

Várhegyi Judit: Mit mutatnak az inflációs alapfolyamat mutatóink?

Az alacsony infláció elérése és fenntartása – eltérő hangsúllyal –, de a világ szinte valamennyi jegybankjának a célfüggvényében szerepel. A jegybank törvény szerint az MNB elsődleges feladata az árstabilitás elérése és fenntartása. Az optimális döntések meghozatala érdekében a jegybankok a lehető legszélesebb információs bázison értékelik az inflációs folyamatok alakulását. Ezen célokra különböző mutatócsaládokat használnak. Ez egyrészt segíti a jegybanki döntéshozók számára a helyzetértékelést, azonban nehezíti a folyamatok megértését a közvélemény számára. Különösen abban az esetben jelent ez problémát, ha az egyes mutatók értékeiben olyan jelentős eltéréseket látunk, mint hazánkban az elmúlt időszakban. Jelen írással célunk, hogy röviden bemutassuk az egyes mutatók használatának motivációit és az aktuális eltérés okait.

Miért szükségesek az inflációs alapmutatók?

A KSH által számított fogyasztóiár-index – összhangban a nemzetközi gyakorlattal – az infláció általános mérőszáma. Az inflációs célt követő jegybankokban a monetáris politika vitele előretekintő, azaz a jegybanki döntéshozók nem az aktuálisan beérkező adatokra reagálnak, hanem az infláció jövőben várható értékét veszik figyelembe. Ennek az oka egyrészt, hogy a monetáris politikai lépés hatása a fogyasztói árakban csak pár negyedéves késéssel jelentkezik a monetáris transzmisszió időigényessége miatt. Másrészt, ha egy egyszeri inflációemelkedésre (inflációcsökkenésre) kamatemeléssel (kamatcsökkenéssel) reagálna, az a kamat és a reálgazdaság szükségetlen volatilitását okozná. Az aktuális tényadatot csak olyan mértékben érdemes beépíteni a döntésekbe, amennyiben hasznos információt tartalmaz a tartósabb, jövőben várható folyamatokról. Ennek oka, hogy a monetáris politika az inflációt tartósan befolyásoló tényezőkre képes hatást gyakorolni. Az általános, hosszabb távú jólétet veszélyeztető infláció befolyásolására törekszik.

Ha a teljes inflációt tekintjük, akkor abban számos olyan tényező megjelenik, melyek hatása átmeneti, így a tartósabb folyamatokról nem hordoznak információt. Gondoljunk például egy élelmiszerár- vagy üzemanyagár-emelkedésre. Az említett tételek jelentős ingadozást okozhatnak az árindexben, azonban hatásuk korrigálódhat a következő évi terméseredmények függvényében, illetve az üzemanyagok ára hónapról hónapra akár ellentétesen is változhat az olajárak vagy árfolyam ingadozásával. Az ilyen típusú árváltozások a középtávú inflációs kilátásokat közvetlen nem befolyásolják, ezért ezek az átmeneti komponensek a tényleges inflációs nyomás értékelésekor figyelmen kívül hagyhatók. Ennek következtében a helyzetértékelés megkönnyítésére, illetve a tartósabb tendenciák, a konjunktúra folyamataival jobban kapcsolatban lévő inflációs nyomás megragadására számos inflációs alapfolyamat mutató került kidolgozásra. Azonban fontos hangsúlyozni, hogy a jegybank inflációs célja továbbra is a KSH által közölt fogyasztóiár-index 3 százalékos értékében van meghatározva.

Az inflációs alapfolyamat mutatók számítása többféle módon lehetséges. Az alapmutatók egyik leggyakoribb típusa, amikor az infláció volatilisnak számító komponenseit szűrjük ki az árindexből (pl. maginfláció). Termékek, termékcsoportok szintjén is meghatározható statisztikai tulajdonságok alapján, mely termékek kerüljenek kiszűrésre az árindexből (pl. csonkolt átlag, ritkán változó árú termékek inflációja). A harmadik csoportba tartoznak azon mutatók, amelyek modell alapú becslések eredménye (pl. faktor modell alapján készülő becslések).

