, azaz a fundamentális okok háttérbeszorulásával nyílt reális lehetőség. Tulajdonképpen napjainkban is ez történik.

A kötet ezzel a gazdaságpolitikai kérdéseket, illetve megoldási variánsokat mindenkor operacionalizálni igyekvő szemléletmóddal, valamint az áldozatokat és eredményeket, a rövid és hosszú távú hatásokat, az okokat és következményeket nemcsak megkülönböztetni, de ha kell szembeállítani törekvő, éppen ezért olykor az egyértelmű értékítéletéről tudatosan lemondó megközelítéssel lép túl az inflációt tárgyaló könyvtárnyi szakirodalmon. Ez számomra érthetően rokonszenves, hiszen minden elméleti munka mondanivalóját igyekszem a gazdaságpolitikai alternatívák nyelvére lefordítani, és viszont: a gazdaságpolitikai kérdéseket megpróbálom az elmélet segítségével jobban strukturálni, legalább világosabban megfogalmazni. Ezáltal megismerhető az az út, amely az elméleti axiómákra épülő

sejtésekből indul ki, majd a vélt összefüggések tesztelésén keresztül elvezet – némi empátiával – a gazdaságpolitikai gyakorlat motivációinak megértéséhez. Erdős Tibor ezután újra visszatér a kiindulóponthoz, az elméleti alapoknak a most már a gazdaságszociológiai motivációk figyelembevételével történő újraértékeléséhez, elosztatva azt a hiedelmet, hogy az elméleti megalapozottság és a pragmatikus gazdaságpolitika egymást kizáró fogalmak.

Erdős Tibor az utóbbi években a jegybanktanács tagjaként tevékenykedik. Nem gondolom, hogy az előbbieken általam leírni próbált szemlélete ezekben az években alakult volna ki benne. Amennyire meg tudom ítélni, éppen fordítva történhetett. Gazdaságpolitikai irányultsága már sokkal korábban feltámadt, s épp ezért vállalta a tagságot a jegybanktanácsban. A nem kis részben itt szerzett tapasztalatokon alapuló könyve a monetáris és fiskális politikát képviselő intézmények végeláthatatlan és gyakorta redundáns vitáinak visszatükröződése, majd az elméleti ismeretekkel egybevetve újraértékelése egy mindenkor mértéktartó szakember által.

Az írásmű stílusa élvezetes. Tárgyalási módja, mint azt Erdős akademikus korábbi műveiben már megszoktuk, didaktikus. Gyakran operál egyszerű számpéldákkal, megkönnyítendő az összefüggések, a jövedelmi és vagyonhatások megkülönböztetésének megértését.

Ezért olvastam én szívesen és ajánlom olvasásra a könyvet minden makroökómia iránt érdeklődőnek, közgazdasági egyetemi hallgatónak, kezdő vagy több évtizedes gyakorlattal rendelkező, ma már jobbra csak rutinjára támaszkodó szakembernek. Ajánlom továbbá okulásul a közigazgatásban tevékenykedő jogászoknak, szociológusoknak, gazdasági publicisztikával foglalkozóknak, politikusoknak, akiknek a többsége tapasztalataim szerint meg van győződve arról, hogy vannak egyfelől magasabb rendű értékválasztások – ezeket a kiválasztottak határozzák meg –, másfelől létezik a pénzügytechnika, amelynek meg kell valósítania a pénzügyi lehetőségektől (és a csak a pénzen keresztül mérhető hatékonyságtól) függetlenül meghatározott preferenciarendszert. Végül persze ajánlom az egyetemi oktatóknak is, hogy ezzel az antidogmatikus gondolkodásmóddal fertőzzék a következő szakértelmiségi generációkat. A gazdaságpolitika tantárgyhoz pedig egyenesen nélkülözhetetlen segédanyaga lehetne ez a könyv.

Ahol a módszeresség megbosszulja magát

Az olvasó persze nem mindig azonosul a szerzővel. Én sem. (Mellesleg ezt is Erdős Tibor erényei közé sorolom: az olvasót olykor állításai továbbgondolására, máskor kételkedésre készíti.) Nagyon szilárdnak látszik az a vonalvezetés, amely az infláció okaitól a következmények felé, majd a dezinflációs monetáris és fiskális politika eszközrendszerének áttekintésén keresztül eljut az utolsó és a gazdaságpolitika szempontjából valóban végső kérdéshez, az infláció leszorításának társadalmi költségeinek számbavételéhez.

A logikusan felépített – az általános összefüggésektől a konkrétumok felé haladó – szerkezet azonban benyomásom szerint néha megbosszulja magát. A hatásmechanizmust tárgyaló két fejezet kérdései közül több visszaköszön a dezinflációs monetáris árfolyam és fiskális politika kérdéseit taglaló fejezetben, az infláció leszorításának gazdasági teljesítményekre gyakorolt hatása már az első fejezetben felmerül, ám a végső választ a szerző csak a zárófejezetben adja meg, miközben a témát majd minden korábbi részben (de különösen a dezinflációs politikát tárgyaló fejezetben) kénytelen újra és újra kezelni.

