



**Ciklikus vagy strukturális?
A gazdaságpolitika fő kérdése**

Simor András

Közgazdász vándorgyűlés, Eger

2012. Szeptember 29



MAGYAR NEMZETI BANK

Az előadás fő pontjai

1. Makrogazdasági helyzetkép
2. Ciklikus és/vagy strukturális okok a háttérben?
3. Mit tehet a gazdaságpolitika?

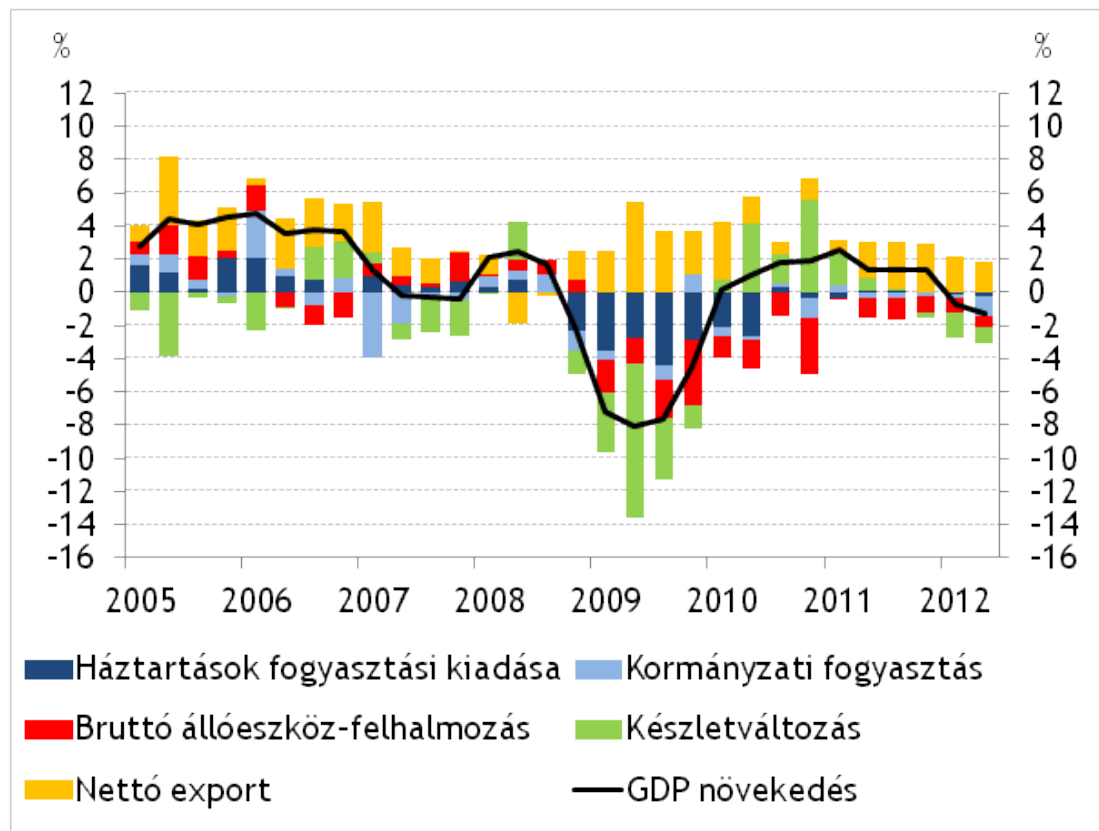
A jegybank elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása.

Makrogazdasági helyzetkép

A jegybank elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása.

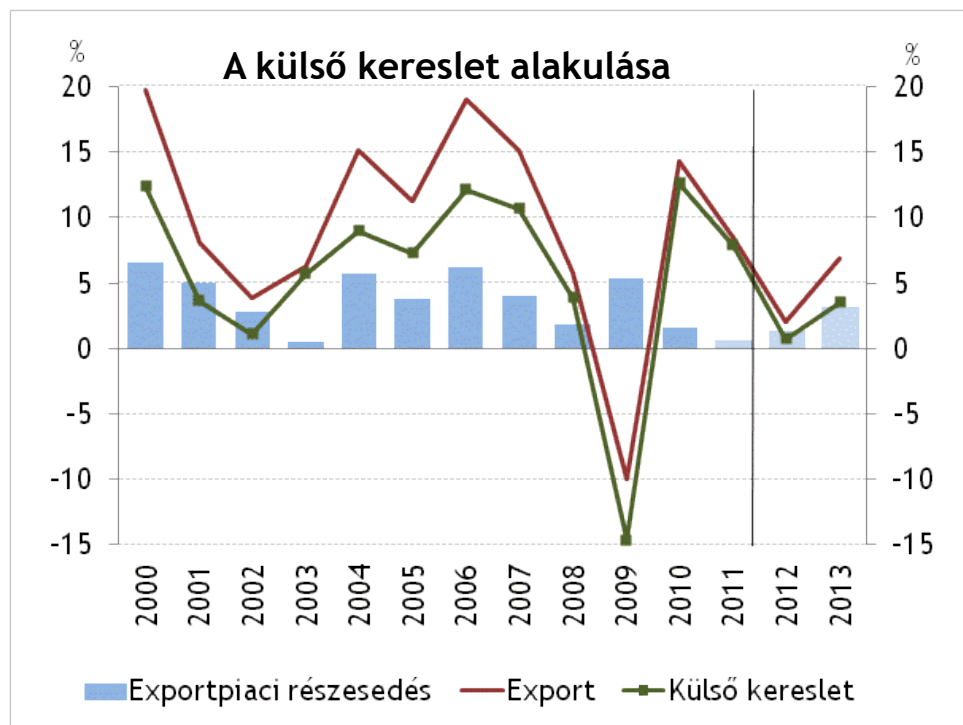
Recesszió, egyedül az export húzza a gazdaságot

