

Interjú Christopher D. Carroll professzorral*

(Kiss Áron, Kónya István)



Christopher D. Carroll az egyesült államokbeli Johns Hopkins Egyetem (Baltimore) közgazdász-tan-professzora, valamint az NBER kutatási munkatársa. Közgazdasági alapfokozatát 1986-ban a Harvardon, majd PhD-fokozatát 1990-ben a Massachusetts Institute of Technology (MIT) szerezte. Ezután a Federal Reserve Board közgazdászaként dolgozott, majd a Johns Hopkins Egyetemen kapott állást. Egyetemi pályafutása alatt 1997–1998-ban, majd 2009–2010-ben tagja volt az amerikai elnököt segítő Közgazdasági Tanácsadó Testületnek (Council of Economic Advisors).

Kutatási területe a makroökonómia, ezen belül is a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntései. Különösen érdeklődik a kérdés, hogy miként lehet az elméleti modelleket összhangba hozni a háztartási és aggregált szintű adatokkal. Számos tanulmányt jegyez vezető közgazdasági folyóiratokban, illetve ő a szerzője az Encyclopædia Britannica fogyasztáshoz kapcsolódó szócikkeinek. 1998-ban megkapta a TIAA-CREF/Samuelson-díjat az óvatossági megtakarítási motívum vizsgálatában végzett munkájáért.

– Munkájában ön a háztartások viselkedésének heterogenitását hangsúlyozza. Ön szerint e tényező milyen szerepet játszik majd a makroökonómia jövőbeni fejlődésében? Melyek a háztartások heterogenitására irányuló kutatás során felmerülő legfontosabb kérdések?

– Előrejelzésem szerint – és azt ugye mindannyian tudjuk, hogy mennyire pontosak a közgazdászok előrejelzései – 10–15 év múlva a makrogazdasági modellezés szempontjából normának fogják tekinteni a gazdasági szereplők (mind a háztartások, mind a vállalatok) jelentős mértékű heterogenitását. A kellő mértékű heterogenitással nem számoló makrogazdasági modellek reménytelenül elavultnak hatnak majd, amelyekre nem lehet többé iránymutatásként tekinteni, különösen nem a gazdaságpolitika terén. Ahogyan arra az előadásomban is kitértem, ennek az az oka, hogy ma már a heterogenitás modellezése könnyebben megvalósítható, köszönhetően a modellezési technikák és az alkalmazott eszközök terén végbement számottevő fejlődésnek. A számítógépek gyorsabbak lettek, jobb adatok állnak rendelkezésünkre, és a bizonyos fokú heterogenitást tartalmazó modellek sokkal hihetőbb válaszokat adnak. Erre az egyik leglátványosabb példa szerintem az a kérdés, hogy milyen hatásai lehetnek különböző fiskális intézkedéseknek.

A reprezentatív szereplős dinamikus, sztochasztikus általános egyensúlyi (DSGE-) modellek teljesen valószínűtlen válaszokat adnak, amelyekben senki sem hisz, még azok sem, akik ezekkel a modellekkel dolgoznak. Amikor pedig az előbbihez hasonló kérdés merül fel, akkor vagy toldozgatják a modellt, vagy egyszerűen figyelmen kívül hagyják a saját modellük adta választ, mert ők maguk sem hisznek benne. Ha azonban a modellkeret megfelelő mértékű *ex ante* és *ex post* heterogenitást tartalmaz, akkor legalább komoly arccal válaszolhatunk például arra, hogy a személyi jövedelemadó kulcsának tartós emelése milyen következményekkel járhat. Ezért tehát úgy gondolom, hogy a jövőbeni modelleknél a heterogenitás még a központi bankokban is elengedhetetlen szerepet játszik majd. Nagyon remélem, hogy ugyanolyan erőfeszítések lesznek majd az ilyen modellek használatának szorgalmazására a következő 10–15 év során, mint ahogyan az a DSGE-modellek esetében az elmúlt 10–15 év alatt megfigyelhető volt.

* Jelen cikk a szerzők nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

– Ön szerint a központi bankok fő modelljei szintén nagyobb mértékű heterogenitást fognak majd figyelembe venni, mint most? Ezt azért kérdezem, mert nagyon sokféle gazdasági modell létezik. Van olyan, amelyek arra a kérdésre adhat választ, hogy egy adott gazdaságélénkítő intézkedésnek milyen hatásai lehetnek, egy másik modell a fogyasztás előrejelzésére koncentrál, míg a jegybanki modell egészen más célt szolgálhat. Úgy gondolja, hogy a központi banki modellek figyelembe tudják venni a nagyobb heterogenitást is?

– Reményeim szerint a központi bankok vissza fognak térni a korábbi gyakorlathoz. Emlékszem, hogy amikor az 1990-es évek elején a Fednél dolgoztam, az egyik dolog, amin meglepődtem – de aztán beláttam az értelmét – az volt, hogy a Fed hivatalos előrejelzéseit készítő csoportja (amelynek én is tagja voltam) elkülönült a modellezőktől. A mi előrejelzéseinkben a modell eredménye csupán egyike volt az általunk felhasznált inputoknak. Témaszpecifikus modellek egész sora állt rendelkezésünkre, amelyeket az egyes szakértők a saját területükön használtak. Az egyes szakértők aztán az adott összetevőkre vonatkozóan készítették el az előrejelzéseiket, amelyek a nemzeti számlák¹ azonosságaihoz illeszkedtek. A modell előrejelzése csak egy input volt az előrejelzési folyamatban, de őszintén szólva nem volt túl nagy jelentőségű.

