

Jankovics László

A modern pénzügypolitika elméleti háttéréről

A makroökonómia megszületésénél és a modern gazdaságpolitika kialakulásánál még kikezdzhetetlen érvénnyel bíró hagyományos keynesi nézetek sorra lecserélődtek a monetarizmus és az újklasszikus közgazdaságtan támadásai következtében. A jelenleg divatosnak tekinthető pénzügypolitikai rezsimek és gazdaságpolitikai dilemmák nem is érthetők meg a fentebb jelzett elméleti forradalom végigtekintése nélkül. Az írás áttekinti a közgazdaságtudomány árfolyampolitikával és monetáris politikával kapcsolatos megfontolásainak releváns részeit és tételeit, illetve elterjedt szóhasználatával a nyitott gazdaság makroökonómiáját, különös tekintettel az utóbbi évtizedek paradigmaváltásaira. Ehhez kapcsolódóan megvizsgálja azokat az alkalmazott közgazdaságtanban jelenleg honos konvenciókat, amelyek az elméleti alapokból kisarjadva de facto behatárolják a nemzeti gazdaságpolitikák mozgásterét!

Kevésbé közismert, hogy a közgazdaságtan egyik napjainkban leggyakrabban használt kifejezése, a makroökonómia csak az 1940-es években került be a szakma terminus technikusai közé. A legrangosabb tudományos folyóiratok régebbi számaiban hiánytalanul és megbízhatóan tartalmazó JSTOR elektronikus rendszerben² az első olyan cikk, amelynek címében a makroökonómiai (macro-economic) aspektus szerepelt, a 2. világháború idejéből való (*De Wolff 1941*), míg a makroökonómia (macroeconomics) szó önállóan a háború után tűnt fel először egy tanulmány elején (*Klein 1946*). Természetesen a korábbi klasszikus szerzők is élénken foglalkoztak makrogazdasági problémákkal a mennyiségi pénzelmélet, illetve az üzleti ciklusok elmélete elnevezés alatt, elegendő talán csak ehelyütt Irving Fisher illetve Knut Wicksell jelentékeny munkásságára utalnunk a századforduló környékéről. De a makrogazdasági problémakör önálló és elkülönülő területté válásához meg kellett várni Keynes Általános elméletének 1936-os megjelenését, valamint annak tudományos recepcióját.

A fentiek fényében talán nem is meglepő *Baumol (2000)* azon értékelése, hogy míg elmélettörténeti léptékkal mérve a mikroökonómia szinte alig változott *Alfred Marshall* először 1890-ben megjelent klasszikus műve óta (A közgazdaságtan alapelvei), addig a

Jankovics László, egyetemi tanársegéd a Debreceni Egyetem Közgazdaságtudományi Karán. E-mail: laszlo.jankovics@econ.unideb.hu

¹ Köszönetet mondok két tanáromnak, Csaba Lászlónak és Pete Péternek, akiknek az avatott tolmácsolásában ismerkedtem meg a cikkben szereplő nézetekkel és elméleti koncepciókkal. Hálas vagyok továbbá Lieli Róbertnek, a University of Texas (Austin) oktatójának a tanulmány egy korábbi változatához fűzött értékes kommentárjaiért és ötleteiért. A fennmaradó hibák természetesen kizárólag a szerzőt terhelik.

² Az adatbázis internet címe: www.jstor.org.

makroökonómiai jellegű nézetek gyökeres transzformációkon estek át³. A viszonyítási pont azért is találó, mert az 1920-ig nyolc átdolgozott kiadást is megért „Principles” joggal tekinthető a századforduló környékének közgazdasági tudását reprezentatív módon összefoglaló „state of the art” jellegű enciklopédiának. A 20. század hozzájárulásában a két alapvető területen mutatkozó diszkrépancia különösen látványos egy bevezető tankönyvet megvizsgálva: míg a mikroökonómiai anyag nagy részét (fogyasztási és termelési elmélet, piacszerkezetek, jövedelemelosztási elmélet) egyszerűen át lehetne emelni a nyelvezetét és a szemléltető ábrákat felrészítve Marshall korszakalkotó kötetéből, addig a makroökonómiai problémákkal foglalkozó fejezeteket már csak elmélettörténeti érdekességként érdemes forgatni. A teljesség kedvéért jegyezzük itt meg, hogy egy haladó graduális vagy doktori szintű mikroökonómia-kurzus azért már döntően az elmúlt században kialakult elméleti struktúrákkal foglalkozna (intézményi közgazdaságtan, vállalatelméletek, tranzakciós költségek elmélete, információ gazdaságtana, játékelmélet, jogi közgazdaságtan stb.).

A makroökonómia tudománya és vele természetesen szoros összefüggésben az alkalmazott gazdaságpolitika tehát óriási átalakuláson ment keresztül az 1970-es évektől napjainkig. Új iskolák és izgalmas gondolatok jelentek meg, nagy hatású teoretikusok kérdőjelezték meg azt a közgazdaságtani összefüggésrendszert, ami évtizedekig megbízhatóan és kikezdehetetlenül uralta a fejlett világot. A gazdasági folyamatok keynesi jellegű determinisztikus felfogása, aminek kétségkívül legismertebb manifesztációja *John Hicks (1937)* klasszikus IS-LM értelmezése, irányadónak bizonyult egészen stagfláció és az olajválságok bekövetkeztéig. Pontosabban az úgynevezett neoklasszikus szintézis⁴ (a klasszikus és keynesi tanok sajátos keveréke), amely sajátos munkamegosztást alkalmazott a közgazdasági folyamatok magyarázatára. Ezek szerint a keynesi ragadós árakon és lassú piaci alkalmazkodásokon alapuló modell jól írja le a gazdaságot rövid távon, míg a hagyományos klasszikus ihletésű súrlódásmentesen megtisztuló piacokat tételező paradigma a hosszú távú problémákra alkalmazható⁵.

A második világháború utáni neoklasszikus szintézisnek megfelelően hatalmas adatbázisra támaszkodó makroökonometriai modellek⁶ épültek fel, amelyek egyértelmű választ ígértek arra az alapvető kérdésre, hogy milyen gazdaságpolitikai mixet kell alkalmazni a gazdasági fluktuációk csillapítása és az alapvető célok elérése érdekében. A döntéshozók és tanácsadók viszonylag könnyű helyzetben voltak, hiszen abban a hitben határozhattak a különféle intézkedésekről (például nyílt piaci műveletek alkalmazása egy monetáris expanzió során), hogy nagy pontossággal képesek számszerűsítve előre jelezni a kibocsátásra, a kamatlábakra, az árszintre, valamint a foglalkoztatottságra gyakorolt hatásokat.

A következőkben kifejtem azokat az elgondolásokat, amik alapjaiban átírták a fent vázolt viszonylag idillikus képet a tudomány és a gazdaságpolitikai gyakorlat viszonyrendszeréről. Az is hozzátartozik ugyanakkor a helyzet ismertetéséhez, hogy a főként a

³ Érdekes és szokatlan nézet talán, hogy *Baumol (2000)* nem a gyakran emlegetett paradigmaváltásokat tartja a 20. század legjelentősebb hozzájárulásának a közgazdaságtudományhoz, hanem az empirikus tesztelés és adatgyűjtés módszertanának kifejlődését, illetve ezzel párhuzamosan azt a folyamatot, ahogy a diszciplína egy spekulatív jellegű elméleti konstrukcióból egészében alkalmazott tudományággá vált.

⁴ A közgazdaságtan olyan nagy alakjai dogoztak ennek megalkotásán mint *Paul Samuelson*, *Franco Modigliani*, illetve *Don Patinkin*.

⁵ A jelenleg legsikeresebb középfokú (intermediate) egyetemi makroökonómia tankönyvek általában továbbra is követik ezt a struktúrát (lásd például *Mankiw (1997)*).

⁶ A legismertebbek a *Franco Modigliani* nevéhez fűződő *MPS (MIT-Penn-SSRC)*, illetve az *Otto Eckstein* fémjelzte *DRI (Data Resource Inc.)* voltak.

racióális várakozásokra építő új klasszikus közgazdászok vezérelte kritikai támadássorozat még nem teremtett új, átfogó konszenzust a makroökonómiában. *Gregory Mankiw* (1988) szellemes allegóriával az asztronómiában bekövetkezett kopernikuszi fordulathoz hasonlította a változásokat. Az analógia szerint a Kopernikusz kigondolta heliocentrikus világkép sokkal elegánsabb és később pontosabb leírását adta a világegyetemnek, mint az addig uralkodó ptolemaioszi geocentrikus teória, de néhány évtizedig még praktikusabb volt a tengerészeknek a navigációhoz a régi ismereteket használniuk, hiszen nem épült ki az első időkben az új paradigmának megfelelő összes alkalmazás. A közgazdaságtanban sem söpörte el teljesen a tradicionális megfontolásokat az elméleti fordulat, hiszen rendszeresen tapasztalhatjuk a hagyományos aktivista, költséges gazdaságpolitika újjáéledését a világ legkülönbözőbb országaiban. Ugyanakkor főleg a pénzügypolitika alakítására, illetőleg monetáris és árfolyamrendszer megválasztására már komoly hatást gyakoroltak az itt szereplő nézetek⁷. Példának okáért a mind az Európai Központi Bank működésében, mind a kelet-közép-európai országokban komoly szerepet játszó inflációs célkövetés (inflation targeting) stratégiája valójában nem érthető az alábbiakban szereplő eredmények átgondolása nélkül, de magának a jegybanki függetlenségnek az utóbbi időben szerte a világban elterjedt, és az Európai Unióban a Maastrichti Szerződés ratifikálásával gyakorlatilag köbe vésettnek tekinthető koncepciója is erősen támaszkodik ezekre a változásokra.