Keresleti tételek hozzájárulása a GDP negyedéves változásához

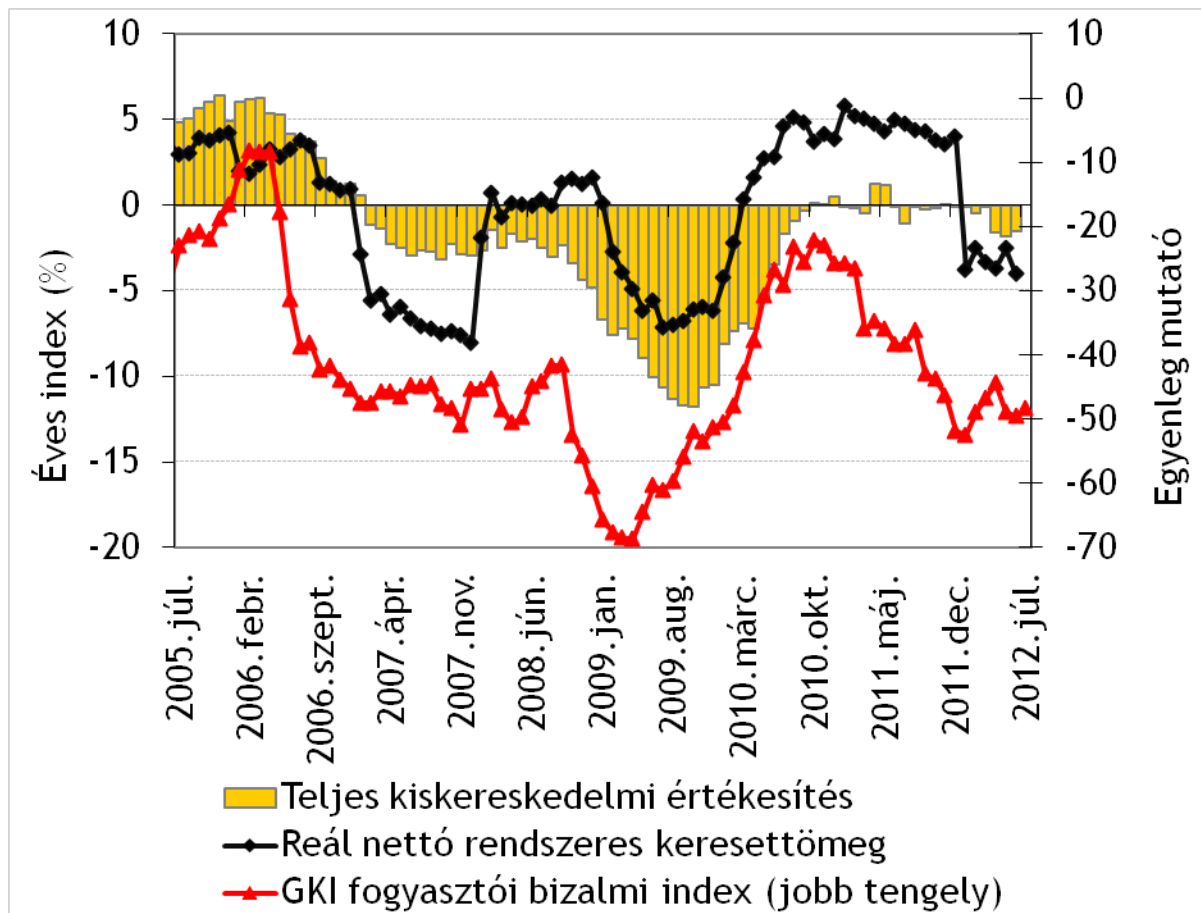


A külső kereslet is gyengülhet

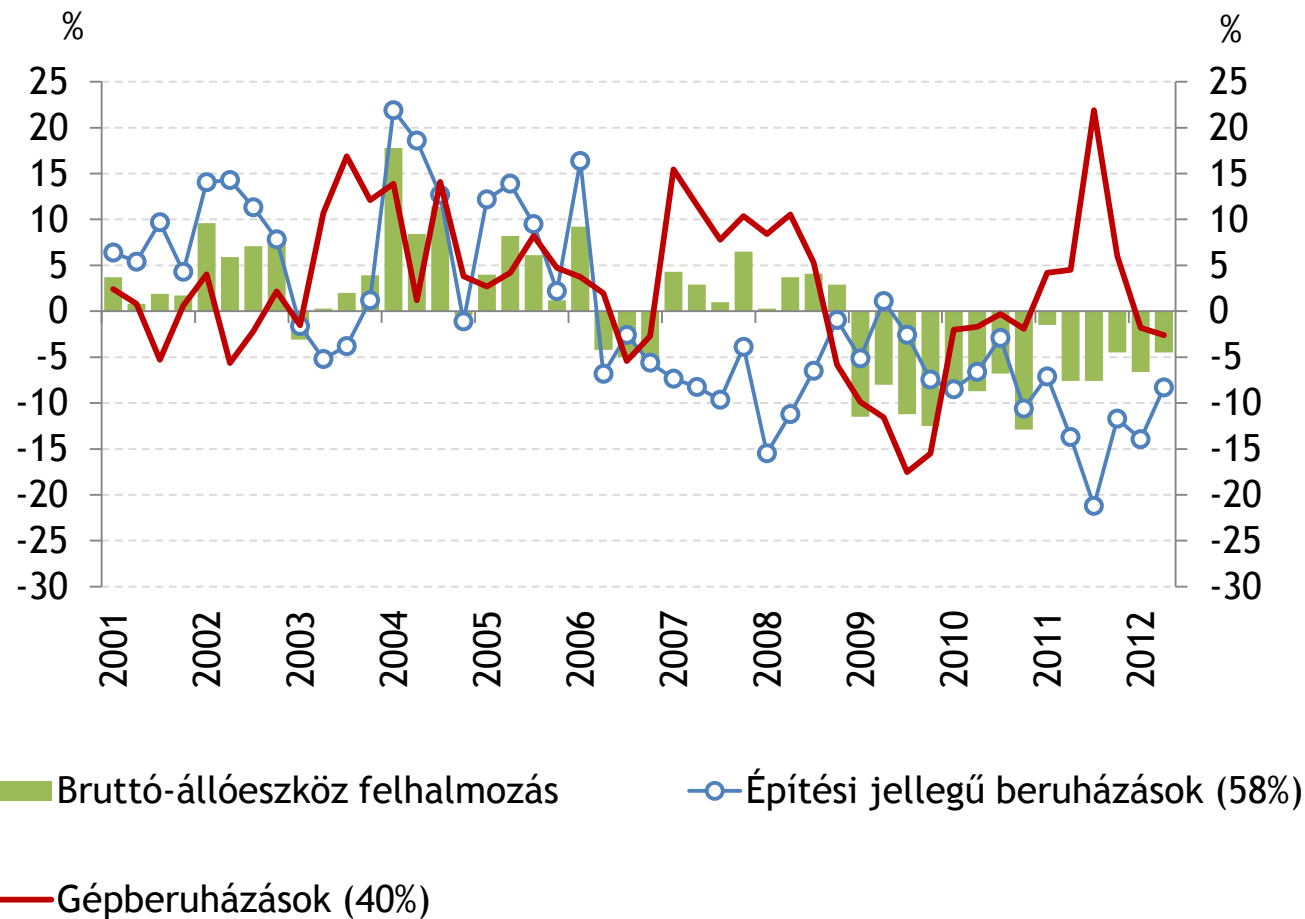
- A fejlett országok fiskális kiigazítása és bankrendszerük mérlegalkalmazkodása hátráltatja a külső kereslet növekedését



