

SZAKDOLGOZAT

Gaál Roland

Debrecen

2010

Debreceni Egyetem

Informatika Kar

AZ INFLÁCIÓ ÉS AZ INFLÁCIÓS CÉLKÖVETÉS

Témavezető:

Dr. Czeglédi Pál

egyetemi adjunktus

Készítette:

Gaál Roland

Gazdaságinformatikus(Bsc)

Debrecen

2010

Plágium - Nyilatkozat

Szakdolgozat készítésére vonatkozó szabályok betartásáról nyilatkozat.

Alulírott Gaál Roland (Neptunkód: GX5MNT) jelen nyilatkozat aláírásával kijelentem, hogy az AZ INFLÁCIÓ ÉS AZ INFLÁCIÓS CÉLKÖVETÉS című szakdolgozat (a továbbiakban: dolgozat) önálló munkám, a dolgozat készítése során betartottam a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. tv. szabályait, valamint az egyetem által előírt, a dolgozat készítésére vonatkozó szabályokat, különösen a hivatkozások és idézések tekintetében.

Kijelentem továbbá, hogy a dolgozat készítése során az önálló munka kitétel tekintetében a konzulens, illetve a feladatot kiadó oktatót nem tévesztettem meg.

Jelen nyilatkozat aláírásával tudomásul veszem, hogy amennyiben bizonyítható, hogy a dolgozatot nem magam készítettem vagy a dolgozattal kapcsolatban szerzői jogsértés ténye merül fel, a Debreceni Egyetem megtagadja a dolgozat befogadását és ellenem fegyelmi eljárást indíthat.

A dolgozat befogadásának megtagadása és a fegyelmi eljárás indítása nem érinti a szerzői jogsértés miatti egyéb (polgári jogi, szabálysértési jogi, büntetőjogi) jogkövetkezményeket.

IV. éves GI(bsc) hallgató

Debrecen, 2010. 00.00 .

Tartalomjegyzék

1.Bevezetés.....	6
1.1 A témaválasztás oka.....	6
1.2 A dolgozat felépítése	6
2. Az infláció.....	10
2.1. A pénz.....	10
2.1.1 A pénz funkciói	12
2.1.2 A pénz fejlődése	12
2.1.3 A forint kialakulása.....	13
2.2. Az infláció fogalma	14
2.2.2 Az infláció mérése és a mérés statisztikai nehézségei.....	16
2.2.3. Típusai	20
2.2.4 Inflációelméletek különbségei és hasonlóságai	22
2.2.5 Az infláció okai és következményei.....	24
2.2.6. A felmerülő költségek.....	26
3. Inflációs célkövetés	28
3.1 A monetáris politika fogalma.....	28
3.2 Jegybankok.....	29
3.3 Monetáris politikai rendszerek.....	30
3.4 Inflációs célkövetés	31
3.5 Hátrányok.....	33
3.6 Eszközrendszere.....	33

3.7 Előrejelzések szerepe és feltételei	34
3.8 Optimális horizont szabályrendszere	35
4. Magyarországi és nemzetközi tapasztalatok	38
4.1 Bevezetés	38
4.2 A siker titka	38
4.3 Az inflációs célkövetés rendszerének eredményessége Magyarországon	40
5. Összefoglalás	47
6. Hivatkozások:	51

1.Bevezetés

1.1 A témaválasztás oka

Szerintem nincs olyan ember, akit ne érdekelne az áruk, szolgáltatások ára, és az hogy ezek az árak vajon milyen okból változnak. Az árak és az infláció az emberek mindennapjainak egyik legfontosabb kérdése és egyúttal mindennapos útitársa. Sokan lehet végig sem gondolják milyen fontos fogalom is az infláció a mindennapi életünkben. Mennyit ér a pénzem? Mit és mennyit kapok érte? Fontos kérdések, amelyek minden fejben ott vannak. Az emberek eligazodása ebben a világban tehát nagyon fontos. Egy család havi kiadásainak megtervezésénél elengedhetetlen, hogy tudják miből mennyit tudnak venni az adott egy főre jutó fizetésükből. Engem is nagyon érdekel ez a terület, hiszen szeretném tudni, hogy a jövőben a munkámért mekkora reáljövedelmet fogok kapni illetve, hogy az milyen életvitelre lesz elegendő. Azonban nem csak szűk körben fontos kérdés az infláció, hanem az egyes országok illetve az Európai Unió is előkelő helyen foglalkozik ezzel kérdéssel. Jómagam a középiskolai tanulmányaim végén találkoztam ezzel a fogalommal, mert az egyik tanárom nagy hangsúlyt fektetett a folyamat megértésére. Elsősorban ennek köszönhető, hogy most ezt a témát választottam. Szeretnék egy könnyen átlátható, a fontosabb dolgokra kitérő, áttekintő dolgozatot készíteni. Első célkitűzésem az volt, hogy az inflációról írok önmagában, de a témavezetőm rávilágított, hogy mennyire sokrétű kérdés ez, és hogy szűkítenem kellene a téma nagysága miatt. Így jutottam el az inflációs célkövetéshez, amely szintén egy nagyon érdekes témának bizonyult számomra. Fő céloknak tekintem azt, hogy a magyarországi inflációs célkövetést értékeljem, megvizsgáljam a bevezetés lépéseit. A monetáris politika megértése, az hogy mit miért csinálnak, mi miért történik engem mindig nagyon is érdekelt, tehát ez egy hálás feladatnak bizonyult.

1.2 A dolgozat felépítése

Dolgozatomban távolról közelítek az inflációs célkövetéshez. Megvizsgálom, hogy mennyire volt sikeres ez a politika, illetve ,hogy megérné e újra alkalmazni jelen pillanatban. A szakdolgozatom során sok szempontból megvizsgálom ezt a területet. Gyűjtőmunkám során neves, elismert közgazdászok publikációit elolvasva, felhasználva készült a dolgozat.

Az inflációs célkövetés megértéséhez az inflációval is foglalkozom illetve annak bemutatásával, aminek köszönhetően remélhetőleg az infláció, mint fogalom megérthetővé, egyértelművé válhat. Az infláció szükséges rossz egyes vélemények szerint, mindig is jelen lesz a gazdaságban. Dolgozatom során rávilágítok, hogy vannak olyan szereplők akiknek káros az infláció, de vannak olyanok is akik plusz jövedelemhez jutnak általa. Az infláció manapság nagyon fontos tényező a magyar gazdaságban, hiszen az Euró bevezetésének vannak feltételei és az egyik, hogy az infláció mértékét 3%-ra kell csökkenteni. Az inflációs célkövetés 2006 óta ezt a célt tűzte ki. Jelen esetben az elemzők 2014-re tervezik a bevezetését, de egyes komorabb előrejelzések szerint előfordulhat, hogy 2015-re se vezetik be. Célom, hogy átfogó képet nyújtsak az inflációról, az inflációs célkövetésről, ehhez pedig véleményem szerint az inflációval szorosan egybefüggő pénz fogalmát is le kell tisztáznom. Az alapoktól kezdve szépen építkezve szeretnék elérni a fő témáig, dolgozatom céljáig.

Dolgozatom elején a pénzzel foglalkozom, hiszen az infláció a pénz elértéktelenedését jelenti valamint az árszínvonal növekedését. Fontos hogy tisztában legyünk a pénz funkcióival, jellemzőivel. Szót ejtek a pénz kialakulásáról, lényegéről funkcióiról. Ezeknek a jellemzőknek a tudatában a későbbiekben sokkal egyszerűbb lesz rávilágítani az infláció bizonyos okaira, következményeire. Kitérek a pénzhelyettesítők kialakulására, az aranypénzrendszerben a pénzteremtés korlátaira és a mai pénzrendszer lényegével. A pénzhelyettesítők kialakulása a bankok szerepének megértése azért is fontos mert a későbbiekben látható lesz, hogy a bankok milyen fontos szerepet töltenek be az infláció alakításában. Az inflációs célkövetésnek alappillére a központi bank. Azt tudva, hogy mennyit ért a forint mikor bevezették meg lehet érteni, hogy az infláció mit okozott az idők folyamán. A folyamatos pénzromlás következménye például az egyre nagyobb címletek kiadása.

Dolgozatom első részében a pénz fogalma után az inflációval, mint jelenséggel foglalkozom. Megvizsgálom az infláció mérésének menetét, a mérés nehézségeit illetve a mérés pontosításának lehetőségeit, hiszen a statisztikusok arra törekednek, hogy minél pontosabban értékelni tudják az inflációt. Anélkül, hogy tudnánk valamit mérni nem tudjuk értékelni azt, ezért tartottam ezt a témát fontosnak. Megemlítem a talán két leggyakrabban előforduló problémát is. Az egyik ilyen probléma az új termékek bevezetése, míg a másik a különböző fogyasztó rétegek számokban történő meghatározása. Előzetesen, annyit hogy mindkét problémát csoportképzéssel próbálják orvosolni. Több jónak tűnő újítást is

megemlítek, azonban olvasmányaim alapján ezeket sem lehet tökéletesnek mondani. A hiba akár értelmezésből is adódhat az egyes statisztikai mérőszámok esetében. A statisztika pedig egy olyan tárgykör, amelyben sokféleképpen lehet értelmezni a kapott eredményeket, ezért fontos a pontos és szilárd alapok lefektetése, hogy mi szerint értékelik azokat. Meg fogom vizsgálni, hogy a rövidtávú áringadozásokat hogyan lehet kiszűrni illetve, hogy azok mely termékeknél jelentkeznek. A rövidtávú áringadozások a statisztikai hibák egyik fő okozói, ugyanis ezek az értékek rossz irányba tolhatják el a statisztikai eredményeket. Itt jelenik meg először a maginfláció fogalma, amely egy nagyon fontos értékelési szempont lesz dolgozatom második részében. Az infláció típusaival, költségeivel is foglalkozom dolgozatom során. Az inflációt sokféleképpen szokták csoportosítani ezek közül én ismertetni fogom a kiváltó ok szerint, valamint a mértéke szerint történő csoportképzést. Az infláció költségei a szegényebb rétegeket érinti, míg az infláció típusai és csoportjai az egész országot, ezért tartottam fontosnak ezek számbavételét is. Pontosabban az infláció költségei nem csak a szegényebb rétegeket érinti, hiszen dolgozatomba rávilágítok, hogy a vállalkozók, sőt az előbb említett bankok is ki vannak szolgáltatva bizonyos mértékben az inflációnak. Az infláció kialakulásának oka is fontos tényező, sőt talán a legfontosabb, valamint az inflációs célkövetés megértéséhez tudnunk kell, milyen tényezők alakítják az inflációt. Ha tudjuk a kiváltó okokat könnyebb kezelni azokat. Értelmezni, megbecsülni csak azt tudjuk aminek értjük a kialakulását, mozgását, következményeit.

Dolgozatom második részében az infláció célkövetéssel foglalkozom. Az inflációs célkövetés a monetáris politika egyik lehetséges ága. A keretrendszer megértéséhez először a monetáris politikával mint fogalommal kell foglalkozni. Munkám második felének első részében tehát ezt a tárgykört vizsgálom meg. Először a pontos fogalmát határozom meg. A fogalommal szorosan összefügg a jegybank tevékenysége. A jegybank a legfontosabb szereplője a monetáris politikának, hiszen ő végzi el a teendőket, ő dönt azokról. A mindenkori kormánynak ebbe nem lehet beleszólása, biztosítani kell a függetlenségét. Magyarországon ezt többé kevésbé sikerült is megvalósítani. Többek között ezzel is foglalkozni fogok a jegybankok működésének leírása során. A jegybankok ismertetése során kerül elő először a célfüggvény fogalma, amely nagyon fontos az inflációs célkövetés során. A monetáris politika fajtáit is ismertetem röviden annak érdekében, hogy átfogóbb képet nyújtsak a fogalmáról illetve a lehetséges választási lehetőségekről. Ezek után térek rá az inflációs célkövetés rendszerére. Legelőször itt is a fogalmával kezdem, majd az esetlegesen

felmerülő problémákat sorolom fel. Az eszközrendszer amellyel dolgozhat szintén előtérbe kerül, mert fontos tudni, hogy hogyan, miként lehet hatással a jegybank az inflációra a kitűzött cél elérése érdekében. Az ez után következő két témakör nagyon fontos része az inflációs célkövetésnek. Megvizsgálom az előrejelzések fontosságát, a két legfontosabb részre koncentrálna vagyis a fiskális- és árolyam-feltevésekre. A másik fontos témakör pedig az optimális horizont meghatározásának kérdése, ahol szintén két fontosabb részre fogok kitérni. Az optimális visszacsatolási horizontra és az optimális kommunikációs horizontra.

Végül, de nem utolsó sorban dolgozatom utolsó részében az inflációs célkövetés jelenségével foglalkozom, ahogy az megjelent Magyarországon és ki fogok Európára is térni utalásokkal. Azonban a legfontosabb dolgom az, hogy bemutassam a bevezetését Magyarországon. Ennek kapcsán megvizsgálom, hogy a Magyar Nemzeti Bank megfelelően járt-e el, megvoltak-e a szükséges feltételek a bevezetéshez. Az infláció célkövetésnek az eredményességét, sikerességét nem csak Magyarországi viszonylatba szeretném értékelni, hanem a fejlődő országokra kivetítve. Kitérek arra, hogy milyen intézkedéseket hoztak Magyarországon és hogy zajlott az inflációs célkövetés 2001-2006 között. Azért erre a szakaszra fókuszálok mert ez volt az az időszak, amikor a 10 százalékos inflációt csökkentették le 3 százalékra. 2007 után folyamatosan a 3 százalékot tűzték ki célul, valamint az ezután bekövetkező válság miatt már értékelhetetlen lenne a célkövetés, mert túl sok lenne a gazdasági sokk. Végül pedig neves közgazdászok véleményét ötvözve a Magyar Nemzeti Bank által folytatott inflációs célkövetést értékelem.

2. Az infláció

2.1. A pénz

Annak érdekében, hogy az infláció fogalmát teljes mértékben meg tudjuk érteni tisztában kell lennünk a pénz fogalmával. Ebben a fejezetben a pénzzel fogok tehát foglalkozni. A pénz alapvetően az élet számos területén jelen van. Egyes vélemények szerint a pénz meghatározza az életünket. Az életszínvonalat egyértelműen befolyásolja. Legelőször a pénz kialakulását mutatom be. A pénz cserefolyamatok fejlődése során alakult ki. A csere véletlenszerűen fordult elő. Az első időkben még egymás közötti cseréről volt szó közösségekben belül. Az egyik embernek egy adott dologra volt szüksége, míg a másiknak másra. A két igény, szükséglet ha találkozott, akkor megtörtént a csere. Ekkor még nem beszélhettünk a meghatározott érték ellenérték fogalmáról. Nem szándékosan jött létre a felesleg és véletlen volt maga a csere megtörténte is. Ezt a csereformát egyszerű vagy véletlen csereformának nevezzük. (Barta, 2006)

A termék tulajdonosa megfogalmazza a csere szándékát és mértékét. Például egy tehenet akar elcserélni egy kiló búzára. Habár a két áru értéke nem azonos a csere megtörténik. Egyáltalán nem nevezhető tudatosnak, átgondoltnak. A búza tulajdonosa meghatározza termékének „értékét” egy másik termékben. Jelen esetben a búza közel ugyanolyan értéket képvisel mint a tehén. A tehén szerepe különleges, egyrészt a tehén adja meg egy másik termék értékét, másrészt míg a búza nem feltétlenül cserélhető el tehenre, addig a tehén biztos elcserélhető búrára. A tehén eme tulajdonságai a pénz megjelenésének első lépéseit jelentik. A csere először, tehát kisebb közösségekbe volt jellemző. Ahogy fejlődött a termelés úgy szélesedtek ki a cserefolyamatok is. Városok közötti cserék is létrejöttek, valamint jóval később országok közötti is. Ez az alapja a mai gazdaságnak is. A termékek közötti értékek meghatározása céljából vezették be a pénzt. Átláthatóbb és könnyebb megfogalmazni egyes termékek értékét, így a viták is könnyebben elkerülhetők.