Véleményem szerint ez a régi módszer jobb volt a „no, akkor itt van a központi bank modellező részlege, akik majd előállnak egy modellel, amit imitt-amott kicsit megpiszkálgatunk” megközelítésnél. Ezt azért mondom, mert a jelenlegi modellezési képességeink – különösen a rövid távú gazdasági dinamikát illetően – olyannyira nem hihető, hogy egy kicsit úgy érzem magam, mint a vietnami háborúban, ahol egyes katonai akciókat egy faluban azzal az érveléssel védtek meg, hogy „el kellett pusztítanunk a falut ahhoz, hogy megmentjük”. Szerintem lehet, hogy jobban járnánk, ha előbb lerombolnánk a DSGE-modelleket, hogy aztán újraépíthessük őket. De még az sem feltétlenül szükséges, hogy egyetlen modellbe mindent bele tudjunk sűríteni. Az egyetlen dolog, aminek teljesülnie kell, az a nemzeti számlák azonosságai. Ahogy visszaemlékszem, a Fed előrejelzésének készítése során nagyon meglepett, hogy ezek az azonosságok mennyire hasznos előrejelzési eszköznek bizonyultak. Nem hiszem, hogy a DSGE-modellek struktúráját – azonkívül, hogy lezárják a nemzeti számlák azonosságait – bármilyen okból komolyan kellene venni. Véleményem szerint ezen azonosságok érvényesítése a kritikus dolog.

– A makrogazdaságtant kemény kritikával illették, amiért nem tudta megjósolni a közlegő válságot. Ön szerint megalapozott ez a kritika? Mit gondol, melyek voltak a főbb problémák a válság előtti makrogazdaságtannal?

– Az én kritikám nem annyira arra helyezné a hangsúlyt, hogy a makrogazdasági modellek nem tudták előre jelezni a válságot. Szerintem különösen a pénzügyi válságokra igaz az, hogy nehéz őket megjósolni. Az jobban zavar, hogy a válság előtt a szakma, de különösen a központi bankok, egyre inkább olyan DSGE-modelleket használtak, amely modellek szerint egy, a mostanihoz hasonló válság *lehetetlen* volt. Ha például a híres Smets és Wouters modell segítségével próbálnánk meghatározni, hogy a 2007 előtti adatok alapján mekkora valószínűséggel következhet be a mostani válság, akkor azt a választ kapnánk, hogy ilyen az univerzum történetében soha nem fordulhatna elő.

Friedrich Hayek a Nobel-díj átvételekor tartott előadásában eléggé szkeptikus hangot ütött meg a közgazdászok, különösen a makrogazdaságtannal foglalkozók körében tapasztalható „látszattudással” kapcsolatban. Beszélt a modellezők között túlsúlyban levő keynesi modellezőkről, akik bonyolult, több száz egyenletről álló makroökonómiai modelljeiket meglehetősen laza ökonometriai becslésekre és némi keynesi elméletre alapozták. A szakma mindezt úgy értelmezte, hogy Hayeknek nem tetszett a modellek keynesi természete. Szerintem azonban a fő üzenete teljesen más volt. Azt próbálta elmagyarázni, hogy olyan bonyolult struktúrát hoztak létre, amelyet egyrészt senki nem értett tökéletesen, másrészt ezen modellek következtéseinek tévedhetetlenségébe vetett hit gyenge lábakon állt. Végül Hayek igazi látnoknak bizonyult, mivel pont akkortájt, illetve a következő tíz évben omlottak össze ezek a modellek.

Meglátásom szerint a DSGE-modellezés szakirodalmá is nagyon hasonló következtetésre jutott. Figyelemre méltó a DSGE-modellek jelenlegi helyzete, valamint a keynesi modellek 1970-es évekbeli állapota közötti hasonlóság. Mindkettő nagyon bonyolult modell, amelyek eléggé ingatag bizonyítékokon alapulnak. Ha bármi olyan történik, ami nem szerepel a modell kalibrálásához használt korábbi adatokban, akkor a modellnek már nincs hasznos értelmezési lehetősége. Szerintem ugyanazokat a hibákat követtük el, amelyekért Hayek kritizált bennünket, és amelyek az 1970-es években a keynesianizmus bukásához vezettek.

¹ A nemzeti számlák rendszere az ország gazdasági tevékenységét összefoglaló makrogazdasági statisztikai számlarendszer, amely a forrásokat veti össze a felhasználásokkal (KSH).

Úgy vélem, a DSGE-modellezést ugyanilyen okokból hasonló gyanakvással fogják szemlélni 10 év múlva. Egyszerűen túlságosan előreszaladtunk. Olyan egyszerű, könnyen felfogható modellekre van szükségünk, amelyek külön-külön vizsgálják a gazdaság működésének egyes elemeit, és hihetően reprezentálják azt (lévén a modell illeszkedik mind a mikro-, mind a makroadatokhoz, a regionális sajátosságokhoz, illetve egy sor nemzetközi szinten végbemenő folyamathoz). Egy sor különálló témakörhöz adaptált modellre van tehát szükség, amelyek kellő mértékben hihetők, és amelyeket a központi bankok nemzeti számlák azonosságait ismerő szakemberei állítanak össze. Mindez véleményem szerint sokkal helyesebb módja lenne a jegybanki feladatok végrehajtásának, azaz valószerű előrejelzések közlésének a jövőben várható eseményekről. Annyira valószínűket, hogy azokat a politikai döntéshozók is kénytelenek legyenek komolyan venni.