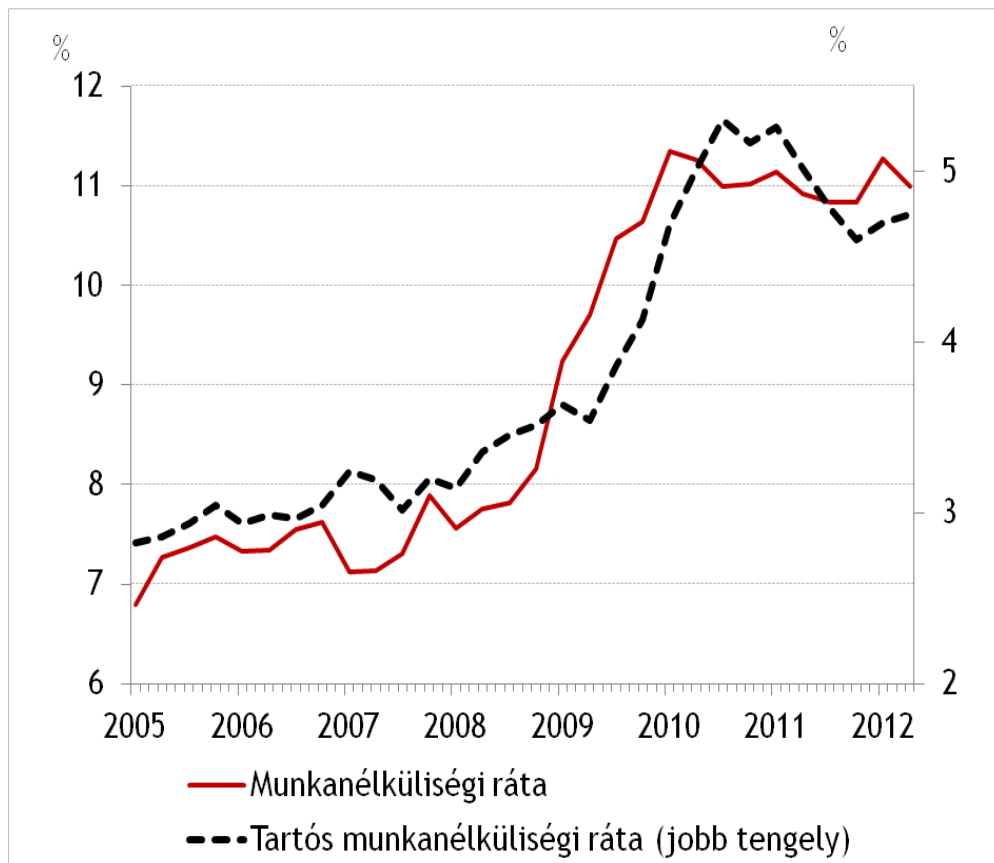
A lakossági fogyasztást a csökkenő reáljövedelmek és az óvatosság határozzák meg



Csökkenő beruházási aktivitás



Magas munkanélküliség



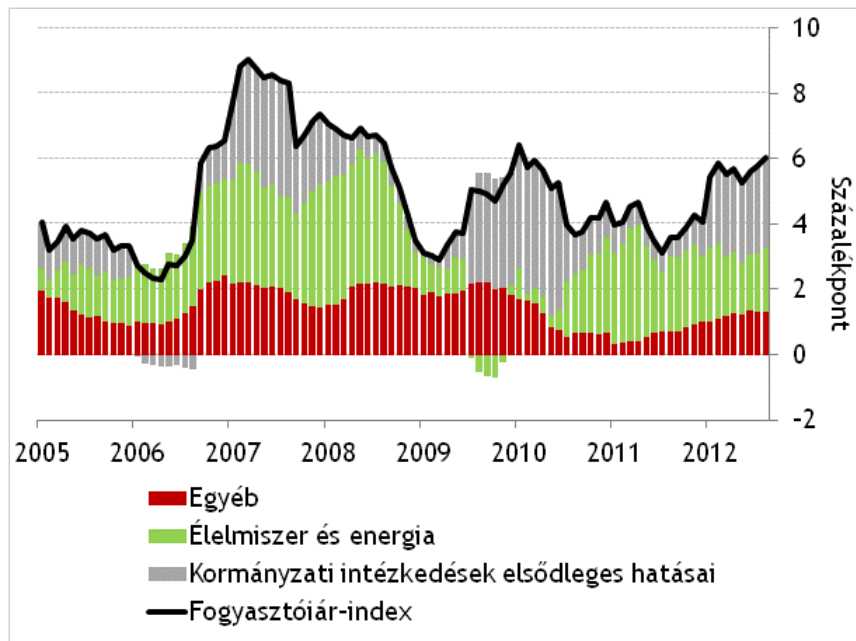
- A tartós munkanélküliségi ráta válságot követő emelkedése különösen aggasztó



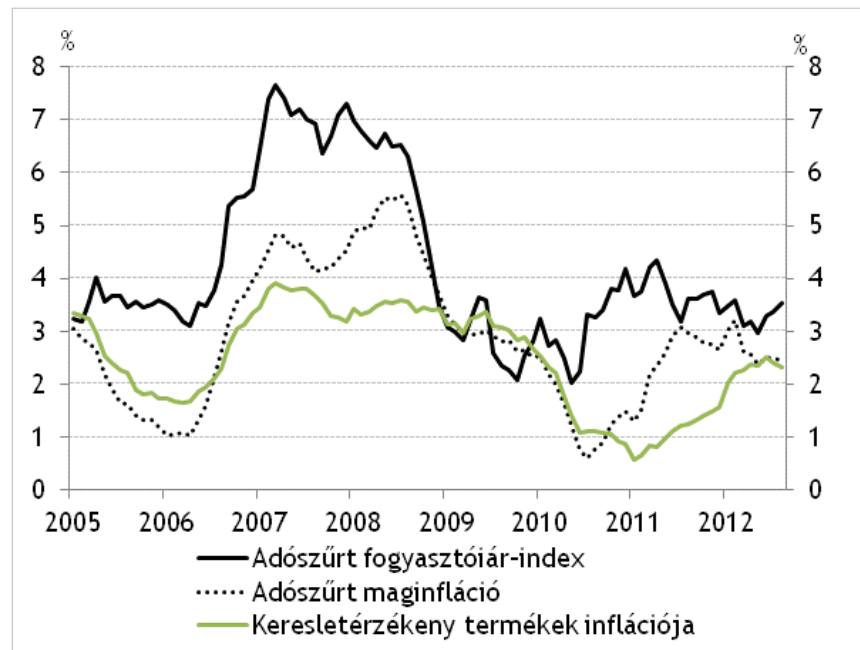
Emelkedő infláció

- A kormányzati adóintézkedések, az energia- és élelmiszerárak növekedése 6% közelébe emelték a fogyasztóiár-indexet
- Az inflációs alapfolyamat-mutatók is magas szinten állnak

Az infláció komponensei



Az inflációs alapfolyamat-mutatók



Ciklikus és/vagy strukturális okok a háttérben?

A jegybank elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása.

A gazdaságpolitika egyik alapkérdése:

- a reálgazdasági mutatók alakulásában mekkora a ciklikus és strukturális tényezők hatása?
 - Ciklikus hatás = ami középtávon elmúlik (kibocsátási rés)
 - Strukturális hatás = ami tartósan fennmarad (potenciális kibocsátás/növekedés)
- Közvetlenül egyik sem megfigyelhető
 - a becslések bizonytalanok, vita tárgyát képezhetik
- A tüneteket látjuk, ezekből próbáljuk felállítani a diagnózist
 - Minél több tünet mutat ugyanabba az irányba, annál biztosabbak lehetünk a diagnózisunkban



