

## Nagy Erzsébet Éva - Tengely Veronika

### Az infláció változó természete (2.) – Globális tényezők térnyerése a hazai infláció alakulásában

A [„Felejtünk el mindent, amit az inflációról hittünk?”](#) című elemzés után egy globális megatrenddel, a globalizációval és annak inflációs hatásával foglalkozunk. A globalizáció két fő csatornán keresztül hat az árakra: egyrészt növeli a verseny intenzitását a termékpiacon, másrészt a világ nyitottabbá válásával korábban elképzelhetetlen volumenű olcsó munkaerőt csatornáz be a világkereskedelembé. Az eredmények alapján az inflációs mutatók a globalizáció hatására alacsonyabbak lettek, és sokkal szorosabban mozognak együtt a különböző országokban, országcsoportokban. Vizsgálataink eredménye szerint az elmúlt időszakban, de különösen 2012 után Magyarországon az inflációt jelentős mértékben a külső tényezők alakították, miközben a hazai üzleti ciklus inflációs hatása gyengült.

Az előző cikkünkben részletesen bemutattuk, milyen látványosan mondtak csődöt a korábbi inflációs modellek a válságot követő szűk évtizedben. Az inflációs előrejelzések hibáiból egy olyan kirakósjátékot (puzzle) kaptak a közgazdászok, amelynek az egyes darabkái azóta is elemzik, és próbálják egymáshoz, illetve a korábbi elmélethez illeszteni, hogy pontosabb, konzisztensebb képet kapjanak a gazdaság folyamatairól. A kirakósjáték egyik fontos kérdése: mi változott az elmúlt pár évben, évtizedben, ami ilyen mértékben változtatta meg az infláció viselkedését? Az egyik legfontosabb gazdasági és társadalmi változás kétségkívül az áruk, szolgáltatások és termelési tényezők egyre intenzívebb, határon átnyúló mozgása, amire egyszerűen csak globalizációként szoktunk hivatkozni. A folyamat persze nem új, számos kutatás már a válság előtt is foglalkozott a globalizáció inflációs hatásaival. Egy [2007-es tanulmány](#) szerint például az OECD-országok egészére már az 1990-es évek óta kimutatható a globális faktorok nemzeti árváltozást befolyásoló szerepe. Az Egyesült Államok tekintetében becslések szerint ugyanakkor csak az ezredfordulót követően erősödtek fel a globális tényezők inflációs hatásai. A folyamat mélyebb elemzése azonban kétségtelenül újabb lendületet kapott a 2007–2008-as válságot követően.

A globalizáció hatása több csatornán keresztül jelentkezik, így a nagyobb kereskedelmi nyitottság, a gazdasági integrációnak köszönhetően fokozódó verseny, a globális munkamegosztás, illetve a termelési láncokban megjelenő alacsony költségű új munkaerő egyaránt a visszafogottabb árdinamika és az inflációs ráták nagyobb együttmozgásának irányába hat (1. ábra).