1. táblázat: Inflációs mutatók 2014 februárjában (% , éves változás)¹

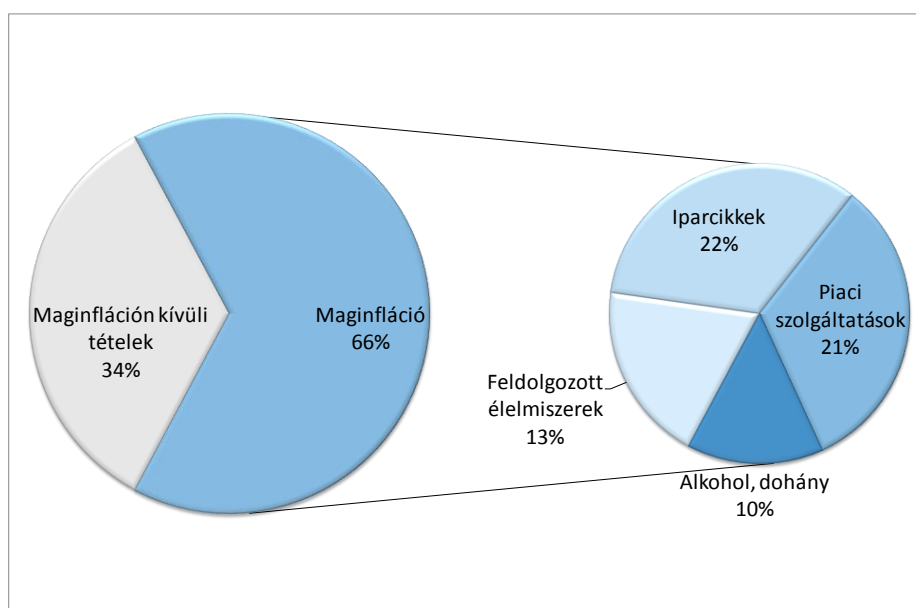
Forrás	Inflációs mutató	2014. február
KSH	Fogyasztóiár-index	0.1
	Változatlan adótartalmú fogyasztóiár-index	0.1
	Maginfláció	2.8
MNB	Adóhatásoktól szűrt maginfláció	1.6
	Ritkán változó árú termékek inflációja	1.6
	Keresletérzékeny termékek inflációja	1.7

Magyar inflációs alapmutatók és felhasználásuk

A maginfláció és az adószűrt maginfláció

A *maginflációt* a KSH számítja és publikálja. A maginfláció nem tartalmazza a feldolgozatlan élelmiszerek, energiaárak (üzemanyagárak, piaci energia), szabályozott árak árindexét. Ennek oka, hogy a kiszűrésre kerülő csoportok árának elmozdulását sok esetben olyan költségsokkok okozzák, melyek nincsenek közvetlen összefüggésben alapvető gazdasági folyamatokkal és áraik rövid időn belül akár ellentétes irányba is változhatnak. Azaz a maginfláció bizonyos költségsokkok (pl. időjárás, világpiaci nyersanyagár-alakulás), illetve hatósági árdöntések közvetlen inflációs hatását kiszűri az árindexből. A maginfláció a fogyasztói kosár 66 százalékát alkotja (1. ábra), alakulását a belföldi kereslet/kínálat viszonyai, külföldi infláció, árnyom befolyásolja elsősorban.

1. ábra: A fogyasztói kosár összetétele 2014-es súlyok alapján



Azonban a teljes maginflációval szemben továbbra is felmerülő probléma, hogy adóintézkedések hatása is torzíthatja. Az elmúlt évtizedben több áfa, illetve jövedéki adó változás történt, melyek érdemben befolyásolták a maginfláció alakulását. Az adóintézkedések jellemzően átmeneti inflációemelkedést okoznak, egyszeri adóintézkedés esetén kevés a valószínűsége a munkapiacon keresztül tartós, másodkörös hatás

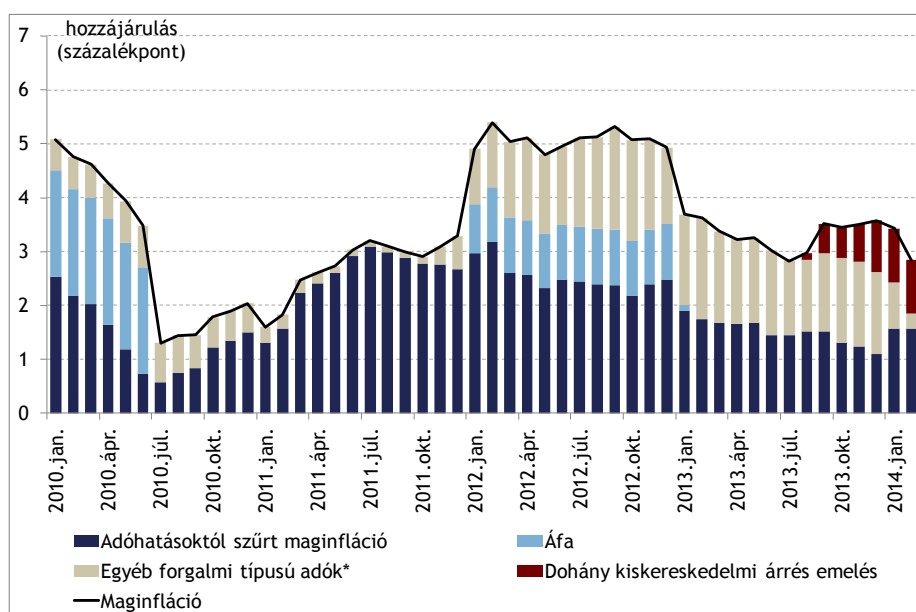
¹ A becsült indirektadó-hatás a figyelembe vett adóintézkedések körében és számszerűsítésében is különbözik a Statisztikai Hivatal által a változatlan adótartalmú fogyasztóiár-index esetében elszámolt technikai hatástól.