A termeléshez használt eszközök fejlődésével, az emberek tudatos egyes termékek gyártására való átállással a csere egyre gyakoribbá vált. Minden ember próbálta azt csinálni, amihez volt tehetsége. A búza tulajdonosa, aki jó termő földdel rendelkezett felismerte, hogy a

számára fölösleges élelmet többféle dologra is elcserélheti nem csak tehenekre. Meghatározta magában, hogy egy kilógramm búza milyen termékből mennyit ér, és úgy próbálta elcserélni. A búzával szemben több hasonló értékű termék is van, de ezek közül csak az egyik csere történik meg. Ezt a formát kifejezett csereformának nevezzük. (Barta , 2006)

Előfordulhat, hogy vannak olyan termékek, melyek könnyebben elcserélhetők egy másik termékre. A példa kedvéért legyen ez a tehén. Ez azt jelenti, hogy a tehén használati értéke az adott helyen magas. A búza és a többi termék tulajdonosa ezért megpróbálja a saját termékét előbb tehenre váltani aztán, majd azt cseréli el a kívánt használati értékre. Ennek következtében az áruk értéke a tehén értékébe lesz kifejezve. A tehén ebben a példában nem csak egy, hanem számos más termék értékét határozza meg, így általános egyenértékessé vált, a legtöbb áruval szemben a közvetlen kicserélhetőség állapotában van. Ezt a formát általános csereformának nevezzük. (Barta , 2006)

Erre a csereformára tökéletes példa a fogolytáborokban a cigaretta mint áru. A második világháború alatt a náci táborokban volt ez jellemző. A Vörös kereszt úgy próbált segíteni, hogy cigarettát, inget és csokoládét juttatott számukra, de nem vették figyelembe kinek mire van szüksége. Mivel eltértek a szükségletek elkezdtek cserélgetni. Végül a cigaretta lett a "fizetőeszköz", amelyben meg lett határozva egy termék vagy éppen a szolgáltatás ára. Egy ing például 80 szálba került, míg egy mosás 2 szálba. A fogolytáborokba az értékmérő és a forgalmi eszköz , a "pénz" a cigaretta lett. (Radford, 1945)

Egy áru akkor volt alkalmas arra, hogy pénzként funkcionáljon, ha elég keresett, értékálló, homogén, osztható, szállítható, tartós, könnyen felismerhető volt. Az általános egyenértékes szerepét különböző társadalmakban más-más termék töltötte be (marha, kecske, szörme, só, stb.), de viszonylag hamar átvette a szerepet az arany. Az aranyat viszonylag magas értéke, valamint fizikai tulajdonságai tették alkalmassá arra, hogy világméretben általános egyenértékes legyen. Az arany időtálló erős anyag, amely nem kopott az évek során, könnyen felismerhető. Ezek a tulajdonságok tették lehetővé a használatát. Azt a cserefolyamatot ahol az arany van jelen, általános egyenértékes pénzformának nevezzük, azaz az aranyat ebben az esetben a pénznek feleltetjük meg. Miután megismerkedtünk a pénz kialakulásával ideje, hogy a már korábban emlegetett funkciókról is beszéljünk.

2.1.1 A pénz funkciói

Mielőtt azonban rátérnék erre érdemes a pénz lényegét ismertetni. A pénz olyan eszköz, amely bármikor felhasználható tranzakciók lebonyolítására. A pénznek alapvetően három funkciója van. Az első ilyen funkció a vagyontartási funkció, amely azt jelenti, hogy a jelenlegi vásárlóerőt jövőbeli vásárlóerővé változtatja, vagyis kilép a forgalomból és innentől kezdve vagyontként létezik. A második funkció az értékteremtő funkciója. Ez a funkció jelenti azt, hogy más áruk mértékegységéül szolgál, ezzel lehetővé téve az összehasonlításukat. A harmadik funkció amit meg szoktak említeni az a forgalmi eszköz funkció. Ez teszi lehetővé azt, hogy a pénzzel árut, szolgáltatásokat tudjunk vásárolni, valamint a csere általános eszközekén az áruk mozgását követi. (Mankiv, 2002)

2.1.2 A pénz fejlődése

A pénz fejlődése azonban nem állt meg az arany mint csereeszköz szintjén, ugyanis voltak olyan problémák, amelyekkel szembe kellett nézni. A fő probléma az volt, hogy a bankjegyeket akármikor be lehetett váltani aranyra, ennek megfelelően mindig elég arany fedezetnek kellett lennie. Azonban egyre nagyobb mennyiségű pénzt bocsátottak ki, többet, mint amennyi arany állt rendelkezésre fedezetként, tehát lényegében pénzt hoztak létre. A pénz létrehozását a folyósított kölcsönökkel is folytatták, ezt nevezték hitelpénznek. Általánosan elterjedt definíciója szerint hitelpénz, számviteli megközelítéssel bankpasszíva, amely a bankrendszer segítségével kerülhet be a gazdaságba és vonulhat ki onnan. (Koháriné, 2009) Ha a bank ügyfelének jelzi, hogy hitelkérelmét megvizsgálta és jóváhagyta, és a kölcsön összegének megfelelő pénzt elhelyezi a folyószámlán, akkor már létre is jött a pénz. Azonban nem lehet végtelenül növelni a gazdaságba juttatott pénz mennyiségét, mert az inflációt okoz, másrészt vannak bizonyos korlátok amelyek között kell lenni. A pénzteremtéshez szükséges a megfelelő gazdasági feltételek megléte, valamint a bankoknak a likviditási fedezettsége. A bankoknak a hitelminősítést kell végezniük, nem mindenkinek szabad hitelt adniuk. Ezzel a lépéssel nem csak önmagát védi a bank, hanem azokat az embereket is akiknek a pénzére ügyel. Látni lehet tehát azt, hogy sok buktatója volt az aranypénz rendszernek. Végül 1929-33-as világgazdasági válság után következett be az amire számítani lehetett, ugyanis ekkor szűnt meg ez a rendszer. A felszámolása után a belső értékkel nem rendelkező pénz jelent meg a gazdaságban. Ezek után papírpénz alapú

rendszerre alakult át a korábbi aranypénz rendszert (Mankiv, 2002). A belső érték nélküli pénz azt jelenti, hogy nincs mögötte fedezet(arany). Minden áru értéke a pénz mennyiségében van meghatározva, és a pénz általános csereeszköz. A jelenkori modern pénz annak tükrében használható tökéletesen értékarány-mérőként, forgalmi és fizetési eszközként, mert az állam törvényekkel kötelezővé tette annak elfogadását, a mai pénz is rendelkezik olyan tulajdonságokkal amelynek következtében vásárlóerő stabilitást is mutat. Ha pénz nem rendelkezik belső értékkel, abban az esetben az érte vehető áruk értéke a forgalomban levő, és az oda beáramló pénz mennyiségétől függ, a pénz forgási sebességének változatlansága mellett. Valamint ezek a tényezők befolyással vannak az infláció alakulásában is. Könnyen belátható tehát, hogy a pénz és az infláció között nem csupán az az összefüggés, hogy az infláció a pénz elértéktelenedését jelenti, okozza. Ezért tartottam fontosnak a pénznek részletesebb bemutatását. A pénz ismertetése után érdemes megemlíteni a forint pénzrendszerét is, hiszen Magyarországon jelenleg ez a hivatalos fizetőeszköz. Érdemes megemlíteni, hogy a forint bevezetését is az infláció okozta.

2.1.3 A forint kialakulása

A pengőt a 90004946. MESZ. rendelet alapján a forint váltotta fel. Az infláció oly mértékben értéktelentette el a pengőt, hogy muszáj volt váltani. 1946-ban 47,4 quadrillió pengő volt jelen a magyar gazdaságban amelynek értéke forintban 0,01 fillér. Az új pénz bevezetésénél a név kitalálása is elég nagy gondot jelentett. Horváth Endre ötlete alapján tallér címletű bankjegytervezet is készült. 1946 augusztus 6-án az Amerikai Hadsereg visszajutatta a II. világháború alatt eltulajdonított aranykészletünket. Ez 2663 darab aranyrudat, egy tonna aranypénzt és arany granulátumot tartalmazott, a teljes súly mintegy 28 tonnányit tett ki. Ez a mennyiség hosszú időre elég volt a forint kibocsátásának fedezetére. A forintba vetett hitet az is erősítette, hogy a 25 %-os aranyfedezeti arány 1946 decemberében már a 33,8 %-ot is elérte. Az új valuta bevezetésekor egy forint 0,07575 g színarannyal volt egymértékű. Egy kilogramm arany 1946-ban 13.200 forinttal volt egyenértékű. Az amerikai dollár 11,74 Ft a német márka 0,12 Ft, az osztrák schilling 0,17 Ft, az angol font 29,35 Ft-os hivatalos árfolyamon volt jegyezve 1946-ban.

A bizalom további erősítése céljából az állam a deflációs politikát választotta. Deflációnak nevezzük az általános árszínvonal csökkenését egy bizonyos időszak alatt. A defláció az infláció ellentéte. Az előre meghatározott mennyiségű pénzt, a vásárlóerő és a meglevő árualap egyensúlyban tartása okán lépésről lépésre hozták forgalomba. A forgalomba levő bankjegyek értéke 1946 augusztus 31-én az 355,6 millió forintot is alig érte el. Az első forintban meghatározott költségvetési év háromszáz millió forintos deficittel zárult. Az elején még speciális papír hiányában csak 10 és 100 forintos bankjegyek jelentek meg a piacon. 1947-ben Finnországból és Franciaországból szereztek be a jó minőségű bankjegypapírt. Ezt a papírt felhasználva réznyomással kezdődött meg az új tíz, húsz és száz forintosok forgalomba hozása.

Napjainkra már a 10, 20, 100 és a 200 forintos bankjegyeinknél a papírpénzt a fémpénz váltotta föl. Nagyon érdekes megfigyelni, hogy az infláció mekkora mértékben növelte a kibocsátott bankjegyek nagyságát. A bankjegyeken továbbá mindig az adott korszak nagyságai szerepeltek. Így fordulhat elő az, hogy 1949-ig a Kossuth-címer, 1957-ig a Rákosi-címer, 1990-ig a Kádár-címer és 1990-től az új köztársasági címer látható a bankjegyeken. (<http://www.numismatics.hu/magyarpapirpenz6.htm>)

A pénz illetve a forint bemutatása után a következő lépcsőfok az infláció bemutatása. Annak érdekében, hogy célotomat elérjem, tehát a Magyarországon 2001-ben életbe lépő inflációs célkövetést értékelni tudjam, elengedhetetlen az, hogy tisztán lássam az infláció okait, következményeit, költségeit és a hozzá kapcsolódó fogalmakkal tisztába legyek. Az inflációhoz pedig szorosan kapcsolódik a pénz fogalma, ezért kezdtem ezzel a lépcsővel.

2.2. Az infláció fogalma

Az infláció fogalma egy nagyon sokszínű kérdés, amelyre számos közgazdasági könyv rengeteg megközelítést ír. Érdekes, hogy eredetileg az infláció egy orvosi kifejezés volt, a felfúvódást hívták így latinul. Körülbelül annyi köze van a mai jelentéséhez, hogy nem érzi magát tőle jól az ember. (Cseh, 2005) A közgazdaságtanban az 1861-64 évi Amerikában lezajlott polgárháború idején jelent meg. A szó annak az állapotnak a leírására szolgált, amikor a papírpénzben által meghatározott árszínvonal az ércpénzben kifejezethez képest kiugróan nagy mértékben emelkedett. Ez az esemény már korábban is előfordult

természetesen, csak akkor még nem így terjedt el ezen a néven. Korábban ázsiónak nevezték a fém pénznek a papírpénzhez viszonyított többletértékét. Diszázsiónak pedig a papírpénznek a fém pénzhez képest létrejövő értékcsökkenését. Az infláció szó világszintű elterjedésére, és a fogalom használatára egészen az I. világháborúig és az azután bekövetkező nagymértékű pénz elértéktelenedéséig kellett várni.

Az infláció meghatározására sokféle megközelítés létezik az irodalomban, mint már említettem. A legegyszerűbb és legátláthatóbb megfogalmazás szerint inflációnak nevezzük a pénz értékvesztését. Pénzünk „elinflálódik”, ha ugyanakkora pénzmennyiségért folyamatosan kevesebb és kevesebb árut vagyunk képesek venni. Megfordítva ezt a megfogalmazást: inflációról beszélhetünk akkor, ha a jóságok pénzben kifejezett ára egyre növekszik. Az inflációnak ez a meghatározása igen egyszerű, és alighanem könnyen érthető.

Az eredeti értelmezés szerint azonban az infláció a pénz mennyiségének emelkedésére, a forgalomba levő papírpénz telítődésére, illetve az ezek okán bekövetkező pénzromlásra utal. A jelen állapotokat figyelembe véve manapság az ár és a költségszínvonal általános és tartós növekedéseként határozzák meg az inflációt, ami egyúttal a pénz vásárlóerejének csökkenését is jelenti.

Az infláción kívül másik két fogalom mellett se mehetünk el, ami vele kölcsönösen összefügg. Az egyik ilyen a defláció míg a másik a dezinfláció. A defláció az infláció ellentéte. A pénzforgalom összehúzódása, a forgalom által generált szükségleteket felülmúló papírpénz és bankjegy egy részének visszahívása a forgalomból. A folyamatosan jelen levő hosszú ideig tartó árszínvonal-csökkenést hívjuk így. A dezinfláció fogalma alatt pedig az inflációs ráta csökkenését értjük. Deflációnak nevezzük tehát, ha az idén alacsonyabbak az árak, mint tavaly. Első látásra azt is mondhatnám, hogy mennyire pontosan meghatároztam, hogy mi is az infláció fogalma. Azonban az infláció meghatározása hasonló a legtöbb közgazdasági fogalomhoz: hiába tudjuk a fogalom lényegét, amint megpróbáljuk meghatározni a számszerű pontossággal a definíciót, rá kell ébrednünk, hogy sokféleképpen lehet értelmezni. A legnagyobb problémát az okozza, hogy mondhatjuk azt általában, hogy „áru” illetve „jóságok”, de az egyértelmű meghatározáshoz azt is meg kell mondanunk, hogy melyik áruról vagy jószágról van szó. A gazdaságban rengeteg termék van jelen, és ezeknek az ára más és másképp viselkedik. Felbonthatjuk az árakat termékek csoportjaira, de ehhez azt is meg kell mondanunk, hogy milyen csoportot tekintünk és abban az egyes termékek milyen

súllyal szerepeljenek. Vagyis az infláció nem értelmezhető anélkül, hogy megmondanánk, hogy az áruk milyen körét kívánjuk figyelembe venni az áremelkedés kiszámításánál. Ez a probléma már előremutat a statisztikai mérések illetve számolások problémája felé, amivel a következő részben foglalkozom. Az inflációhoz kapcsolódóan még az értelmezés is komoly probléma, hiszen sokféleképpen lehet értelmezni a kapott eredményeket. (Égető-Kiss,2007)