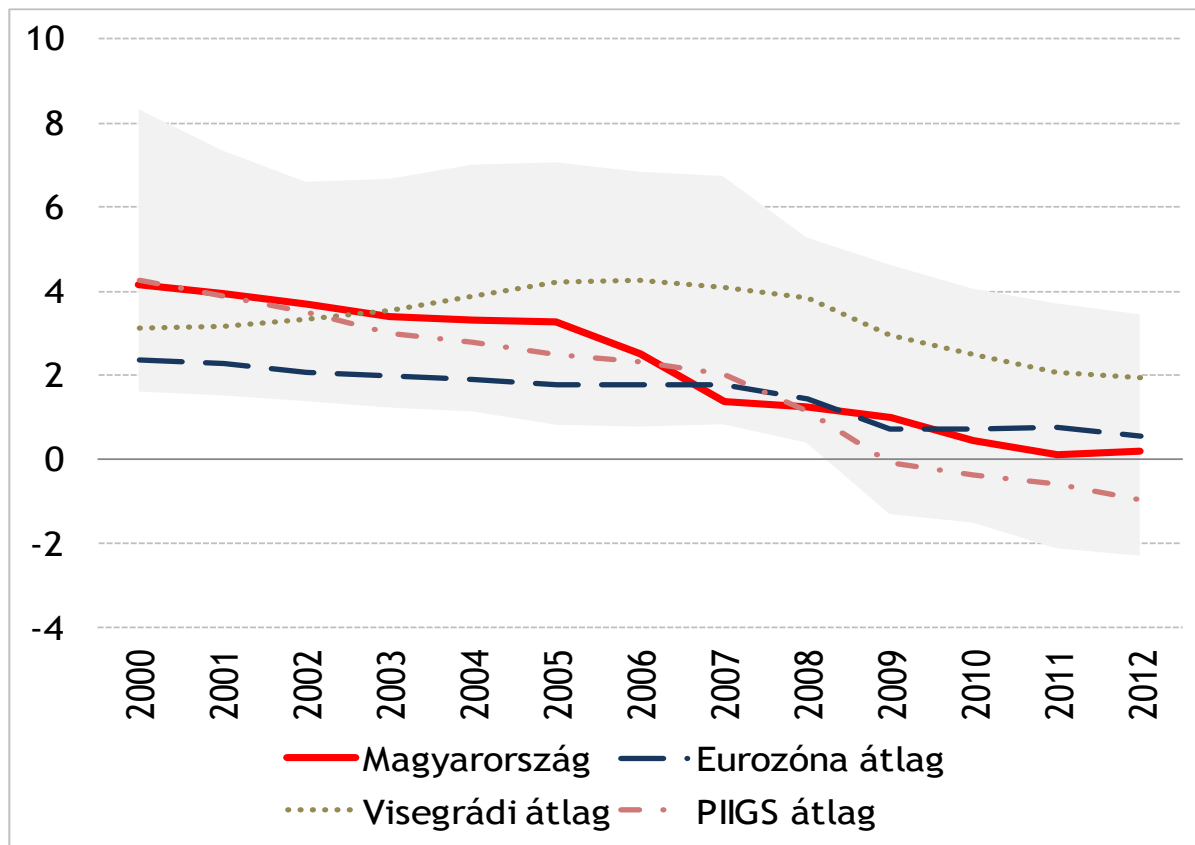
Miért fontos a diagnózis?

- Monetáris politika:
 - Alapvetően a ciklikus ingadozások ellensúlyozására képes
 - A jövőben várható infláció egyik legfontosabb meghatározója a gazdaság ciklikus helyzete
- Költségvetési politika:
 - A ciklikus hatásoktól megtisztított egyenleg mutatja meg a költségvetés valós helyzetét
 - Fiskális fenntarthatóság a potenciális növekedés függvénye
- Strukturális politikák:
 - gyengülő potenciális kibocsátás/lassuló potenciális növekedés szerkezeti reformok szükségességére hívja fel a figyelmet
- Pénzügyi stabilitás/szabályozás
 - Tőkemegfelelési és likviditási szabályozás ne legyen prociklikus



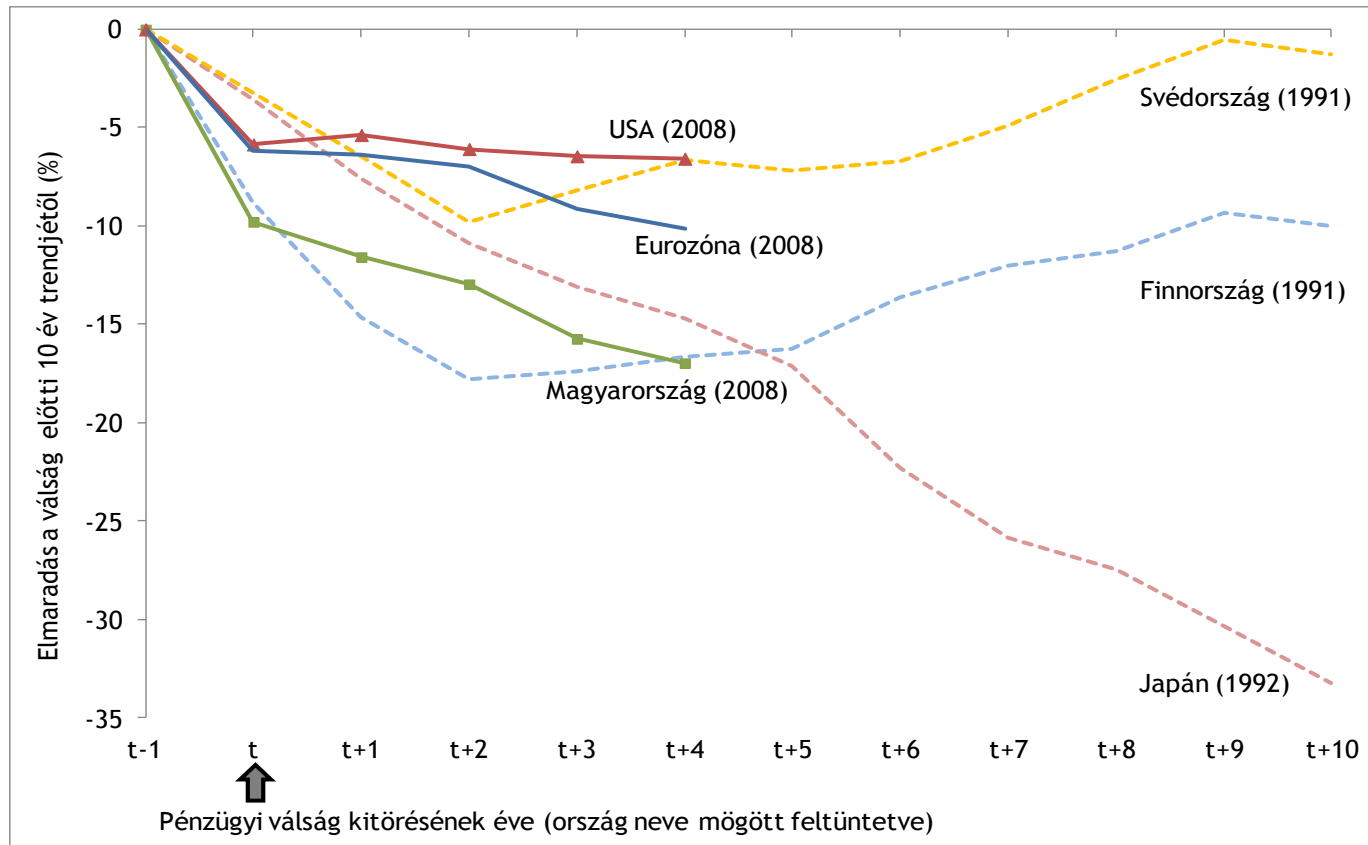
Megakadt Magyarország felzárkózása

A potenciális GDP becsült éves növekedés üteme (%)

