

## A Gazdaságdinamikai Társaság éves találkozója

Budapest, 2005. június 23–25.

Az egyik legnagyobb presztízsű tudományos társaság, a Gazdaságdinamikai Társaság (Society for Economic Dynamics, <http://www.economicdynamics.org/society.htm>) éves találkozójának házigazdaszerepét idén a MTA Közgazdaságtudományi Intézménye és a Közép-európai Egyetem közösen látta el.

A Gazdaságdinamikai Társaságot 1989-ben alapították. Elnökei a legjelentősebb egyetemekről és kutatóintézetekből kerülnek ki. A jelenlegi elnök *Boyan Jovanovic* (New York University). Korábban többek között *Thomas Sargent* (New York University), *Edward Prescott* (Arizona State University, Nobel-díjas), *Dale Mortensen* (Northwestern University) és *Thomas F. Cooley* (New York University) elnökölt. A Társaság folyóirata a *Review of Economic Dynamics*, amely a közgazdasági kutatások – elsősorban a makroökonómiai kutatások – élvonalába tartozó munkákat közöl. A Társaság éves konferenciáját mindig máshol tartja: 2003-ban Párizsban, 2004-ben Firenzében. A jövő évi ülés helyszíne pedig Vancouverben lesz. Korábban a New York University, a Minneapolis Federal Reserve Bank, az Oxford Egyetem, a Stockholm Egyetem vagy a Kaliforniai Egyetem Los Angelesben is rendezett egy-egy konferenciát.

A Gazdaságdinamikai Társaság éves konferenciája egyike a legnagyobb presztízsű, nagy nemzetközi közgazdasági konferenciáknak. Több mint 400 résztvevőjével ez volt Magyarországon a legnagyobb közgazdaságtudományi rendezvény 1986 óta, amikor az Ökonometriai Társaság tartotta éves európai konferenciáját Budapesten. Közép-Kelet-Európában sem volt hasonló nagyságú közgazdasági konferencia az Európai Közgazdasági Társaság 1996-os prágai éves összejevetelét óta. A konferenciát a nemzetközi akadémiai jellegű közgazdasági konferenciáknak megfelelő módon szervezték. A programbizottság választotta ki a háromnapos rendezvényen elhangzó mintegy 350 tanulmányt. Ezenkívül a programbizottság felkért három kiemelkedő jelentőségű közgazdászt, hogy az egyes napok plenáris ülésein tartsanak előadást: *Stephen Morrist* (Princeton University), *Jonathan Eatont* (New York University) és *Roger Rogersont* (Arizona State University). A szervezésért a helyi szervezőbizottság felelt, amelynek tagjai *Max Gillman* (Közép-európai Egyetem) és *Valentinyi Ákos* (University of Southampton és MTA Közgazdaságtudományi Intézet) voltak.

A három nap alatt összesen 85 szekcióban zajlottak az előadások, mindennap három időpontban párhuzamosan 9, illetve 10 üléssel. Az ülések témája rendkívül változatos volt, a folyó fizetési mérleg dinamikájától, az üzleti ciklusokon keresztül, a munkapiaci ingadozásokig többféle témát is magában foglalt. Az előadók többsége az amerikai egyetemekről (Chicago, New York, Harvard, MIT stb.) érkezett, de szép számmal szerepeltek európai egyetemeken és kutatóhelyeken (London School of Economics, Southampton, Pompeu Fabra, Magyar Nemzeti Bank, Európai Központi Bank stb.) dolgozó közgazdászok is. Sikerként lehet elkönyvelni a nagyszámú belföldi és külföldi egyetemeken és kutatóintézetekben dolgozó magyar közgazdász jelenlétét is. Mivel lehetetlen az összes elhangzott előadás megemlézése, a következőkben azokat mutatom be, amelyeken részt vettem.

Június 23-án az egyik legérdekesebb délelőtti szekció a tulajdonjogok témájával foglalkozott. Az e témakörhöz tartozó tanulmányok általánosan az innováció, az országok közötti technológiai diffúzió folyamatát és az ezzel járó következményeket tanulmányozták. *Boyan Jovanovic* (New York University) a termékciklus és az egyenlőtlenség közötti kapcsolatot elemezte. Modelljében a képzett munkaerő és a technológia komplementaritása hozza létre ezt a kapcsolatot. Mivel a magasabb minőségű termékek előállításához magasabb képzettségű munkaerőre van szükség, az emberi tőkébe való többletbefektetések következtében nő az egyenlőtlenség. Ez a mechanizmus rávilágít az egyenlőtlenség egy lehetséges okára, hiszen a modell kimutatja, hogy minél nagyobbak egy országon belül a termékek közötti minőségbeli különbségek, annál nagyobb az országon belüli egyenlőtlenség. A modell egy másik eredménye: minél nagyobb léptékben történik az egyes termékek minőségének javítása (innováció), annál nagyobb mértékben nő az egyenlőtlenség.