2.2.2 Az infláció mérése és a mérés statisztikai nehézségei

Annak érdekében hogy értékelnünk tudjuk az infláció célkövetés rendszerét tudnunk kell mérni az inflációt, ezzel kapcsolatban azonban vannak nehézségek, akadályok. Az értelmezésben is számos hiba történhet. Az infláció mérésére alkalmas számok a különböző árindexek, vagyis olyan viszonyszámok, melyek megmutatják az átlagos árszintek arányát két időpont között. Annak megfelelően, hogy mely termékcsoportok átlagos árszintjét határozzuk meg, sokféle inflációs indexhez juthatunk. Az árindexnek nevezzük egy adott időszak (általában egy év) elején és végén mért árszínvonal hányadosát. Az árindex azt mutatja meg, hogy milyen mértékben változott az áruk ára az egyik időszakra a másikkra. Az árszínvonal meghatározására sokféle árindex van jelen a szakirodalomban. A két talán legfontosabb mutató a termelői árindex (producer price index - PPI) és a fogyasztói árindex (consumer price index - CPI). A termelői árindexek a belföldi termelők által elért árakat tartalmazzák, tehát azt az átlagos árváltozást mérik, ami a hazai – belföldre és exportra – termelőket érinti a termelési folyamat egyes állomásain. A mérőszámot a gazdaság ipari és bányászati ágazataiból összegyűjtött információk alapján határozzák meg a termékek készültségi fokát (százalékban meghatározva) is figyelembe véve. Jó tudni, hogy a PPI az infláció egyik korai jelzője lehet. Indexek sokasága határozható meg, annak alapján, hogy az értékesítés mely csoportját tekintjük a súlyrendszer alapjául. Ezzel a módszerrel külön árindexek számolhatóak ki az exportra, fogyasztásra, beruházásra, féltermékek értékesítésére, iparra, mezőgazdaságra. Ezek az indexek akár nagymértékben eltérhetnek egymástól, mert a súlyrendszerek egyes alkotóelemei nagyon különböző áralakulást okozhatnak. A féltermékeket is magában foglaló indexek nagyon hevesen reagálnak az energiaárakra, az ipari indexek pedig az importárakkal szemben viselkednek hasonlóan. A másik gyakran használt inflációs mérőszám a fogyasztói árindex, amely olyan termékek csoportjának az árindexe, ahol a teljes lakosság fogyasztása szerepel a súlyozás alapjaként. A pénzértékvesztésének a vásárlók szemszögéből meghatározott legtöbbször használt mérőszáma. A CPI továbbá azt is meghatározza, hogy egy

átlagos család vásárlásainak az ára hogyan változik. A fogyasztói kosár figyelembevételének segítségével határozzák meg. A fogyasztói kosárban azok a termékek és szolgáltatások szerepelnek, amelyeket a lakosság a leggyakrabban vásárol, a rájuk költött jövedelemnek megfelelő súlyozással. A fogyasztói kosárban szereplő termékek és szolgáltatások listája, valamint azok súlyozása a fogyasztói szokások változásával párhuzamosan évről évre változik. (Gábrriel-Reiff, 2006) A fogyasztói árindex az összes csoportot képviselő árindex súlyozott átlaga. Magyarországon ezt a mutatót a Központi Statisztikai Hivatal számolja és teszi elérhetővé. Azonban az hogy ez a legtöbbször számolt mérőszám az nem azt jelenti, hogy ez az index a fogyasztók számára a „legjobb”. Olyan hogy legjobb index nem létezik, minden mérőszám jósága azon alapszik, hogy mit akarunk vele mérni. A fogyasztói árindex tehát a vásárolt fogyasztás árindexe. Ha tisztában vagyunk azzal, hogy mekkora a jövedelmünk, ez a mérőszám alkalmas arra, hogy pénzjövendelmünk reálértékének alakulásáról tájékoztasson. Persze csak abban az esetben, ha fogyasztásunk termékkosara az átlagéval megegyezik (átlagfogyasztó). Az átlagtól való eltérések miatt hozták létre a különböző fogyasztói csoportokra, - mint például a nyugdíjasok, kis családok, a nagy családok stb. - vonatkozó statisztikákat.

Fontos leszögezni, hogy jövedelmünk és fogyasztásunk reálértéke nem feltétlenül egyezik meg. Az életszínvonalat olyan szolgáltatások sokasága határozza meg, amelyek legtöbbször nem vásárlás során jutunk hozzá. Ilyen dolgok lehetnek például, azok amelyekért nem kell fizetni (például a levegő) vagy a közjavak, melyek nincsenek jelen a piacon (például a rendőri szolgáltatás, iskolai tanítást). Azt is viszonylag könnyű belátni hogy az életszínvonalunk csökken ha a levegő szennyezettebb lesz illetve ha a közbiztonság romlik, vásárolt fogyasztásunkban azonban ez nem jelenik meg. Meg kell említeni azokat a termékeket illetve szolgáltatásokat amelyek a korábbi időkben nem léteztek, így nem lehet őket összehasonlítani a mai árakkal. Ilyen szolgáltatásra kitűnő példa, hogy harminc évvel ezelőtt Debrecen központjában nem kellett fizetni a parkolásért, ma pedig szinte mindenhol fizetni kell a belvárosban. A vállalati üdülés is ebbe csokorba tartozik, valamint termékre példa az, hogy sok gyógyszerért nem kellett fizetni, ma pedig kell. A korábbi időkben ezek a jóságok tehát nem voltak jelen a fogyasztói árindexben, hiszen nem vásárolt jóságok voltak, ma viszont kihagyhatatlanok kell. Érdekes kérdés az, hogy mi történik akkor amikor megtörténik az átmenet, tehát bekerülnek a fogyasztói árindex számolásba. A statisztikusok nem engedhetik meg maguknak, hogy az „új belépőket” kizárják a statisztikából. Az ilyen

jószágok figyelmen kívül hagyásával, előfordulhat hogy jól értelmezhető, de semmire nem használható indexhez jutnának. Erre a problémára kellett megoldást találniuk.

A lényege a módszernek, hogy olyan összevontabb jószágcsoportokat vesznek figyelembe, amelyek az összehasonlítás mindkét szakaszában jelen voltak. Az utazási szolgáltatás árában a parkolási díj hozzáadódhat az autóbuszjegy árához, vagy az üdülési szolgáltatás árában a régebben ingyenes vállalati üdülés díja hozzáadódhat a szállodai díjakhoz, amik korábban is léteztek. Ezzel a megoldással, tehát könnyen áthidalták az előbb említett problémát. Azonban ez az ötlet sem jelenti azt, hogy a mérés pontos és egyértelmű. A kapott eredmény mindig attól fog függeni hogy milyen az alkalmazott technika. A mérési probléma azonban nem csak a megjelenő hanem az úgynevezett eltűnő jószágok esetében is fenn áll. A fogyasztói kosarunk, tehát a megvett áruk szolgáltatások összetétele folyamatosan változik. Ehhez alkalmazkodva figyelhető meg a cégek folyamatos modellváltása. Mindig azokra a termékekre próbálnak koncentrálni, amelyek előkelő helyet foglalnak el a fogyasztók személyes preferenciái alapján.

Az újonnan létrehozott, kitalált módszerek mindig a régiek újtott változatai. Mivel egy időben általában nincs jelen a régi és az új változat, nem számszerűsíthető, hogy a piac hogyan értékeli a kétféle minőséget. A tervgazdálkodás idején ezt a kiskaput az önkényes árazásra használták ki, s ezzel burkolt áremelést hajtottak végre. Egyes vélemények szerint, a versenyző piacon ez a hatás pont ellentétes. Az inflációs statisztika azt a célt szolgálja, hogy az egységnyi pénzért vásárolható jólétet írja le, akkor a gyors termékváltás a mutatót nagy mértékben torzítja. A statisztika ugyanis nem a szélesebben értelmezett termék egyes változatai (modelljei) teljesítményének árát veszi figyelembe, hanem a termék árát. Változatlan ár mellett hiába nyújt nagyobb jólétet az egyén számára a termék javuló minősége, azt az inflációs statisztika a legtöbb esetben nem képes számszerűen kimutatni.

Összefoglalva a méréssel kapcsolatos problémák, a statisztika számolási nehézségei rengeteg akadályt gördítenek a mindenkori statisztikusok elé. A feltűnő illetve a kimenő termékek jelentették az egyik fő akadályt a számolások során. Sikerült erre a problémára megoldást találniuk, de a mutatók így se mondhatóak pontosnak. A fogyasztói csoportok elkülönítése valamint a jószágcsoportok kialakítása jól mutatja, hogy a statisztikai eltéréseket csoportképzésekkel próbálták meg elsimítani. Próbáltak jól használható, könnyen értelmezhető eredményekre törekedni, amelyek jó összehasonlítási alapként, vagy esetleg

döntési alapként is megbízhatónak tekinthetők. Az inflációval kapcsolatban két árindexet szoktak emlegetni: a fogyasztói és a termelői. A fogyasztói árindex az infláció egy fontos mérőszáma, míg a termelői árindex a termékek árával van összefüggésbe. Mindkét értékből az infláció alakulására tudunk következtetni. A továbbiakban folytatva a problémák kutatását a rövidtávú áringadozásokkal fogok foglalkozni.

A maginflációval foglalkozó statisztikák az infláció hosszú távú elemeinek figyelésére szolgálnak. A piacon nagy mértékben ingadozó árú termékek is jelen vannak. Ilyen termékek például a mezőgazdasági termékek egy része. A maginfláció azért is fontos fogalom, mert ezzel lehet könnyen reálisan értékelni az inflációs célkövetést mint monetáris politikát. A maginflációt is természetesen meg kell tisztítani például az adóhatásoktól, de ebben az esetben már jól mutatja a sikerességét.

A nagy ingadozások félrevezethetik az inflációs statisztikákat figyelőket, ha az infláció trendjére vonatkozó információra kíváncsiak. Ennek elkerülése érdekében hoztak létre olyan árindexeket, amelyek jó eséllyel kiszűrnek az ilyen szeszélyesen viselkedő termékeket, melyeket maginflációs statisztikaként emlegetnek. Egy termék árának szeszélyessége vagy trendszerűsége függ az adott jószágra jellemző piaci típustól. Árképzés és inflációs viselkedés szerint a piacnak két típusát különböztetjük meg. Az egyik ilyen az aukciós vagy árkövető a másik pedig a differenciált vagy ármeghatározó. Az árkövető piacokon homogén termékeket értékesítenek, ahol az ár minden piaci szereplőnek adottság. Ez azt jelenti, hogy ha van egy olyan termék, amely adott áron van jelen a piacon, akkor egyik szereplő sem tudja azt olcsóbban vagy drágábban eladni illetve megvenni. Az ilyen piacon egyébként a cégek az árelfogadó stratégiát szokták választani. A differenciált termékek piacán más a helyzet. Az ilyen piacon jelen levő gyár akár mikor növelheti vagy csökkentheti termékei árát, maximum azt kockáztatja, hogy kis mértékben esni vagy emelkedni fog a bevétele.

A példa kedvéért vegyünk egy terméket például az almát amely jelen van az árkövető piacon. A kereslet és kínálat változásából adódóan az ára hirtelen váratlanul nagy mértékben ingadozhat. A másik termék legyen a tisztítószer, melynek az ára kevésbé mozog, hiszen az árusító cégek (sok tényező figyelembevételével) a várt infláció alapján szabják meg áraikat. Az alma esetén csak az ár, a tisztítószer esetén pedig csak az eladott mennyiség okozhat meglepetést. E két csoport közötti különbségek megértése azért volt fontos mert ez az alapja a maginfláció számolásának.

A maginfláció fogalma sokféleképpen van meghatározva, ahogyan számolása se egyértelmű. A különbözőségnek az oka, hogy a szeszélyes ármozgásúnak vélt termékek csoportja intézményenként változó megítélésű, és így más, és más indexet használnak. Maginflációnak (angolul core inflation) nevezzük azt az inflációs mutatót, amelyet megtisztítanak a gyorsan változó külső gazdasági hatásoktól. Ennek köszönhetően egy alaptrendet igyekeznek adni a nemzetgazdaság árszínvonalának változásáról a gazdasági szereplők számára, befolyásolva ezzel viselkedésüket. A maginflációt hazánkban a Központi Statisztikai Hivatal számítja ki. Számítása rendszerint a fogyasztói árindex bizonyos tételeinek elhagyásával történik (ilyen lehet például az üzemanyagok, az energia és a gyógyszerek árszínvonala).

A statisztika további pontosítása céljából a regulált árú termékek figyelmen kívül hagyása is jellemző. Regulált terméknek nevezzük az olyan termékeket, amelyek árának meghatározása különböző hatósági döntések nyomán megváltozhat. Az árak bizonyos százaléka szezonális ingadozást is mutathat a zöldség- és gyümölcsárak például nyáron alacsonyabbak. A maginfláció erre a problémára is megoldást jelent, tehát nem okoznak problémát ezeknek a kiszűrése. A rövidtávú inflációt szokták még nem fenntartható inflációként is emlegetni. Ez a meghatározás gazdaságpolitikával áll kapcsolatban. Egy infláció akkor fenntartható, ha a gazdasági szereplők elhiszik hogy fenn tudja azt tartani a gazdaságpolitika. Kézenfekvő megállapítás hogy a fogalomnak csak akkor van értelme ha a gazdaságpolitika nem tudja tetszőlegesen változtatni az infláció mértékét. (Simon, 2004)

2.2.3. Típusai

Az infláció típusaira azért térek ki mert ennek a témának a körüljárásával megérthető, hogy a jó monetáris politika mennyire fontos. Ha egy ország rossz stratégiát választ akár könnyen bajba is kerülhet és válság következhet be az országban. Magyarország egy kis nyitott ország, amely ki van téve a külső hatások okozta sokkoknak. Az infláció nagysága alapján megkülönböztethetünk három csoportot, mely a kúszó, a vágató és a hiperinfláció. Kúszó inflációnak nevezzük, ha az infláció évente csupán néhány százalék. A vágató infláció ennél már magasabb éves szinten akár kettő esetleg három számjegyből is állhat. Hiperinflációról akkor beszélünk, ha az árszintnövekedés nagysága már a gazdaság egyensúlyát felbillenti és csak kormányzati közbelépéssel fordítható meg. Hiperinflációról

általában az 50 százaléknál magasabb havi inflációs értéknél beszélünk, ami azt jelenti, hogy több mint napi 1 százalék. Ekkora inflációs érték mellett több mint 100-szoros növekedés van jelen egy év alatt.(Mankiw, 2002).

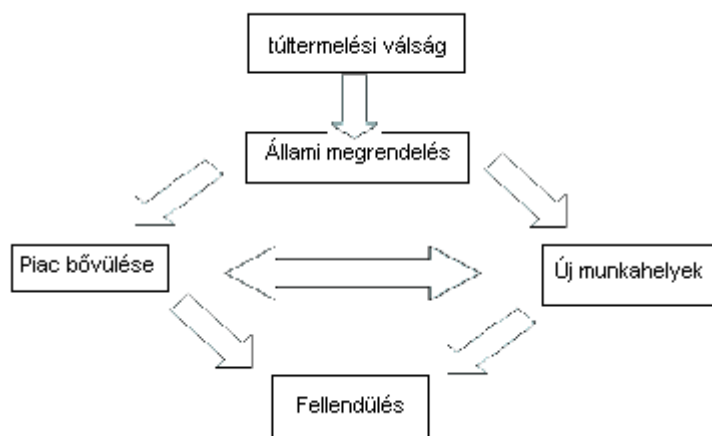
Egy másik megközelítés alapján az inflációt szokás a kiváltó ok alapján is csoportosítani, ennek alapján is három csoportba osztható. Ha az keresleti függvény jobbra (felfelé) tolódik, abban az esetben ha a kínálati feltételek nem változnak, az egyensúlyi állapot magasabb árszinten fog létrejönni. Ebben az esetben az inflációt az aggregát kereslet és kínálat közötti egyensúly felborulása okozza. Abban az esetben amikor az árszint növekedését az összkereslet növekedése okozza keresleti inflációnak nevezzük. Ha a kínálat nem mozog együtt a kereslet növekedésével abban az esetben az árszínvonalat fogja növelni. A keresleti inflációt azok a folyamatok okozhatják, amelyek a keresleti függvényre hatással vannak, valamilyen irányba elmozdíthatják. Az összkeresleti függvényen egyaránt jelen van az árupiac és a pénzpiac változásai is, ebből adódóan mindkét piacról kiindulhat. A keresletinflációs elmélet az inflációt az aggregát kereslet és kínálat közötti egyensúly felborulására vezeti vissza. A keresletinflációs elmélet szerint az infláció monetáris jelenség. Az aggregált keresleti függvény abban az esetben is jobbra (felfelé) tolódik, ha a forgalomban lévő pénz mennyisége növekszik. Ha az inflációt pénzpiaci változások generálják, akkor beszélünk pénzinflációról. Az árszínvonal természetesen akkor is nő, ha a kínálati függvény balra felfelé tolódik. Azonban az infláció növekedését okozhatja a kínálat csökkenése is, ebben az esetben beszélhetünk kínálati inflációról. A kínálati függvény balra (felfelé) tolódását több esemény is kiválthatja. Legtöbbször az fordul elő, hogy a termelési tényezők ára nő, ezért a függvény balra tolódik. A kínálati inflációt éppen emiatt szokták még költség „tolta”, vagy röviden költséginflációnak is nevezni. Magyarországon az inflációs célkövetés bevezetése előtt 10 százalékon horgonyozott le az infláció, ami nevezhető már vágató inflációnak éppenséggel. Az inflációs célkövetéssel sikerült ezt leszorítani, tehát ha ezt nézzük nevezhetjük sikeresnek, de még több szempontból is meg kell vizsgálni a kérdést.