A modern pénzügypolitika elméleti kiindulópontjai

Az uralkodó konszenzust több hullámban érték a kihívások⁸, amelyek közös jellemzője, hogy mind visszanyúltak azokhoz a nézetekhez, amiket Keynes az Általános elméletben konzekvensen klasszikusoknak nevezett és kifigurázott. Az első csapásokat a földrajzilag és szellemileg is a Chicagói Egyetemhez kötődő monetarista iskola hajtotta végre az 1960-as években, majd később az újklasszikus paradigma indított újabb ostromot, amely egyébként több kérdésben éles vitában áll a monetaristákkal is. A hagyományos klasszikus elveket felelevenítő, és sok esetben még az alapító atyáknál is konzekvensebben kezelő új ideológia megkísérelte újra összeolvasztani a makro- és mikroökonómiát, legalábbis módszertani szempontból ugyanazon összefüggések és posztulátumok (tökéletesen racionális szereplők, rugalmasan alkalmazkodó nominális változók, megtisztult piacok) alapján modellezni a gazdasági növekedés folyamatát mint a termelő profitmaximalizáló döntését, vagy a fogyasztó optimális választását. Érzékletesen szemlélteti a „forradalmárok” hangulatát és álláspontját *Summers* (1986) analógiája, amelyben összefoglalta nézeteiket a korábbi konszenzussal kapcsolatban, miszerint a keynesi modell

⁷ Az akadémiai eredmények és a gyakorlati gazdaságirányítás viszonyrendszerét illetően persze léteznek ennél lényegesen pesszimistább megközelítések is szakmai berkekben: *Robinson* (1972) az amerikai közgazdászok krémje előtt tartott híres előadásában hevesen bírálta, hogy a tudományos élet sokszor csak azután fordult egy problémakör felé intenzíven, hogy az már évek óta az érdeklődés középpontjába került, így gyakran hosszú ideig sarkalátáknak és „bolondoknak” engedte át a közvélemény és a politikusok befolyásolásának hatathós lehetőségét.

⁸ Bár a makroökonómia elmúlt évtizedeit az ezen tanulmányban követett gondolatmenethez hasonlóan szokásos a különféle, egymással is vitatkozó elméleti forradalmak és paradigmaváltások logikáján keresztül jellemezni, érdekes és tanulságos *Blanchard* (2000) szemléletmódja is, amelyben a diszciplína fejlődését mint az eltérő szellemiségű nézetek sajátos egymásra épülését mutatja be. Az új irányzatok ultraradikális állításai megdőlnék, az idő próbáját kiálló megfontolások pedig, részévé válva a folyamatosan finomodó konszenzusnak, rendre beemelődnek a tudományterület főáramába. Ennek a felfogásnak megfelelően a közgazdaságtan nem a rivalizáló elképzelések dialektikája, hanem a közös tudáskincs folyamatos felhalmozódása viszi előbbre.

leginkább az asztrológiához hasonlít. Mindkettő nélkülözi a tudományos megalapozottságot; olyan változóknak tulajdonítanak jelentős szerepet, melyek valójában lényegtelenek; rosszul definiált koncepciókra épülnek; ajánásaik pedig gyakran hatástalanok, ha netán mégsem, akkor egyenesen kártékonyak.

A közgazdasági paradigmaváltás hátterében az elméleti megfontolások mellett fontos szerepet játszott az 1970-es évek stagflációjának tapasztalata is, amikor a renyhe növekedési adatok mellett az átlagos inflációs ráta a fejlett országok esetében a 7–12%-os tartományban mozgott az évtized második felében. Ennek hatására ugyanis nemcsak a neoklasszikus szintézis logikai konzisztenciája, hanem annak gazdaságpolitikai használhatósága is látványosan megkérdőjeleződött a korszak vitáiban.

Monetarizmus

A főáramú (mainstream) szintézist megkérdőjelező elképzelések elsőként a „monetarista ellenforradalom” kapcsán jelentkeztek az 1960-es években a szélesebb szakmai nyilvánosság előtt. A chicagói iskolának a mennyiségi pénzelméletben megtestesülő hagyományait új életre keltő *Milton Friedman* bő egy évtizedig egy villámgyorsan teret nyerő friss paradigma atyjának tarthatta magát. „Megkoronázására” 1976-ban került sor, amikor Nobel-díjjal tüntették ki elméleti munkásságáért. Bár a monetarizmus talán legfontosabb elméleti újdonságát, miszerint a gazdasági folyamatok megragadásának legadekvátabb módja a pénzügyi piacok tanulmányozása, elsöpörték a pénzügyi innovációk és a dereguláció folyamata az 1980-as évekre, néhány megállapítását azóta is érvényesnek gondoljuk a közgazdaságtanban. A pénz fogalmában és precíz definíciójában, a különféle pénzaggregátumok pontos mérésében elbizonytalanodott a világ a szédületes technológiai fejlődés hatására, aminek következményeként a monetarista logikát és a vizsgálati módszerek hasznosságát egyre erőteljesebb kételyek övezték. Ironikus módon a monetarizmus fennmaradó tanításait az újkeynesi közgazdaságtan olvasztotta magába (*De Long 2000*). Ez utóbbi persze tekinthető logikus fejleménynek is, ugyanis korunk másik domináns irányzatában, az általános egyensúlyelméletre épülő újklasszikus elméleti gondolkodásban nincs „természetes helye” a pénznek. A modellekben a csere lebonyolítására a gazdasági szereplőknek nincs szüksége valamiféle általánosan elfogadott forgalmi eszközre, és az értékmérő funkcióra sem, ugyanis nem az abszolút, hanem a relatív jószágáruk érdekesek az optimalizálás során. A pénzt általában úgy kell becsempészni ezekbe a modellekbe különféle trükkök segítségével. A fentiekben mondottak dacára bizonyos monetarista tételek relevanciája továbbra is megmaradt. Nézzük ezek közül a témánk szempontjából legfontosabbakat *Woodward (1999)* alapján!

a) A monetáris politika hatásos fegyver a rövid távú keresletmenedzsment és a stabilizációs politika alkalmazására, amelyre a korábban jóval potensebbnek tartott fiskális politika nem megfelelő. Az adaptív várakozásokra építő modelljében *Friedman (1968)* a munkások téves helyzetértékelésével magyarázza a rövid távon sikeres keresletösztönzést. A reál- és nominálbérek időleges összekeveréséből ugyanakkor levonják a tanulságokat a munkavállalók (az inflációs várakozásaikat növelve korrigálják tévedéseiket), és hosszú távon visszaáll a kiinduló egyensúlyi állapot a munkanélküliség természetes rátája mellett. Erre épül a hagyományos negatív meredekségű Phillips-görbe (*Phillips 1958*) és a hosszú távon függőleges monetarista változat közötti kapcsolatteremtés, vagyis egy értelmezési keretben tárgyalható a két elképzelés.

b) A monetarizmus következtetései egyik sarokpontja, hogy nincs lehetőség gazdaságpolitikai finomhangolásra (*fine-tuning*) a kormányzati szervek részéről. Az omnipotens gazdaságirányításról alkotott elképzelésnek⁹, amelynek az aktivizmus és a diszkrecionális döntéshozatal felelt meg, komoly kihívója támadt a passzív és szabálykövető intézkedési rendszert propagáló chicagói iskola részéről. Ennek a szemléletmódnak természetesen az a mögöttes meggyőződés felelt meg, hogy normál időkben a magára hagyott gazdaság megfelelően működik és fejlődik, amelyre sok esetben negatív exogén sokként hatnak a mégoly jó szándékú állami akciók.

c) A monetarista iskola érvelt elsőként az aktív gazdaságpolitika alkalmazása ellen az óhatatlan időbeli késlekedésekre (*time lags*) építkezve. A monetáris politikában a transzmissziós mechanizmus időigénye miatt (még akkor is, ha egy gazdaságban a kamattanszmisszió fejlett bankrendszerből és heves ágazati versenyből kifolyólag viszonylag gyors), a különféle expanzív illetve restriktív döntések hatásainak kiteljesedéséhez gyakran 12–18 hónapra van szükség. A fiskális politikában jellemzően még ennél is nagyobb késleltetés tapasztalható a probléma érzékelése (pl. egy kezdődő recesszió), a rá adott válasz megszületése (pl. a kormányzati vásárlások növelése) és ezek hatásainak megjelenése (pl. a multiplikátorhatás végiggyűrűzése a gazdaságban) között. Ez a demokratikus parlamentáris gyakorlat mellett könnyen belátható összefüggés, ami újabb plauzibilis érvet jelent a passzív gazdaságpolitika mellett. A mind akadémiai kutatóként, mind gyakorló jegybankárként elismert *Alan Blinder* (1997) ehhez kapcsolódóan felhívja a figyelmet arra a folyamatra, hogy a különféle gazdaságpolitikai akciók hatásai össze is torlódhatnak az intézkedéseket közvetítő csatornában („*pipeline effect*”). Következésképpen az időbeli csúszások olyan értelemben is alááshatják példának okáért egy monetáris expanzió hatékonyságát, hogy az üzleti és pénzügyi szereplők még egy esetleges korábbi restriktív szándékú lépéssorozathoz történő alkalmazkodással törődnek.