Az említett munkához szorosan kapcsolódik *Diego Comin* (New York University) és *Bart Hobijn* (Federal Reserve New York) tanulmánya, amely a technológia országok között eltérő elterjedéséről szól. Az előadók hipotézise, hogy azon csoportok lobbija, amelyek veszíthetnek az új technológia alkalmazásából, lassíthatja az új technológia elterjedésének folyamatát. A szerzők egy általuk létrehozott történelmi adatbázis segítségével tesztelték e hipotézist, és úgy találták, hogy az adatok alátámasztják azt.

A déli órák szekciói közül az egyik a folyó fizetési mérleg dinamikáját elemezte. Az Egyesült Államok folyó fizetési mérlegének jelentős hiánya egyre több kutatót késztet arra, hogy figyelmüket a témára fordítsák. *David Backus* (Stern School of Business, New York University) ellenkező álláspontot képviselt, mint a közgazdászok többsége. Szerinte történelmi szempontból az Egyesült Államok folyó fizetési mérlegének hiánya a GDP-hez viszonyítva nem kiugróan magas. Backus – hosszú történelmi idősorok alapján – megkérdőjelezi azt az állítást, hogy a folyó fizetési mérleg hiányát az utóbbi évek magas költségvetési hiánya okozta, valamint azt is, hogy e magas hiány nem fenntartható. Habár Backus érvelése nagyon is meggyőző, nem szabad elfelejteni, hogy a történelmi idősorok előrevetítése, főleg rövid időszakra, komoly gondokkal jár, hiszen nem biztos, hogy a múltban történtek a jövőben is hasonlóképpen fognak bekövetkezni.

*Hélène Rey* (Princeton University) és *Pierre-Olivier Gourinchas* (University of California, Berkeley) tanulmánya is a folyó fizetési mérleg dinamikájával foglalkozik, bár más megközelítésből. A tanulmány célja, hogy elemezze egy ország külső mérlegének igazodását, azaz a külső egyensúly helyreállításának folyamatát. A munka újdonsága, hogy a kereskedelmi mérlegen kívül a nettó tényezőjövodelmek nyereségi/vesztéségi alakulását is figyelembe veszi. Az e csatornán történő kiigazítást a szerzők pénzügyi igazodásnak nevezik el, és megmutatják, hogy az Egyesült Államok esetében 1952 és 2004 között ezen a csatornán történő igazodás a folyó fizetési mérlegen keresztül igazodás 30 százalékát tette ki. Továbbá a szerzők kimutatják, hogy az árfolyam változása rövid és középtávon a pénzügyi csatornán keresztül hat (azaz a dollár leértékelődése megnöveli a külföldön elhelyezett amerikai tőke hozamát a külföldiek Egyesült Államokban elhelyezett tőkehozamához képest). Hosszú távon viszont az árfolyamváltozás a kereskedelmi csatornán keresztül hat (a dollár leértékelődés növeli az exportot, és csökkenti az importot).

E szekciót *Timothy Kehoe* (University Minnesota) és *Kim Ruhl* (University Texas, Austin) előadása zárta, amely egy országban lévő tőke nagy mennyiségű, hirtelen kiáramlásnak (*sudden stop*) a következményeiről szól. A hirtelen kiáramlás (*sudden stop*) jelensége általában pénzügyi válságban lévő országokban fordul elő. E tanulmány a tőke gyors kiáramlását a pénzügyi válsággal párhuzamosan megfigyelhető erős termelés- és termelékenység-visszaeséssel kapcsolja össze. Hipotézise: a gyors tőkekiáramlás egyaránt okoz szektoron belüli és közötti erőforrás-áramlást. A modellben az erőforrás-áramlásokkal járó igazodási költségek (*costs of adjustments*) vezetnek a termelés, illetve

termelékenység eséséhez. Erőforrás-áramlások azonban más okokból – például a külkereskedelem liberalizációjából – is keletkezhetnek, és ilyen esetekben nem mindig figyelhető meg a termelékenység visszaesése. A modell gyenge pontja is ebben rejlik, hiszen még nem képes megmagyarázni, hogy az erőforrás-áramlás ebben az esetben miért vezet termelékenységvesztéshez, míg máskor (például kereskedelem-liberalizáció esetén) pozitív hatása van a termelékenységre.