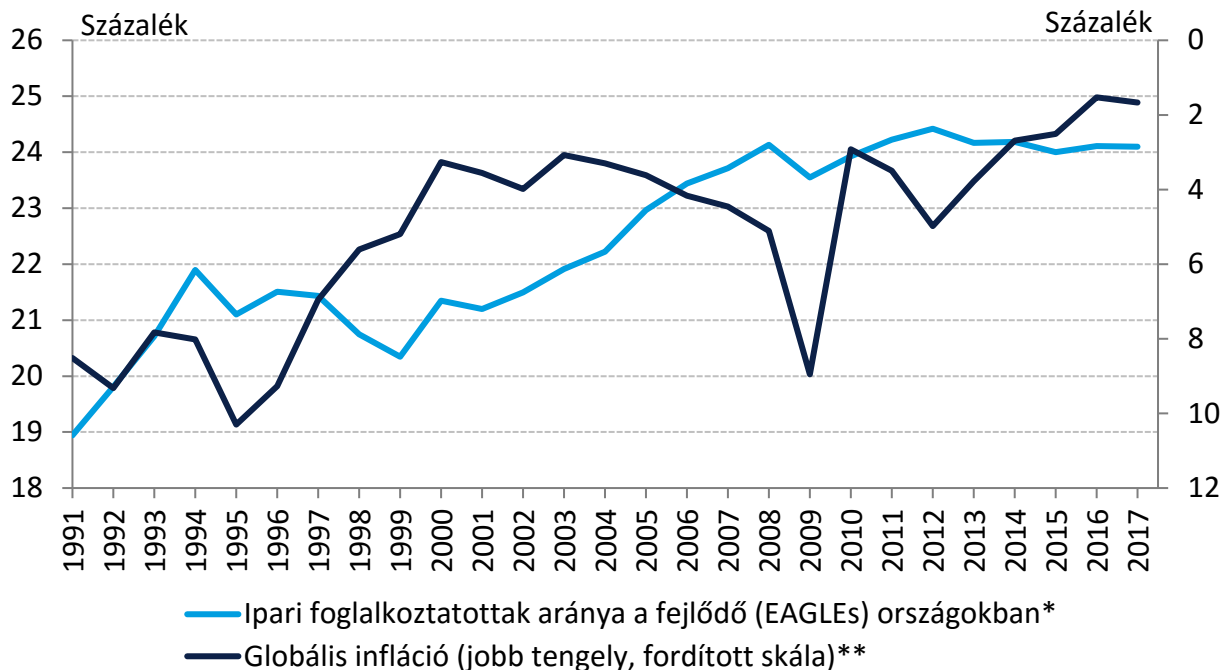
1. ábra: A globalizáció inflációs hatásának csatornái



Forrás: Világbank, IMF

A termékpiacok integrációja azt eredményezi, hogy az infláció a belső kapacitáskorlátokra kevésbé érzékenyen reagál: egy hirtelen keresletbővülés az import élénkülését okozhatja anélkül, hogy maga után vonná az árak emelkedését. Emellett a globális versenyhelyzet fegyelmezett árazásra kényszeríti a belföldi vállalatokat, amennyiben külkereskedelmi forgalomba kerülő (tradeable) termékeket állítanak elő. Másik oldalról a termelési láncok globalizációja nagyon nagy volumenű olcsó munkaerőt csatornázott be a globális termelésbe. A folyamat elsősorban Kína 2001-es WTO tagságát követően gyorsult fel. Mivel az ipari foglalkoztatottak aránya a fejlődő országokban folyamatosan emelkedett, ez érdemben csökkentette a termelés költségeit (2. ábra).

2. ábra: Az ipari foglalkoztatottak aránya a fejlődő országokban és a globális infláció



Megjegyzés: \*Az EAGLEs azokat a fejlődő országokat foglalja magában, melyek GDP-növekedése a következő 10 évben meghaladja az USA nélküli G7-országcsoporthoz képesti átlagát. Ezek az országok Brazília, India, Indonézia, Kína, Mexikó, Oroszország és Törökország.

\*\*Éves változás.