2.2.4 Inflációelméletek különbségei és hasonlóságai

Erre a részterületre azért térek ki mert az inflációs célkövetés rendszeréhez jó alapokat kell lefektetni minden országban. Lennie kell egy olyan elméletnek amellyel megfelelően le tudják írni a gazdaságot, az inflációt. Ez az egyik feltétele annak, hogy sikeresen tudják gyakorolni ezt a monetáris politikát. Alapvetően ez a két elmélet a legelterjedtebb az inflációelméletek közül. A neoklasszikus inflációelmélet szerint a pénzmennyiség növekedése okozza az inflációt. Irving Fischer híres csereegyenlete azt mondja ki, hogy $MV = PY$ azaz áruk nominális árösszege egyenlő az érték adott pénz összegével. Ebben a képletben az M a pénzmennyiséget, a V a pénz forgási sebességét, a P az árszínvonalat, míg az Y a foglalkoztatottságot jelzi. Vannak olyan feltevések amelyeket meg kell említeni. A modell alapja hogy teljes foglalkoztatottságot feltételez tehát Y állandó és a pénz forgási sebessége is állandónak tekintendő. A pénz mennyisége ebben az esetben kétséget kizáróan meghatározza az árszínvonalat, több pénz forgalomba kerülése esetén, az árszínvonal is nőni fog. Az infláció növekedési üteme megegyezik a pénzmennyiség növekedési ütemével. Y növekedése esetén a forgalomba juttatott pénz mennyiségének is emelkednie kell, valamint addig, amíg M növekedése Y növekedési ütemével, az árszínvonal nem fog változni.

A másik ilyen inflációelmélet a keynesi inflációelmélet lényegében két fontos különbséget tartalmaz a neoklasszikus infláció felfogásától. Az első alapvető különbség hogy a keynesi elmélet szerint, ha többletpénz okozza a keresletnövekedést akkor arra a vállalati szektor nagy valószínűséggel képes reagálni saját kínálatának megváltoztatásával, mert általában vannak szabad kapacitások. A második különbség az, hogy az elmélet szerint a többletpénz bizonyos százaléka a személyes vagyont növeli, ami közvetlenül nem hat az árupiaci folyamatokra. Keynes szerint tehát a kereslet növekedése nem minden esetben vezet inflációhoz, csak bizonyos esetekben. (Cseh, 2005)¹

¹ http://elib.kkf.hu/edip/D_11694.pdf



1.ábra Válságkezelés

Az ábrán jól követhető, hogy a túlermelési válság miként kezelhető, illetve hogyan érhető el fellendülés. A túlermelési válság esetén az állam közbeszól és állami megrendelésekkel helyrebillenti a piaci egyensúlyt. A megrendeléseknek köszönhetően a piac bővül hiszen egy új szereplő lépett be. Új munkahelyek is létrejöhetnek ezáltal, és ha új munkahelyek jönnek létre akkor új vásárlók jelennek meg tehát a piac tovább bővül. Nagyon jól látható tehát, hogy ez egy kölcsönös kapcsolat közöttük és egy körforgás alakul ki. Mindezek hatására pedig fellendülés következik be és a túlermelés lassan megszűnik helyreáll a piacon a kereslet és a kínálat egyensúlya.

Az új-keynesi modell szerint a monetáris politika rövid távon képes befolyásolni a kibocsátás mennyiségét. Az ár- vagy bérragadóság mellett, ha a kamatlábat változtatjuk az hatással van az aggregált keresletre. Ekkor a monetáris politika célja csak az lehet, hogy ebből a merevségekből következő problémákat orvosolja, hogy az ne legyen torzító hatással a jóléti mutatókra, és ezt az infláció stabilizálásával tudja elérni. A modell azt is kimondja, hogy az árstabilitásnak megfelelő infláció mellett a kibocsátási rés nulla lesz. Az infláció alacsony szintre hozása tehát a kibocsátási rést is automatikusan „zárja”. Ez az „isten egybeesés” (*divine coincidence*) a gazdaságot érő esetleges sokkok esetén is megmarad. A két cél közötti átváltás, tehát az árstabilitás és a kibocsátási rés minimalizálása csak költségsokkok esetén kerül előtérbe. Az optimális monetáris politika a sokk hatását megosztja a két változó között. (Czibor, 2010)

A keynesi és a neoklasszikus elmélet valójában egy keresleti inflációs elmélet. Az elméletekben az is közös pont hogy nem tudnak megfelelő magyarázatot adni az inflációra abban az esetben, ha magas a munkanélküliség. További közös hiányosság az is, hogy a többletkereslethez való alkalmazkodás időtartamát sem tudják érzékeltetni, ennek megfelelően nem lehet meghatározni az infláció ütemét. A új-keynesi alapokat figyelembe véve tekintettek a gazdaságra Magyarországon az inflációs célkövetés idején. Ezeket az alapelveket megértve az monetáris politika is könnyebben érthető.

2.2.5 Az infláció okai és következményei

Az infláció okait és következményeit megértve könnyebb az inflációs célkitűzéseket is megérteni. Egy problémát nem lehet úgy kezelni, hogy nem értjük az okozóját, illetve a következményekkel ne lennénk tisztában. Magyarországon az okokkal már tisztában voltak az új monetáris politika bevezetése során, valamint a következményekkel is sajnos mert a korábbi években megtapasztalták a magas infláció hátrányait. Ha nagyon egyszerűen akarnám megfogalmazni, akkor azt mondanám, hogy az árakat a forgalomban lévő pénz és a piacon kapható áruk mennyiségének aránya alapján határozhatjuk meg. Lényegében ez a legegyszerűbb megközelítés. A nevezőben található értéket a gazdaság teljesítményének mértéke alapján lehet meghatározni, méghozzá a termelési tényezők (munka, tőke, természeti adottságok) és azok termelékenységére alapján. A pénz mennyisége a modern korban már csak egyértelműen a pénzpolitikától függ. Jelen esetben a Magyarországi helyzetet figyelembe véve a Magyar Nemzeti Bank által kibocsátott pénz mennyiségétől függ. A pénzkibocsátás fogalma leegyszerűsítve a pénz nyomtatását és a termékekre, szolgáltatásokra való elköltését értjük. Expanzív monetáris politikának nevezzük amikor a jegybank a forgalomban lévő pénz mennyiségét növeli. Kifizetés alatt értjük, azt az esetet amikor a központi bank olyan hitelt nyújt, amelynek nincs betéti fedezete. Ebben az esetben a hitel forrását pénzteremtéssel állítják elő. Természetesen így ennek az ügyletnek köszönhetően a központi banknak nyeresége keletkezik. Az így keletkező többlet mértékét a kibocsátott pénz mennyiségével, vagy a kamatnyereséggel (betétfedezet nélküli hitelnújtásból) is meghatározhatjuk. A keletkező nyereséget azonban a jegybank nem tarthatja meg, hanem be kell fizetnie az államháztartás kincstárába, ahol speciális adóként könyvelik el, idegen szóval szokták seigniorage-nek is nevezni. Érdemes egy pár szót ejteni, ha már szóba került a jegybankról. Magyarországon a jegybank alapvető feladatait az alkotmány véglegesíti hiszen ő van a

piramis csúcán. A jegybank tevékenysége igen sok elemből tevődik össze. Alapvető feladatai közé tartozik, hogy az államnak ő a legfőbb hitelezője, kezeli, őrzi az állami tartalékokat, kezeli az állami költségvetés kiadásait bevételeit, a pénzpolitika legfőbb végrehajtó, irányító, ellenőrző szerve. Érdekes jelenség tehát, hogy az inflációnak van úgymond "nyertese" is. A pénz elromlásának következtében tehát van olyan gazdasági szereplő aki pozitívan éli meg az inflációt. A forgalomban lévő készpénzre ugyanis nem kell kamatot fizetnie. Abban az esetben a normális időszakról beszélhetünk, tehát inflációmentes a gazdaság növekedése az államháztartás teljes nyereségének mindössze 0.2–0,6 százalékát teszi ki ez a mennyiség. , Ha azonban a pénz erős „hígítása” történik meg , tehát az inflációt nagy mértékben megnövelik akkor ez a százalékos arány igen magas is lehet. Az inflációt napjainkban is a pénzpolitika következménye, ennek megfelelően a gazdaságpolitika egy igen jelentős kérdése. Figyelembe véve a pénz mennyiségének és az árszínvonalnak a kapcsolatát könnyű megállapítani, hogy az infláció legfőbb oka az áruk mennyiségéhez viszonyított túl nagy kibocsátott pénzmennyiség. Az inflációt ennek megfelelően szokás monetáris jelenségként emlegetni. Ezzel a meghatározással csak az infláció közvetlen okára sikerült megoldást találnom. (Simon, 2004)

A kérdés, hogy mi készítheti a gazdaságpolitikát arra, hogy a kelleténél nagyobb mennyiségű pénzt bocsásson ki a forgalomba. Az inflációs célkövetés lehet erre például egy ok, vagy éppen a speciális adó. A monetáris politikáról még a későbbiekben lesz szó és akkor talán világosabbá tudom tenni. Azonban még a következőkben az infláció hátrányairól, költségeiről illetve következményeiről fogok szót ejteni, hogy teljesebb képet nyújtsak az inflációról. Magasabb infláció következtében a termékek és szolgáltatások relatív árszintje megváltozik. Az infláció hatására több káros hatás is jelentkezik. A gazdaságban jelen levő személyek jövedelme és pénzügyi helyzete jelentős mértékben változik, valamint a gazdaságot befolyásoló tényezők relatív árának változása is különböző lesz. A legkomolyabb probléma azonban a közepesen magas szinten befagyó infláció negatív hatása, amely különösen a gazdaság fejlődésében és egyensúlyában okozhat károkat. Az okozott károk miatt volt fontos bevezetni az inflációs célkövetés rendszerét 2001-ben, mert a csúszó leértékelés már nem volt képes az inflációt mérsékelni.

2.2.6. A felmerülő költségek

Azonban az előbb említett hátrányok mellett az infláció még költségekkel is jár. Rengeteg kárt, illetve nagyon sok járulékos és közvetlen költséget okoz a gazdaság minden egyes szereplőjének. Ebben a fejezetben megpróbálom összefoglalni mi mindennel jár együtt ez a jelenség.

A költségeket alapvetően két nagy csoportba sorolhatjuk. A költség egyik megjelenési formája az, amely mindenféleképpen az inflációval együtt jelenik meg, és nem függ attól, hogy az infláció előrelátható volt-e vagy sem. A költségek másik nagy fajtája a váratlanságból adódó költség. Az első típusra jellemző, hogy alapvető problémát okoz az árinformációk meghatározásában, ugyanis az árak gyakori változása esetén elég nehéz megállapítani, hogy az adott termék most drága vagy olcsó-e, mert folyamatosan változó mércével kell tekintenünk az árakra. A második hátránya hogy az embereket a bizonytalanság az esetlegesen szükségesnél nagyobb kényelmetlenségre, fáradtságra, költségbe kényszeríti annak elkerülése érdekében, hogy az otthon tartott pénzmennyiséget minimalizálják. Ez a két hátrány például gyengíti az inflációs célkövetést, mert nehezebb az előrejelzés illetve az emberek bizonytalansága csökkenti a jegybank felé irányuló bizalmat is.

Abban az esetben, ha nem létezne infláció nem romlana a pénzünk, akkor nem akarnánk azt minél jobban elkölteni. Azonban ha az infláció vagy annak mértéke váratlan, vagy eleve kiszámíthatatlan, abból csak a károk egész sora származhat. Ilyen problémákkal főleg akkor lehet találkozni amikor a gazdaság szereplői egy elvárt infláció mellett üzleti megállapodásokat kötnek jövőbeni teljesítéssel. Többek között ezt a problémát is megpróbálták kiküszöbölni az inflációs célkövetéssel, hiszen a cégeknek így könnyebb volt ilyen szerződéseket kötni mert az állam vállalta, hogy egy bizonyos szinten tartja az infláció mértékét. A tényleges infláció mértéke eltérhet a megállapodáskor feltételezettől, ebben az esetben a megállapodás tartalma nyilvánvalóan megváltozik, a két fél közös akaratától eltér. Megállapodások és szabályok egész sora egyszerűen nem befolyásolható az infláció függvényében. Kitűnő példa erre az adórendszer. A szabályait előre meghatározzák, azokat később nem lehetséges igazítani az inflációhoz. Az adókulcsokat ennek megfelelően a folyó jövedelmek arányát figyelembe véve állapítják meg. Mindazok ellenére így állapítják meg hogy az adózás célja az lenne, hogy az emberek reáljövedelmük arányában adózzanak.

A probléma átfogóbb vizsgálatához egy példát is felhozok a folyó és a reáljövedelmek eltérésére, amely főleg a tőkejövedelmeknél figyelhető meg. Tíz százalékos infláció esetén, egy autó árának tíz százalékos növekedése a tulajdonosa számára közel nem jelent reálérték-növekedést. Az autó eladásakor ez a plusz mégis jövedelemként jelenik meg, ezért adót kell utána fizetni. Egyes vélemények szerint az infláció a jövedelmeket a jómódú emberek számára csoportosítja újra. Ennek az alátámasztására elég csak megnézni hogy melyek azok a termékek amelyeknek az elmúlt években jobban nőtt az ára. Az alapvető élelmiszerek és a lakásfenntartás jóval drágább lett mint például tizenöt éve, s ezeknek éppen a szegényebb rétegek fogyasztásában van nagyobb súlya.

Ha azt állítanám, hogy az infláció nagyobb mértékben bünteti a hétköznapi embereket, fizetésből élőket és ezt arra alapoznám, hogy a vállalkozók a költségek növekedését a vevőkre rá tudják terhelni, de azok akiknek állandó fizetése van nem képesek másra hárítani ezeket a megnövekedett költségeket, akkor nincs teljesen igazam. Azért nem lehet teljes mértékben igazam mert az infláció egy monetáris jelenség, tehát nincs hatással senkinek a reáljövedelmére, a jövedelem származásától függetlenül. Az állításomat kicsit átírva lehet igaz mondanivalója. A nem várt infláció károkat okoz azoknak akik fix jövedelemmel rendelkeznek mindaddig, amíg nem kapnak fizetés emelést. Azok a gazdasági szereplők azonban akik előre meghatározott áron kötöttek szerződés ugyanilyen vesztesei a nem várt hirtelen inflációnak. Talán azok vannak a legjobban kiszolgáltatva az inflációnak akiknek az alkupoziója gyenge az újratárgyalásoknál és ilyen rossz helyzetben éppen az állandó jövedelmű nyugdíjasok vagy alkalmazottak lehetnek. Azt azonban le kell szögezniem, hogy az alkupozió a fő meghatározója a folyamatnak nem pedig az infláció.