– Vajon mindez nem ellenkezik éppen a heterogenitás védelmezésével? Az eredeti reál üzleti ciklusok (RBC-) keretrendszer és a kisebb léptékű DSGE-modellek egyik vonzereje épp a könnyen kezelhetőségben rejlett, érteni lehetett, hogy mi történik bennük. A heterogenitás miatt azonban túl bonyolulttá válhat ahhoz, hogy át lehessen látni, mi történik. Tehát az egyszerűség és a heterogenitás között kell-e kompromisszumot kötni? Mi erről a véleménye?

– Úgy vélem, hogy ha nagyon beleássuk magunkat a heterogenitást figyelembe vevő modellekbe, egyáltalán nem olyan nehéz őket használni és megérteni, mint ahogyan az kívülről látszik. Persze igaz, hogy jelenleg egy-két évnyi tanulásra szükség lehet ahhoz, hogy az ilyen modelleket meg tudjuk oldani, de azt követően már nem olyan nehéz megérteni, hogy valójában mi is történik a modelleken belül. Igaz, hogy ezekben a modellekben nincs lehetőség analitikus megoldásra, de ez manapság már a DSGE-modellekre sem igaz.

Azzal azonban egyetértek, hogy ha valaki vesz valamilyen meglévő, mindenféle speciális funkcióval, fogyasztói szokásokkal, többféle pénzügyi súrlódással és hasonlókkal operáló DSGE-modellt, majd ötvözni próbálja mikroökonómiai heterogenitással, aztán megpróbálja kalibrálni, majd mindennek tetejébe még az adatokat is hozzáadni, akkor ez teljesen reménytelen lesz. Én ehelyett annak a híve vagyok, hogy vissza kellene térni az alapokhoz, a sokkal célirányosabb, megfelelő mikroökonómiai alapokkal rendelkező modellekhez, amelyekkel az aggregált fogyasztás alakulásával foglalkozó elemző is tud kezdeni valamit. A pénzügyi szektor modellje sokkal egyszerűbb lehet. És aztán jöhet a többi is: a vállalati viselkedés mikromodellje, amellyel előrejelezhető az aggregált beruházás; és lehet még négy, öt, hat ilyen modell, amelyeket a gazdaság különböző szektoraiért felelős szakemberek állítanak össze. Végül pedig ezek az emberek összeülnek, és ha az előrejelzéseik ütköznek egymással, akkor a nemzeti számlák azonosságait betartva lejátszák egymás között. Szerintem ez sokkal egészségesebb módja lenne a folyamat működésének.

Ezt azért is gondolom, mert ha a válság előtt az előrejelzés így készült volna, akkor sokkal többen felfigyeltek volna, és talán sokkal komolyabban is vették volna azt az előrejelzést, hogy a jelzáloghitellel rendelkezők közül sokak esetében semmilyen ésszerű esély nem mutatkozott arra, hogy a kölcsönt vissza tudják majd fizetni. A mikroökonómiai orientáltságú, fogyasztást előrejelző szakemberek feladata, nyomon kövessék a vagyon, az adósság és az ingatlanok értékének eloszlását, és ez alapján meghatározzák, hogy hogyan alakulhat a fogyasztás. Az ilyen szakember ezért megfelelő helyen lenne ebben a folyamatban ahhoz, hogy felhívja a figyelmet a problémára... Azért persze voltak, akik megkongatták a vészharangot. *Ned Gramlich* a Fed elnökeként 2004-ben megpróbálta felhívni a Fed figyelmét a subprime (kockázatos) jelzáloghitelezés veszélyeire, és az azzal kapcsolatos káros folyamatokra. De persze nem volt senki, akinek az lett volna a feladata, hogy folyamatosan figyelje azokat a problémákat, amelyeket most már a mikroadatokat birtokában egyértelműen látunk, és felkiáltunk, hogy „Úristen, hogy lehet, hogy senki nem tudta mi történik valójában?”. Igazából *tudhatták* volna, hogy mi történik, csak épp senki nem figyelte a mikroadatokat, és azok alakulását.

Így remélem, hogy ha figyelmünket a mikroökonómiai heterogenitásra fordítjuk, akkor nem csupán koncepcionálisan kielégítő modelleket fogunk tudni létrehozni, hanem jobban felismerhetjük azokat a kialakuló problémákat, amelyeket kizárólag a nemzeti számlák adataira hagyatkozva nem vehetnénk észre.

– A modellezési stratégiákkal kapcsolatban szeretnék kérdezni. A DSGE megközelítési mód esetében egy dolog, hogy nincs heterogenitás, ráadásul az egy lineáris keretrendszer, és a normális eloszlást követő sokk sohasem óriásiak. Érdekelne, hogy miként súlyozná ezt a három dolgot. Ön szerint létrehozhatók olyan aggregált modellek, amelyek nem lineárisak és

nagy sokkokkal járnak? Milyen messzire juthatunk heterogenitás nélkül? A fentiek közül melyik a leginkább nélkülözhetetlen?