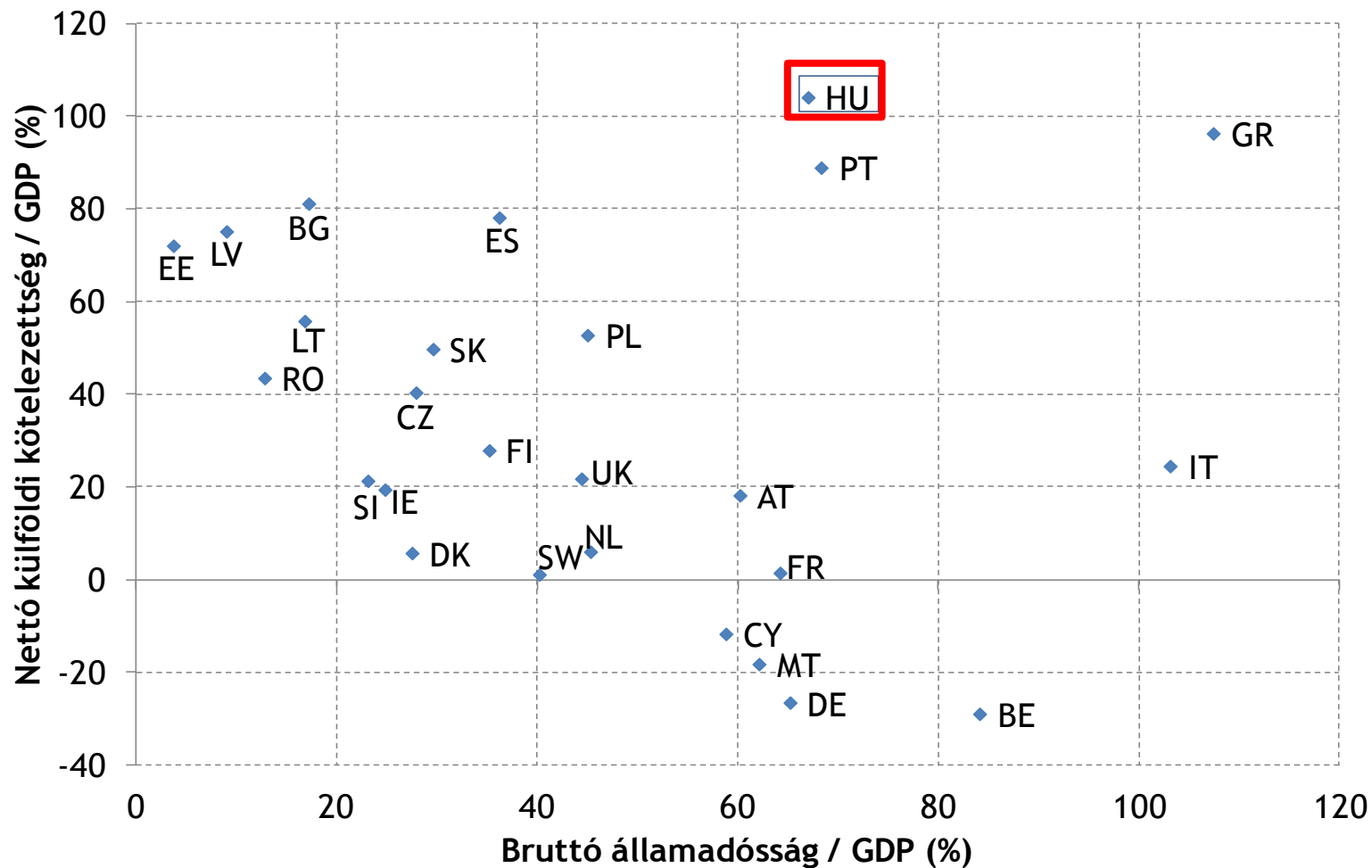


A pénzügyi válság miatti visszaesést nem követi érdemi korrekció

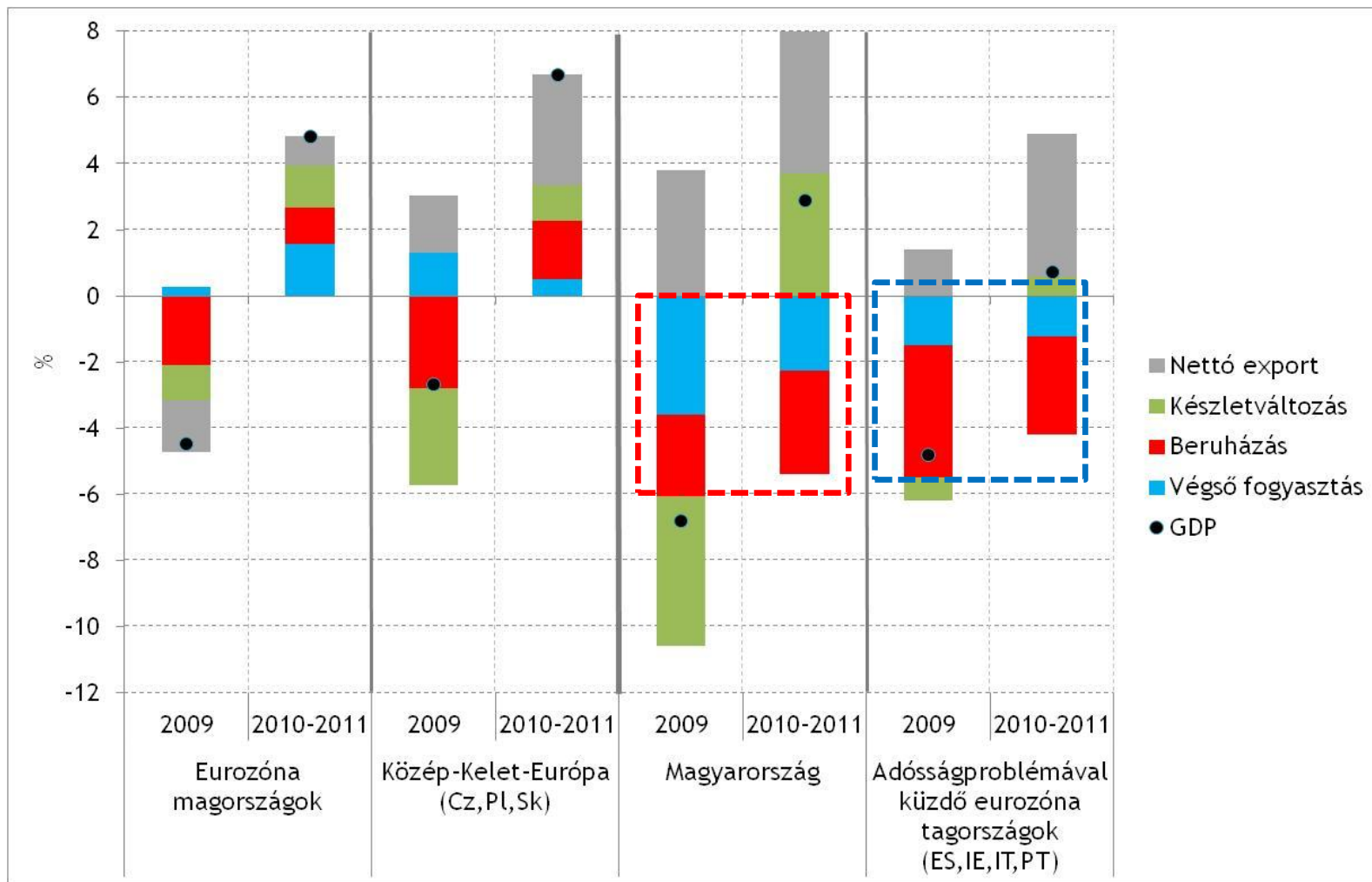
A kibocsátás szintjének elmaradása a válság előtti trendtől néhány pénzügyi válságepizódban