Az infláció beleszólhat a jövedelmek eloszlásába adósok és hitelezők között is. Sokszor a hitelt felvevők számára sokkal átláthatóbb a kamatteher, ha a kamatlábat előre meghatározzák nekik. Egy házépítés céljából felvett hitel jóval megnyugtatóbbnak tűnhet , abban az esetben ha kamatláb mértéke előre meg van határozva. Azonban az infláció kiszámíthatatlanságából adódóan, nem beszélhetünk ilyen hitelviszonyról, mert a várt biztonság helyét a bizonytalan jövedelem elosztás veszi át. A kamatláb állandósága esetén, a vártnál nagyobb mértékű infláció elértekteleníti, az alacsonyabb megnöveli az adósok tartozását. Ebben az esetben egyik fél sem akar üzletet kötni nem jön létre a hitelviszony . (Simon, 2004).

Egy másik megközelítés alapján az infláció költségeit szokták statikus és dinamikus csoportokba sorolni. Ezek közül a legfontosabbakat ismertetem. A statikusok közül az első a „menüköltség” amely azt jelenti, hogy az árak változtatása, a vállalatok nem változtatják az áraikat kellő számban. Az árak még ragadósabbá válnak. A második ilyen a „cipőtalpköltség” . Ekkor a készpénz magunknál tartásának a költsége megnő, ekkor kevesebbet akarnak magunknál tartani. Ide tartozik a korábban már említett adózási rendszer torzító hatása, az árak információhordozásának elvesztése, valamint a befektetők által elvárt kockázati prémium növekedése is. A dinamikus költségek közé az infláció bizonytalanságnövelő tulajdonságát lehet említeni, mert ez csökkenti a gazdasági növekedés ütemét, hiszen egy bizonytalanabb helyzetben kevesebb a befektetés. (Czibor , 2010)

Az általam felsorolt költségei és kockázatai az inflációnak csökkentik a vállalkozók kedvét, és nagy mértékben befolyásolják az erőforrások kellő allokációját. Ebből következik, hogy nagymértékű inflációval kisebb ütemű gazdasági növekedés jár együtt. A károknak, és költségeknek a pontos meghatározása nagyon nehéz feladat. A negatív hatások ellenére sok ország él együtt hosszú ideje valamilyen mértékű inflációval. Az elemzők szerint egy alacsony ütemű, kis inflációból egy országnak még előnye is származik.

3. Inflációs célkövetés

3.1 A monetáris politika fogalma

Mivel az inflációs célkövetés egyike a monetáris politika fajtáinak, így a monetáris politikáról is meg kell fogalmazni, hogy pontosan mit is jelent. A monetáris politika egy gazdaságpolitikai tevékenység, melynek során az állam a gazdaságban lévő pénzmennyiség mértékét befolyásolja. Akkor alkalmazzák, ha egy meghatározott inflációt, a gazdasági növekedést, vagy a foglalkoztatásra vonatkozó gazdaságpolitikai célok megvalósítását tűzték ki célul. A legtöbb országban, így hazánkban is a központi bank (jegybank) a monetáris politikát folytató állami intézmény. A monetáris politika talán leghatékonyabb eszköze a Magyar Nemzeti Bank által is sokszor használt irányadó kamatláb szintjének a meghatározása.

Azt a folyamatot amikor az irányadó kamatláb emelésére kerül a sor, és ezáltal a pénzmennyiség szűkítése következik be restriktív monetáris politikának nevezik. A restriktív

politika kis mértékben általában átmeneti időszakig visszafogja a gazdaság növekedését, azonban az infláció csökkentését is elősegíti. Ha az MNB az irányadó kamatláb csökkentése mellett dönt annak érdekében, hogy a pénzmennyiséget növeljék abban az esetben expanzív monetáris politikáról beszélhetünk. Ez pedig az előző ellentéte, tehát a gazdaság fellendülését hozza el, viszont az inflációt is növeli. A következtetés alapján nincs jó megoldás, mert mindkét lépésnek van előnye és hátránya. Az alapján határozzák meg, hogy emelni vagy csökkenteni fogják az alapkamatot, hogy melyikre van nagyobb szüksége a gazdaságnak.

3.2 Jegybankok

Alapvetően a jegybankok kétféleképpen működhetnek, szabályok alapján(rules) vagy az adott helyzetekre egyedi döntéseket(discretion) hoznak. A közgazdászok az 1980-as évek elejétől kezdve vitatkoznak azon vajon melyik lehet a jobb megoldás. Abban azonban a 2006-os évben a jegybankok többsége egyetértett, hogy fontos megoldani az időkonzisztencia problémáját és a várakozások lehorgonyzását. Végül ezt a problémát nem a korai elméletek által javasolt szigorú szabálykövetéssel oldották meg, hanem minden bank nyilvánosságra hozta a célfüggvényét. Intézményi garanciákat vállaltak, építgették a hitelességüket, ezzel bizonyítván a célfüggvényük melletti elkötelezettségüket. Valójában ezeket szóban tették nem pedig paraméterek megadásával. Természetesen explicit módon is megjelenik a célfüggvény a jegybanki modellekben(Csermely 2006, 1059.o.):

$$L = -\sum^i \beta [\alpha(\pi_i - \bar{\pi})^2 + (1 - \alpha)(y_i - \bar{y})^2].$$

Ezekben a függvényekben legtöbbször a megcélzott infláció és a potenciális kibocsátástól való eltérés négyzetösszegének diszkontált jelenértékeként írják fel. Ez a függvény például megfeleltethető a háztartási jólét függvényének, tehát a jegybank a jólét minél magasabb szinten tartatásra törekszik. A célfüggvény két komponense alapján megállapítható, hogy a jegybank feladata nemcsak a nominális horgony "kivetése", hanem az is, hogy a gazdaság visszatérő ingadozásait kiegyenlítse, elsimítsa. 2006-ban a jegybankok többsége a neokeynesi modellkeretet találták a legmegfelelőbbnek a gazdasági működés leírására, amelyben a gazdaságban jelen levők csak bizonyos időközönként vizsgálják felül áraikat. Ebből következően a gazdaság lassabban alkalmazkodik az új helyzetekhez. Ekkor a jegybanknak lehetősége van stabilizációs politikát folytatni, de a deflációs politika még

ekkor is költséges. Ebben a modellkeretben, megpróbálták meghatározni a közgazdászok, hogy hogyan viselkedjen a jegybank, és arra a következtetésre jutottak, hogy az inflációt kell stabilizálni. Az infláció mérésével kapcsolatban a torzítás mértékét a különböző országokban 0,5-1,5 % közé tették. A jegybankok sokszor találkoznak az úgynevezett költségsokkokkal, ahol az infláció és a kibocsátás csak abban az esetben tehető stabillá, ha valamelyik kárára teszünk lépéseket.

Fontos megemlíteni a várakozásokkal kapcsolatban, hogy ha a múltbéli tapasztalatok alapján határozzuk meg abban az esetben a gazdaság "ragadósága" növekszik. Ekkor a monetáris politika változtatásaira lassabban reagálnak a piaci szereplők, és így a monetáris lépések reálhatása megnő. A másik véglet, ha úgy tekintünk előre, hogy a friss információinkat vesszük figyelembe, és így alakítjuk ki várakozásainkat. Ebben az esetben nehezebb meglepetést okozni a gazdaság szereplőinek, gyorsabban alkalmazkodnak. A jegybanki előrejelzéseknek tehát fontos szerepük van a monetáris politika sikeres működésében. A későbbiekben az inflációs célkövetés taglalásánál még lesz szó az előrejelzések szerepéről. (Csermely, 2006)

3.3 Monetáris politikai rendszerek

A megfelelő hatékonysággal működő monetáris rendszerek alapvetően két alapelve épülnek. Az első az, hogy a jegybank mivel nem tudja a gazdasági növekedést tartósan fenntartani, ezért a fő céljának az árstabilitás megőrzését kell tekintenie. A második alapelv szerint ezt a feladatot a monetáris politika a várakozások befolyásolásával tudja legjobban végrehajtani. A monetáris politika feladatait általában törvények által előre meghatározzák. A gyakorlati megvalósulása azonban országonként más és más. Az kisebb nagyobb eltérések figyelmen kívül hagyásával valójában minden egyes jegybank a gazdaságban áramló pénz mennyiségét szabályozza, és így befolyásolja közvetlenül vagy lazább keretek között az egyéb gazdasági változókat. Befolyásolja a rövid és hosszú lejáratú kamatok nagyságát illetve hatással van a devizák árfolyamának alakulására, stb. Az egymástól eltérő monetáris stratégiák mind más működési keretrendszert alkalmaznak. A keretrendszer kiválasztása attól függ, hogy melyik mérőszám szintjét szeretné változtatni illetve befagyasztani a jegybank. Az egyes monetáris politikai rendszerek mindezek mellett különbözhetnek a végső gazdaságpolitikai céljukat tekintve is. A keretrendszerek az alábbi csoportokra oszthatók.

Eme csoportosítás alapján létezik inflációs célkövetés, árszintcél-követés, pénzmennyiség-célok követése, árfolyamrögzítés, valutatanács, aranystandard, és a kevert rendszerek.

(www.politologia.btk.pte.hu/docs/pola11.doc)

Ezek közül a továbbiakban az inflációs célkövetéssel fogok foglalkozni, mint dolgozatom fő témája. Először az adott keretrendszer fogalmát mutatom be, majd különböző véleményeket elolvasva megpróbálom levonni a következtetéseket, hogy Magyarországon sikeres volt-e ez a monetáris politika. Valamint összehasonlítom a MNB állításait különböző közgazdászok véleményével. A monetáris politika fogalmának tisztázása után rátérek dolgozatom fő témájára az inflációs célkövetésre. Annak érdekében, hogy értékelni tudjam a Magyarországi lépéseket ismerni kell a szükséges feltételeket, amik a sikeres monetáris politikához kellenek.

3.4 Inflációs célkövetés

Ebben a rendszerben a jegybank fő céljának az infláció alacsony szinten tartása tehát az árstabilitás megőrzése tekinthető. A kitűzött célt az inflációval kapcsolatos előrejelzések, várakozások, rövid kamatok által kontrollálva éri el.

Az inflációs célkövetés lényege, hogy a fogyasztói árindex éves százalékos változását figyelembe véve egy pontosan meghatározott számszerű célt (inflációs cél) tűz ki maga elé a jegybank. A cél elérése illetve tartása céljából az irányadó kamatláb nagyságát változtatják. Előre meghatározott időközönként megvizsgálják a várható inflációt és abban az esetben, ha túl magas a célértékhez képest, akkor a monetáris politikán szorítanak, vagyis emelik a kamatot. Ellenben, ha a célérték alatt van akkor lazítanak, tehát csökkentik a kamatot. Az is megfigyelhető, hogy a jegybank az árstabilitással képes hozzájárulni a jólét bizonyos fokú növeléséhez. Abban már nem értenek egyet a közgazdászok, hogy az árstabilitás megteremtésének legegyszerűbb megvalósítása egy inflációs cél kijelölése. A mellette érvelők szerint az inflációs cél adja a legjobb iránymutatást a piaci szereplők számára a célfüggvényről, és ezzel a fontos információval hozzájárul a jegybank az ár- és béröntésekhez, ezzel megkönnyíti a tanulást és a várakozások meghatározását. Az ellenzők legtöbbször arra hivatkoznak, hogy az optimális inflációs szint változhat.

Azokban az országokban, ahol bevezették az infláció célkövetés rendszerét általában magas infláció volt jelen, és a jegybankba vetett bizalom elég csekély volt. Ennek a hátránynak a felszámolása érdekében az inflációs célt követő jegybankok élen járnak a transzparens működésben és az elszámoltathatóságot segítő intézményi megoldások kialakításában. A jegybank állásfoglalásai, beszédei, a döntéshozó testület üléseiről készített jegyzőkönyvek hasonlóak a többi bankéhoz. Általában ezen felül az inflációs célt követő jegybankok jellegzetes kiadványa az inflációs jelentés. A Magyar Nemzeti Bank is kiadott minden évben ilyen jelentést. Ebben a jelentésben a jegybankok értékelik az inflációs helyzetet, és ha az nem az elképzelésük szerint alakult, akkor leírják milyen korrekciós lépéseket kívánnak tenni a jó irányba terelés érdekében. Amíg a jegybankok a hitelességszerző időszakban vannak nagyon fontos, hogy az inflációt a kitűzött cél közelében tartsák. A nagy bizalmat megszerző, a várakozásokat lehorganyozni képes jegybankok sokkal jobban tudják érvényesíteni eszköztárukat annak érdekében hogy a kibocsátás ingadozását elsimítsák, még ha el is térnek tartósan a kitűzött inflációs céltől. Ezt az alapelvet követve állt át több jegybank is a rugalmas inflációs célt követő rendszerre. Ilyen ország volt például Új-Zéland és Svédország.

Az inflációs célkövetés bevezetéséhez három elengedhetetlen feltétel megléte szükséges. Az első ilyen, hogy biztosítani kell a jegybank függetlenségét, pontos infláció célt kell kitűzni, valamint növelni kell az átláthatóságot. Az inflációs cél kinyilvánítására, és a többi gazdaságpolitikai cél helyzetének meghatározására a célfüggvény megadásával kerül sor.

Az inflációs célkövetés alappillére az, hogy a jegybank előretekintő legyen. Elengedhetetlenül szükséges a hatékony megvalósulásához a megbízható inflációs előrejelző technikák megléte. Továbbá nagyon jól kell érteni a gazdaság és a monetáris politika összefüggéseit, tehát hogy milyen beavatkozások milyen hatással lehetnek a gazdaságra. A jegybankok a gazdasági helyzetet figyelembe véve, megvizsgálva a gazdaságot érő sokkokat és várakozásokat hozza meg a kamatlépést. Fontos még megjegyezni, hogy ha a gazdaság szereplői arra számítanak, hogy a jegybank stabilizációs programot folytat, tehát az inflációs cél körül mozog az infláció, akkor az lehetővé teszi, hogy a szereplők úgy reagáljanak a sokkokra, hogy az ne okozzon tartós inflációs nyomást. Ha a gazdaság szereplői azt látják, hogy a jegybank nem követi a célfüggvénynek megfelelő politikát, elveszti a bizalmat, és az inflációt nem sikerül majd a kívánt szinten beállítani. A függetlenség és átláthatóság

követelményét minden közgazdász elfogadottnak tekinti. Az elfogadottság mértékét az is jól jelzi, hogy már nem csak az inflációs célt követő jegybankok körében terjedt el.(Csermely, 2006)

Ilyen politikát folytatott több kevesebb sikerrel az angol, a svéd, az ausztrál, a kanadai és az új-zélandi jegybank is.

3.5 Hátrányok

Az inflációs célkövetésnek egyes vélemények szerint vannak hátrányai is. Az árstabilitás nem minden esetben lehet jó. Az árstabilitás a gazdaság számára előnyös, de csak abban az esetben érhető el, ha a bérek együtt nőnek a gazdasági növekedéssel és a költségvetési politika megfelelően fegyelmezett. Ha ezek a feltételek nem teljesülnek akkor a jegybank infláció csökkentésére tett lépései károsak és feleslegesek. Abban az esetben, ha rugalmas költségvetési politikát folytat egy ország nem szabad szigorú monetáris politikát alkalmazni, mert az csak látszólagos árstabilitást mutat a következők miatt. Egyrészt az exportot károsítja a magas kamat, valamint hatására a költségvetés többet fizet a külföldi befektetőknek, másrészt, amikor megtörténik a fiskális kiigazítás, az infláció mértéke megnő, látszódni fog, hogy ez csak egy mesterséges szinten tartás volt.

Lényegében az előbb felvázolt problémák vetődtek fel Magyarországon is, ezért soroltam fel őket. A Magyar Nemzeti Bank talán túlzottan erőltetett ütemben akarta csökkenteni az inflációt, miközben laza költségvetési politikát folytatott. (Kovács,2007)

3.6 Eszközrendszere

Magyarország mivel egy kis, nyitott ország ezért a kamatok befolyásolásánál sokkal fontosabb az árfolyamokra gyakorolt hatás. 2001-2003 között árfolyamcél volt jelen a magyar monetáris politikában ennek megfelelően. A 2003-as év után ez kettévált implicit és időben változó árfolyamcéléllá, amire az árfolyamváltozások következtében bekövetkező kamatváltozásokból lehet következtetni. Az árfolyamcél nagy mértékben befolyásolta a kamatpolitikát is. Alapvető célja volt az árfolyam simítása, mivel a túl nagy árfolyamkockázat jókora jóléti veszteséget is okozhat. Ennek megfelelően a magyar monetáris politika nagy figyelemmel kezelte az árfolyamot, hiszen az inflációt nagy mértékben képes befolyásolni.