Igaz persze, hogy az ismétlődve tárgyalt kérdések más és más dimenzióban, más absztrakciós szinten, különböző összefüggésrendszerekbe ágyazva jelennek meg. Hosszú távon a dezinflációs politika – igaza van Erdős Tibornak – növekedésgyorsító hatású, hiszen mérsékli a bizonytalanságot csakúgy, mint az infláció Hayek által is gyakran emlegetett piactorzító hatásait. Még azt is elhiszem, hogy főleg azért van ez így, mert növeli a beruházók kalkulációs biztonságát és ezen az áttételen keresztül – Kalecki nyomdokain – magát a profitrátát.

Azt is elfogadom, nemcsak Erdős Tibornak, de Dornbushnak, Fishernek és Burtonnak is, hogy a moderált infláció leszorítása rövid távon többnyire számottevő növekedési áldozattal jár. (Ez nem fátum, de statisztikai tény, amellyel minden reálgazdaság-politikusnak számolnia kell, tudomásul véve, hogy ebben a műfajban az időpreferencia igen kemény, ha a diszkontáláshoz szükséges kamatlábbal akarnám ezt kifejezni, akkor akár 30–50 százalékra tenném.)

Ugyanazoknak a kérdéseknek az ismétlődő tárgyalása, még akkor is, ha a megközelítési mód és az absztrakciós szint fejezetről fejezetre különbözik, szerintem feleslegesen nehézkessé teszi a különben pergő írásművet. (Itt tennék egy kiterő észrevételt. Bár nem szeretem az olyan bírálatot, amely azt emeli ki, hogy miről írna még az írásmű kritikusa, most azonban nem állhatom meg, hogy ne tegyek említést arról, hogy a dezinflációs politika költségeinek és sikerességének tárgyalásakor a szerző érzésem szerint mostohán bánik a nemzetközi összehasonlításokkal, amelyek nagy számban állnak rendelkezésre, és szerintem meggyőzőek.)

Ugyanez az érzésem arról is, ahogyan kezdetben az árfolyam leértékel(őd)ést egyszerűen az inflációs ráták különbségéből vezeti le a szerző (ez elfogadható absztrakció, legalábbis első megközelítésként), jó száz oldallal később viszont már bekapcsolja a *tradable* és *nontradable* szektor megkülönböztetésén alapuló Balassa–Samuelson-hatást, az ezzel járó (automatikus) felértékelődést, ezzel egészen más (de mindenképpen szélesebb) alapokra helyezve a dezinflációs politika mozgásterét.

Egy helyütt (222. oldal) Erdős Tibor kereken kimondja: „Az anticipált inflációval mindekelőtt az a baj, hogy sohasem létezik vagy sohasem létezhet.” Itt arra utal, hogy az infláció sohasem egyenletes és főként sohasem lineáris, azaz mindenkor magában foglalja a kiszámíthatatlanság elemét is. Ez persze igaz. Később azonban (243. oldal) a Bokros-csomaggal kapcsolatban így fogalmaz: „A kamatfizetést figyelmen kívül hagyva a konszolidált államháztartás kiadásainak aránya a GDP-hez képest az 1994. évi 54 százalékról 1996-ra 41-42 százalékra esett. Ez pontosan olyan hatású, mintha az általános árszint változatlansága mellett a költségvetési kiadások nominális nagyságát, így reálértékét erőteljesen csökkentették volna. Ezt az arányváltozást aligha lehetne két esztendő alatt infláció nélkül elérni. Inflációs körülmények között elég a kiadások nominális növekedését lelassítani, a kiadások reálértékének csökkentését és vele az állami költségvetés egyenlegének javítását az infláció maga végzi el.” A Bokros-csomag kapcsán elmesélt történet – azzal a kiegészítéssel, hogy a korábban tapasztalathoz képest jelentősen megemelkedő inflációról van szó – éppen a meglepetéses infláció lényege. Mondanom sem kell, magam ez utóbbi megközelítéssel és Milton Friedmannal értek egyet, aki egy helyütt erről a kérdéstről azt írja: „Csak a meglepetés számít.” Persze itt is az történik, hogy a szerző, borsot törve a jobb memóriájú olvasó orra alá, merőben más összefüggésrendszerben tárgyalja ugyanazt a kérdést.