– Nem hinném, hogy a dolgok mélyebb megértéséhez közelebb jutunk csupán azzal, ha kijelentjük, hogy a sokkok nem normális eloszlást követnek. A sokkok azért tűnnek nem normálisnak, mert maga a modell rossz. Azt sem hiszem, hogy a modell hibáin lehetne javítani csak a sokkok eloszlásának kurtóízisáról vagy ferdeségéről tett feltételezések megváltoztatásával. Véleményem szerint fel kell tárnai a modell hibáit.

Be kell látnunk, hogy az előadásomban is említett fogyasztói és vállalati heterogenitáson túl a makroökonómusok számára a legnagyobb és a legnehezebben megoldható problémát a pénzügyi rendszer összetettsége jelenti. Az elmúlt három év eseményeit figyelembe véve, a pénzügyi szektor problémái a reálgazdaságban is óriási rombolást végeztek. Szerintem nehéz lenne tagadni, hogy sürgősen javítani kellene a pénzügy modellezésén. A jó pénzügyi modell olyan, amelyben a rendszer érzékenyen reagál a pánikokra. Ha mégsem, akkor az egy rossz pénzügyi modell. Ha a modell egy ilyen pánikhelyzet kialakulásakor nem írja le megfelelően a pénzügyi szektort, akkor olyan eredményeket ad, amelyek látszólag nem normális eloszlásból származnak. De ez nem azt jelenti, hogy rossz eloszlást használnánk, hanem azt, hogy nem kalkuláltunk a pénzügyi szektorral. Nem tudom, hogy milyen lenne a megfelelő pénzügyi modell, de azt kiemelném: a pénzügy lényege, hogy a gazdasági szereplők egyik csoportja egy másik csoportnak pénzt ad kölcsönt. Magától értetődik, hogy egy egyszereplős modellel belül ezt nem lehet kezelni. Az Egyesült Államokban a 2007-es adatok szerint a pénzügyi szektor az összes nyereség mintegy 40 százalékát termelte, miközben csak 7 százalékát adta a foglalkoztatásnak. Így aztán elég nehéz fenntartani azt az álláspontot, hogy a pénzügy egyfajta látszattervékenység, amely semmit nem hoz létre. Különösen most, hogy a pénzügyi szektor problémái majdnem egy második nagy gazdasági világválsághoz vezettek.

Viszont az ésszerű pénzügyi modellekbe be kellene építeni a különböző szereplők közötti heterogenitást, amely különbözőség aztán arra ösztönzi az egyik csoportot, hogy egy másik csoportnak pénzt adjon kölcsön. Emiatt van kapcsolat a heterogenitás hiánya és a DSGE-modellekben tapasztalható pénzügyi rendszer hiánya között.

– Ön 2008 szeptemberében a közgazdászok bankmentő tervre adott reakciójáról írva Alan Blindert idézte, aki szerint „a közgazdászoknak ott van a legkisebb befolyásuk a szakpolitikára, ahol a legtöbb ismerettel rendelkeznek, és a leginkább egyetértenek egymással; ezzel szemben ott van a legnagyobb ráhatásuk a szakpolitikára, ahol a legkevesebb ismerettel rendelkeznek, és a leghevesebben vitatkoznak”. Ön két alkalommal (1997–1998 és 2009–2010) is a tagja volt az amerikai elnököt segítő Közgazdasági Tanácsadó Testületnek (Council of Economic Advisers). Mit tapasztalt, a közgazdászszakma mennyire képes befolyásolni a politikát?

– A közgazdászok bizonyos területeken nagy befolyással rendelkeznek, különösen ott, ahol a politikai szempontoknak nem tulajdonítanak elsőrendű fontosságot. A politika azonban sajnos túl sok mindenbe beleszól.

Obama és Clinton elnöksége alatti tapasztalatom szerint a probléma nem az volt, hogy az elnök vagy a politikai döntéshozók nem értették meg a közgazdászok érvelését. Még csak nem is feltétlenül az volt a baj, hogy a politikusok lényegi kérdésekben nem értettek egyet a szakemberekkel. Az igazi probléma az, hogy gyakran a mindenki számára világos teendőket politikailag nehéz vagy éppen lehetetlen végrehajtani. A „mindenki” kifejezés, a „kormányzat berkein belül” értelemben értendő.

Az amerikai politikai párbeszédben az egyik probléma – amely talán más országokra is érvényes – az, hogy az újságírók lemondtak arról a felelősségről, hogy igaznak vagy hamisnak ítélik meg a politikusok mondatait. Brad DeLong találoan fogalmazza meg ezt honlapjának² „Eltérő vélemények a Föld alakjáról” címet viselő részében, ahol erősen bírálja azokat az újságírókat, akik a tényszerűen téves politikai kijelentéseket ugyanolyan valószínűnek mutatják be, mint az igazakat. Nehéz megmondani, hogy miként lenne megoldható ez a probléma. Ha az újságírók nem hajlandók a politikusok szemébe mondani, hogy „amit elmondott, az minden valóságálapot nélkülöz”, akkor a politikusok továbbra is kihasználják majd, hogy az újságírók nem hajlandók egyértelműen állást foglalni. Talán a helyzet az Egyesült Államokban épp némileg átalakulóban van. Paul Ryan alelnökjelölt múlt heti kampánybeszéde elég sok kritikát kapott pont az ilyen féligazságokkal tüzelt, igaznak tűnő, de nem teljesen igaz állítások miatt. Remélem, hogy az újságírók magatartásának változását jelzi, ha hajlandóak azt mondani,

² <http://delong.typepad.com>

hogy „Nézzé, ön azt állította, hogy X, a költségvetési hivatal (Congressional Budget Office) szerint azonban az nem felel meg a valóságnak”.