kialakulásának. Ennek következtében a középtávú folyamatokat várhatóan nem befolyásolják. Az adóváltozás időpontja, mértéke egyértelműen azonosítható. Ezért a maginflációból érdemes az indirekt adók változásának hatását is kiszűrni. Az *adószűrt maginfláció* számításánál a KSH által közölt adatokból indukáljuk ki és az adóváltozás becsült hatását távolítjuk el².

Az elmúlt években a különböző adóváltozások jelentős eltérést okoztak a maginfláció és az adószűrt maginfláció között (2. ábra). 2012-ben ezt az áfakulcs 25-ről 27 százalékra történő emelése magyarázta, míg 2013-ban a különbséget alapvetően a dohány kiskereskedelmi árrés emelés, illetve a pénzügyi tranzakciók közvetlen inflációs hatása okozta. A dohánytermékek ára a tavalyi évben átlagosan 19 százalékkal, míg az egyéb fel nem sorolt pénzügyi szolgáltatásoké átlagosan 36 százalékkal emelkedett.

Utóbbi két intézkedés nem klasszikus adóváltozás. A maginflációból való kiszűrésüket az magyarázza, hogy jellegük egy adóváltozáshoz hasonlítható, hatásukra a fogyasztói kosár szűkebb körében történt átmeneti inflációemelkedést, ezért nem okoznak másodkörös inflációs hatást. Így feltételezhető, hogy az intézkedés miatt bekövetkezett dohányár-emelkedés nem befolyásolja általánosan és tartósan a társadalmi jólétet. Mivel tartós elmozdulásokat nem okoznak az árindexben, ezért az ebből adódó közvetlen inflációs hatás kezelése nem kíván monetáris politikai reakciót.

2. ábra: A maginfláció felbontása



*Az egyéb forgalmi típusú adók tartalmazza a jövedéki adó, regisztrációs adó, népegészségügyi termékadó, környezetvédelmi termékdíj, baleseti adó, telekommunikációs adó, pénzügyi tranzakciók illeték és a havonta kétszer, 150 ezer forintig ingyenes készpénzfelvétel hatását.

Forrás: KSH, illetve KSH adatok alapján MNB számítás

² Érdemes megjegyezni, hogy az adóváltozás kiszűrése csak bizonyos fokú bizonytalanság mellett lehetséges, hiszen az adóáthárítás mértéke függ az aktuális keresleti viszonyok alakulásától.

Alternatív, középtávú folyamatokat megragadó alapmutatók

Azonban az adószűrt maginflációval kapcsolatban gyakran felmerülő kritika, hogy továbbra is érdemi volatilitás jellemzi. Ennek oka, hogy a maginfláció csak a feldolgozatlan élelmiszerek hatását szűri ki, azonban tartalmazza a nyers élelmiszerárak változékonyságára érzékeny feldolgozott élelmiszerek árindexét is. Ezért alternatív alapmutatók is kidolgozásra kerültek (keresletérzékeny termékek inflációja, ritkán változó árú termékek inflációja³).

A *keresletérzékeny termékek inflációja* az adószűrt maginflációból áll elő a feldolgozott élelmiszerek elhagyásával. Így a keresletérzékeny termékek inflációja az iparcikkek, piaci szolgáltatások és az alkohol, néhány termékkör inflációját tartalmazza az indirekt adók hatása nélkül.

A *ritkán változó árú termékek inflációja* egy lassan átárzódó termékkör árváltozást mutatja. Azon termékek árindexét tartalmazza, melyek egyedi, bolti szintű árának legfeljebb 15 százaléka változik átlagosan havonta (azaz a termékek átárzódása között átlagosan 6 hónapnál több idő telik el). A mutató mögött azon megfontolás húzódik, hogy azon termékek, melyek ára ritkán változik, több információt nyújthat a jövőbeni inflációs folyamatokról. Főként a piaci szolgáltatások, illetve iparcikkek inflációját tartalmazza, azaz a maginfláció tartósabb komponensét ragadja meg. A szabályozott árakat elhagytuk a csoportosításból, mivel ezek ára hatósági döntés eredménye. A fentebb említett megfontolásokból ezen mutatóból is kiszűrtük az indirekt adók hatását.

