

Várhegyi Judit

Hozzászokhatunk az alacsony inflációhoz

Az elmúlt hónapokban az infláció a világ több gazdaságában is rendkívül alacsony szinten alakult. Ez alól a magyar adatok sem jelentettek kivételt. Októberben a fogyasztói árak éves összevetésben átlagosan 0,4 százalékkal csökkentek. A huzamosabb ideig alacsony szinten alakuló infláció a rendszerváltást követően a hazai gazdaságtörténetben új jelenségnek számít. Az alacsony inflációt több hatás együttesen okozza. Monetáris politikai szempontból ugyanakkor a legfontosabb kérdés, hogy milyen arányban vannak azok a tényezők, melyek tartósan is jellemzőek maradhatnak.

A magyar gazdaság jelenleg egy nagyon kedvező nemzetközi inflációs környezetben működik. A nyersanyagárak az elmúlt negyedévekben globálisan is visszafogottan alakultak, ami az importárakon keresztül a hazai fogyasztói árakban is erős árleszorító hatással bírt. A legfrissebb adatokat tekintve fontos kiemelni az olajárak alakulását: a világpiacon jegyzések néhány hét leforgása alatt 15 százalékkal csökkentek, melynek hatásai a benzinkutakon is szinte azonnal jelentkeztek. Az orosz-ukrán konfliktus kapcsán bejelentett embargós lépések növelhették az európai és a hazai piacon megjelenő élelmiszer-kínálatot, aminek árleszorító hatásai az elmúlt hónapokban jelentkezhettek.

Áttérve a hazai tényezőkre, a 2013 év eleje óta megfigyelt deflációs időszak egyik leggyakrabban említett oka a szabályozott energiaárak több lépcsőben végrehajtott csökkentése, illetve az egyéb közszolgáltatások árának mérséklődése volt. Megvizsgálva az októberi adatokat, ez a hatás továbbra is jelentősnek tekinthető, hisz ezen intézkedések önmagukban közel 1,5 százalékponttal alacsonyabb inflációt okoztak. Azonban aktuálisan a hatósági áras és a volatilis világpiacon ármozgásoknak erősen kitett termékek és szolgáltatások árváltozásaitól eltekintve is lényegesen alacsonyabb inflációt figyelhetünk meg az elmúlt évtizedhez képest.

A tartósabb, ún. inflációs alapfolyamatokat megragadó mutatók stabilan alacsony inflációs környezetet jeleznek. A magyar gazdaságot jellemző keresleti feltételek az árazási döntésekben érdemben befolyásolják a vállalatok mozgásterét. A háztartások fogyasztásában immár több mint egy éve fordulat jelei mutatkoznak, ugyanakkor szintje jelenleg is közel 10 százalékkal elmarad a válság előtti értékétől, ami továbbra is erős deflációs hatásként jelentkezik.

A jegybanki kamatdöntések szempontjából nem az aktuális, hanem a monetáris politika időhorizontján várható inflációs folyamatok megítélése a releváns. Ennek megfelelően a legfontosabb kérdés, hogy a fent említett tényezők közül melyek azok, amelyek hatása fokozatosan megszűnik, illetve milyen arányban vannak a tartósan fennálló hatások.

A globális gazdaság válságot követő helyreállása más, mint az a korábbi válságokat követően megfigyelhető volt. A válság előtt felépülő magas adósságból eredő problémák következtében a kereslet helyreállása elhúzódó folyamat lehet, ugyanis a gazdasági szereplők mérlegkiigazítása, a pénzügyi közvetítés lassulása, illetve az általánosan erősödő óvatossági megfontolások hátráltatják a fogyasztás javulását. Az adósságok leépítése több meghatározó fejlett gazdasági régióban nagyon lassan halad, miközben az elmúlt években számos, a válság előtt kevésbé eladósodott fejlődő gazdaság is érdemben növekvő eladósodást mutatott. A magas adósságszintek a világgazdaság egyik legnagyobb kihívását jelenthetik. Az ebből adódó terhek feloldódásáig a bizonytalan keresleti kilátások tartósan fékezhetik az infláció emelkedését.

A globális környezetet tekintve a technológiafejlődés hatását is fontos kiemelni. Az egyes nyersanyagok kitermelésénél (főleg olaj és földgáz) megjelenő új technológiák növelik a világpiacon megjelenő potenciális kínálatot, miközben az energiahatékonyság javítását szolgáló fejlesztések a keresleti oldalon hozhatnak tartósan árleszorító elmozdulást.

A hazai folyamatokat illetően a konjunktúra és azon belül is a lakossági fogyasztás élénkülésével párhuzamosan a gyenge keresleti környezet árleszorító hatása fokozatosan mérséklődhet. Ugyanakkor a megváltozott szabályozói magatartás előretételek is tartósan fékezheti a hazai fogyasztói kosárban jelentős súllyal szereplő szabályozott árak inflációját.

Végezetül érdemes hangsúlyozni a – jegybanki szempontból kiemelten figyelt – inflációs várakozások szerepét. Elemzések azt mutatják, hogy a háztartások inflációra vonatkozó várakozásaik kialakításakor nagy mértékben támaszkodnak a megfigyelt árváltozásokra. A korábbi években rendre a jegybanki célok fölött alakuló infláció a magas szinten ragadó várakozásokon keresztül a nominális béremeléseket is növelte, ami költségoldalon visszahatva végeredményben egy nehezen megtörhető tehetetlenségként határozta meg a hazai inflációs környezetet. A tényinfláció csökkenésével párhuzamosan az inflációs várakozások is alkalmazkodnak. Az aktuális adatok szerint a hazai szereplők inflációs várakozásai az elmúlt negyedévekben egyre inkább összhangba kerültek a jegybank középtávú inflációs céljával, ami a versenyszféra tartósan alacsonyabb nominális béremeléseiben is jelentkezik. A régiós gazdaságok tapasztalatai szerint az inflációs várakozások alkalmazkodása a kulcsmozzanat egy tartósan alacsony inflációs pálya megvalósításában.

Összességében megállapíthatjuk, hogy a rendkívül alacsony hazai inflációs adatokhoz kedvező belföldi és nemzetközi hatások egyaránt hozzájárulnak. A hazai lakossági fogyasztás élénkülése fokozatosan növelheti a vállalatok árazási mozgásterét, ami az idei év végétől a lassan emelkedő árindexekben is megjelenhet. Ugyanakkor az importált hatásokon keresztül a várhatóan huzamosabb ideig alacsony globális infláció tartósabban támogathatja a hazai fogyasztói árak mérsékelt növekedését. Az alacsony inflációs környezetben a várakozásokban korábban megnyilvánuló erős merevségek megtörhettek, ami a mérsékelt hazai infláció hosszabb távú fennmaradását is biztosíthatja.

Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaságban 2014. november 19-én.