A makroökonómiai kutatások új irányzata a vállalati és szektorszint dinamikájából vezeti le a makrogazdaság dinamikáját. E kutatási területnek a legfontosabb újítása, hogy figyelembe veszi a vállalatok heterogenitását, és beépíti a cégek közötti szelekciót is: a kevésbé termelékeny cégek kilépnek a piacról, míg helyükbe új cégek jelennek meg. A délutáni szekciók egyikében e tárgykörben hangzottak el előadások. *José Wynne* (Fuqua School of Business, Duke University) munkája a cégek és a pénzügyi szektor közötti *információs aszimmetriát* vizsgálja. A tanulmány rámutat arra, hogy új, illetve fiatal cégek kevesebbet termelnek, mint amennyit termelékenységük megengedne, mivel a hitellezők, nem ismervén termelékenységüket, nem nyújtanak számukra elegendő hitelt. Idővel, miután pénzügyi hírnévre (*financial reputation*) tesznek szert, a cégek több hitelhez juthatnak, ami lehetővé teszi növekedésüket. A modell érdekes eredménye, hogy a mikroszintű információs aszimmetria nem hat negatívan az aggregált termelésre. Ennek oka, hogy ha a gazdaságban nem lenne információs aszimmetria, akkor a fiatal cégek többet termelnének, ami megnövelné a munkapiaci keresletet, és ennek következtében megemelkednének a bérek is. A magasabb bérek hatására a régóta működő cégek termelése csökkenne, és így az össztermelés nem változna.

*Vincenzo Quadrini* (University of Southern California) és *Urban Jermann* (Wharton School, University of Pennsylvania) munkájukban azt tanulmányozzák, hogy miként befolyásolja a pénzügyi szektor fejlődése a gazdasági ciklusokat. Modelljük egyrészt kimutatja, hogy a pénzügyi fejlődés lehetővé teszi a cégek számára, hogy több hitelt vegyenek fel, ami viszont negatív sokkok esetén a gazdaságot sebezhetőbbé teszi. Másrészt azonban a pénzügyi fejlődés a cégeket alternatív finanszírozáshoz juttathatja, és így a befektetések terén nagyobb rugalmasságot tesz lehetővé. A tanulmány fő következtetése: a pénzügyi fejlődés akkor vezet nagyobb makrogazdasági stabilitáshoz, ha a második hatás dominál.

*Florin Bilbiie* (Oxford), *Fabio Ghironi* (Boston College) és *Marc Melitz* (Harvard University) dolgozatukban olyan gazdaságot tanulmányoznak, amelyben a cégek száma endogén módon változik. Modelljük fő összetevői: CES hasznossági függvény, monopólista verseny és a piacra lépés fix költsége, ami endogénné teszi a cégek egyensúlyi számát. A modell a sokkok – új cégek piacra lépésén keresztül – terjedésének új mechanizmusát illeszti a standard reál-konjunktúraciklus (*Real Business Cycle*) modell keretei közé. Ez a folyamat a legegyszerűbb esetben, amikor a munkakínálat rugalmatlan, a következőképpen alakul: egy aggregált termelékenységi sokk hatására a létező cégekben megnő a termelés. A magasabb termelékenység következtében új cégek jelennek meg, ami munkaerő-áramláshoz vezet a cégek között. A végső eredmény, hogy megnő a cégek száma, de hosszú távon az egy cégre jutó termelés egyensúlyi nagysága nem változik. Ennek következtében, hosszú távon az össztermelés növekedése az új cégek belépésén keresztül történik. A szerzők azt is kimutatják, hogy az endogén munkakínálat erősíti ezt a mechanizmust.

Ugyanehhez a témakörhöz tartozik *Xavier Gabaix* (MIT) dolgozata is, amelyben a szerző olyan helyzetet tanulmányoz, ahol a szektorok evolúcióját a szektoron belüli legnagyobb cégek határozzák meg. A szerző meglátása, hogy mivel a cégek méretének a szektoron belüli eloszlása koncentrált, vagyis kevés vállalat adja a kibocsátás többségét, a makrogazdaság dinamikájának tanulmányozásához elég csak a legnagyobb cégek dinamikáját követni. A szerző által konstruált modellen keresztül a vállalati szintű egyéni

sokkok aggregált hatása tanulmányozható. Gabaix megbecsüli, hogy az Egyesült Államokban a 100 legnagyobb cég változása magyarázza meg mind a GDP, mind a termelékenység esetében az aggregált gazdaság változásának 40 százalékát.