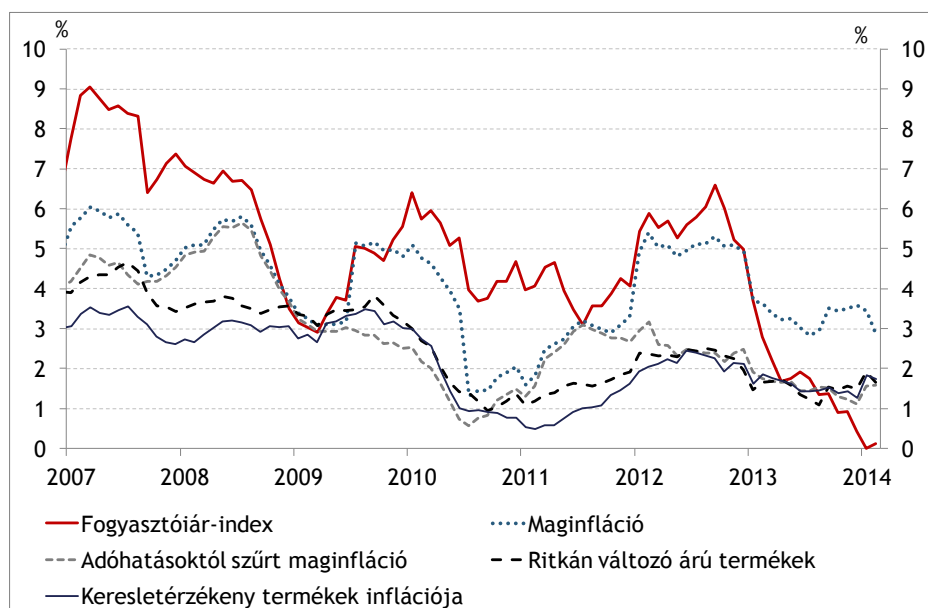
A magyar alapmutatók megfelelnek a legjobb nemzetközi gyakorlatnak⁴. Volatilitásuk lényegesen kisebb, mint a fogyasztóiár-indexé, mentesek az átmeneti hatásoktól. Kedvező előrejelző tulajdonságokkal rendelkeznek a középtávú inflációs folyamatokra vonatkozóan.

Az adószűrt maginfláció és a középtávú alapfolyamat mutatók között az élelmiszerár-sokkok (2007/2008, 2010/2011) idején érdemi eltérés mutatkozik, melyet a feldolgozott élelmiszerek megugró inflációja magyaráz. Ezért érdekesebb a középtávú inflációs alapfolyamat mutatók használata, melyek mentesek az élelmiszerárak ingadozásától. Az elmúlt időszakban azonban a feldolgozott élelmiszereket visszafogott dinamika jellemezte, így nem volt érdemi eltérés a három alapmutató között. Mindhárom indikátor mérsékelt inflációs környezetre utalt (3. ábra).

³ Reiff, Á. – Várhegyi, J. (2012): Sticky Price Inflation: An Alternative Core Inflation Measure, MNB Working Papers, 2013/2, Magyar Nemzeti Bank

⁴ Gábrriel, P. – Molnár, Gy. – Rariga, J. (2013): Az inflációs alapmutatók használata a jegybanki gyakorlatban, MNB Szemle, 2013. október

3. ábra: A fogyasztóiár-index és az inflációs alapfolyamat mutatók alakulása



Forrás: KSH, illetve KSH adatok alapján MNB számítás

Összegzés

A monetáris politika a tartós, általános, hosszabb távú jólétet veszélyeztető inflációra reagál. A jegybank inflációs célja a KSH által számított fogyasztóiár-indexben van meghatározva. Azonban ennek értelmezését számos átmeneti tényező nehezítheti, ezért az inflációs folyamatok értékelésére különböző inflációs alapfolyamat mutatót használunk. Az inflációs alapfolyamatok értékelésekor az adószűrt mutatók használata célszerű. Azonban az adószűrt maginflációt is érdemi volatilitás jellemezheti, melyet alapvetően a feldolgozott élelmiszerek áralakulása magyaráz. Így általában a középtávú folyamatok értékelésére érdemesebb a középtávú folyamatokat megragadó mutatók (keresletérzékeny termékek inflációja, ritkán változó árú termékek inflációja) használata, melyek mentesek az élelmiszerárak ingadozásától. Fontos hangsúlyozni, hogy nincs olyan indikátor, mely minden szempontból a legjobb tulajdonságokkal rendelkezik, ezért az indikátorok együttes vizsgálatával tehetünk robusztus megállapításokat. Az alapfolyamat mutatók nem alternatív fogyasztóiár-statisztikát jelentenek, az MNB inflációs célja továbbra is a KSH által számított fogyasztóiár-index 3 százalékában van meghatározva. Az alapmutatók szintje és a teljes fogyasztóiár-indexben definiált cél között nincs közvetlen megfeleltethetőség.