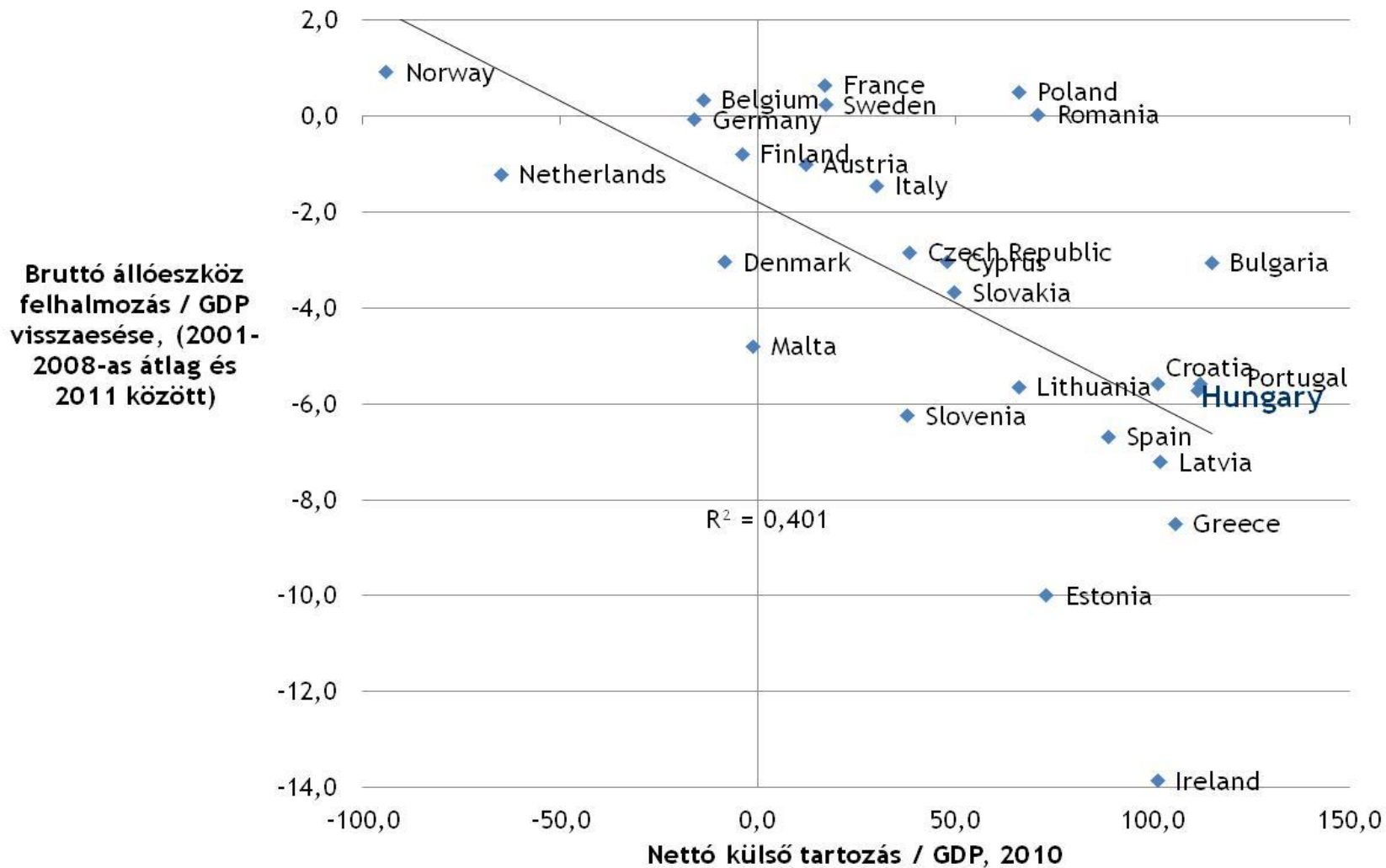
A válság előtt felhalmozott adósságok hosszú mérlegalkalmazkodást valószínűsítenek



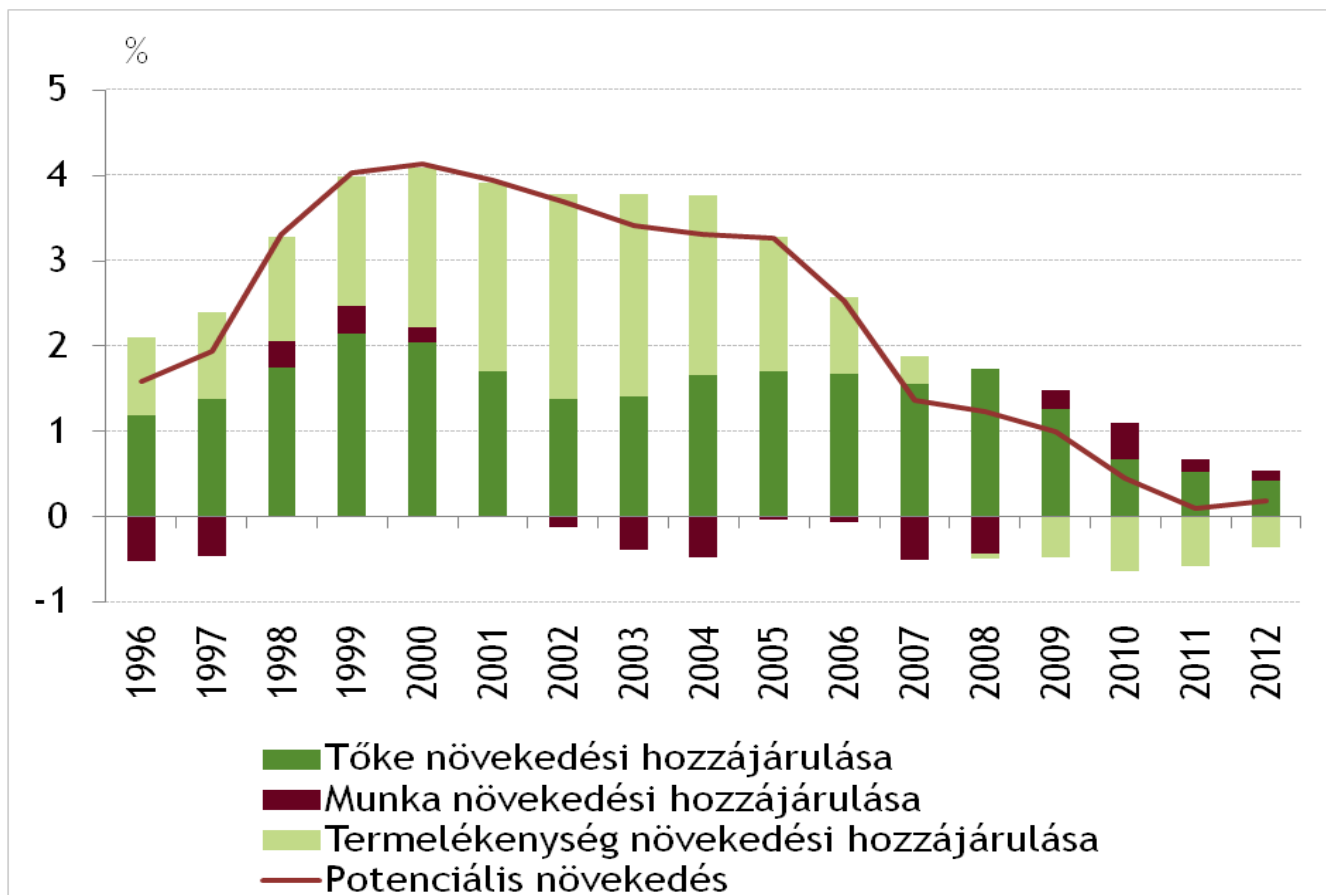
Adósságproblémával küzdő gazdaságokban a belföldi kereslet tartósan visszafogott marad