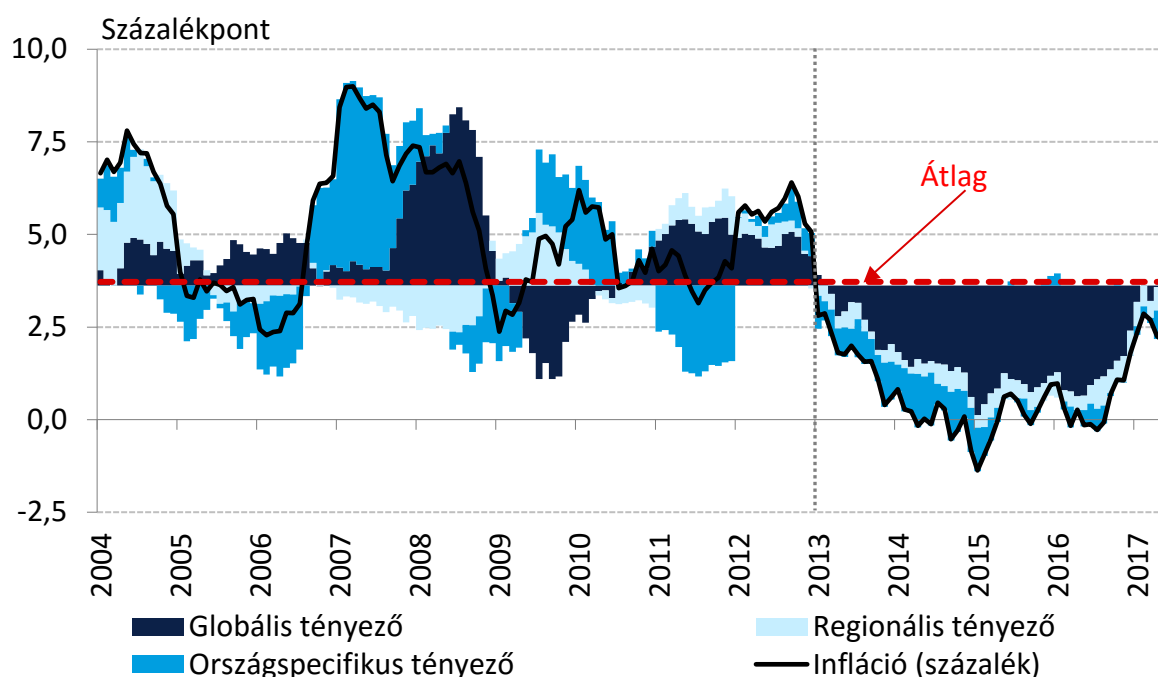
Forrás: Világbank, IMF

A nemzetközi kitekintést követően térjünk át a hazai adatokra. Egy statisztikai eljárással fel tudjuk bontani az infláció változását hazai, regionális és globális tényezőkre (3. ábra). A 2004-es EU csatlakozást követően egészen 2012-ig a hazai infláció változásában az országspecifikus tényezők fontos szerepet játszottak. Ebben az időszakban a legfontosabb, inflációt alakító hatások az indirekt adóintézkedések (többnyire általános áfaemelések) és a szabályozott árak változása (főként rezsiköltségek emelése) voltak. Ezek a tényezők összefüggésben álltak a 2002–2010 közötti költségvetési deficithajlammal. A 2012-ben lezárt fiskális fordulatot követően azonban megtört hazánkban a hosszú évtizedekre visszanyúló „húzd meg-ereszd meg” költségvetési politika, a deficit stabilan jóval alacsonyabb volt, mint a 3 százalékos küszöbérték és az államadósság is csökkenő pályára állt. A változást jól jelezte, hogy 2013-ban megszűnt Magyarországgal szemben a túlzottdeficit-eljárás is. A kedvező folyamat tükröződött az inflációs mutatókban is, a hatósági intézkedések inflációs hatása megszűnt és a régóta velünk élő inflációs többletünk is elolvadt.

A 2012 utáni dezinflációs időszakban a hazai infláció alakulását döntően (több, mint 70 százalékban) a külső tényezők határozták meg, összhangban a nemzetközi inflációs ráták együttmozgásával. Ebből az elemzésből azonban nem tudjuk egyértelműen eldönteni, hogy a globalizáció miatt nőtt meg a külső tényezők súlya a hazai árindexben, vagy csupán egy, csak a hazánkra korábban jellemző fiskális többletinfláció megszűnése okozza a globális tényezők

előtérbe kerülését. A globális tényezők szerepének változását ezért a változatlan adótartalmú maginfláció adatsorán célszerűbb megvizsgálni.

3. ábra: Az infláció dekompozíciója globális, regionális és egyedi tényezők szerint