d) A korábbi makromodellek egyik logikai problémája az volt, hogy a gazdasági szereplők várakozásait exogén tényezőkként kezelték, nem építették be explicit módon az aggregát piacokat leíró összefüggések rendszerébe. Maga Keynes ugyan fontos szerepet tulajdonított az emberek jövők érintő elképzeléseinek, gondoljunk csak a beruházások alakulását magyarázó elméletére, amelyben a vállalatok profitvárakozásai is jelentős magyarázóerővel bírnak. Ennek ellenére a várakozások endogenizálása (történetesen adaptív jellegű magatartások feltételezésével) a monetarista modellekben jelent meg, azóta viszont elengedhetetlen feltételévé vált a közgazdasági elméleti konstrukciók alkotásának¹⁰.

A monetarizmus leglényegesebb tanításaként számon tartott mennyiségi célkövetés rendszere ugyanakkor hamar kifulladt, a mennyiségi pénzaggregátumokra építő monetáris politika zátonyra futott az 1980-as években. Az utóbbi időben már csak kiegészítő és egyre halványuló szerep jut a mennyiségi (jellemzően az M3 mutatóra megfo-

⁹ A keynesi eszmék determinisztikus elképzeléseinek szimbolikus megtestesülése és elhíresült sajátos jelzője is a II. világháború után Phillips (1950) alkotta fizikailag is létező gép, amely voltaképpen egy hidraulikus konstrukció, és arra szolgál, hogy nyommon követhessük a különféle pumpák és szelepek beállításakor tapasztalt változásokat. A keynesi világgép szemléltetésére tökéletesen alkalmas volt a szerkezet, hiszen a gazdaságpolitikai lépéseknek is hasonló, sebési pontossággal kiszámítható és kiválóan előre jelezhető hatásokat tulajdonítottak a kortársak.

¹⁰ A várakozások jelentőségéről a pénzromlás folyamatában példának okáért jó illusztrációt ad Pete (1998) tanulmánya, melyben megmutatja, hogy teljes azonos reálgazdasági feltételek, jövedelemszint és pénzügyi magatartás mellett önmagukban az eltérő várakozások óriási különbséget képesek okozni infláció dinamikájában.

galmazott) értékeknek¹¹. Az Európai Központi Bank (EKB) stratégiájának kialakításakor nem is konkrét célt (monetary target), hanem úgynevezett referenciapontot (monetary reference value) határoztak meg az M3 bővülési ütemére vonatkozóan, amely szóhasználat önmagában jelzi a mennyiségi szempontok háttérbe szorulását. Ráadásul *Svensson (2000)* érvelése jól érzékelteti a szakmai konszenzust a kérdésben: nemcsak, hogy felesleges az új európai monetáris hatóság stratégiájában a mennyiségi érték meghatározása, hanem egyenesen kontraproduktív, ugyanis megnehezíti az érintett szereplők számára az EKB monetáris stratégiájának értelmezését, zavarokat és bizonytalanságot okozva a pénzügyi piacok működésében. Az elmúlt bő fél évtized európai tapasztalatai alapján megállapítható, hogy a mennyiségi célkövetés szempontjai jelentéktelen szerepet játszottak a frankfurti kamatlétszám alakulásában, így valószínűsíthetően előbb-utóbb formálisan is kikerülnek az EKB meghirdetett irányelvei közül a pénzaggregátumok növekedési ütemének szabályozását előtérbe állító megfontolások.

Az újklasszikus iskola

Az uralkodó szintézissel szembe fordulva lépett fel a magát újklasszikusnak nevező irányzat az 1995-ben Nobel-díjjal elismert *Robert E. Lucas* vezetésével az 1970-es években. Küldetésüknek érezték, hogy a makroökonomia ingatag módszertani alapjait helyre rakják, hiszen a Keynes munkássága óta önálló diszciplínaként kezelt makroökonomia más magatartási mintákat tételezett fel az emberi viselkedésről, mint a bő évszázada bekövetkezett marginalista forradalom óta háborítatlanul és töretlenül fejlődő standard mikroökonomia. Valójában nem találtak megoldást arra a problémára, hogy miképp válik a mikroökonomiában jövedelemkorlátok mellett még tökéletesen és árnyaltan optimalizáló egyén a makromodellekben irracionálisan sematikus gondolkodású szereplővé (v.ö.: a fogyasztás meghatározódása a keynesi abszolút jövedelem hipotézis alapján). Vagy miképp képes a fenti tulajdonságokkal rendelkezve szisztematikusan hibát elkövetni a várakozásai kialakításában, amint az például az adaptív várakozásokból következik?¹²

Az új iskola egyik kulcslépése volt a racionális várakozások feltételezése a modellekben, ami egyértelműen az irányzat legfőbb jellemzőjévé nőtte ki magát. Ugyanakkor félrevezető lehet a szintén forgalomban lévő, „racionális várakozások iskolája” elnevezés, hiszen azóta gyakran előfordul, hogy újkeynesi közgazdászok is racionális fogyasztókat és termelőket szerepeltetnek a magyarázataikban. A várakozások képzésével, kialakításával kapcsolatos megfontolások strukturálása az elméleti modellépítés egyik elengedhetetlen feltételévé vált a modern közgazdaságtudományban. Az addig legfeljebb exogénnek tételezett magatartási paraméterek endogenizálása a racionalitási posztulátumnak megfelelően helyreállította az elmélet logikai konzisztenciáját, amely korábban gyakran megbicsaklott a várakozások szerepének tisztázatlansága eredményeképpen.

Egy további fontos metodológiai különbségre is ki kell térnünk ehelyütt, ami szembeállította az újklasszikusokat mind a keynesi, mind a monetarista iskolával. *Friedman* szellemes szóhasználatát felidézve úgy hívhatjuk ezt a sajátosságot, hogy a korábbi irány-

¹¹ Némely szaktekintélyek szerint a német szövetségi jegybank, a Bundesbank évtizedeken át sikeres mennyiségi célkitűzéses rendszere legalábbis részben az inflációs célkövetésre hasonlított, mint egy tiszta stratégiára (lásd erről Bernanke és társai (1999)).

¹² Egy évről-évre folyamatosan, egyenletes rátával növekvő mértékű inflációt például örökké alul fog becsülni az adaptív módon gondolkodó egyén, hiszen mindig csak a múltbeli (előző évi) tévedés mértékével korrigálja a várakozását.

zatok a gazdasági elemzés jellegét illetően alapvetően „marshallisták”, míg a Lucas fémjelezte áramlat „walrasista” (Hoover 1988:213-230). A két felfogás mindegyike elismeri a „minden összefügg mindennel” tézist, vagyis azt, hogy az egyik piacon történtek kihatással bírnak az összes többi piacon lejátszódó alkalmazkodási folyamatra. Ugyanakkor az újklasszikusok megjelenése előtti évtizedekben elfogadták Marshall logikáját, és úgy vélték, hogy az összes egymással kölcsönösen összefüggő hatás tisztázása ellehetetlenítene a közgazdászok számára a következtetések levonását, más szóval a parciális elemzés teszi csak elérhetővé a problémák átlátását, a többi hatástól kénytelenek vagyunk eltekinteni. Az újklasszikusok viszont vehemensen kitartanak amellett, hogy a walrasi általános egyensúlyi gondolkodásmód vezethet csak tudományosan korrekt eredményekre, vagyis egy tényező megváltozásának összes túlcsoportulását más piacokra kezelnie kell egy standard makromodellnek, különben csak bizonytalan konklúziók nyerhetők csak belőle, amelyek nem biztos, hogy kiállják az idők próbáját. Fontos hangsúlyoznunk, hogy az általános egyensúlyi szemléleten alapuló teóriákat nem az különbözteti meg a parciális megközelítéstől, hogy az előbbiben kellően sok piac van, míg az utóbbiban csak egy vagy nagyon kevés. A lényegi különbség az, hogy csak a részpiacokon zajló folyamatokat leíró modellek a rajta kívül álló gazdasági jelenségektől, az exogénnek tekintett paraméterektől meghatározott alkalmazkodást „követelnek meg”, vagyis olyan tényezők biztosítják a gondolatmenet logikai konzisztenciáját, amelyek nem szerepelnek az adott elméleti struktúrában. Ehhez kapcsolódóan rendkívül találónak érzem Pete Péter (1996:438) gondolatát: „Az általános modell akkor is általános, ha csak két piac van benne, de a benne szereplő változók körkörösen meghatározzák egymást, nincsenek benne „elkötetlen” logikák, a modell működése nem igényel segítséget a benne nem szereplő tényezőktől. Meggyőződésem szerint az általános jelző az ilyen modellekben nem a magyarázni kívánt világ lefedettségének fokára, hanem a logikai konzisztencia eme követelményére utal.”