Ebben a témában a másik fontos hangsúlyozandó, hogy a közgazdászok végül hasznosnak bizonyuló és komoly hatással bíró munkáját a politikai rendszer kezdetben különféle okok miatt visszautasítja. Ha azonban a szakemberek folytatják a háttérmunkát, és jó terveket készítenek, például az adórendszer vagy a társadalombiztosítási rendszer reformjához, akkor – mivel a politikusok figyelme az ilyen témákra időszakos – előfordulhat, hogy kedden hirtelen úgy döntenek, hogy szerdára mégis kell egy adóreform-tervezet, és akkor egyszerűen leemelik a polcról a már kidolgozott terveket. Úgyhogy szerintem nagyon sok jót lehet tenni a háttérben dolgozva, majd amikor megfelelő az idő, akkor elő lehet venni az elkészült munkát. Ha a szakma nem készít jó elemzéseket addig, amíg nem figyelnek rá, akkor csak félig kész, rossz tervek állnak majd rendelkezésre amikor a politikusoknak szükségük lesz rájuk, amelyekből aztán csak rossz szakpolitikai döntések szülehetnek. Ezért szép csendben, a háttérben dolgozva rendesen kell végezni a munkánkat, és várni kell a megfelelő időt, mert így a következő, sürgős válaszlépést igénylő eseményre már készen állhat a megfelelő válasz.

– Említette, hogy a kormányzaton belül sokan egyetértenek bizonyos „igazságokkal”, de úgy vélik, hogy azokat politikailag lehetetlen véghezvinni. Amikor az újságokban ezekre az igazságokra utalnak, akkor azok gyakran a szociális ellátásokra vonatkozó társadalombiztosítási reformhoz, azaz a nyugdíjrendszerhez és egészségügyi politikához kapcsolódnak. Van-e valamilyen szilárd meggyőződése arra vonatkozóan, hogy az Egyesült Államoknak mit kellene tennie az elkövetkező évtizedben, és hogy például a társadalombiztosítási reformot további vitára kell-e bocsátani vagy sem?

– Véleményem szerint egy sor jó tervvel és ötlettel álltak már elő a különböző bizottságok szakemberei, amelyeket a politikusok aztán annak rendje és módja szerint figyelmen kívül hagytak. Szeretném kettéválasztani a nyugdíjrendszert (a társadalombiztosítási rendszert) és az egészségügyi ellátórendszert.

A társadalombiztosítási rendszert valójában viszonylag kis erőfeszítéssel tartósan fizetőképessé lehetne tenni. Itt-ott igazítani kellene rajta: a nyugdíjkorhatárt fokozatosan a várható élettartamhoz kellene igazítani, és újra kellene kalibrálni a juttatások kiszámítását, hogy az tükrözze a jövedelemnövekedést. És talán némileg növelni lehetne a hozzájárulások mértékét is. Ezek korábban már alaposan megvitatott elképzelések, amelyek megvalósítása nem igényelne túl nagy módosítást a társadalombiztosítási rendszerben, mégis, szerintem egyensúlyba tudná hozni azt. Remélem, hogy ha a reformokat végrehajtják, azzal a rendszer természeténél fogva képes lesz az önkorrekcióna. Elsőéves egyetemistaként megtanuljuk, hogy a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer olyan járulékot biztosíthat, amely nagyjából követi a jövedelem és a népesség együttes növekedését. Ezért aztán olyan rendszerre van szükség, amely maga indexálja a járulékokat. Mindennek a színtalpak mögött kellene történnie, hogy ne legyen belőle minden 20-30 évben óriási politikai csatározás. Úgy vélem, hogy egész jó esélyünk van megoldani ezt a problémát, mivel maga a probléma nem annyira nagy, mint az európai országokban, ahol esetenként óriási változásokra van szükség.

A költségvetés szempontjából a másik nagy probléma természetesen az egészségbiztosítási rendszer, azaz az időseket segítő Medicare és az alacsony jövedelműek érdekében bevezetett Medicaid. Erről sokkal nehezebb bármit is jóslni, részben azért, mert épp a közelmúltban került bevezetésre az a nagy reform, amit a republikánusok Obamacare néven emlegetnek. Ez gyökeresen megváltoztatta a rendszert. Ezért előre jelezni a rendszer költségeit még bizonytalanabb, mint általában, mivel az egész struktúra most van átalakulóban. (Feltéve, hogy az jórészt egyben marad, ahogy az sejtésem szerint történni fog. Bár a republikánusok nagyon szeretnek panaszkodni az Obamacare-rel kapcsolatban, de még semmilyen elfogadható alternatívát nem kínáltak arra az esetre, ha ők nyerik a választásokat, és ezért gyanítom, hogy még ha nyernek is, akkor se módosítanának rajta sokat.) Ettől függetlenül nem kérdés, hogy valamit tenni kell a rendszer kiigazítása érdekében az öregedő népesség és az azzal járó robbanásszerű költségnövekedés kompenzálása miatt. Valamit tenni kell, mert a nemzedékek közötti igazságosság megköveteli, hogy a rendszer ne vegyen el túl sokat a fiataloktól azért, hogy ki lehessen fizetni az idősebb generációk ésszerűtlen kiadásait.