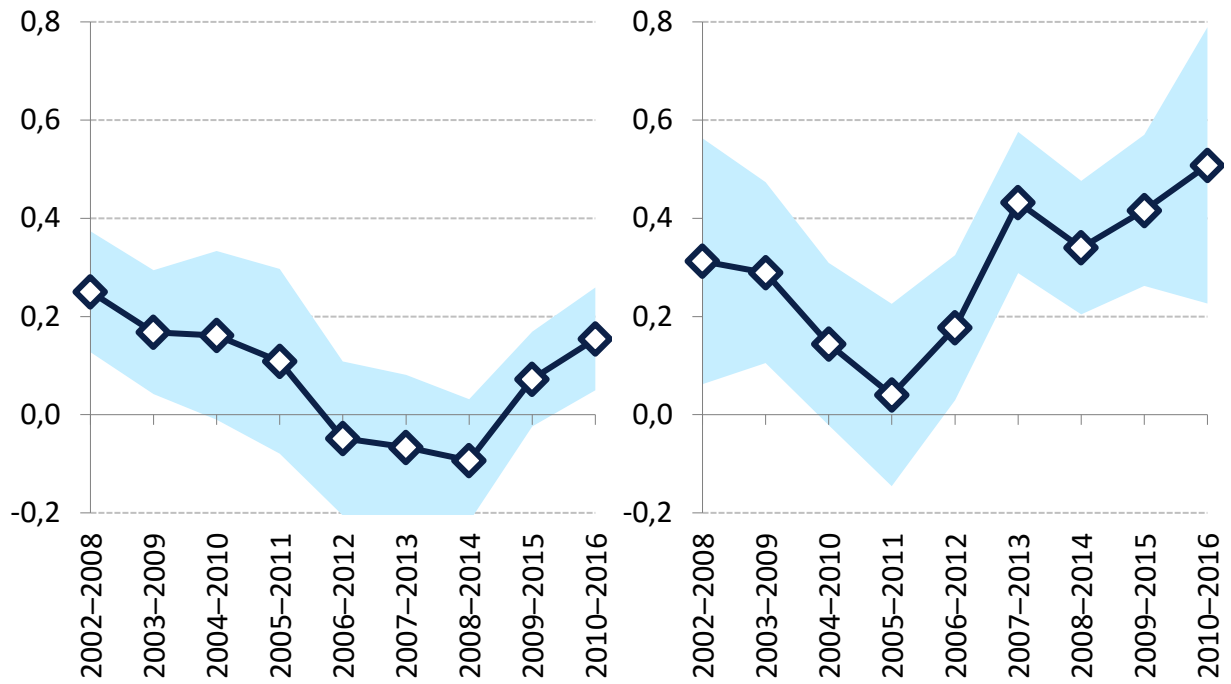
Megjegyzés: Éves változás. A faktorok a tényinfláció (HICP) 2004-2017 közötti átlagától való eltérését magyarázzák.

Forrás: Eurostat, MNB

A 4. ábra azt mutatja be, hogy miként reagált a múltban a változatlan adótartalmú maginfláció a belföldi fogyasztás és a globális konjunktúra változására. Hazánk esetében a globális környezet szűkebb értelemben az Európai Uniót jelenti, hiszen a külkereskedelmi forgalmunk megközelítőleg 80 százalékát az EU-val bonyolítjuk, így azt vizsgáltuk, az EU ciklikus pozíciója hogyan hat a hazai inflációs folyamatokra. **Eredményeink szerint a hazai tényező hatása egyre kevésbé volt meghatározó, míg a külső konjunktúra inflációs hatása idővel egyre jelentősebbé vált.** A hazai fogyasztás változásának hatása az esetek többségében nem kimutatható, ami **összhangban van a hazai adatokon megbecsült Phillips-görbe válság utáni időszakban megfigyelhető laposodásával.**

Összességében a globalizáció térnyerésével és a nemzetközi kutatási eredményekkel összhangban az elmúlt időszakban felerősödött a külső tényezők szerepe a hazai infláció alakulásában. A 2012 utáni időszakban a hazai inflációt jelentős mértékben globális hatások alakították. A külföldi konjunktúra hatását főként a globalizáció és a nemzetközi kereskedelem intenzitásának fokozódása befolyásolta. A globalizáció azonban csak egyike a hagyományos közgazdasági kapcsolatokat átalakító és az inflációt érdemben befolyásoló strukturális tényezőknek, ezért cikksorozatunk következő részeiben további trendekkel (digitális technológiák fejlődése, demográfiai változások) foglalkozunk.

4. ábra: A hazai fogyasztás (bal panel) és a külső konjunktúra (jobb panel) 1 százalékpontos megváltozásának hatása a hazai adószűrt maginflációra



Megjegyzés: A hétéves mozgóablakos regresszió becslése évesített negyedéves adatokon történt. A becslés bizonytalansága egységnyi szórást jelöl.

Forrás: Európai Bizottság, Eurostat, KSH, MNB

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2018. május 10-én.”