A konzekvens ragaszkodás a tökéletes racionalitáshoz, és a mindenkor jelen időszakra túlra is tekinteni képes intertemporálisan optimalizáló egyének tételezése provokatív eredményekre vezetett a korszakot jellemző szakmai vitákban. A tétel a gazdaságpolitika hatástalanságáról és még rövid távon is érvényesülő teljes impotenciájáról (Sargent – Wallace 1976) megbolygatta és legalábbis kétségbe vonta a hagyományos szemléletmódot. Nem csak abban képviselnek radikálisabb nézeteket a monetaristáknál, hogy a monetáris politikát már bármilyen időtávon alkalmatlannak tartják a reálváltozók befolyásolására, vagyis visszatérnek a klasszikus dichotómia ortodox koncepciójához. Egy másik híres cikkükben Sargent és Wallace (1981) a fentiekén túl arra jutnak, hogy az infláció folyamatát és szintjét sem képes a központi bank az eszköztára segítségével pontosan beállítani. Ezek az eredmények persze nem vezettek oda, hogy testületileg lemondtak volna az országok a befolyásoló eszközök alkalmazásáról, de annyiban mindenképp átalakította a kérdéskör tárgyalását, hogy a szereplők alapvetően előre tekintő várakozásait azóta figyelembe szokás venni a döntéshozatal és gazdaságpolitika vezérfonalának meghatározása során¹³.

Egy másik nagy hatású újklasszikus teória Lucas-kritika néven került be a tudományágunk panteonjába (Lucas 1976). Eszerint a neoklasszikus szintézis keretében a gazdaságpolitikai akciók kvantitatív értékeléséhez használt makroökonometriai modellek

¹³ Ez a megjegyzés általában is jellemző az újklasszikus iskola hatására: sokkal egyértelműbb sikereket ért el az akadémiai intézetek és egyetemi tanszékek meghódításában, mint a kormányzati és jegybanki barikádok bevételében, bár azokon is erőteljesen rajtahagyta a névjegyt az elmúlt évtizedekben.

(amelyekre korábban már utaltam) egy alapvető konstrukciós hibával rendelkeznek, ami aláássa a belőlük nyert információk megalapozottságát és megbízhatóságát. A tévedés egyik forrása az, hogy a döntések hatásainak számszerűsítésénél változatlanok tételezik a gazdasági szereplők várakozásait, holott azok éppen a változó kormányzati magatartás miatt már maguk is átalakultak. Egy hiteles dezinflációs politika költségeit (áldozati rátáját) például durván felülbecsülhetik ezek az ökonometriai modellek, hiszen a bejelentett inflációcsökkentési cél a várakozások átállításán keresztül akár komolyabb restriktív lépések nélkül is elérhetővé válhat. Mindenesetre az állami beavatkozás hatásosságát illetően a korábban használnál sokkal bonyolultabb és nehezebben kezelhető eszközöket kell használni a végső eredmények szimulálásához.

A jobb áttekinthetőség kedvéért nézzük a következő szemiatikus példát: Tegyük fel, hogy egy országban adott a gazdaságpolitikai rezsim, tovább ismerjük azt a szakértők kidolgozta átfogó makromodell, ami a gazdaságnak ezen rendszer melletti működését hivatott szimulálni. Ebben a modellben természetesen vannak mérhető változók és ismeretlen, konstansnak feltételezett „strukturális” paraméterek (pl. ilyen lehet a fogyasztási és a megtakarítási határhajlandóság egy keynesi konstrukcióban). Ezek a paraméterek azt is meghatározzák, hogy a gazdaságpolitikai eszközök megváltoztatása milyen választ indukál a célváltozóban. A paraméterek statisztikai-ökonometriai módszerekkel becsülhetők a múltbeli adatsorokból és ennek segítségével egy gazdaságpolitikai intézkedés célváltozókra gyakorolt hatása is megjósolható. A Lucas-kritika üzenete ennek kapcsán abban foglalható össze, hogy a konstansnak feltételezett paraméterek nem feltétlenül állandóak, mert „tartalmazzak” a gazdasági szereplőknek az éppen fennálló gazdaságpolitikára adott optimális válaszát. Ha a rezsim változik, az optimális válasz is könnyen megváltozhat (pl. mert a várakozások közben elmozdultak) és így az optimális alkalmazkodást tükröző „konstans” paraméter is új értéket vesz fel. Tehát egy kormányzati illetve jegybanki rendelkezés hatásának prognosztizálásához nem elég az adott gazdaságpolitikai eszköz(ök) (pl. jegybanki kamatláb, államháztartási kiadások) értékét az új szintre beállítani, azt is figyelembe kell venni, hogy a korábbi rendszer alatt konstansnak vett paraméterek változnak-e, és ha igen, akkor hogyan. Ez az alapvető módszertani probléma a várakozások korrekt modellezésével megoldható, vagy legalábbis kezelhető lehet.

A diszkrecionális döntéshozatal több kritika érte már az újklasszikusok megjelenése előtt is a politikai konjunktúraciklusok létezésére alapozva (v.ö.: stop-go ciklusok a korszak piacgazdaságai történetében). Egy újabb, azóta nagy karriert befutott bíráló azt fogalmazza meg, hogy a korábban javasolt eseti jellegű gazdaságpolitika akkor is kedvezőtlen végeredményre vezethet, ha a döntéshozók pontosan tisztában vannak az emberek előre tekintő várakozásaival és még csak nem is a rövid távú választási érdekeknek rendelik alá az intézkedéseiket, hanem a jól definiált preferenciáiknak (ilyen lehet például egy munkanélküliségi és egy inflációs rátát is tartalmazó veszteségfüggvény, amelynek minimalizálására törekednek). Az időinkonzisztenciának (dinamikus inkonzisztencia) nevezett jelenség (*Kydland - Prescott 1977*) esetén a döntéshozó (a klasszikus példában a jegybank) megszegheti a zérus inflációra tett ígéretét pusztán amiatt, hogy új helyzetbe kerül azáltal, hogy a gazdasági szereplők a bejelentés hatására már kialakították a várakozásaikat. Ebben a szituációban vonzóvá válhat a rövid távú Phillips-görbét meglovagolva eljutni a központi banki veszteségfüggvény minimumértékét biztosító alacsonyabb munkanélküliség – pozitív infláció kombinációba. Persze a szereplőket pontosan azért ruházta fel a modell racionális várakozásokkal, hogy ezt felismerve már a bejelentés időpontjában se higgyenek a szigo-

rú antiinflációs politikát meghirdető jegybankelnököknek. Az időinkonzisztencia problémája tehát a gazdaságpolitika hitelességéhez kapcsolódik: egy adott időpontban meghozott optimális döntés pusztán az idő múlásával, a folyamat dinamikájából következően válhat szuboptimálissá, ugyanis a vezetők számára túlzottan erős kísértés lép fel a döntés megváltoztatása mellett¹⁴.

Egy, az élet másik területéről vett példa talán még érzékletesebben szemlélteti a jelenséget. Tegyük fel, hogy a helyi önkormányzat az ingatlanfejlesztések ösztönzése érdekében megígéri, hogy 100 évre eltörli az építményadót a vállalkozások számára, majd az ingatlanállomány dicséretesen gyors gyarapodása után mégis bevezeti, hiszen a már átadott épületek „nem menekülnek el”, és a pótlólagos adóbevételekből más irányú kiadások (pl. közösségi játszóterek építése, vagy akár a képviselői tiszteletdíj emelése) is finanszírozhatókká válnak. Fontos hangsúlyoznunk, hogy a szituáció kialakulásához nem szükséges semmiféle rossz szándékot, vagy alattomoságot feltételeznünk a hatóságokat megszemélyesítő emberekről: amikor a döntést meghozták adott esetben ők is őszintén gondolták az ingatlanadó hosszú távú eltörlését, de a beindított folyamat önmozgása okán számukra megváltozott az optimális szabály. A racionálisan gondolkodó és informált piaci szereplők persze látják és érzékelik ezt a potenciális problémát, és eleve nem fognak hinni az adó eltörlését bejelentő választott politikusoknak. Az időinkonzisztencia tehát az explicit becsapási, átverési szándék feltételezése nélkül is a gazdaságpolitikai döntéshozók hitelességének és szavahihetőségének megkérdőjelezéséhez vezethet. Ezért szokás a szabálykövető gazdaságpolitika melletti egyik legnagyobb hatású érvként hangoztatni a szakmai vitákban.