Úgy vélem, hogy amíg nem látható világosabban, hogyan működik az új rendszer, addig nagyon nehéz egyértelműen állást foglalni a kérdésben, hogy milyen módon kellene változtatni rajta. Némi reményre ad okot, hogy egyes bevezetett reformok és az általuk finanszírozott bizonyos próbálkozások egyértelművé teszik az előttünk álló lehetőségeket. Véleményem szerint az Obamacare programmal kapcsolatban az egyik leginkább alábecsült tény az, hogy rengeteg kutatás, fejlesztés és kísérletezés áll mögötte, ami fontos része a rendszer működésének, hogy előre lehessen lépni. Ezért remélem, hogy a reformok

alábecsült és igazából nyilvánosan soha meg nem vitatott részei útmutatásul szolgálnak majd a szükséges költségcsökkentések végrehajtásához, és körvonalazzák azokat a szükséges intézkedéseket, amelyek a leghatásosabbak lesznek, és a legkevesebb fájdalommal járnak majd.

– Figyelemmel kíséri az euro jelenlegi válságát? Van valami, amit ezzel kapcsolatban meg szeretne osztani velünk?

– A képernyőre tapadva követem az eseményeket. Örülök, hogy nem nekem kell irányítanom azt a munkát, amely az euroövezeti válság kezelhetetlenné válását igyekszik megelőzni. Elég komoly problémáról van szó. Ahogy azt minden közgazdász tudja, az eurozóna jelenlegi tagállamai közel sem alkotnak optimális valutaövezetet. És, hogy ezek az országok meg tudnak-e egyezni... nos, szép kísérlet lesz az optimális valutaövezetek elméletének teszteléséhez. Nem vagyok igazán optimista azzal kapcsolatban, hogy ez az egész jó véget ér-e majd, de mindenesetre a számítógémem képernyőjén követem tovább a fejleményeket.

– Hogyan látja ön a válságra adott amerikai politikai választ? Konkrétan, ön szerint a megvalósított bankmentő csomag végül jó politikai döntésnek bizonyult? A 2009-es ösztönző csomagot esetleg jobban elő lehetett volna készíteni? Van-e jó szakpolitikai megoldás az amerikai ingatlanárverzési (foreclosure) válságra? Mennyire fontos a talpra álláshoz az ingatlanpiac?

– A válságra adott válasz engem leginkább Roosevelt New Dealjére emlékeztet, amikor az elnök „lankadatlan kísérletezést” ígért. A közgazdaságtan, különösen a makroökonómia nem a fizikához hasonló tudomány, ahol mindannyian egyet tudunk érteni abban, hogy pontosan mi a helyes teendő. Tekintettel a válság mértékére, szerintem bölcs döntés, ha különböző dolgokkal kísérletezünk, ahelyett, hogy egyetlen tévedhetetlennek hitt módszert vinnénk végig következetesen, amelyről aztán esetleg kiderül, hogy a probléma megoldása helyett csak még nagyobb gondot okoz. Ezért véleményem szerint még utólag is nehéz lenne egyetértésre jutni abban, hogy mely intézkedések kombinációja eredményezte volna a legjobb megoldást. Úgy gondolom, hogy valójában az ésszerűen elvárható legjobb utat követték akkor, amikor a különféle szakpolitikákkal kezdtek el kísérletezni. Jómagam a *Krugman* és *DeLong* nevével fémjelzett táborba tartozom, akik szerint egy nagyobb és sokrétűbb ösztönző csomag eredményesebb és megfelelőbb lehetett volna, de azt is be kell látni, hogy valószínűleg lehetetlen lett volna a Kongresszuson bármi nagyobb léptékű csomagot keresztülvinni, mint ami a kormánynak akkor épp sikerült. Úgy-hogy bármit is gondolunk arról, hogy mi volt az ideális csomag, a politika – ahogy a mondás tartja – a lehetőségek művésze, és véleményem szerint a politikusok korlátaikhoz képest elég messzire merészkedtek.

Hosszú évek távlatából visszatekintve azt mondanám, hogy talán az volt a hiba, hogy pár ellenzéki szenátusi szavazatért a csomag szerkezetét jelentősen módosították. A demokrata kormány borzasztóan szerette volna, ha legalább néhány republikánus a mentőcsomag mellé áll, és így végül három republikánus szavazatért a csomagot úgy módosították, hogy a kiadások növelése helyett nagyobb hangsúlyt kaptak az adócsökkentések. Úgy gondolom, hogy sok igazság van abban a régi keynesi érvelésben, mely szerint a kiadások növelése nagyobb ösztönzőerővel bír az adócsökkentésnél, különösen a mostani válsághoz hasonló időszakokban, mert előfordulhat, hogy az adócsökkentésből származó bevételnövekedést az emberek megtakarítják. Visszatekintve szerintem azok is, akik úgy gondolták, hogy jelentős politikai hozadéka lesz, ha sikerül néhány republikánust megnyerni a mentőcsomagnak, mára már belátták, hogy ez nem egészen így történt. Szerintem a politikában ma senki sem gondolja úgy, hogy a republikánusok ténylegesen támogatták a gazdaságélénkítő csomagot, még ha közülük hárman meg is szavazták azt. Ezért úgy vélem, hogy okosabb lett volna nem változtatni a csomagon azért a három szavazatért – de persze nagyon nehéz valós időben tudni a válaszokat az ilyen politikai gazdaságtanhoz kapcsolódó problémákra.