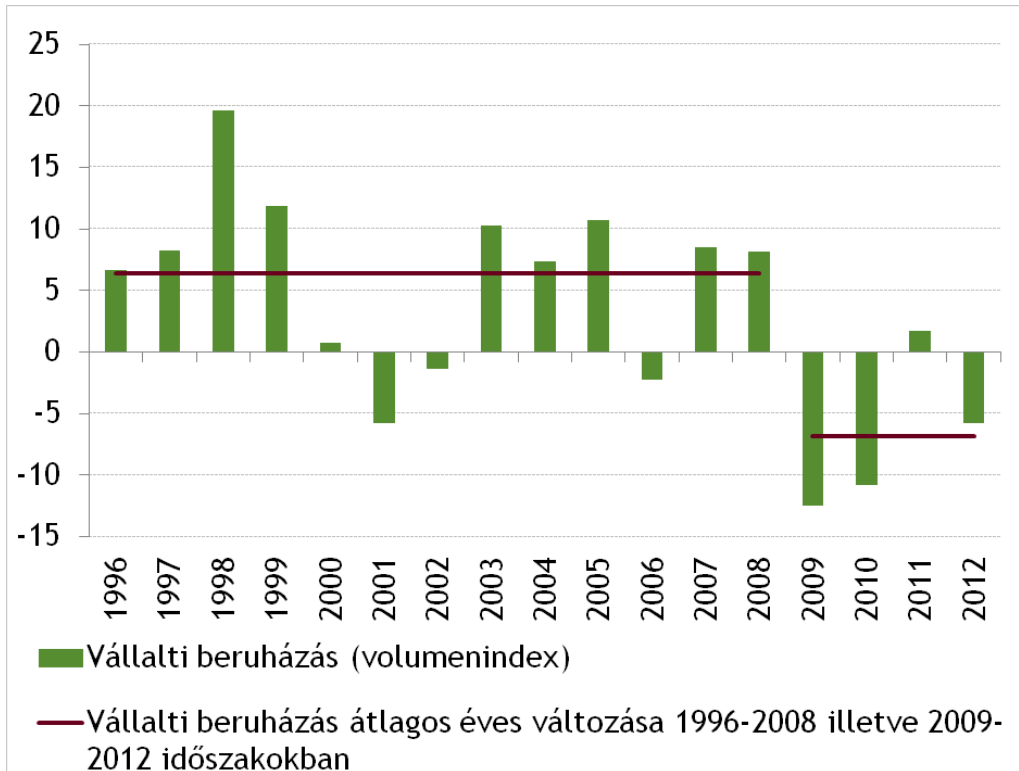
Az eladósodott országokban megfigyelhető beruházás- csökkenés tartós növekedési veszteséget okoz



A tőkeakkumuláció lassulása és a termelékenység visszaesése miatt lassul a potenciális növekedés



A tőke növekedési hozzájárulása jelentősen csökkent, pedig ez lenne a felzárkózás alapvető forrása

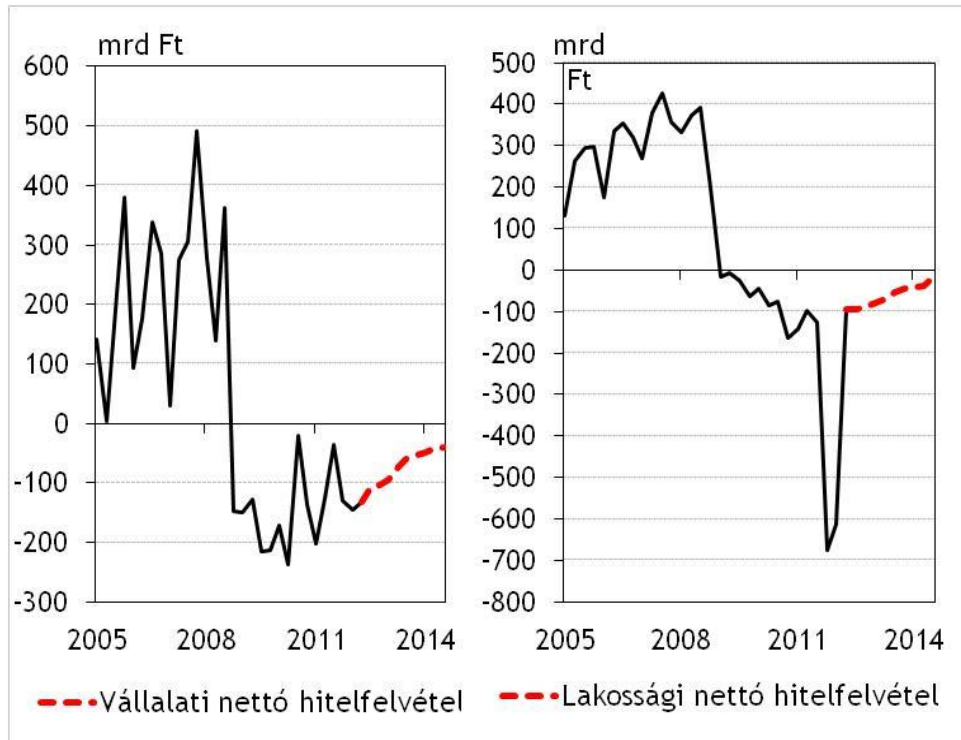


A háttérben:

- kedvezőtlen hazai és nemzetközi növekedési kilátások
- a bankrendszer problémái miatt tartósan és jelentősen visszaeső vállalati hitelezés
- makrogazdasági és intézményi környezet bizonytalansága