A nemzetközi gazdaságpolitika hüvelykujj-szabályai, konvenciói

Az előbbieken áttekintettem azokat a maguk korában kétségkívül forradalminak aposztrofált nézeteket, amelyek manapság kitüntetett szerepét játszanak a közgazdaságtan mint alkalmazott tudomány formálásában. Az alábbiakban az említett elméleti átrendeződéssel szoros összefüggésben felvázolom a nemzetközi gazdaságpolitikában az elmúlt másfél évtizedben meggyökeresedett konvenciókat, amelyek komoly befolyást gyakoroltak a fejlett és felzárkózó piacok, így hazánk és az egész kelet-közép-európai térség gazdaságpolitikai gyakorlatára.

Az ismertetett elméleti vonatkozások szinte kizárólag egy irányba mutatnak: a korábban üdvöztetőnek tartott állami szerepvállalás visszaszorítása felé. Pontosabban fogalmazva főként az újklasszikus nézetek viharos térnyerésének következményeképpen erőteljesen megrendült a hit a hatóságok gazdaságirányító képességének hatékonyságában. Természetesen nem állítom, hogy a korábban bemutatott paradigmaváltások tételei egy az egyben megfeleltethetők lennének a kialakult gazdaságpolitikai hüvelykujj-szabályokkal, ugyanakkor a logikai-szellemi kapcsolat a legtöbb helyen kimutatható, amint az a következő alfejezetekben is ki fog reményeim szerint derülni. A bemutatás messze nem a teljesség igényével készült, ebben az írásban arra van csak lehetőségem, hogy a konvenciók közül két jelentős példát tárgyaljak részletesen: az egyik az ideológia ajánláscsomagként elhíresült washingtoni konszenzus, a másik pedig a régóta jelen lévő nemzetközi

¹⁴ A monetáris politikát tekintve az elmúlt évtizedek intézményi reformjai sokat oldottak a vázolt dilemma élességén a fejlett országokban, ugyanis a független státuszt elnyerő és az árstabilitási célkitűzést törvényileg kizárólagosan követni rendelt jegybankok nyilvánvalóan sokkal kisebb késztetést éreznek a meglepetés-infláció alkalmazására.

gazdaságpolitikai trilemma áthidalásának aktuális problémái. Ugyanakkor megítélésem szerint ezek a koncepciók megfelelően érzékeltetik egyrészt az elméleti átalakulás lecsapódását a az alkalmazott gazdaságpolitikára, másrészt végiggondolásuk után teljesebb kép nyerhető a nemzetgazdaságok manőverező képességének korlátairól.

A washingtoni konszenzus

John Williamson (1990 és 1993) elhíresült „tízparancsolata” a korszellem és latin-amerikai fejlődő országokkal kapcsolatos tapasztalatok alapján foglalja össze a feltörekvő piacoknak (emerging markets) ajánlható makroökonómiai viselkedést. A Washingtoni kifejezés az amerikai fővárosban székelő politikai intézmények (Kongresszus, elnöki adminisztráció) és „technokrata” intézmények (Világbank, Nemzetközi Valutaalap, Federal Reserve Bank, gazdaságkutató intézetek, gazdaságpolitikai tudományos műhelyek (think tanks) összességére utal. Habár óriási az intellektuális zavar a fogalom körül, hiszen míg az amerikai kutató saját szándékai szerint egy szellemi konvergenciafolyamatot akart megragadni, a közbeszédben azonban egyre inkább a piaci fundamentalizmus és a neoliberalizmus ars poeticájának tartják (*Williamson 2000*). A globalizáció ellenes mozgalmak és szerzők nagy része pedig egyenesen szitokszónak, és az ördögi gonoszság földi megtestesülésének tartja a 10 pontot. (Tapasztalataim szerint sokkal kevesebben olvasták az itt is hivatkozott eredeti műveket, mint akiknek határozott és sarkos véleményük van róla.)

A Washingtoni konszenzus egyfajta eklektikus gazdaságpolitikai paradigma, vagyis nem köthető egyértelműen egyetlen a főáramon belüli közgazdasági iskolához sem, ugyanakkor koherens szellemiséget képvisel, amennyiben a prudens makropolitika, a gazdasági nyitottság és a szabadversenyos kapitalizmus triászának közös méhében fogant. Az állami hatóságokkal szembeni elvárások meghatározására alaposan rányomták a bélyegüket a tanulmány első fejezetében részletesen felsorakoztatott megfontolások (pl. időbeli késések, dinamikus inkonzisztencia), amelyek csak a klasszikus piaci kudarcok esetén (externáliák kezelése, közjavak biztosítása, a verseny tisztaságának őrzése) látják szükségesnek a közpolitika határozott beavatkozását a gazdaság működésébe.

A posztoszocialista átmenet, a több mint évtizedes tapasztalatokra visszatekintő tranzíció értékelésekor is nagy hangsúlyt kap a fenti elvekhez fűződő viszony¹⁵. Ebben a vonatkozásban a washingtoni konszenzusra nem egy kívülről a térségre erőltetett ideológiai kényszerzubbonyként célszerű gondolnunk, hiszen a régió karakteres gazdaságpolitikai vezetőinek nagy része is ezzel nagyrészt megegyező elveket vallott és vall jelenleg is. Elég talán itt a teljesség igénye nélkül a cseh közéletből utalni Josef Tosovskyra és Zdeněk Tumbára, a lengyel átmenet viharában meghatározó szerepet játszó Hanna Gronkiewicz-Waltzra és Leszek Balcerowiczra, szlovák részről a 2004 januárjában megkezdett bátor reformokat fémjelző Ivan Miklos pénzügyminiszterre és csapatára, és hazánkban pedig a nemzetközi szaksajtóban is elismerést kivívott emlegetett Bokros Lajosra és Surányi Györgyre. Az átmenet első éveiről készült alapos elemzésében *Csaba (1995)* részletesen bizonyítja, hogy a régió kormányzatai többször is eltértek az IMF ajánlásaitól, több alapvető gazdaságpolitikai kérdésben (pl. árfolyampolitika) folyamatos vita kísérté közöttük a transzformációs időszakot. Arra az azóta is érvényes tanulságra is felhívta a figyelmet a

¹⁵ Bővebben lásd erről az egyik nemzetközi szakfolyóiratban egy izgalmas pengeváltás keretében közölt vitacikket: *Dabrowski és társai (2001a)* és *(2001b)*, valamint *Ellerman – Stiglitz (2001)*.

kutató, hogy a gyakran mumusként emlegetett nemzetközi pénzügyi intézmények rendszeresen visszatérő népszerűtlen javaslatai a költségvetési fegyelem helyreállításáról és az elosztó rendszerek reformjáról nem csak külső kényszerek a posztszocialista térség számára, hanem önérdék is megfogadásuk a gazdasági felzárkózás eléréséhez.

A pontosabb áttekinthetőség kedvéért vegyük sorra röviden a 10 pontot, amely az elmúlt években beépült a nemzetközi kormányközi- és magánintézmények programjaiba és szakértői gárdájuk standard elképzelései közé:

1. Költségvetési fegyelem – kiegyensúlyozott államháztartás középtávon, a deficit közvetlen jegybanki finanszírozásának (monetizálásának) tilalma;

2. A kiadási prioritások racionalizálása – a járadékvadászat (pl.: exportszubszvenciók, vállalati támogatások) lehetőségének megteremtése helyett a gazdasági célszerűség érvényesítése, közjavak előállítása az oktatás, egészségügy, és fizikai infrastruktúra területén;

3. Adóreform – közteherviselés érdekében az adóköteles jövedelmek bázisának szélesítése, alacsony marginális kulcsok alkalmazása, az adóbehajtás hatékonyságának javítása;

4. Kamatlábak meghatározódásának liberalizálása – zöld út a piaci hitelezési mechanizmusok érvényesüléséhez a mikroökonómiai értelemben vett allokációs hatékonyság érdekében;

5. Egységes, egyensúlyi paritásokat deklaráló és viszonylag rögzített árfolyampolitika – a külsőegyensúly megbomlása nélkül fenntartható kompetitív árfolyam;

6. Kereskedelem-liberalizálás – a vámosítás (tarifikáció) ösztönzése, NTB-k (non-tariff barriers) felszámolása;

7. Közvetlen működőtőke áramlások ösztönzése – áttekinthető szabályozás, a nemzeti elbánás elvének érvényesítése;

8. Privatizáció – valódi tulajdonosok helyzetbe hozása, az ingyenes (kuponos, vócseres) osztogatás nem alkalmas erre;

9. Dereguláció – a túlzott kötöttségeket jelentő gazdasági szabályozások felszámolása, a piacra lépés megkönnyítése az új szereplők számára;

10. Működőképes jogrendszer – tulajdonjogok érvényesíthetősége és kikényszeríthetősége, a szerződések betartásának és betarthatóságának alapelve.

Amint arra már utaltam, az elmúlt 15 évben az átalakuló országok egy része gazdaságpolitikájának vezérfonalául szolgált a fenti pontokba sűrített filozófia. Ugyanakkor nem hallgatható el, hogy gyakori és jogosnak tűnő kritika tárgya volt az érintett időszakban, hogy az ajánlások nem mindig vették (illetve a feladat egyedisége és precedens nélkülsége miatt talán nem is vehették) figyelembe a posztszocialista országok jellegzetes problémáit, újszerű kihívásait. Erre is reagálva változtak, módosultak a térség országaival kapcsolatos javaslatcsomagok, de az ezt szimbolikusan megtestesítő kiegészítő 10 pont, a „posztwashingtoni” konszenzus továbbra is ugyanazon elvi alapállásról készült (Williamson 2000a, Srinivasan 2000).