– Hogyan látja a lakáspiaci problémát és a jelzáloghitelek megmentésének kérdését?

Úgy gondolom, hogy már végre elértük a mélypontot, és mostantól a lakáspiac szép lassan talpra fog állni. Rengeteg kölcsönügylet félrevezetésen alapult, és azoknak, akik ilyen jelzáloghiteleket vettek fel, sosem volt valós lehetőségük arra, hogy valaha is vissza tudják fizetni a pénzt. Vannak azonban olyan határon levő emberek, akikért valamivel többet lehetett volna tenni: valamennyivel több ember maradhatott volna a saját házában, ha csökkentik a tartozásuk nagyságát, vagy valamilyen gyors intézkedéssel segítenek rajtuk. Úgy vélem azonban, hogy nagyon sok ember számára, akik rossz jelzálogügyleteket kötöttek, tulajdonképpen nincs remény, és nem feltétlenül lehetett volna jobb eredményt elérni azzal, ha meghosszabbítják a bizonytalanság időszakát úgy, hogy senki nem tudja mi lesz a végeredmény.

Hiszem, hogy ha el tudunk tekinteni a politikai gazdaságtani megfontolásokról, akkor a teljesítőképességük határához közeli emberek tőketartozásainak jelentősebb mértékű csökkentése talán jobb szakpolitikát eredményezett volna, mint ami végül megvalósult. Igaz, hogy valamennyire én is részt vettem a folyamatokban, bár nem voltam döntéshozó, viszont nagyjából tudtam, hogy a lakásmentő csomagokkal kapcsolatos belső vitákban mi történik. A csomagok struktúráját úgy alakították ki, hogy olyan embereken segítsen, akik tulajdonképpen védhető döntéseket hoztak, viszont ezek a vártnál rosszabb eredményre zártak, például az ingatlanárak változása miatt. Ők felelősségteljes emberek voltak, akik fizették a havi törlesztőrészeket, és akiket tényleg mindenki meg akarna menteni. Viszont eléggé nagyvonalúnak kellene lenni annak meghatározásában, hogy ki tartozhat ebbe a csoportba. Úgy vélem, hogy a kormányzat talán ott számította el magát, illetve ott érte meglepetés, hogy a vártnál jóval kevesebb ember volt a felelős viselkedés határán. Egyes elemzők úgy vélekedtek, és szerintem ugyanígy gondolták a programot megtervező szakemberek is a pénzügyminisztériumban (Treasury), hogy ott volt ezen emberek óriási csoportja, akik pont a határon voltak, és csak nagyon kis hányaduknál lehetett az mondani, hogy felelőtlenül és ostobán mentek bele a kölcsönügyletekbe.

Szerintem részben az okozta a kormányzati programok sikertelenségét a nagy változások előidézésében, hogy eleve a felelős viselkedés határának közelében lévő emberek segítségét célozta. Így végül az derült ki, hogy ha tényleg jelentős eredményeket akartunk volna elérni, akkor egy csomó olyan embert is meg kellett volna menteni, akiknek a döntéseit már akkoriban is elég nehéz lett volna megvédeni. Ez már a politikai gazdaságtan határait feszegeti, mivel ebben az esetben nagy a veszélye annak, hogy mindez úgy tűnik, mintha az állam rengeteg közpénzt használna fel olyan emberek megsegítésére, akik nagyobb házat vettek, mint amit megengedhetek volna, vagy lecserélték autójukat egy szebbre, holott inkább jobb lett volna megtartani a régi járművüket. Ezért aztán elég egyértelmű és jól látható politikai határvonal jött létre, amely megakadályozta, hogy olyan embereket mentsenek meg, akiknek az érdekében esetleg lehetett volna makroökonómiai szempontból érvelni, mindennek a politikai következményei azonban meglehetősen mérgezően hatottak volna.

– Ezzel el is érkeztünk az utolsó kérdéshez. Gondolja, hogy sokan felelőtlenek voltak? Az USA-ban volt-e fenntarthatatlan fogyasztási boom a 2000-es évek elején vagy még az 1990-es években?