Az első napi előadások a Magyar Tudományos Akadémia dísztermében, a meghívott *Stephen Morris* (Princeton University) előadásával fejeződött be. Morris a magasabb fokú várakozásokról (*higher order expectations*) és következményeiről beszélt előadásában. Morris, Hyun Song Shin (Oxford) folytatott közös kutatásában rámutatott a magasabb fokú várakozások fontosságára mind a makro-, mind a pénzügyi jellegű kutatásokban. A makrogazdaságban Morris és Shin kutatásának egyik legfontosabb eredménye: ha figyelembe vesszük a magasabb fokú várakozásokat, eltűnik a több modellben is előforduló igen kellemetlen többszörös egyensúly, és egy egyedi egyensúlyt kapunk. Ez az egyedi egyensúly az átlagos várakozásoknak köszönhető. Ezzel az eredménnyel a szerzők új utat nyitottak több jelenség tanulmányozásában is (Miért fontos a monetáris politika – vagy bármely gazdaságpolitika – átláthatósága? Milyen a monetáris politika transzmissziós mechanizmusa? Mi az optimális kommunikációs politika?)

Morris előadása után a Nobel-díjas *Robert Lucas* (The University of Chicago) köszöntötte megható beszédében a tavaly Nobel-díjjal elismert *Finn Kydland* (University of California Santa Barbara) és *Edward Prescott* (Arizona State University) közgazdászokat. Lucas hangsúlyozta Kydland és Prescott munkájának fontosságát, amellyel új fejezetet nyitottak a gazdasági ciklusok tanulmányozásában. Kitért Prescott érdemeire a Gazdaságdinamikai Társaság megalapításában és későbbi fejlődésében is. (Prescott és Lucas meghatározó támaszai a társaságnak, sőt mindketten aktívan részt vesznek a társaság folyóiratának irányításában is.)

A konferencia másodnapján is folytatódtak a párhuzamos szekciók ülései. Az egyik szekcióban bemutatott *Raj Chetty* (University of California, Berkeley) és *Szeidl Adám* (University of California, Berkeley) tanulmánya a fogyasztáselmélethez kapcsolódik. A tanulmányban a szerzők megmutatják, hogy a reprezentatív fogyasztót jellemző szokások kialakulásának – a makrogazdasági és pénzügyi irodalomban oly gyakran szereplő – modelljét (*representativ consumer habit formation model*) mikroalapokról is fel lehet építeni. Bebizonyítják, hogy egy olyan gazdaság dinamikája, amelyben a háztartásokban a nem szabadon felhasználható jövedelemhányadok különböznek (például a havi lakástörlesztések különbözők), megegyezik a reprezentatív fogyasztó megszokásaira épülő gazdaság dinamikájával. Több empirikus tanulmány is megerősíti a modell egyik következtetését: a szabadon fel nem használható jövedelemhányad miatt a fogyasztók lassabban reagálnak a sokkokra. A modell második fontos következtetése: nagyobb mértékű szabadon el nem költendő jövedelemhányad nagyobb mértékű kockázatkerüléshez vezet.

A déli órákban a szekcióülések egyikében *Berthold Herrendorff* (Arizona State University) írt közös munkájukat mutatta be *Valentinyi Ákos* (Southampton és MTA KTI). A tanulmány a Balassa–Samuelson-hipotézis azon részéről szól, amely azt állítja, hogy az országok közötti teljes tényezőtermelékenység (*total factor productivity, TFP*) szerinti különbség nagyobb a külkereskedelmi forgalomba kerülő (*tradable*), mint nem kerülő (*non-tradable*) szektorokban. E kérdés vizsgálata az országok közötti termelékenységkülönbség okának jobb megértéséhez fontos. A szerzők országonként négy – külkereskedelmi forgalomba kerülő és nem kerülő fogyasztási, illetve beruházási javakat előállító – szektort különböztetnek meg. Külön kezelik e termékek termelői és fogyasztói árát is, amelyek segítségével pontosan meg tudják becsülni az országok szektorainak a teljes tényezőtermelékenységét. Összehasonlítva a *Penn World Tables* adatbázis 20 legfejlettebb és 20 legkevésbé fejlett ország e négy aggregált szektorát, a szerzők kimutatják, hogy az országok közötti teljes tényező-termelékenységbeli különbség legnagyobb a külkereskedelmi forgalomra is termelő szektorokban, ami alátámasztja a Balassa–Samuelson-hatás hipo-

tézisét. Ezek az eredmények a kereskedelmi korlátok hipotézisét erősítik, ami szerint e korlátok fontos szerepet játszanak az országok közötti termelékenységek különbségében.