Nem számíthatunk a hitelezés gyors fellendülésére

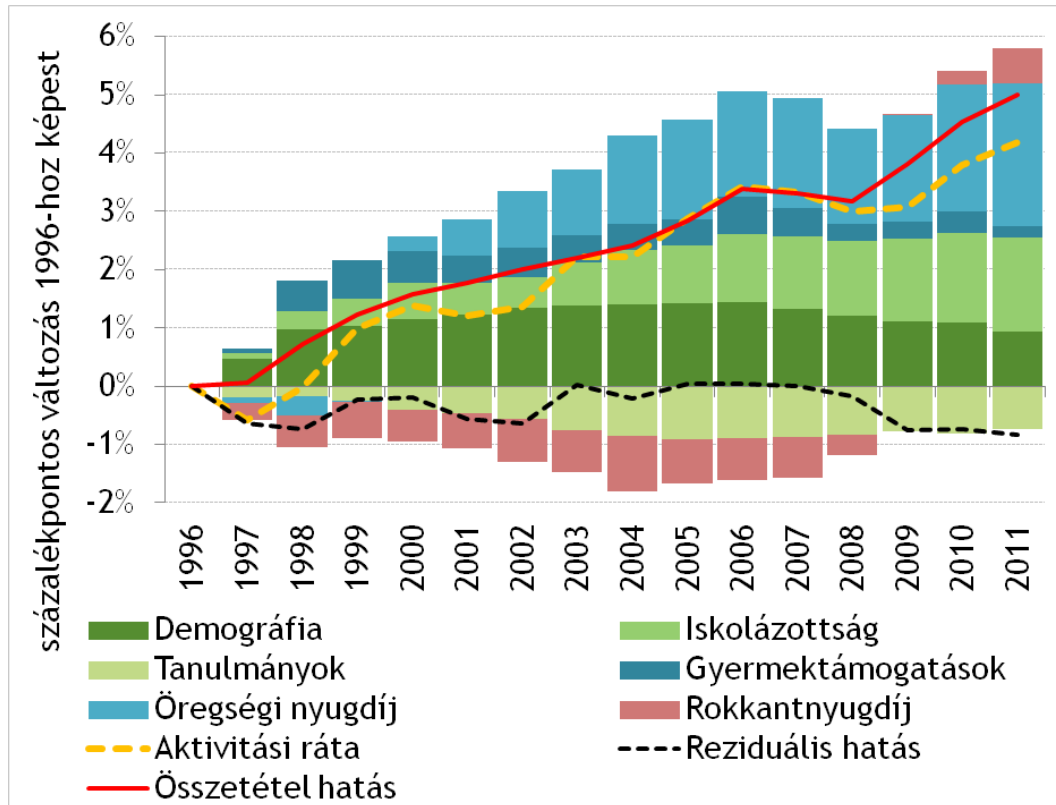


Okok:

- Bankrendszer mérlegalkalmazkodása
- Jövedelmezőséget csökkentő kormányzati intézkedések
- Forráskivonás



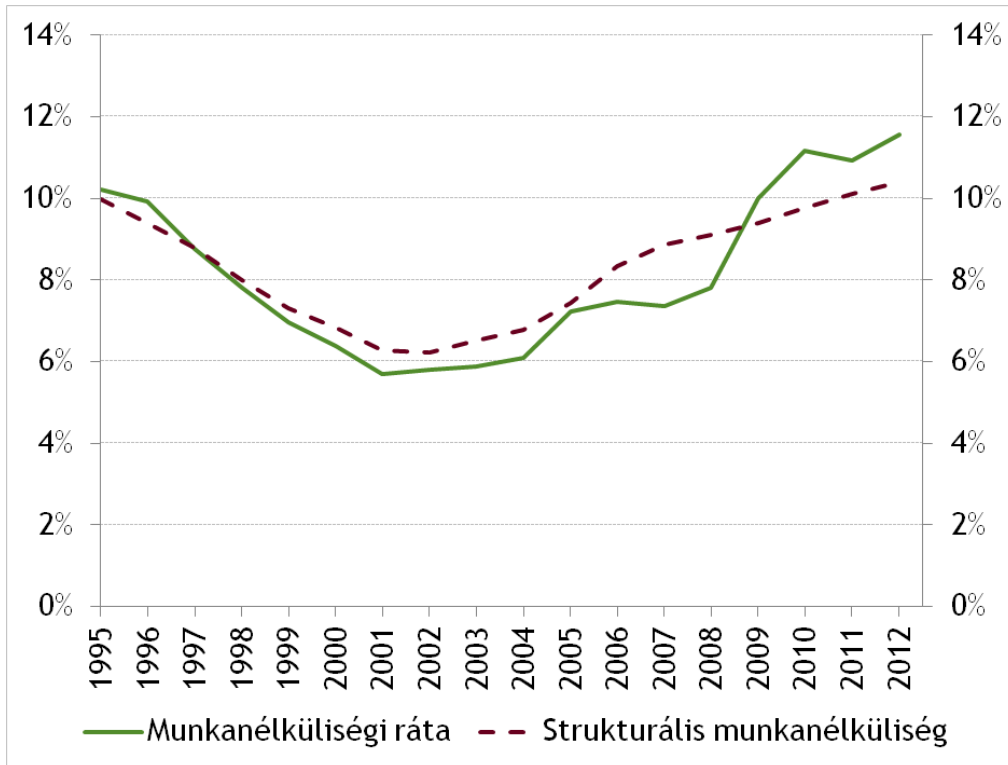
Ellentétes hatások a munkapiacian



- Az aktivitást növeli az iskolázottság javulása és a jóléti ellátások szigorítása
- A gazdasági felzárkózáshoz a munkaerő-bővülés jellemzően kisebb mértékben szokott hozzájárulni



Ellentétes hatások a munkapiacon



Magas strukturális munkanélküliség:

- alacsony képzettségűek nehéz elhelyezkedése
- alacsony mobilitás
- jelentős minimálbér emelések,
- aktív munkapiaci programokra fordított kiadások alacsony szintje és hatékonysága



A bizonytalan növekedési kilátások és a finanszírozás hiánya a termelékenység javulását is akadályozza

- Beszűkült finanszírozási lehetőségek
 - technológia-átvételt, termelékenységet javító, termelést átstrukturáló beruházások elmaradnak
 - erőforrások re-allokációja a magasabb technológiájú vállalatok irányába korlátokba ütközik
- Alacsonyabb képzettségű munkavállalók növekvő munkakínálata
- Alacsony innovációs képesség



Összefoglalva

- Lassuló gazdasági növekedés, megtorpanó felzárkózás
- A romló mutatókban ciklikus tényezők erős hatása is tükröződik...
- ...azonban a gazdaság potenciális kibocsátása is számottevően sérülhetett
 - Fő probléma a beruházások csökkenése és az alacsony termelékenység
 - A munkaerőpiacon vegyes a kép, de nem is innen várható a gazdasági felzárkózás húzóereje
 - A pénzügyi közvetítés lassulása, az alacsony hitelezési hajlandóság szerepe kulcsfontosságú lehet



Mit tehet a gazdaságpolitika?

A jegybank elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása.

Mitől erősödhet a potenciális kibocsátás?

- Produktív beruházások élénkülése
 - Stabil, kiszámítható üzleti környezet
 - Hitelezési hajlandóság javulása
- Aktivitás és foglalkoztathatóság növelése
 - Munkavállalás ellen ható ösztönzők mérséklése
 - Munkapiaci rugalmasság erősítése
 - Átképzések, „aktív munkapiaci programok”
- A termelékenység növelése
 - Munkaerő képzettségének javítása, oktatás
 - Kutatás-fejlesztés
 - Innovatív KKV-k, tőke-reallokáció finanszírozhatósága



Miben segíthet a monetáris politika?

- Alapvetően a ciklikus ingadozások ellensúlyozására képes, de
- Az árstabilitás elérésével és fenntartásával hozzájárulhat a stabil, kiszámítható üzleti környezet kialakulásához (→ **beruházások**)
- A pénzügyi közvetítő rendszer stabilitásának segítségével hozzájárulhat a hitelezési hajlandóság normalizálódásához és a hatékony pénzügyi közvetítéshez (→ **beruházások, termelékenység**)
- Strukturális problémákra a strukturális reformok jelentik a megoldást