– Szerintem egyértelműen igen. Írtam egy tanulmányt, amelyben megpróbáltam szétválasztani az amerikai háztartások megtakarítási rátájának változását három változó mentén, egészen az 1960-as évekig visszamenőleg. A három változó a hitel elérhetősége, a munkanélküliségi várokozás (ezzel próbáltam megragadni az óvatossági motívumot: amikor az emberek tartanak attól, hogy elvesztik a munkájukat, akkor több pénzt takarítanak meg), valamint a klasszikus vagyonhatás (a vagyon növekedésével az emberek nem érzik szükségét, hogy olyan sokat takarítsanak meg, amikor viszont csökken a vagyonuk, akkor többet megtakarítanak). Ez az empirikus vizsgálat azt sugallja, hogy a 2000-es évek közepén, 2003–2007 között alacsonyabb volt a megtakarítási ráta, mint amekkora egyébként lett volna az egyre könnyebben hozzáférhető hitelek miatt. A megtakarítási ráta mintegy 2 százalékponttal volt alacsonyabb. Ha ehhez nem társult volna az a túlzott hitelreteremtés, amit tapasztaltunk, hanem egy nagyjából normál ütemű hitelreteremtés mellett pár százalékponttal magasabb lett volna a megtakarítási ráta. Úgy vélem, ha mérsékeltebb ütemben bővült volna a hitelezés, akkor nem következik be a válság.

Ezért véleményem szerint volt egy nem reális fogyasztási boom abban az értelemben, hogy nem voltak reálisak a várokozások a jövedelmek jövőbeni alakulásával kapcsolatban. Ez egy klasszikus buborék volt. Véleményem szerint a szakma egyik óriási kudarca, hogy a közgazdászok teljesen elhitték azt az ideológiát, amely szerint vagy nincsenek buborékok, vagy soha nem lehet észrevenni a kialakuló buborékot. Szerintem valójában nem olyan nehéz megmondani, amikor épp kialakulóban van egy buborék, ha az ember maga hisz abban, hogy ezt meg lehet állapítani. Ha valaki azonban abban hisz, hogy ez lehetetlen, akkor meg fogja találni a megfelelő okokat, hogy elutasítsa a felsorakoztatott bizonyítékokat.

Még 2004 januárjában adtam elő a Fed tudományos tanácsadói értekezletén az ingatlanvagyon hatásáról készült tanulmányomat. Bírálóm *Bob Shiller* volt, aki mondott pár kedveset az elhangzottakról, de aztán azt tette, amire mindenki számított, azaz előadta a saját nézeteit az amerikai gazdaság akkori állapotáról. 2004 januárjában Bob Shiller arra figyelmeztetett, hogy egy növekvő ingatlanpiaci buborék korai fázisában vagyunk, és ezért a Fednek valamit tennie kellene az ügyben. Akkoriban *Ned Gramlich* volt a Fed elnöke, és megpróbálta meggyőzni a kollégáit arról, hogy a subprime hitelezési ágazat egyre felelőtlenebb magatartást tanúsít. Az igazgatótanács és a közgazdászszakma azonban alapvetően figyelmen kívül hagyta – a véleményem szerint – igen meggyőző bizonyítékokat, mivel nem akarták elhinni, hogy Bob Shiller képes lenne megállapítani, hogy egy buborék közepén vagyunk. Mindez annak ellenére történt, hogy Bob Shiller még egy 1996 decemberében tartott korábbi tudományos tanácsadói értekezlet keretében a Fed igazgatótanácsa előtt tett nyilatkozatában arra figyelmeztetett,

hogy a részvényt piacon buborék van kialakulóban. Szóval elég jó eredményeket mutathat fel. Szerintem, ha az ember nyitottabb arra, hogy valóban kimutatható a buborék, és hajlandó megvizsgálni a különféle rendelkezésre álló bizonyítékokat, akkor maga a felismerés könnyebb feladat, mint ha abból indulunk ki, hogy mindez lehetetlen, és ezért arra a következtetésre jutunk, hogy igazából sosem lehet tudni. Szerintem csak más hozzáállásra, nem pedig radikálisan új eszközök, módszerek kifejlesztésére van szükség.

Úgy vélem, hogy Bob Shiller és Ned Gramlich azért tudták már korai fázisában felismerni az ingatlanpiaci buborékot, mert hajlandók voltak mindenféle bizonyítékot megvizsgálni, nem csak például az árfolyam-osztalék arányát vagy néhány aggregált statisztikát.

Azóta már mindannyian olvashattunk az újságokban az őrült ingatlanügynökökről, akik érettségi nélkül évi 200–400 ezer dollárt kerestek azzal, hogy olyanokra erőltették rá a jelzáloghiteleket, akik még összeadni vagy szorozni se tudtak. Ha az ember hajlandó nyitott szemmel járni és figyelni az ilyen buborékok kialakulására utaló jelenségekre, vagy egyszerűen csak hajlandó a megfelelő mikroadatok alakulását folyamatosan követni, akkor szerintem könnyebben felfedezhetők ezek a jelek, mint ha rögtön azzal kezdjük, hogy a buborék csak akkor vehető észre, ha az árfolyam-nyereség hányados meghalad valamilyen történelmi értéket. Mivel ilyen adatok csak korlátozottan állnak rendelkezésre, nem is lehet megmondani, hogy valójában van-e buborék vagy nincs. Akkor viszont biztosan buborékról beszélünk, amikor a korábban fodrászként dolgozó, érettségivel nem rendelkező emberek évi 600 ezer dollárt keresnek jelzáloghitelek értékesítésével, és munkanélküli, bevételek és vagyontárgyak nélküli emberek képesek félmillió dolláros házakat megvenni. Ez buborék! És ezt nem is olyan nehéz felismerni. Véleményem szerint azonban arra van szükség, hogy a makrogazdasági szakma nyitott legyen az ilyen típusú bizonyítékokra, és ne csak az aggregált statisztikai adatokra koncentráljon.