A nemzetközi kereskedelem témaköréhez tartozik *Koren Miklós* (Harvard University, MTA KTI) és *Silvana Tenreyro* (London School of Economics) munkája is, amelyben a szerzők a fejlődő országok gazdasági növekedésének a volatilitására keresnek magyarázatot. A különböző országok gazdasági fejlődése és gazdasági növekedése közötti negatív korreláció okait kutatva, a szerzők szerint a lehetséges magyarázat az országon belüli technológia *diverzifikálódása*. A szerzők egyszerű példájában, ha a mezőgazdasági termelés során munkaerőt és földet használnak fel, az éves termelés nagyobb mértékben van kitéve egyéni sokkoknak (például szárazság), mint abban az esetben, ha a termeléshez öntözési berendezéseket, trágyát vagy éppen rovarirtó szert is felhasználnak. Ezt az elgondolást követve, a szerzők kimutatják, hogy mind szektoron belüli, mind szektorok közötti technológiai diverzifikálódással a gazdasági növekedés volatilitása csökken. A szerzők a modell több következtetésére is empirikus bizonyítékokkal szolgálnak.

A Monetáris politika nyitott gazdaságban című szekcióban *Benczúr Péter* (MNB) *Kőnya Istvánnal* (MNB) készített közös munkáját mutatta be,<sup>1</sup> amelyben nominális árfolyamsokkók reálhatását tanulmányozták. A szerzők egyrészt kimutatják, hogy nincs feltétlenül szükség az árak vagy a bérek *ragadósságára* ahhoz, hogy egy nominális sokknak reálhatása legyen. Másrészt, a modell szerint egy pozitív nominális sokk a bérek növekedéséhez, az erőforrásoknak az iparból a szolgáltatásokhoz áramlásához, a beruházások csökkenéshez és a fogyasztás növekedéséhez vezethet, ami a külkereskedelmi mérlegben deficitet okoz, és a GDP reálértékének ideiglenes növekedéséhez is vezet (hasonló jelenséget lehetett észlelni Magyarországon is a 2000–2003 közötti árfolyamon alapuló dezinflációs program következtében). Ez a reálhatás tartósan van jelen a gazdaságban, és csak idővel tűnik el a külkereskedelmi mérleg kiegyensúlyozásával. Ez az eredmény szintén fontos az eurót bevezetni készülő ország számára, hiszen a bevezetendő, nem egyensúlyi árfolyamnak tartósan negatív hatásai lehetnek.

A második nap plenáris ülésén *Jonathan Eaton* (New York University) a mikroszinten észlelt heterogenitás aggregált következményiről tartott előadást. E kutatási iránynak több alkalmazási területe is van. Az egyik a gazdasági növekedés, mivel egybe lehet fogni az eddigi párhuzamos makro- (egy főre jutó termelés növekedését) és a mikroszintű (cégek létrejötte, növekedése és megszűnése) kutatásokat. Egy másik alkalmazási terület a nemzetközi kereskedelem, ahol eddig nagyrészt az elmélet makrogazdasági tényeket próbált magyarázni. Eaton, *Samuel Kortummal* (University of Minnesota) folytatott kutatásában egy viszonylag egyszerű valószínűségi megközelítésben e két párhuzamos (mikro- és makro-) síkot kötötte egybe. Eaton a cégek heterogenitását az innováció és technológiai diffúzió eredményeként értelmezi, és ennek megfelelően alkalmazza az említett területeken. Így a gazdasági növekedés nem más, mint a technológiai felhalmozás eredménye, míg a nemzetközi kereskedelem a technológia területi egyenlőtlenségeinek a kiaknázása. Következésképpen, vállalati szintű adatokra építve sokkal pontosabb megvilágítást kapunk az aggregált gazdaság fejlődéséről.