Egy előre nem jelezhető monetáris sokknak nagyon sok káros következménye lehet, mert ekkor a gazdasági szereplők újraértelmezik a várakozásaikat, tehát újragondolják azt, hogy a monetáris politika lépései milyen árfolyamváltozást idéznek elő. A monetáris politika eszköztársa alapvetően három eszközre korlátozódik. Az első a nyíltpiaci műveletek amely az államkötvények Fed általi eladását és vételét jelentik. A második a tartalékolási követelmény, mely olyan Fed- szabályozó, amely a bankokat minimális tartalék-betét arány tartására kötelezi. A harmadik pedig a már többször említett refinanszírozási kamatláb, amely a Fed által a bankoknak nyújtott hitelek után felszámított kamatláb.(Mankiw, 2002,)

3.7 Előrejelzések szerepe és feltételei

Az előrejelzések rendkívül fontos szerepet játszanak a monetáris politika döntéseinek megalapozása során. Abban az esetben van jó hatással a döntéshozatalra, ha a monetáris politika lépéseivel, és a külső tényezőkre vetített feltételezéseivel összhangban írja le az inflációt, és a reálgazdasági folyamatokat. Ezek alapján meg lehet határozni, hogy az előrejelzésben nagyon fontos a feltételek pontos meghatározása.

Az MNB amióta ezt a keretrendszert alkalmazza mindig is fix monetáris tulajdonságok-konstans kamat és árfolyam- és átlátható exogén feltételek alapján készíti az előrejelzést. Az inflációs célkövetés során az MNB előrejelzéseiben a legfontosabb szerepet a forint-euró árfolyam valamint a fiskális feltételek játszották. Érdemes még szót ejteni egy harmadik kulcsfeltevéséről mégpedig az olajárról, ezen a területen azonban határidős árakról kell beszélni, az MNB gyakorlata is ez. Most részletesebben a két legfontosabb feltétellel kapcsolatos feltevéseket fogom kifejteni.

Árfolyamfeltevések. A magyarországi feltételeket tekintve az egyik fő kérdés a forint/euró árfolyamának alakulása illetve annak kezelése jelentette az előrejelzések pontosságát figyelembe véve. Meg kell említeni, hogy az árfolyam az egyik legnehezebben előre jelezhető változók sorába tartozik. A közgazdászok szerint a mostani árfolyamnál nagyon nehéz közgazdasági szempontból jobb előrejelzést adni az elkövetkező időszakra vonatkozóan.

Jól használható szabálynak tekinthető, ha egy bizonyos szinten le van horgonyozva az árfolyam, akkor könnyebb az előrejelzés. Orphanides és Williams elgondolása alapján, ha

állandó árfolyamot figyelembe véve készítjük az előrejelzést, akkor az egyértelműen meghatározza számunkra, hogy milyen monetáris politikai lépésre lesz szükségünk annak érdekében, hogy elérjük az inflációs célunkat. A Magyar Nemzeti Bank is más inflációs célt követő jegybankhoz hasonlóan rögzített árfolyam mellett készíti az előrejelzését. Az árfolyamfeltevések után megvizsgálom a fiskális feltevéseket.

Fiskális feltevések. Nagy problémát jelent a költségvetés változásának lereagálása az előrejelzések során mert a fiskális politika az adórendszeren, a szabályozott árakon, a keresleti hatáson, és a várakozási csatornákon keresztül is hatással van az inflációra.

Magyarországon a jegybank, mivel állami hivatal, ezért csak hivatalos forrásból származó információkkal készítheti el költségvetési értékelését. Az előrejelzések készítői arra az évre vonatkozóan amelyre hivatalos költségvetés állt rendelkezésre, az adatokat figyelembe véve a legjobb előrejelzést készítették el. Az ezt követő években úgy gondolták, hogy a hiánycsökkentési ütemet képes lesz tartani a kormányzat a konvergencia program segítségével. Ez azt jelenti, hogy az MNB a hiány mértékének a változását igen, de a szintjét nem a konvergencia program figyelembe vétele mellett számolta ki. Összegzésül meg kell jegyezni, hogy az 2001-2006-os időszakban a fiskális politika nagyon sok esetben lett lazább, mint ahogy az a kormányzati elgondolásokban szerepelt. Ennek megfelelően a fiskális politika volt az előrejelzésekben általában a legnagyobb torzító tényező. (Jakab–Kiss–Kovács, 2006)

3.8 Optimális horizont szabályrendszere

Az optimális horizont fogalmának meghatározása előtt meg kell határozni azokat a keretet, amelyben elhelyezhető az adott fogalom. Alapvetően két feltételnek kell teljesülnie. Az első feltétel, hogy a monetáris politikának rendelkeznie kell egy időben állandó célfüggvénnyel, amit maximalizálni szeretne. A második feltétel, hogy a gazdaság működését olyan modellel írják le, amely nagy mértékben függ a jegybanki instrumentum² alakulásától, illetve különféle állapotváltozóktól és sokkaktól. A korlátok számának növelésével a monetáris politika úgy határozza meg ezt az instrumentumot, hogy a célfüggvény értéke a

²Magyarországon ez alapvetően az irányadó jegybanki alapkamat.

lehetséges legnagyobb érték legyen. Ezek azok a keretek amelyre az optimális monetáris szabályok egyre növekvő birodalma épül .

Ha a jegybank a célfüggvényének megfelelő optimális monetáris szabályt követi, abban az esetben a különféle sokkok időbeli lefutása a monetáris szabállyal lezárt modellben előre meghatározható. Ekkor a monetáris döntéshozó a mostani és múltbéli sokkok figyelembevételével mellett a preferenciáit is belekalkulálva hozza meg a döntést a jegybanki instrumentumról. Másik oldalról megközelítve a monetáris döntéshozó behelyettesíti a sokkokat és a gazdaság állapotára vonatkozó értékeket a döntési szabályába és meghatározza az instrumentum értékét. Batini és Nelson (2000) szerint, ha ilyen megközelítést fogadunk el, akkor az optimális kommunikációs horizont (optimal policy horizon), akkor következik be, ha a mai sokkok hatásai kellően lecsillapodnak ahhoz, hogy az infláció tartósan megállapodjon a kitűzött célnél vagy egy előre meghatározott toleranciasávnál. Az eltérő lefutási és lecsengési idővel rendelkező sokkok közül a definíció leghosszabb ideig tartó lefutást tekinti optimális horizontnak. Azért beszélhetünk ekkor kommunikációs horizontról, mert jól körülírja a döntéshozó mozgásterét. Ha a gazdaságot sokk éri, az inflációt eltéríti a céltől, akkor a jegybank a célfüggvényének megfelelő módon reagál erre a sokkra mindaddig, amíg le nem csillapodik. A jegybank a célfüggvénye miatt nem állíthatja azt, hogy gyorsabban vagy lassabban visszaállítja a célkitűzéshez az inflációt, mert az jóléti veszteséget is okozna. Ekkor azért fontos az előretekintés ekkora mértékét beállítani inflációs horizontként, mert a többi sokk már lecseng akkorra és ekkor már csak az azóta létrejövő sokkokkal kell elszámolnia.

Létezik azonban egy másik elképzelés arról, hogy egy jegybank működése miként alapulhat (Várpalotai:2006, 1138. o.). A másik elgondolás alapján a jegybank egy visszacsatoláson alapuló olyan döntési szabállyal rendelkezik amelyben három fő komponens lehet elkülöníteni az első a jegybanki instrumentum késleltetett értéke (i_{t-1}), a második a k periódussal előre várt infláció ($E_t [\pi_{t+k}]$), míg a harmadik az adott periódusra kitűzött inflációs cél különbsége (π_{t+k}^T):

$$i_t = \rho i_{t-1} + \chi (E_t [\pi_{t+k}] - \pi_{t+k}^T).$$

Ebben az esetben a döntést befolyásoló szabályok csak a jövőben bekövetkező inflációs céltól való eltérés figyeli, és annak megfelelően szigorít vagy enyhít (feltéve, hogy $\chi > 0$). Egy

általános gazdasági modellben az infláció kezelésére alkalmas ez a döntési szabály, abban az esetben, ha megfelelően van paraméterekkel ellátva. A döntési szabályok csoportját korlátozott optimális monetáris szabályként szokták nevezni. Azért nevezik így, mert csak egy speciális függvényosztályon belül kutatunk a jegybanki célfüggvény szerinti lehető legjobb döntési szabályt. Azt is lényeges megemlíteni, hogy a sokkok és állapotváltozók befolyásolják ebben az esetben is az instrumentum alakulását mivel a k periódussal előre várt infláció ($E_t[\pi_{t+k}]$) is ezek függvénye.

Optimális visszacsatolási horizontról (optimal feedback horizon) beszélhetünk, akkor ha k -t úgy határozzuk meg, hogy adottnak tekintjük a döntéshozó preferenciáit és a k előretételeket úgy határozzuk meg, hogy a cél, amelyet az 1. döntési szabályban alkalmazva – és emellett optimálisan megválasztva a ρ és χ paramétereket – a döntéshozó preferenciáit tekintve a lehető legjobb kimenetelt szolgáltatja.

A visszacsatolási jelzõt azért használhatjuk ennél a döntési szabálynál, mert a jegybanki eszköz a várt és a célul kitűzött infláció eltérésétől függ, amely értéket az instrumentum nagysága befolyásolja, tehát kölcsönösen hatással vannak egymásra. Ezt a megközelítést is nagyon sok jegybank használja, aki az inflációs célkövetés rendszerét alkalmazza. Ekkor az általuk várt inflációt hasonlítják össze a céljaikkal, és döntéseiket azzal magyarázzák, hogy abban az esetben ha nem tennének semmit, akkor a jövőben várható infláció nem a céljaiknak megfelelően alakulna.

A megvizsgált két optimális horizont két különböző meghatározással két egymástól eltérő kérdésre ad választ. A kommunikációs horizont azt határozza meg, hogy a jegybanknak milyen hosszú időre van szüksége ahhoz, hogy a jóléti szempontot is figyelembe véve optimálisan visszaállítsa az infláció nagyságát a kitűzött értékhez. A visszacsatolási pedig arra adja meg a választ, hogy a jegybank az jövőbeni várakozásait hogyan válassza meg. Ekkor az pénzromlás várható értékének és az általa meghatározott célnak a kapcsolata alapján határozza meg az instrumentumot.

A jegybank monetáris politikájának tájékoztatását elősegíti az, ha az optimális kommunikációs horizontnál a cél és a várt infláció közel egyenlő vagy ha az optimális visszacsatolási horizont esetén az alkalmazott döntési szabály átlátható. (Várpalotai, 2006)

4. Magyarországi és nemzetközi tapasztalatok

4.1 Bevezetés

A Magyar Nemzeti Bank 2001-2006 között az infláció célkövetés politikáját folytatta. Ennek az időszaknak az értékelésével foglalkozom ebben a részben. A megismert fogalmakat, feltételeket felhasználva, neves közgazdászok véleményére alapozva fogalmazom meg a véleményemet. Mindenekelőtt egy kis történeti áttekintés. 2001. június 12-én jelentették be, hogy ezt a monetáris politikát fogja követni a jegybank. Ezzel párhuzamosan megszűnt 2001. október 1-jétől a forint csúszó leértékelése, amit még 1995. március 12-én vezettek be a Bokros csomag néven. Az új politika révén a magyar monetáris rendszer teljesen megfelelt az európai monetáris rendszer, az ún. ERM II követelményeinek. A kezdeti időkben az MNB 15%-os lebegtetési sávot tűzött ki célul a nemzeti valuta pozitív és negatív kilengési mértékére, míg az euró árfolyamot 276.1 forintos árfolyamon rögzítette.

2006 elején összesen 21 országban alkalmazták az inflációs célkövetés rendszerét, és egyre több ország kezdte el ezt alkalmazni. Érdeemes megemlíteni, hogy az első ország, amely ezt a rendszert alkalmazta az Új-Zéland volt 1990-ben. Röviddel ezután erre az útra lépett Kanada és Nagy-Britannia. Az 1990-es évek közepétől a szegénységből kitörni akaró országok legtöbbször is követte ezt a példát. Közép-Európában a poszt-socialista országok közül Magyarországnak, Lengyelországnak, Csehországnak, Szlovákiának és Romániának is hosszabb rövidebb ideig erre épült a monetáris politikájuk. Megfigyelhető, hogy az inflációs célt követő országok átlagos teljesítménye minden kétséget kizárva nőtt. A rendszer bevezetése előtt voltak olyan országok, amelyeknél az infláció mértéke meghaladta a 12.6 %-ot, ami 2004-re 4,4%-ra csökkent, valamint az infláció ingadozása is kisebb lett. (Csermely, 2006)

4.2 A siker titka

Sokan sokféleképpen megvizsgálták az inflációs célkövetés sikerességét, illetve összehasonlították más rendszerekhez képesti hatékonyságát is. A legbiztosabban az értékeli a jóléti színvonalat, ha megvizsgáljuk az infláció és a növekedés szintjét és ingadozását. Egyes

vélemények szerint az inflációs cél követésének rendszere a feltörekvő országokban nem vezethet sikerre. Érdeemes megemlíteni Schaeter és szerzőtársait [2002] akik szerint elengedhetetlen a sikeres működéshez a fiskális fegyelem. Ugyanis a fiskális dominancia sérülékennyé teszi a rendszert azáltal, hogy kisebb mértékű lesz az elkötelezettsége a gazdaságpolitikának az árstabilitás mellett. Ugyanakkor a pénzügyi piacoknak elég fejletnek kell lenniük ahhoz, hogy a monetáris politika eszközeit megfelelően tudják alkalmazni. Ennek a feltételnek a hiánya következtében az eszközrendszer nem tud megfelelően hatni a célváltozóra, és a hitelessége a rendszernek lassan csökkenni fog. A legutolsó és talán legfontosabb dolog, amire szükség van a sikeres működtetéséhez a jegybank megfelelő minőségű előrejelzési képessége és a jövő modellezése. Rengeteg információ megléte is szükséges az adott gazdaság működéséről. Az ellenzők szerint ezek a feltételek, szükséges információk, képzettség csak nagyon kevés feltörekvő országban lelhető fel, tehát ebből következően nem az infláció célkövetés lenne az optimális megoldás. Ez a probléma azért is különösen fontos mert Magyarország is ebbe a kategóriába volt sorolható 2001-ben.

Természetesen mint a legtöbb kérdésben ebben sem értenek egyet a közgazdászok. Batini–Laxton (2005) megpróbálja ezeket az állításokat megdönteni. Szerintük nem csak a fejlett pénzügyi rendszer és a gazdaságpolitika elemeinek teljes összhangban levése esetén lehet eredményes. Kutatómunkájuk során azt a következtetést vonták le, hogy az előbb felsorolt feltételek nem feltétlenül voltak szükségesek a rendszer sikeres működéséhez, hiszen voltak olyan országok amelyekben ezek nélkül is tökéletesen működött. Azt azonban ők sem cáfolták, hogy a feltételek megléte esetén jobban működik a rendszer, csak azt szögezték le, hogy előnyösebb ez a rendszer az inflációt és az árstabilitást tekintve. Állításukat azzal támasztották alá, hogy megvizsgálták az inflációs célkövetést folytató feltörekvő országokat és megállapították, hogy kisebb mértékű volt a nominális árfolyam, a reálkamat, és az árfolyamválság valószínűsége is. A fiskális politikáról alkotott előző képpel is megcáfolták, hiszen alakulása nem volt akkora hatással az infláció mértékére.