Ugyancsak több helyen, több összefüggésben tárgyalja a könyv a racionális várakozások kérdését is (lásd 45. oldal, illetve 324. oldal). Ellentétben Erdős Tiborral, én nem látom annyira terméketlennek a racionális várakozásokban foglalt hipotézist, bár egyetértek azzal, hogy kizárólag ezen az úton a dezinflációs politikát nem lehet megalapozni. Ezzel szemben a tőkepiacon végbemenő fejlemények leginkább a racionális várakozások alapján magyarázhatók. Todd G. Bucholz *Új ötletek halott közgazdászoktól* című könyvében (Európa, 1998) így érvel: „A tőzsde működése a legnyilvánvalóbb bizonyíték a racionális várakozásokra. Más szóval: azon nyomban, ahogy egy információ nyilvánosságra kerül, a részvény ára ezt tükrözni fogja ... A piac már eredményesen előrevetíti a jövőbeli hozadékot.” A tőkepiaci folyamatok azután kihatnak az árfolyam-alakulásra, ezáltal az inflációra is. Aligha véletlen, hogy az infláció letörése egyre inkább a monetáris és fiskális politika hitelességének a kérdése. Amennyire én értem, a racionális várakozások lényege nem az, hogy valamennyi szereplő optimálisan dönt – Kaldor valahogy így interpretálja ezt a felfogást –, hanem az, hogy a jelenbeli piaci kondíciókba minden, a várakozásokra vonatkozó

lényeges információ beleépül, ezért természetlen törekvés a múltbeli tendenciák kivetítése a jövőre. A várakozások hirtelen megváltozása esetén persze a racionális várakozások alapján hozott korábbi döntések nem hogy nem optimálisak, de akár óriási veszteséggel is járhatnak, amint a tőzsdei válságok ezt bőségesen illusztrálják.

Akadat továbbá olyan téma is, amelyet – érzésem szerint – a könyv messze túldimenzi-onál. Mindenekelőtt ilyennek tekintem a pénzügyminisztérium és a jegybank közötti elszámolásoknak e könyvben aránytalanul terjedelmes tárgyalását. A nulla kamatozású államadósság története, amivel e munka igen részletesen foglalkozik, véleményem szerint pusztán egy abszurd epizód, részletes tárgyalása nem segíti az infláció költségvetésre gyakorolt hatásainak könnyebb megértését.

Igaz ugyan, hogy épp e könyv írásakor folyt a kiélezett vita a nulla kamatozású (továbbá az alacsony kamatozású) államadósság sorsáról. Nem kevesen feltételezték azt, hogy a nulla kamatozású adósságkategória megszüntetése reálveszteséget okoz majd az államháztartásnak. Az egykori vita – az ilyenkor természetes taktikai és imázszempontok mellett – nem mellőzte a teoretikus kérdésfelvetéseket, illetve a teoretikus melléfogásokat sem, amelyeknek lényegében az volt a mondanivalójuk, hogy az elszámolás módjának (amely a költségvetés és a jegybank között, tehát a konszolidált államháztartáson belül történik) érdemleges befolyása lehet magának az államháztartásnak a konszolidált egyenlegére is. Ezért és ennyiben lehetett az egykori vitáknak a mindenkori taktikai harcon túlmutató jelentősége. A szerzőt ez indította arra, hogy tisztázza a zavaros elszámolástechnikai kérdések mögött meghúzódó elméleti összefüggéseket. A levezetés abból a szempontból tanulságos is, hogyan vezethető vissza egy konkrét és zavaros vita egyértelműen eldönthető elvi megfontolásokra.

Véleményem szerint azonban a vagyonghatásokat szinte képletszerűen le lehet írni az államadósság és GDP aránya, az infláció, a reálkamatok és a GDP növekedési üteme segítségével – vagyis elvonatkoztatva a költségvetés és a jegybank közötti konkrét elszámolási technikától –, feltéve hogy a jegybank nem folytat számottevő kvázifiskális tevékenységet. Ha pontosabban akarunk kalkulálni, akkor a fix kamatozású államadósság lejárat szerkezetét is figyelembe kell venni. A PM és MNB között folyó konkrét viták – amelyek megítélésem szerint végül is egy sokkal racionálisabb szereposztáshoz és elszámolási rendszerhez vezetnek – egyetlen maradandó tanulsága az, hogy egy abszurd és nem transzparens rendszerből, ha már kialakult, nem könnyű kilépni a *status quo* fenntartásához fűződő érdekek hálójában.

Visszatérve eredeti felvetésemhez, úgy vélem, hogy az említett problémák – nem igazán átfedések, hanem hasonló vagy azonos kérdések, de más-más vetületben tárgyalva – legalább részben az említett szerkesztési elv következményei. Lehetséges, hogy nincs is igazam. Még az is lehet, hogy pusztán arról van szó, hogy én magam rendetlen vagyok, soha nem voltam képes egy előre elkészített vázlathoz tartani magam, ezért aztán eleve idegenkedéssel fogadok minden precízen megírt és szigorúan szerkesztett tanulmányt. Mindazonáltal a kérdést ismételten végiggondolva, fennmaradt az a gyanúm, hogy az említett szerkesztési elv számos esetben elkerülhetetlenül önismétléshez vezet, és ez nehézkessé teszi a különben élvezetes és a kérdések továbbgondolására ösztönző munkát.

Végezetül – néhány kritikus megjegyzésem után és ellenére – meggyőződéssel ismétlem meg korábbi állításomat. Erdős Tibor új könyve képes szervesen összekapcsolni a teoretikus és gyakorlati gazdaságpolitikai megközelítést, és mint ilyen a műfajban egyedülálló. Érdemes tehát elolvasni.

Antal László