1. A lakosság megtakarítási hajlandóságának ösztönzése – szigorú pénzügyi felügyelet a pilótajáték-szerű, zavarosban halászó befektetési intézmények visszaszorítására.

2. A szociális jellegű közkiadások esetén a rászorultsági elv érvényesítése – az univerzális jogosultságok a demográfiai trendekkel párhuzamosan finanszírozhatatlanná

váltak (v.ö.: korfüggőségi ráta folyamatos emelkedése), ráadásul társadalmi igazságtalanságok melegágyai.

3. Ökológiai szempontok beépítése az adórendszerbe – ne legyenek a rendszer-váltó országok a fejlett államok olcsó hulladéklerakói.

4. Pénzügyi szabályozó intézmények megerősítése (bank- és tőzsd felügyelet) – a hazai és külföldi intézményi befektetők bizalmának elnyerése.

5. Pragmatikus árfolyampolitika gyakorlása piszkos (menedzselt) lebegtetéssel – a tőkepiacok teljes liberalizációja nyomán a korábban javasolt kiigazíthatóan rögzített, köztes rendszerek szinte fenntarthatatlanokká váltak.

6. Regionális kereskedelmi övezetek/szövetségek létrehozása (pl.: CEFTA) – a nyitottság megfelelő előiskolái lehetnek a szomszédos országokkal kialakítandó szabadkereskedelmi övezetek.

7. A jogrend mindenki számára nyújtson védelmet és biztonságot – komoly szociális-politikai költségek és demoralizáció (szociális anómia) okozója, ha csak a gazdaságok és tehetősek reménykedhetnek a törvény védelmében.

8. A gazdasági intézmények autonómiájának garantálása – független jegybanki státusz kodifikálása, erős és tettekre kész versenyhivatal felállítása.

9. A szociális védőháló kifeszítése – a tömeges elszegényedés és a középrétegek lecsúszása veszélyezteti a politikai stabilitást, valamint a felzárkózáshoz elengedhetetlen szakképzett munkaerő-kínálat rendelkezésre állását is.

10. Erőteljesebb állami szerepvállalás az oktatás és képzés területén – a magánkezdeményezések csak bizonyos képzési területeken hatékonyak, de a tudástársadalomban szükséges alapvető készségek és kompetenciák elsajátítása átfogóan csak egy állami intézményrendszerben kezelhető.

A felvázolt 10+10 pont tehát általános kereteket jelöl ki az átmenet folyamatához, nem kötelező intézkedéscsokor. A washingtoni konszenzus kiegészítése némely pontokon explicit módon felülírja az 1990-ben készült eredeti csomagot (pl. a javasolt árfolyamrezsim, az ökológiai és szociális dilemmák, illetve az intézményépítés fontossága esetében), más pontokon a tranzíció tapasztalatai alapján árnyalja és újabb szempontokkal egészíti ki a képet (ilyen a jogrendszer érvényesülése, az állami szerepvállalás kiterjedtsége, valamint a kereskedelempolitikai eszköztár kialakítása). Megfigyelhető tehát, hogy jól definiált területeken helyreállítja az állami szerepvállalás szükségességéről vallott korábbi felfogást, a posztszocialista tranzíció tanulságait levonva harmonikusabb állampiac keveréket javasol a felzárkózó gazdaságoknak. Ebből következően hangsúlyoznom kell, hogy a gyakorta hangoztatott vádakkal ellentétben a konszenzus nem bigottan dogmatikus, ugyanis egyrészt megfigyelhető a korábbi reform-közgazdaságtan és a fejlett országok gazdaságpolitikai gyakorlatának közeledése a szemléletében, másrészt az intézményi tényezők jelentőségének felismerése révén a neoinstitucionalizmus és a jelenleg az újklasszikus iskola dominálta főáramú (mainstream) közgazdaságtan szintéziseként is interpretálható.

Fontosnak érzem ezen a ponton leszögezni, hogy a modern gazdaságpolitikai elvek térnyerését nem tekinthetjük kizárólag ideológia vezérelte folyamatnak. Noha Keynes óta

tudjuk¹⁶, hogy soha nem szabad lebecsülnünk a száraz elméletek valóságalkító erejét, a világ nagy részében jelentkező trend úgy is értelmezhető, hogy a versenyképesség megőrzése a világpiacon szinte automatikusan rákényszerítette és egyben önérdékké tette az országoknak a liberalizáció és dereguláció politikájának követését. Az állami szerepvállalás visszaszorulását bizonyos területeken célszerűbb is erőteljes exogén kényszerek hatásaként interpretálni, mintsem az „éjjeliőr állam” megközelítés modern kori győzelmeként. Ennek illusztrálása ehelyütt talán elegendő csak egy jelentékeny aspektusra felhívni a figyelmet: hogyan alakítja át a nemzetközi gazdaságpolitikai trilemma (vagy más néven Mundell-féle lehetetlenségi tétel¹⁷) a szuverén államok mozgásterét és választási lehetőségeit a pénzügypolitika tekintetében.

Gazdaságpolitikai trilemma

Az 1990-es éveket megelőző időszakban gyakran a hazai valuta árfolyamának aktív manipulálásával próbálták a kormányzatok versenyképességi előnyöket kicsikarni a világpiacon, vagy más esetekben rendszeres monetáris lazítással ösztönözték a gazdasági növekedést. Az aktivista pénzügypolitika térvesztéséhez napjainkra a monetarista és újklasszikus közgazdaságtani irányzatok megjelenése mellett masszívan hozzájárult a globális pénzügyi rendszer kiépülése és a tőkeáramlások előtt álló akadályok lebontása, amely sok kisebb ország esetében a nemzetközi intézmények (IMF, OECD, WTO, EU) ajánlásainak megfelelő ütemezésben történt meg.

A nemzetközi gazdaságtani elvek gyakorlati érvényesülésének egyik nevezetes példája tehát a szakirodalomban trilemmaként elhíresült (*Krugman – Obstfeld 2003:804-805*) lehetetlenségi tétel, amely a liberalizált tőkepiacok, a fix árfolyamrendszer és a monetáris autonómia (önálló kamatpolitika) egy célrendszeren (policy mix) belüli összeegyeztethetlenségét hirdeti. Az összefüggésből fakadó választási kényszereket illusztrálja az 1. ábra.

Az egyes országok szívesen választanák a háromszög csúcsain elhelyezkedő célokat, de az ebből következő inkonzisztencia arra kényszeríti őket, hogy a háromszög valamelyik oldala mellett döntsenek. Például szabad tőkeáramlások mellett a jegybanknak előbb-utóbb választania kell az árfolyamcélja és a kamatcélja (vagy ennek megfelelő inflációs célkitűzése) között, ha nem teszi, akkor az ellentmondásokat érzékelő fedezeti alapok spekulációja fogja erre kényszeríteni¹⁸. A trilemma a nemzetközi pénzügyi rendszernek az 1870-es évekre tehető megszületése óta fennáll, csak más és más megoldások jelentkeztek a különböző korszakokban. A jelen sajátossága, hogy részben a korábban ismertett dereguláció–párti elméleti iskolák hatására a tőkeáramlás akadályai leomlottak, így az országok előtt álló különféle opciók meglehetősen korlátozottakká váltak. Az állami gazdaságirányítás számára jól érzékelhetően elveszett az átmeneti árfolyamrend-

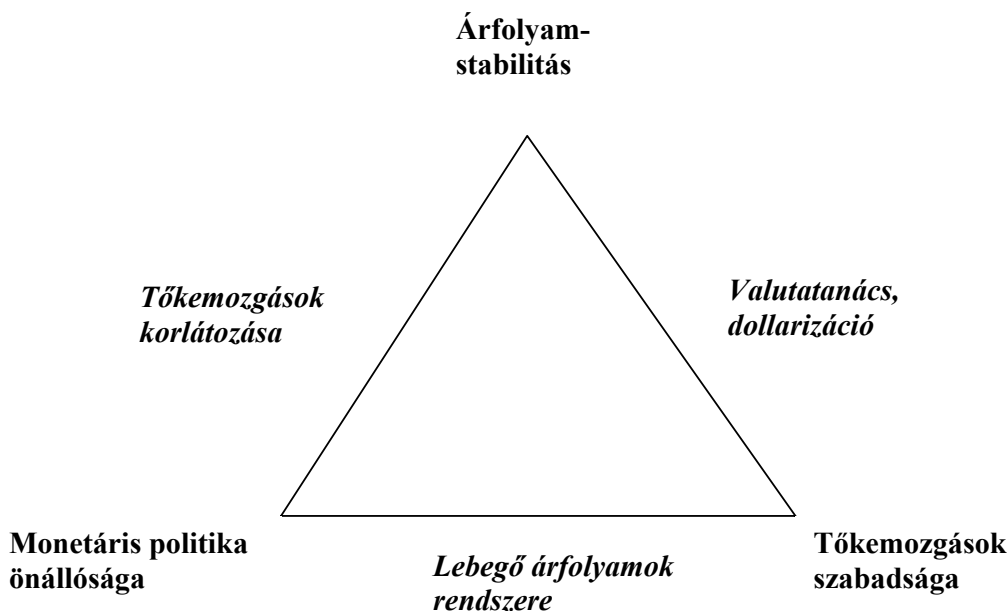
¹⁶ Legendások és találók az Általános elmélet zárógondolatai: „A közgazdászok és politikai filozófusok eszméi – akár igazak is, akár tévednek – jóval erőteljesebb hatásúak, mint azt általában vélik. A világot jószerével ezek kormányozzák. Azok a gyakorlati emberek, akik úgy hiszik magukról, hogy semmiféle szellemi hatás nem befolyásolja őket, rendszerint néhány megboldogult közgazdász elképzeléseinek rabszolgái. Hatalmon lévő félkegyelműek, akik mindenféle hangot vélnek kihallani a levegőből, örültségeiket múltbeli akadémiai tolnokok írásaiból szűrik le.” (Idézi: Samuelson-Nordhaus 2000:15)