A kis, nyitott országokban, mint Magyarország, amelyek ráadásul feltörekvő országoknak is tekinthetőek sokszor előkerül a kérdés, hogy az inflációs célkövetés segítette-e az árfolyam begyűrűzésen. Az árfolyam-begyűrűzés azt jelenti, hogy az infláció mennyire van kitéve az árfolyam változásának. A fent említett országokban nagyon sokáig az árfolyamra

fókuszáló monetáris politikát folytattak. Ennek hatására nagyon szoros kapcsolat alakult ki az árfolyam és az infláció alakulása között. Azért fontos kérdés a magas árfolyam-begyűrűzés hosszú távon történő fennmaradása, mert az jelentős mértékben csökkenti a monetáris politika eredményességét. A kérdést megvizsgálták és arra jutottak, hogy minden országban csökkent az árfolyam begyűrűzés.

Összegezvén úgy gondolom, hogy az inflációs célkövetést a korábban magas infláció leküzdése céljából választó országoknak sikerült csökkenteni azt, és a jegybankok iránti bizalmat is sikerült megalapozniuk. A feltörekvő országok számára pedig kitűnően alkalmas ez a robusztus rendszer, amely kedvezőtlen makrogazdasági jellemzők mellett is viszonylag jól teljesít. Magyarország is valószínűleg emiatt a tulajdonságai miatt választotta ezt a monetáris politikát.(Csermely,2006)

4.3 Az inflációs célkövetés rendszerének eredményessége Magyarországon

Annak érdekében, hogy értékelni tudjunk valamit tudnunk kell mi is történt a vizsgált időintervallumban. Mint már a bevezetésben is említettem a csúszó leértékelést váltotta Magyarországon az inflációs célkövetés. Az előző rendszer olyan hatékonynak bizonyult, hogy 1995 és 1999 között harminc százalékról sikerült tíz százalékra levinni az infláció nagyságát. Azonban az utolsó két évében már nem tudták az inflációt tovább csökkenteni, megragadt a tíz százalék körüli szinten. Az adott keretek között már nem volt lehetőség a monetáris feltételek szigorítására ezért döntöttek úgy, hogy új alapokra kell helyezni a monetáris politikát. 2001 júniusában történt meg az első inflációs cél meghatározása. Az inflációs célkövetés rendszerének bevezetéséhez és hatékonyságának biztosításához szükséges gazdasági és technikai feltételek jó része már az induláskor rendelkezésére állt a jegybanknak. A nagyobb problémát az intézményi feltételek megvalósítása jelentette, ehhez ugyanis számos változtatást kellett eszközölni. A pénzügyi szektor már tökéletesen készen állt a rendszer bevezetésére, és ugyanígy a pénzügyi piac is.

Az intézményi feltételek kialakításában nagy lépésnek számított az új jegybanktörvény. A jegybanktörvény előző változata a valuta belső és külső értékállóságának fenntartását tűzte ki célul, amely nem volt összhangban az EU várakozásaival. A megújuló jegybanktörvény az árstabilitásnak a megvalósítását és az adott szinten tartását határozta meg az MNB fő céljaként, ezenkívül megvalósította a jegybank intézményi függetlenségét. Ez lényegében azt

jelentette, hogy nem lehetett a jegybankot pénzügyileg ellehetetleníteni vagy a tagjait politikai okokból eltávolítani., valamint nem is kérhetett és nem is fogadhatott el utasítást a kormánytól. Ezekben a feltételekben tehát Magyarország tökéletesen megfelelt az általam felvázolt feltételek egy részének, amik a bevezetéshez szükségesek. Természetesen a helyzet nem volt tökéletes. A cél- és eszközfüggetlenség megvalósításában akadtak még kisebb problémák. A központi bankok a jobb gazdasági helyzetben levő országokban, mint például Nagy-Britannia nem voltak célfüggetlenek. Egyes országokban a kormányzat és a központi bank (Kanada, Svédország) közösen határozta meg a monetáris politika lépéseit. A mi esetünkben nem volt jogszabály arra, hogy közösen kell ezekről dönteni, egymás érdekeit, céljait figyelembe véve. Ez a megvalósítás nem volt egyedülálló, hiszen Ausztria is hasonló utat választott. Nálunk azonban azért volt kiemelkedően fontos a kommunikáció, mert az euró bevezetésével és a konvergenciapályára állással kapcsolatos elképzeléseket összhangba kellett hozni a dezinflációs pálya meghatározásával. Ennek megfelelően az inflációs célokat a kormány véleményét is meghallgatva állapították meg.

Az új keretrendszer hatására a jegybankban számos változás történt meg. Az inflációs célkövetés bevezetésének két alappillére az elszámoltathatóság és átláthatóság. Ezek a feltételek nem voltak jelen a kezdetekben. Az intézmények átalakítására több szakaszban került sor. Az átláthatóság segítésére hozták létre azt az inflációs előrejelzést közzétevő jelentést, mely 2001 augusztusában jelent meg először Jelentés az infláció alakulásáról címmel. (Csermely, 2006) Emellett még a Monetáris Tanács tagjainak értékelését és a kamatdöntés szempontjait egy közleményben tették nyilvánosságra a kamatdöntés napján. 2005-ben vezették be azt, hogy egy rövidített jegyzőkönyvet is a nyilvánosság elé tártak, amelyben a döntés okai mellett a szavatok és érvek is benne voltak. Dolgozatomban korábban már szót ejtettem a szakértői és modellezési tevékenység fontosságáról az inflációs célkövetés rendszerében. Az is jól megfigyelhető tendencia, hogy fejlődő gazdaságokban ezzel mint problémával szembesülnek. Magyarországon a Magyar Nemzeti Bank már viszonylag jól átlátta ezeket a technikának, hiszen már a csúszó leértékelésnél is szükség volt a várható infláció előrejelzésére, hiszen így lehetett meghatározni a jövőben esedékes leértékelés ütemét. Ennek ellenére az új keretrendszer bevezetésekor rengeteg új erőforrást mozgósítottak annak érdekében, hogy megértsék a makrogazdaság folyamatait és azokat részletesebben tudják azt elemezni. A másik cél az volt az erőforrás bevonásával, hogy a szabályalapú

előrejelzések minél magasabb szinten tudják elkészíteni. Nagy nehézségeket okozott, hogy a korábbi feltevéseket, összefüggéseket alapjaiban kérdőjelezte meg az új rendszer.

A fejlődő országokkal összehasonlítva Magyarországot itt is az árfolyam komoly meghatározója volt a monetáris politikának. Talán a legnagyobb problémát az jelentette, hogy az erős sávszélt sokszor közelítette az árfolyam és ennek következtében a jegybank köteles volt az árfolyamsáv védésére. Azért volt ez nagyon fontos tényező, mert az árfolyamsáv nem alapvető eleme az inflációs célkitűzés rendszerének. Jelenléte azonban nagy mértékben elferdítheti a központi bank politikáját az optimálistól.

Az árfolyamnak az ingadozása is nagy problémát jelentett. Próbálták egy sávon belül tartani de ez nagy kihívás volt. Ahogy arra számítottak az árfolyam ingadozásának növekedésével az árfolyam-begyűrés nagy mértékben csökkent. Az inflációs célkövetés alatt végig igaz volt, hogy a gazdasági folyamatokra a legjobban az árfolyam befolyásolásával voltak képesek hatást gyakorolni. Ahogy egyre több és több tapasztalatot szereztek rájöttek azonban, hogy az árfolyam csak egy a rengetek tényező közül amely hat az inflációra.

A bevezetésének a folyamatát megvizsgálva arra jutottam, hogy komolyabb problémával nem kellett szembesülnie a Magyar Nemzeti Banknak. A pénzügy szektor tökéletesen megfelelt már a bevezetésnek és az intézményi akadályokat is megoldották az új jegybanktörvénnyel. A függetlenség feltétele is többé kevésbé megoldódott, habár teljes függetlenségről nem beszélhetünk, mert muszáj volt az Euro bevezetése érdekében konzultálni a mindenkori kormánnyal. Az átláthatóságot is jól megoldotta a jegybank Magyarországon, mert folyamatosan megjelent például egy kiadvány amiben leírták mit. miért csináltak és milyen indokkal. Miután láttuk az előzményeket és a leküzdött problémákat rátérhetünk az eredményesség vizsgálatára. Az inflációs célkövetés politikája során a 2006-os év végéig az inflációs célokat formálisan a decemberi éves árindexként jelölték ki.

A következő célokat határozták meg

1. 2001. december $7 \pm 1\%$
2. 2002. december $4,5 \pm 1\%$
3. 2003. december $3,5 \pm 1\%$
4. 2004. december $3,5 \pm 1\%$

5. 2005. december $4 \pm 1\%$
6. 2006. december $3,5 \pm 1\%$
7. 2007– 3% (*)

forrás: www.mnb.hu adatai alapján

A plusz mínusz 1 százalékos jelenti a toleranciasávot. Azért van szükség rá mert léteznek előre nem látható sokkok. Ha ezeken a sávokon sikerül belül tartani az inflációt, akkor sikeresnek mondható a politika. Végignézve az egyes éveket látható, hogy 2001 és 2005 között csupán háromszor sikerült formálisan teljesíteni a kitűzött célokat. A 2003-as és 2004-es esztendőben azonban az inflációs célt körülbelül 1 százalékkal lépte túl. Az okokat is megemlítve 2003-ban elvetették az inflációs célokat, míg 2004-ben az áfa növelése okán lépte túl a célt. Ha az adóhatásokat „nem vesszük figyelembe a mutató számolásánál, akkor a toleranciasávon belüli értéket kapunk”, tehát lényegében mondhatnánk azt, hogy négyszer sikerült sávon belül tartani, ami nem mondható rossz teljesítménynek.

Ahhoz, hogy értékelni lehessen a magyarországi monetáris politikát erre az időszakra nem elég a célok elérésének megvitatása, hanem az is szükséges, hogy megvizsgáljuk az infláció mellett a növekedést is. A két értéket együtt vizsgálva kaphatunk teljes képet a sikerességről. Be kell látni, hogy az új rendszer munkába állása után az infláció nagy mértékben csökkent, s az érték ingadozása is csökkent. Összehasonlítva a régió más országaival ezek az értékek még mindig rosszabbak voltak azonban. Az adóhatásoktól megtisztított maginfláció volatilitása (ingadozása) hasonló volt a szomszédos országokat is figyelembe véve, valamint a gazdasági növekedés is. Megfigyelhető az is, hogy az első időszakban Magyarországon gyorsabb volt a bővülés a fiskális expanzió miatt, viszont a rendszer végére a hasonló politikát folytató országok gazdasági növekedése nagy mértékben meghaladta a magyart.

Az 2001 és 2006 közötti időszakban két dolog volt megfigyelhető egyrészt az infláció magas illetve a kibocsátás alacsony volatilitása. Az infláció volatilitásának nagyságára az inflációs folyamatokban szerepet vállaló tényezők kiszámíthatatlansága miatt került sor. Egy másik fő okozója pedig az volt, hogy a közvetett adókat sokszor változtatták. Mivel ezek a

folyamatok nem okoznak tartós inflációnövekedést, ezért a Magyar Nemzeti Bank az áfahatásokra nem a monetáris politika szigorításával reagált. Azonban az inflációs célkövetés során végig ennek hatása az infláció emelkedését okozták. Ezek a sokkok olyan jelentősen elferdítik az igazságot, hogy az értékelésnél az adómentes maginflációs mutatót szokták figyelembe venni. Ennek alapján elmondható, hogy 2001-2006 között két olyan szakasz volt mikor eltértek nagy mértékben a kitűzött céltől. A 2003-as év végén a célok fölött helyezkedett el míg, 2005-ben jóval a cél alatt tartózkodott a megtisztított maginfláció.

Ha azt kutatjuk miért történt a 2003-as inflációs cél meghaladása, akkor a keresleti oldalon kell keresgelnünk. A 2001 és 2003 között lezajló költségvetési terjeszkedés, a javuló jövedelmi kilátások a lakosságra is hatással volt. Egyre többet vásároltak ezzel a kereslet megnőtt. A nagyobb kereslet hatására a szolgáltató szektor is fellendült. Azonban az is megfigyelhető volt hogy, hiába nőtt folyamatosan a kibocsátás az árak növekedési üteme nem változott jelentős mértékben. Mindezek mellett még a munkaerőigénye is megnőtt a szolgáltató szektornak. Az állam által foglalkoztatott személyek száma is jelentősen megnőtt valamint egyre több bért is fizettek és ezzel a nominális bérnövekedés üteme is felgyorsult. Ezek a folyamatok veszélyeztették az inflációs célt, ezért szigorítani kellett a monetáris politikán. A szigorúbb intézkedések miatt az árfolyam 9 százalékkal növekedett 2002 végére. A külkereskedelmi szektor pont az ellenkezője volt ennek. A vállalkozásokat egyrészt hátráltatta a nemzetközi környezet hanyatlása és az egyre jobban növekvő árfolyam. A kereslet visszaesése és a folyamatos növekedés mellett az egyre fokozódó árverseny ellenére a béreket nem tudták lejjebb szorítani. A célok nem teljesítéséhez a forint árfolyamának folyamatos csökkenése is hozzájárult. Ezt a jegybanki alapkamat növelésével próbálták meg elsimítani, de nem sikerült. Végül 2004-ben a forintbefektetések megítélés javult a kockázati étvágy növekedése során. Emellett a fogyasztás nagysága is mérséklődött valamint megtörtént az EU-hoz csatlakozás is. Ezeknek a folyamatoknak köszönhetően pedig az infláció visszatért az inflációs célok által meghatározott ösvényre.

A 2005-ös negatív irányba történő eltérés okai azonban nem a keresleti folyamatokkal köthető össze. A külkereskedelem szereplőinek a pozíciója folyamatosan erősödött, mert jó hatással volt rájuk a javuló nemzetközi konjunktúra. Emellett a fogyasztás növekedése lelassult a lakásberuházások csökkentek, így a szolgáltatás szektor gyengült meg. Erre reagálva a fogyasztói kereslet is csökkent. A szolgáltatás szektorban az árak növekedése is nagy

mértékben csökkent (9%→ 6%), és a bérinfláció is csökkenést mutatott. Mindezeknek a következményeképpen 2004 második felében lazítottak a monetáris politikán. A legfőbb ok amiért az dezinfláció ekkora mértékű volt az a külkereskedelemben létrejövő árák voltak.

Itt is a legfontosabb szerepet az energiaárak és a globális dezinfláció megjelenése okozta. Az olaj- és nyersanyagárak növekedése több szempontból is hatással van az inflációra, mert energiára majdnem minden termék és szolgáltatás előállításához szükség van. Abban az esetben, ha nő az ára az energiának, akkor az költségsokkot idéz elő, ami gyakran inflációt növel. Azonban a magas olajárak lassították a gazdasági növekedés ütemét és így az infláció csökkenését idézték elő. Az előre nem várt fejleményeket a nagy munkaerő tartalékkal bíró ázsiai országok erőteljes növekedése és a világkereskedelembé való bekapcsolódása okozta. Az energiahordozók felé nagy fokú keresletnövekedést okoztak amik az árat is növelték. A gyors erőteljes fejlődésük az áruk szolgáltatások kínálatát növelte. Ennek a két hatásnak köszönhető az alacsony maginfláció ebben az időszakban. Ezek olyan előre nem látható események voltak amelyre az MNB nem számíthatott, és így került az inflációs cél alá az infláció. Ugyanez történt a többi országban is. A dezinflációt tovább erősítette Magyarországon az EU-hoz való csatlakozás is. Arról is említést kell tenni, hogy ezen időszak alatt a teljes fogyasztói árindex soha nem lépte át az előre meghatározott célokat. Ebben az időszakban két nagy sokk is érte az inflációt, egyrészt verseny élesedése másrészt a növekvő olajárak. Ekkor nem teljesen kifizetődő a maginfláció alapján értékelni a monetáris politikát mert az csak egy hatásra tud tekintettel lenni.