Harmadnap délelőtt a Témák a nemzetközi gazdaságtanból című szekció *Mark Aguiar* (Federal Reserve Boston), *Manuel Amador* (Stanford University) és *Gita Gopinath* (Graduate School of Business, The University of Chicago) dolgozatával kezdődött, amely a fiskális politika aggregált sokkokat felerősítő hatását vizsgálta a feltörekvő piacokon. A szerzők azokat az érdekes jelenségeket próbálják megmagyarázni, amelyeket több

<sup>1</sup> A tanulmány magyar nyelvű változatát *Nominális növekedés egy kis, nyitott gazdaságban* címen lásd *Közgazdasági Szemle*, 2005. június, 556–575. o.

kutató is (például *Kaminsky–Reinhart–Vegh* [2004]) észlelt a fejlődő országokban, mégpedig, hogy a fiskális politika prociklikus. A szerzőhármas a jelenséget az elmúlt években nagyon divatosná vált, időben nem konzisztens (*Kydland–Prescott* [1977]) fiskális politikával magyarázza. Pontosabban: kimutatja, hogy abban az esetben, amikor a lakosság a tőkepiachoz nem fér hozzá (aminek következtében nem képes biztosítani a fogyasztása egyenletességét), és a kormány nem tud időben konzisztens politikát folytatni (nem tudja elkötelezni magát, hogy egy elfogadott gazdasági politikát a jövőben is betartja), akkor a legjobb alkalmazható fiskális politika prociklikus lesz.

*Enrique Mendoza* (University of Maryland) dolgozata a már említett hirtelen kiáramlás (*sudden stop*) jelenségét tanulmányozza. Általában ezt a kifejezést akkor használják, ha egy országból rövid idő alatt nagy mennyiségű tőke távozik, s ezáltal hirtelen nagy folyó fizetésimérleg-hiány és komoly recesszió keletkezik. Ez a jelenség kimondottan jól nyomon követhető azokban az országokban, ahol az elmúlt 15 évben pénzügyi krízis állt elő. Mendoza 1994–1995 közötti mexikói adatokat tanulmányozva, kimutatja, hogy a válság idején nagymértékben csökkent az importált közbülső termékek mennyisége, és üzgszintén romlott a termelés kapacitásának a kihasználtsága. Ezt a hitelmegszorításokkal magyarázza. Továbbá megmutatja, hogy ha egy standard reál-konjunktúraciklus (RBC) modellbe beépíti a hitelmegszorítást, a modell képes megmagyarázni ezt a hirtelen kiáramlást kisméretű sokkok mellett is.

*Pierre-Olivier Gourinchas* (University of Valifornia, Berkeley) és *Olivier Jean* (IMF) *Miért áramlik a tőke gyenge gazdaságokba?* című dolgozatukban egy rejtélyre hívják fel a figyelmet, elnevezésük szerint a tőkeallokáció rejtélyére. Ez a jelenség abban nyilvánul meg, hogy a szerzők szerint a külföldi tőke áramlása nem követi a standard, nyitott makroökonómiai modell által nyújtott meglátást, hiszen az elmélettel ellentétesen, a külföldi tőke nem azokba az országokba áramlik – *ceteris paribus* –, amelyekben magas a beruházási ráta (beruházás/GDP). Megjegyzendő, hogy ha a külföldi tőkéből a szerzők csak a magánszektor tőkeáramlását veszik figyelembe, a rejtély még mindig megmagyarázatlan marad.

A neves társasághoz illően, a konferencia díszvacsorával és háromórás sétahajózással ért véget. A hajón a vendéglátó részéről *Szapáry György*, a MNB alelnöke üdvözölte a társaság tagjait, míg a társaság részéről *Boyan Jovanovic* mondott köszönetet a vendéglátásáért. Mindketten megállapodtak, hogy a konferencia nagy sikerként könyvelhető el. Magyarország számára kivételes lehetőséget nyújtott ahhoz, hogy a hazai közgazdászok első kézből ismerjék meg a legújabb kutatási eredményeket. Továbbá, e konferencia hangsúlyozta Magyarországot mint kutatási központ fontos szerepét e térségben, és hozzájárult, hogy a hazai kutatás szorosabban bekapcsolódhasson a nemzetközi kutatások vérkeringésébe.

### Hivatkozások

- KAMINSKY, G. L.–REINHART, C. M.–VEGH, C. A. [2004]: When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies. NBER Working Papers, 10780. National Bureau of Economic Research, Inc.
- KYDLAND, F. E.–PRESCOTT, E. C. [1977]: Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, Vol. 85. No. 3. 473–491. o.

Személy Béla