¹⁷ A közgazdaságtanban ismert lehetetlenségi tételekről és azok szerepéről a diszciplínában kitűnő áttekintést ad Csaba (2000).

¹⁸ Ennek a sajátos csapdahelyzetnek az illusztrálását mi is láthattuk 2003 januárjában hazánkban, amikor az árfolyamsáv eltolására játszó spekuláció egyik fő hajtóereje az volt, hogy az akkor érvényes számszerű inflációs célkitűzés teljesítéséhez a piac megítélése szerint a sáv aljánál erősebb forintba lett volna szükség.

1. ábra

A gazdaságpolitikai trilemma grafikus összefoglalása



szerek (crawling peg) választási lehetősége, és vagy az árfolyamukat engedik szabadon lebegni a monetáris politika önállóságának megőrzése mellett, vagy egy keményen rögzített pénzügyi rezsímet vezetnek be, mintegy automatikusan importálva a horgonyvaluta kamatlábát és inflációs rátáját.

Az elmúlt évtizedek fejleményei az egész világon a „sarokmegoldások” térnyerésének irányába mutattak (Fischer 2001), vagyis az akár még 10 éve számarányában uralkodó súlyt képviselő kiigazítható paritással vagy valamilyen csúszó árfolyammal jellemezhető, köztes” árfolyamrezsímek visszaszorultak. A 2. ábrán található, az árfolyamrezsímek gyakoriságát jelző adatok primer forrását a különféle IMF jelentések és kiadványok jelentik¹⁹. Viszont egy probléma rögtön az egyes országok besorolásánál jelentkezik, ugyanis a valóságban a tankönyvi klasszikus opcióknál sokkal tarkább rezsímek léteznek egymás mellett. Ráadásul gyakran előfordul, hogy az országok más rendszereket üzemeltetnek, mint amit hivatalosan deklarálnak. Például egy napi szinten menedzselt és egy jól kivehető paritás érdekében karbantartott árfolyamot nehezen lehet besorolni a lebegő rezsímek közé, még akkor is, ha pontosan ez szerepel az adott állam jelentéseiben²⁰. A szakirodalomban elsősorban az említett de jure csoportosítást használják alapértelmezésként, ugyanis a várakozások alakítása szempontjából ennek kitüntetett a jelentősége. A másik lehetőség a nominális árfolyampálya tényleges viselkedése alapján történő kategorizálás, ami a de facto helyzetet rögzíti, de általánosan is kijelenthető, hogy a megállapításaink

¹⁹ A Nemzetközi Valutaalap szabálya értelmében minden tagországnak rendszeresen be kell számolnia az árfolyam- és devizapolitikája főbb jellemzőiről, amit az IMF összegyűjtve publikál éves jelentésében (Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions).

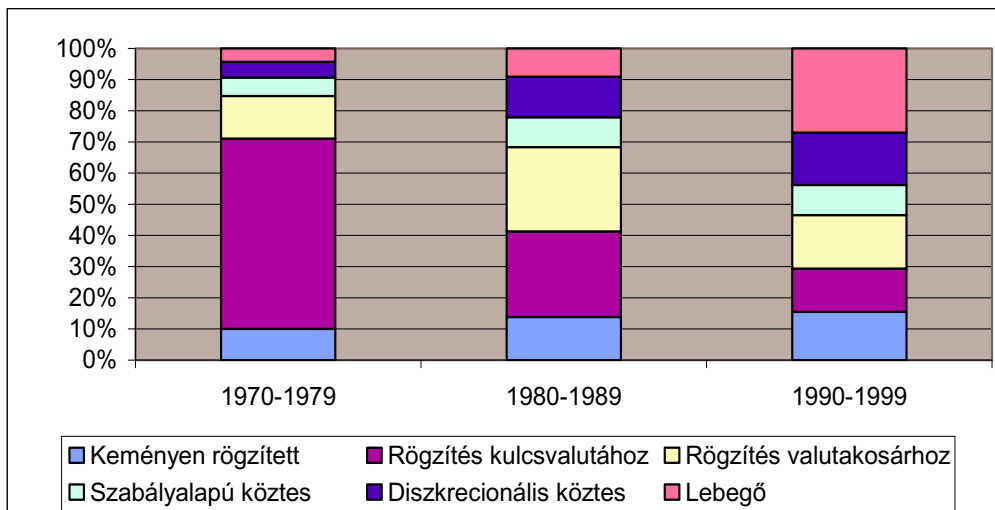
²⁰ A példában szereplő jelenséget „lebegtetési félelem” elnevezéssel elemzi Calvo – Reinhart (2002).

értéke nem függ a követett csoportosítási szemponttól, vagyis a második módszer alapján is hozzávetőlegesen ugyanezeket a tanulságokat szűrhetnénk le elemzésünk során²¹.

A bipoláris nézet szerint minden nemzetgazdaságnak valamelyik szélső árfolyam-politikai megoldást javasolt követni, vagyis megmarad bizonyos mértékig a választási szabadság az országok számára, de a kiigazítható rögzítésen alapuló rendszerek (soft pegs) nem életképesek többé²². Az érvelés szerint a puhán rögzített paritás a deregulált nemzetközi pénzpiacok korában csak akkor tartható fenn hitelesen, ha az adott kormányzat a monetáris politikának egyetlen és kizárólagos céljává a meghirdetett árfolyam védelmét teszi meg, ami egyre kevésbé elfogadható intézményi elkötelezettséget von maga után (Obstfeld – Rogoff 1995).

2. ábra

Az árfolyamrendszerek átalakulása 1970 és 1999 között több mint 150 IMF tagország adatai alapján



Forrás: Ghosh és társai 2002:45.

Látható tehát a fenti pénzügypolitikai példából, hogy a passzív gazdaságpolitikai gyakorlat kialakulása nemcsak valamiféle ideológiai paradigmaváltás következménye, hanem a gazdasági fejlődés diktálta kényszerek is gyakran ebbe az irányba hatnak. Hasonló motívumokkal találkozhatnánk véleményem szerint, ha az egyes országok társasági adópolitikáját, beruházás- és befektetés-támogatási intézkedéseit vagy külgazdasági eszközrendszerét vizsgálnánk ugyanebből a szempontból.

²¹ Nem hallgatható el, hogy a kérdéskörben vannak markánsan eltérő vélemények is az árfolyamrendszerek megoszlásáról és ennek megállapításának módszertanáról is, lásd például Reinhart-Rogoff (2004).

²² A teljesség kedvéért jegyezzük meg, hogy néhányan nem fogadják el az említett álláspontot, a legismertebb kiállítás a köztes rezsimek mellett Williamson (2000b) nevéhez fűződik.

Következtetések

A pénzügypolitikai stratégia megtervezésének elméleti háttére radikális metamorfózison esett át az elmúlt két-három évtizedben. Tanulmányomban kiemeltem az elsősorban a monetarizmushoz, valamint az újklasszikus iskolához köthető megfontolásokat, amelyek alapjaiban átformálták a monetáris- és árfolyampolitika terén érvényesülő hatósági szándékokat és elvárásokat. A forradalminak értékelhető változásokat részben a közgazdaságtudomány elméleti koherenciája helyreállításának újklasszikus programja motíválta. A közgazdaságtan zárt és ellentmondásmentes logikai struktúrává alakításában, amely nyilvánvalóan követelmény egy szilárd lábakon álló és módszertanilag kiforrott tudományággal szemben, meghatározó szerepet játszottak a tanulmányban is szereplő szerzők és művek. Megnyugtatóan tisztázódtak azok a metodológiai problémák is, amelyek abból fakadtak, hogy a mikroökonómiai intertemporálisan optimalizáló, tökéletesen racionális szereplőiről azonnal irracionális viselkedést tételeztek fel, amint makrogazdasági kérdések merültek fel.