Ezalatt az időszak alatt a Magyar Nemzeti Bank jól mérte fel az inflációs célok teljesülését, valamint a fenyegető kockázatokat és kamatpolitikájával megpróbálta azokat elsimítani. Azonban jelentős mértékben befolyásolták a sikerességet a külső hatásoknak tekinthető sokkok. A kamatlépések jó hatással voltak az árfolyam az inflációval szembeni várakozásaira. A monetáris politika folyamatos feszítése az árfolyam mértékének nagyságával szembeni várakozásokat is csökkentette hosszabb távon. Ha egy nagyobb időszávet tekintünk azt állapíthatjuk meg, hogy Magyarországon a monetáris feltételek folyamatos megteremtése jó hatással volt az infláció mértékének csökkentésére.

Ha megfigyeljük a 2001-2006 között eltelt időszakot láthatjuk, hogy többször megközelítette sőt volt olyan mikor átmenetileg el is érte a 3 százalékos kitűzött inflációs célt. Ennek ellenére nem jelenthető ki az , hogy megvalósult volna az árstabilitás. Magyarország az

ugyanilyen monetáris politikát folytató országokat figyelembe véve sokkal lassabban volt képes alkalmazkodni az alacsony inflációs környezethez. Ennek a következő három oka volt. Egyrészt a jellemzően "magyar" hosszú inflációs történések, a dezinflációs folyamatot hátráltató sokkok és a monetáris feltételeket megakasztó sokkok.

Érdekes megemlíteni, hogy a 2006-ban készített közvélemény-kutatások alapján azt állapíthatjuk meg, hogy a lakossági elvárások 10 százalékkal haladták meg a valós értékét az inflációnak. Az inflációs célkövetést én személy szerint sikeresnek tartom. Sikert megvalósítani az előfeltételek, zökkenőmentesen bevezették és ezután a célokat is tudták tartani nagyjából. A világgazdasági válság már ezekben az időkben és éreztette eljövételét, de ahhoz képest is viszonylag jól tartotta magát a forint. A két év amikor nem sikerült a célt elérni külső hatások miatt történtek. A neves közgazdászok egyetértettek abban, hogy ez az időszak előrelépés volt, csak a nagyságában nem. Dolgozatom értékelő részében Szapáry György, Csermely Ágnes, Czibor Eszter munkáit vettem figyelembe, az ő véleményüket írtam le.

5. Összefoglalás

Véleményem szerint dolgozatommal sikerült elérnem a kitűzött célokat. Könnyen megérthetően egyértelmű fogalmakat használva sikerült bemutatnom az inflációs célkövetést mint monetáris politikát. Alapvetően dolgozatom két nagyobb részre bontható. Ezek lépcsőfokokként egymásra épülve biztosítják az alapot, ahhoz hogy az utolsó részben a Magyarországi sikerességét is meg tudjam vizsgálni. Dolgozatom első részében először a pénzzel foglakozom, majd az inflációval. A pénz fejlődése során bemutattam a három csereformát, amely létezett a történelem során. A véletlen, a kifejlett és végül az általános csereformát is felvázoltam pár szóban. A pénz funkcióival foglalkoztam ezek után. A pénznek alapvetően 3 funkcióját szokták megemlíteni, én mind az 3-ra ki is tértem, fogalmát meghatároztam. Dolgozatom első részében még megemlítem az lehetséges pénzteremtés során fellépő problémákat, illetve meghatározom a belső értékkel nem rendelkező pénz fogalmát. Ezekre azért van szükség véleményem szerint mert csak úgy lehet beszélni a pénz elértéktelenedéséről, ha tisztában vagyunk a fogalmával. A pénzzel foglalkozó rész befejezéseként a forint pénzrendszerének alakulásáról beszélek. Érdekes megemlíteni, hogy a forint bevezetését is már az infláció okozta, hiszen a pengő oly mértékben értéktelenedett el, hogy muszáj volt bevezetni új pénzt. Azt is látni lehet, hogy míg 1947-ben a 100-as volt a legnagyobb bankjegy ma már a 20000-es. Tehát ma 200-szor nagyobb a legnagyobb bankjegy. Ez elég nagy elértéktelenedésnek mondható. Gondoljunk bele abba, hogy amíg be nem vezették az inflációs célkövetést addig 10 százalékra tudták lehúzni az inflációt, tehát előtte még nagyobb volt. Az infláció ezután megállt ezen a szinten és ezért kellett bevezetni egy új rendszert, ugyanis a csúszó leértékelés már nem volt elég hatékony.

Dolgozatom első részében még foglalkoztam az inflációval. Egy összetett, bonyolult sok összetevőből álló fogalom. Próbáltam a legegyszerűbb, legletisztultabb meghatározást megkeresni és úgy érzem ez sikerült is. Az inflációt korábban ázsiónak nevezték, az infláció pedig eredetileg orvosi kifejezés volt. Az infláción kívül másik két fogalomra is kitértem. A deflációra és a dezinflációra. A fogalmak letisztázása után az infláció mérésének a nehézségeivel foglalkoztam. Az infláció mérésére viszonyszámok alkalmasak, ezek közül az

árindexeket szokták alkalmazni. A két leggyakrabban alkalmazott ilyen viszonyszámot is bemutattam, mely a termelői illetve a fogyasztói. Már az elnevezésből látszik két külön oldalról vizsgálják meg az inflációt. Mindkettőnek vannak előnyei és vannak hátrányai ezekre is kitérek természetesen dolgozatomba. A felmerülő problémákat amiket a belépő termékek illetve a különböző fogyasztói kosarak okoznak csoportképzéssel oldják meg. Ezekre is részletesen kitértem dolgozatomban. A statisztikai számolások fejezetben említtem meg a maginfláció fogalmát. Dolgozatom során többször előforduló fontos fogalom. A Magyarországi sikeresség vizsgálatánál például a megtisztított maginfláció alapján értékelem azt. Az infláció típusaival is foglalkozom, mert az adott fogalom minden fontosabb részére ki akartam térni. Legtöbbször a kiváltó ok és a mértéke alapján szokták csoportosítani az inflációt. Ezek alapján csoportosítottam én is illetve bővebben kifejttem az egyes csoportok fogalmát. Mindezek után az inflációelméletek közül a két legalapvetőbbet említtem meg. A keynesi és a neoklasszikus elmélet két alapvető felfogás a gazdaság illetve az infláció megértéséhez. A keynesi inflációelméletnek egy újítását a neokeynesi elméletet használták Magyarországon is a gazdasági hatások megértésére, leírására. Azért fontos megérteni ezeket a fogalmakat tehát, mert az inflációs célkövetés során a folyamatok megértésénél ezeket az inflációselméleteket szokták alkalmazni. Az infláció okairól és költségeiről beszélek ennek a résznek a végén. Az infláció okait azért fontos megérteni, mert így könnyebb előre jelezni a nagyságát, míg a költségeit azért fontos, mert akkor könnyebben megértjük miért kell azt egy bizonyos szinten tartani. Dolgozatom elején úgy gondoltam az infláció elsősorban a kisembereket érinti, mert ők már nem tudják kire ruházni az árak növekedését, míg a vállalkozó a ráterheli azt a vevőire. A kutatómunkám során azonban rájöttem, hogy az infláció a vállalkozókat, nagyvállalatokat, sőt még a bankokat is sújtja. Dolgozatomban az eddigi fogalmak körüljárása jó alapot szolgáltat annak érdekében, hogy meg lehessen érteni az inflációs célkövetés és a monetáris politika fogalmát.

A második rész elején a monetáris politika fogalmával foglalkoztam először. Meghatároztam a két alapvető lépést az restriktív és az expanzív politikát, amelyek a kamatláb emelését és csökkentését jelentik. Ez a két politika az amelyekkel a gazdaságra nagymértékben hatással lehet lenni és természetesen az inflációra. A jegybankoké a főszerep a monetáris politikák folytatásában, ezért a bemutatásuk elengedhetetlen. Itt jelenik meg újra a korábban említett neokeynesi modell a jegybankok bemutatásánál, mert ezt találták a legmegfelelőbbnek a gazdasági működés leírására. Az inflációs célkövetés egy monetáris

politikai keretrendszer. Emellett érdemes megemlíteni másik hat rendszert is, ami még létezik, de ezeket csupán a szélesebb látókör kedvéért említettem meg. Dolgozatom korábbi szakaszában a jegybankoknál megemlítettem a célfüggvények fontosságát. Az inflációs célkövetés bemutatásánál ugyancsak előkerül ez a fogalom. Ennek a rendszernek a bemutatása során nemcsak a fogalmát, hanem bevezetésének szükséges feltételeit is meghatároztam. Mint minden éremnek ennek is két oldala van. Vannak olyan problémák, amelyek felmerülhetnek. Az árstabilitás ugyanis nem minden esetben tesz jót a gazdaságnak. Az inflációs célkövetés talán legmeghatározóbb két tényezője a sikeres politika folytatásához ezután következett. Az első az előrejelzése szerepe. Nagyon fontos és anyaggyűjtésem során szinte mindenhol azzal találkoztam, hogy ez mennyire fontos az inflációs célkövetés során. A pontosabb előrejelzésnek köszönhetően az inflációs célokat könnyebben ki lehet jelölni és így könnyebb azt teljesíteni is. A két legfontosabb ága pedig a fiskális- és az árfolyam-feltevések. A másik fontos dolog pedig az optimális horizont kérdése. Itt szintén előkerül a célfüggvény fogalma, valamint az inflációelméletek, modellek. Az optimális horizontok közül az optimális kommunikációs és az optimális visszacsatolási horizontot említem meg dolgozatom során.

A dolgozatom második részének utolsó fejezeteiben történik meg a Magyarországon 2001-ben bevezetett inflációs célkövetés bemutatása és értékelése. Az eddig leírt, meghatározott, körüljárt fogalmak felhasználásával vizsgálom meg sikeres volt-e ez a monetáris politika Magyarországon, illetve megvoltak-e a szükséges feltételek a bevezetéshez. Magyarországon nagyon fontos kérdés - az Euró bevezetése kapcsán - az infláció 3 százalékra csökkentés, hiszen ez az egyik alapfeltétel. Ezért vezették be az új rendszert 2001.június. 12-én. Mielőtt azonban rátérnék Magyarországra kitértem arra miként lehet sikeres ez a politika a neves közgazdászok szerint. Schaeter illetve Batini-Laxton szerint különböző feltételek megléte szükséges a sikeres monetáris politika folytatásához. Mindkét elméletet részletesen leírtam és ezután tértem rá a Magyarországi helyzetre. Ekkor már úgy, hogy meghatároztam a szükséges feltételeket és az sikerességének vizsgálatához szükséges fogalmakat. Ha egy házhoz hasonlítanám dolgozatomat, akkor az alapok és a falak után a tető van már csak hátra. Az alap a fogalmak, a falak a feltételek és értékelési szempontok. Az értékelést a 2001-2006 közötti időszakra tettem, azért erre mert ez volt az első öt éve, valamint ezután a sok gazdaságot érő soktól már nem lehetett jól értékelni az inflációs célkövetést. Az értékelés során először azt írtam le, hogy milyen lépéseket tett a Magyar Nemzeti Bank az inflációs cél elérése érdekében. Összegezve annyit mondanék, hogy rendelkezésre álltak a feltételek nagy

része Magyarországon ahhoz, hogy bevezessék ezt a rendszert. A pénzügyi feltételeknek például tökéletesen eleget tudott tenni az ország. Az új jegybanktörvény is alkalmas volt a bevezetésre. Egyedül a függetlenség feltételével voltak kisebb problémák, de erre is megoldás született. Korábban említettem a függetlenség mellett az átláthatóságot is, mint feltételt a sikeres jegybanki működéshez. Magyarországon ezt is sikeresen megoldották, hiszen különböző kiadványokkal segítették az eligazodást. Ezek közül talán a legfontosabb a Jelentés az infláció alakulásáról című kiadvány, amit az MNB ad ki minden évben. Az előrejelzéseket figyelembe véve is jól állt Magyarország, hiszen már a korábbi csúszó leértékelésnél is szükség volt előrejelzésekre, így nem érte felkészületlenül a magyar statisztikusokat ez a kérdéskör. Magyarország tehát a feltételeket tekintve jól állt. Az inflációs célokat mégsem sikerült teljes mértékben teljesíteni. Egyszer túlléptük, egyszer pedig alámentünk az inflációs céloknak. Ezeket az áfa növelése illetve előre nem várt sokkok okozták. A sikeresség vizsgálatánál nem csak az infláció nagyságát, hanem a növekedést is figyelembe kell venni. Ezekben az értékekben rosszabbak voltunk mint a környező országok, viszont ha a megtisztított maginflációt vesszük figyelembe hasonló szinten álltunk. Összességében az inflációs célkövetés véleményem szerint sikeres volt Magyarországon, még ha folyamatos árstabilitást nem is sikerült elérni, de az inflációt sikerült csökkenteni. Véleményem szerint nem bukott meg az inflációs célkövetés hazánkban.

6.Hivatkozások:

Égető Emese Kiss Ákos[2007]: Bevezetés a pénzügyekbe Oktatási segédanyag a pénzügyi rendszer tanulmányozásához Szegedi Tudományegyetem

Gábrriel Péter–Reiff Ádám[2006]:Az áfakulcsok változásának hatása a fogyasztói árindexre MNB Szemle

Czibor Eszter: A magyar monetáris politika elemzése 2001-től napjainkig, Budapest, 2010. április 30.

Szapáry György: Az inflációs célkövetés tapasztalatai Magyarországon, 2006,Budapest, Magyar Nemzeti Bank

Barta Árpád[2006]: Pénzügy Jegyzet, Tessedik Sámuel Főiskola Gazdasági Főiskolai Kar, Békéscsaba

Csermely Ágnes[2006] : Az inflációs cél követésének rendszere Magyarországon, Közgazdasági Szemle, LIII. évf.,12.szám (december), 1058–1079. o.

Jakab M. Zoltán–Kiss Gergely– Kovács Mihály András [2006]: Mit tanultunk?, Közgazdasági Szemle, LIII. évf., 12. szám (december), 1101–1134. o.

Várpalotai Viktor [2006] :Az inflációs cél követésének optimális horizontja Magyarországon, Közgazdasági Szemle, LIII. évf., 12. szám (december) 1135–1154. o.

R. A. Redford: The Economic Organization of P. O. W. Camp. Economica, 1945

N. Gregory Mankiw: Makroökonómia, 2002,Osiris Kiadó, Budapest

Koháriné dr. Papp Edit: Pénzügyi ismeretek részéhez készített segédanyag, 2009

Simon András Gazdaságpolitikáról Mindenkinek Infláció, 2004, Magyar Nemzeti Bank

Cseh Ágnes: Infláció a rendszerváltás utáni Magyarországon, 2005, Budapest

Kovács Mihály András [2007]: Mit csinál a monetáris politika az inflációs célkövetés rendszerében?, Közgazdasági Szemle, LIV. évf., 12.szám (december), 1103–1120. o.

Jaksity György: A pénz nyugtalan természete:

<http://www.mindentudas.hu/jaksity/20030929jaksity20.html?pIdx=5>

<http://www.numismatics.hu/magyarpapirpenz6.htm>

www.politologia.btk.pte.hu/docs/pola11.doc

<http://www.econom.hu/arindex>

<http://ecopedia.hu/maginflacio>

www.jegyzet.hu/notes.aspx?download=1&id=2143

<http://penzugy.infodoboz.com/cikk/jegybank/>

www.hu.wikipedia.org

<http://www.ngm.gov.hu/data/cms1392994/kkv02.pdf>

http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:f8KukI8vnJAJ:www.webcenter.hu/~halmai/webcenter/paradicsom/egyeb/data/SZTE_GTK_2.evfolyam/download/penzugy/Inflacio.doc+infl%C3%A1ci%C3%B3+fogalma&cd=5&hl=hu&ct=clnk&gl=hu&client=firefox-a

Köszönetnyilvánítás

Ezúton szeretnék köszönetet mondani a munka során jelentkező szakmai kérdésekben segítséget nyújtó témavezető tanáromnak Dr. Czeglédi Pál egyetemi adjunktusnak.