A fentiekén túlmenően hozzájárult az elemzett fejlődéshez, hogy az 1970-es évek stagflációjának tapasztalatai rávilágítottak arra, hogy a logikai csúszkálások elkerülése mellett már csak azért is szükség van a diszciplína főáramának újragondolására, mert az akkori közgazdasági kánon téves predikciókhoz és szuboptimális gazdaságpolitikai javaslatokhoz is vezethet. Az elmúlt évtized gazdaságpolitikai csapásirányainak, a jelenleg divatos szellemi vezérfonalaknak a megértéséhez tisztában kell lennünk azokkal az elméleti mozgásokkal és a hozzájuk kötődő konvenciókkal, amelyek valószínűleg végérvényesen megrendítették az állami gazdaságirányítás omnipotenciájába vetett hitet.

Fel kívánom hívni a figyelmet arra, hogy az állami szerepvállalás csökkenése, a magángazdasági automatizmusok és a piaci erők térnyerés nem mindig ideológiai megfontolásokból valósult meg, hanem gyakran a póre közgazdasági logika eredményeképpen, mint ahogy azt a nemzetközi trilemma esete is igazolja. Ugyanakkor a bemutatott konvenciók és az elméleti forradalmakkal összhangban álló elvek az elmúlt évtized tapasztalatai alapján megfelelő iránytűnek látszanak a világ, és különösen a felzárkózó pályán lévő gazdaságok előtt álló gazdaságpolitikai kihívások elrendezésére. A kelet-közép-európai átmenet egyik fő tanulságaként is leszűrhető, hogy a modern gazdaságpolitikai hüvelykujj-szabályokat elfogadó országok eredményesebben kerültek ki a gazdaságtörténeti szempontból is egyedülálló folyamat viharos szakaszából.

Hivatkozási jegyzék

- Baumol, William J. (2000): *What Marshall Didn't Know: On the Twentieth Century's Contributions to Economics*. Quarterly Journal of Economics, 115. évf. 1:1-44.
- Bernanke, Ben S. – Laubach, Thomas – Mishkin, Frederic S. – Posen, Adam S. (1999): *German and Swiss Monetary Targeting: Precursors to Inflation Targeting*. Megjelent: Bernanke, Ben S. – Laubach, Thomas – Mishkin, Frederic S. – Posen, Adam S. (1999): *Inflation targeting – Lessons from the International Experience*. Princeton University Press, Princeton, 41-85.
- Blanchard, Olivier (2000): *What Do We Know about Macroeconomics that Fisher and Wicksell Did Not?* Quarterly Journal of Economics, 115. évf. 4:1375-1409.

- Blinder, Alan S. (1997): *What Central Bankers Could Learn from Academics – and Vice Versa*. Journal of Economic Perspectives, 11. évf. 2:3-19.
- Calvo, Guillermo A. – Reinhart, Carmen M. (2002): *Fear of Floating*. Quarterly Journal of Economics, 117. évf. 2:379-408.
- Csaba László (1995): *A nemzetközi pénzügyi szervezetek és a kelet-európai rendszerátalakító politika*. Közgazdasági Szemle, 47. évf. 2:117-138.
- Csaba László (2000): *A rendszerváltás közgazdaságtana – új lehetetlenségi tétel felé? Kül-gazdaság*, 45. évf. 6:4-20.
- Dabrowski, Marek – Gomulka, Stanislaw – Rostowski, Jacek (2001a): *Whence Reform? The Critique of the Stiglitz Perspective*. The Journal of Policy Reform, 4. évf. 4:291-324.
- Dabrowski, Marek – Gomulka, Stanislaw – Rostowski, Jacek (2001b): *The Stiglitz-Ellerman Rejoinder: Our Main Criticisms Remain Unanswered*. The Journal of Policy Reform, 4. évf. 4:339-348.
- De Long, Bradford J. (2000): *The Triumph of Monetarism*. Journal of Economic Perspectives, 14. évf. 1:83-94.
- De Wolff, Piet (1941): *Income Elasticity of Demand, a Micro-economic and a Macro-economic Interpretation*. Economic Journal, 51. évf. 201:140-145.
- Ellerman, David – Stiglitz, Joseph (2001): *Not Poles Apart: „Whither Reform?” and „Whence Reform?”*. The Journal of Policy Reform, 4. évf. 4:325-338.
- Ghosh, Atish R. – Gulde, Anne-Marie – Wolf, Holger C. (2002): *Exchange Rate Regimes. Choices and Consequences*. MIT Press, Cambridge (US) és London
- Fisher, Stanley (2001): *Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?* Journal of Economic Perspectives, 15. évf. 2:3-24.
- Friedman, Milton (1968): *The Role of Monetary Policy*. American Economic Review, 58. évf. 1:1-17. (Magyarul megjelent: *A monetáris politika szerepe*. Friedman, Milton (1986): *Infláció, munkanélküliség, monetarizmus*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 221-240.
- Hicks, John (1937): *Mr. Keynes and the Classics: a Suggested Interpretation*. Econometrica, 5. évf. április:149-157.
- Hoover, Kevin D. (1988): *The New Classical Macroeconomics. A Sceptical Inquiry*. Basil Blackwell, Cambridge (USA), Oxford
- Klein, Lawrence (1946): *Macroeconomics and the Theory of Rational Behavior*. Econometrica, 14. évf. 2:93-108.
- Krugman, Paul R. – Obstfeld, Maurice (2003): *Nemzetközi gazdaságtan. Elmélet és gazdaságpolitika*. Panem Könyvkiadó, Budapest
- Kydland, Finn E. – Prescott, Edward C. (1977): *Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*. Journal of Political Economy, 85. évf. 3:473-492.
- Lucas, Robert E. (1976): *Econometric Policy Evaluation: A Critique*. Carnegie Rochester Conference on Public Policy, North Holland Publishing, Amsterdam, 19-46.
- Mankiw, Gregory N. (1997): *Macroeconomics*. Worth Publishers, New York. Magyarul: Mankiw, Gregory N. (1999): *Makroökönómia*. Osiris Kiadó, Budapest
- Mankiw, Gregory N. (1988): *Recent Developments in Macroeconomics: A Very Quick Refresher Course*. Journal of Money, Credit and Banking, 20. évf. 3:436-449.
- Obstfeld, Maurice – Rogoff, Kenneth (1995): *The Mirage of Fixed Exchange Rates*. Journal of Economic Perspectives, 9. évf. 4:73-96.

- Pete Péter (1996): *Mi az általános az általános egyensúlyelméletben?* Közgazdasági Szemle, 43. évf. 5:437-442.
- Pete Péter (1998): *Infláció és inflációs várakozás – egy elméleti megközelítés.* Megjelent: Gács János – Köllő János (szerk): *A „túlzott központosítástól” az átmenet stratégiájáig. Tanulmányok Kornai Jánosnak.* Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest:277-293.
- Phillips, Alban W. (1950): *Mechanical Models of Economic Dynamics.* *Economica*, 17. évf. 67:283-305.
- Phillips, Alban W. (1958): *The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom 1861-1957.* *Economica*, 25. évf. 100:283-299.
- Reinhart, Carmen. M. – Rogoff, Kenneth S. (2004): *The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation.* *Quarterly Journal of Economics*, 119. évf. 1:1-48.
- Robinson, Joan (1972): *The Second Crisis of Economic Theory.* *American Economic Review*, 62. évf. 2:1-10.
- Samuelson, Paul A. – Nordhaus, William D. (2000): *Közgazdaságtan.* KJK-Kerszöv, Budapest
- Sargent, Thomas J. – Wallace, Neil (1976): *Rational Expectations and the Theory of Economic Policy.* *Journal of Monetary Economics*, 2. évf. 2:169-184.
- Sargent, Thomas J. – Wallace, Neil [1981]: *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic.* *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5. évf. 3:1-17.
- Srinivasan, T. N. (2000): *The Washington Consensus a Decade Later: Ideology and the Art and Science of Policy Advice.* *The World Bank Research Observer*, 15. évf. 2:265-270.
- Summers, Lawrence H. (1986): *Some Skeptical Observations on Real Business Cycle Theory.* *Quarterly Review of Federal Reserve Bank of Minneapolis*, 10. évf. 4:24-27.
- Svensson, Lars E. O. (2000): *The First Year of the Eurosystem: Inflation Targeting or Not?* *American Economic Review*, 90. évf. 2:95-99.
- Williamson, John (1990): *What Washington Means by Policy Reform.* Megjelent: John Williamson (ed): *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Institute for International Economics, Washington:7-20.
- Williamson, John (1993): *Democracy and the „Washington Consensus”.* *World Development*, 21. évf. 8:1329-1336.
- Williamson, John (2000a): *What Should the World Bank Think About the Washington Consensus.* *World Bank Research Observer*, 15. évf. 2:251-264.
- Williamson, John (2000b): *Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option.* *Policy Analysis in International Economics* 60. Institute for International Economics, Washington
- Woodford, Michael (1999): *Revolution and Evolution in Twentieth-Century Macroeconomics.* A tanulmány a „*Frontiers of the Mind in the Twenty-First Century*” konferenciára készült, Library of Congress, Washington, június 14-18.