

Virág Barnabás: Az eltűnt infláció nyomában

Az elmúlt évben átlagosan 1,7 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak Magyarországon. Az adat nemcsak több mint 40 éve nem tapasztalt alacsony értéket jelent hazánk gazdaságtörténetében, hanem egyben azt is jelenti, hogy az inflációs célt követő monetáris politikai keretrendszer 2001-es bevezetése óta először alakult az infláció huzamosabb ideig az árstabilitást jelentő 3 százalékos célérték alatt. Az alacsony szintre süllyedő infláció új jelenség a magyar gazdaságban, amelynek okairól a szakmai közvélemény széles körű vitát folytatott az elmúlt hónapokban.

Sportolói körökben gyakran említett mondás szerint a bajnoki címet sokszor könnyebb megszerezni, mint a következő alkalommal megtartani. Hasonló helyzetben lehetnek manapság az alacsony inflációt elérő jegybankok döntéshozói is. Épp ezért a monetáris politika szempontjából különösen azon tényezők érdemelhetnek kitüntetett figyelmet, melyek az elmúlt évben alacsony hazai infláció középtávú „megtartását”, fennmaradását is alapvetően meghatározhatják.

Az erőteljes hazai dezinfláció okait taglaló elemzések szinte kivétel nélkül első helyen a hatósági energia és egyéb közszolgáltatások árainak jelentős csökkentését említik. Bár a több lépcsőben megvalósított árcsökkentések hatása valóban jelentős volt (összességében 1 százalékponttal mérsékeltek az éves fogyasztói inflációt), ezen kívül is erős dezinflációs hatások érvényesültek a magyar gazdaságban. Ezt jól mutatja, hogy - kiszűrve a kormányzati adó és hatósági árintézkedések közvetlen hatását - a keresleti és kínálati viszonyok által meghatározott piaci árváltozásoknál is számottevő lassulást tapasztalhattunk (a 2012 évi 3,4 százalékról 2013-ban 1,6 százalékra).

Hazánk kis, nyitott gazdaság, így a globális környezetből származó inflációs hatások érdemben befolyásolják a fogyasztóiár-indexet. Az elmúlt éveket a jelentős monetáris élénkítés ellenére a legtöbb fejlett gazdaságban a dezinflációs hatások erősödése jellemezte. A mérsékelt keresleti környezet árleszorító hatása a stabilan alakuló forint árfolyam mellett a behozott nyers és feldolgozott termékek áraiban is egyre markánsabban jelentkezett. Így a tavalyi évben Magyarország főbb külkereskedelmi partnerein keresztül erős dezinflációs hatásokat „importált”.

A belföldi tényezők közül a globális pénzügyi válság óta az erős árleszorító hatással bíró keresleti környezet és az arra adott vállalati reakciók hatása volt a leginkább meghatározó. Bár a gazdasági növekedés a tavalyi évben fokozatosan élénkült, a kibocsátás továbbra is elmarad a potenciális szintjétől, így a vállalatok jelentős része a termelési tényezők alacsonyabb kihasználtsága mellett működik. Különösen igaz lehet ez a belföldre értékesítő vállalatok esetében. A visszafogott kereslet és a kapacitások alacsonyabb kihasználtsága érdemben korlátozza a vállalatok áremelési lehetőségeit. A vállalatok jövedelmezőségi szintjük normalizálásához a fogyasztói árak emelése helyett nagyobb arányban választottak a korábbiaknál hatékonyabb költséggazdálkodást. A válság előtti években a termelékenység növekedésétől elszakadó reálbér-növekedés többször is hátráltatta az alacsony inflációs környezet kialakulását. Ezzel szemben az elmúlt évek alkalmazkodási folyamatát követően a vállalatok béremelései aktuálisan sokkal inkább a termelékenységi folyamatokkal összhangban alakulnak.

Összefoglalóan megállapíthatjuk, hogy több olyan tényező (kormányzati intézkedések, világpiacon inflációs hatások, vállalati költséggazdálkodást érintő döntések), amelyek a válság előtti években rendre gátolták a tartósan alacsony inflációs környezet kialakulását, az elmúlt évben egymás hatásait erősítve járultak hozzá a hazai deflációhoz. Eközben a reálgazdasági környezet továbbra is erős fegyelmező erővel bírt. A kérdés természetesen változatlan: ismerve az említett okokat, középtávon is számíthatunk-e az alacsony infláció tartós fennmaradására.

A globális inflációs környezet az idei évben is mérsékelt maradhat. Ugyanakkor középtávon a nemzetközi és a hazai konjunktúra várható erősödésével a keresleti környezet erős deflációs hatása fokozatosan csökkenhet, így az alacsony infláció fenntarthatóságát egyre nagyobb mértékben a gazdaság nominális folyamatainak (árak és bérek) összhangja határozhatja meg. Az elmúlt években láthattuk, hogy a válságra adott válaszok jelentősen megváltoztatták a vállalatok árazási és bérezési magatartását. A régiós tapasztalatok azt mutatják, hogy míg a magas kétszámjegyű inflációs környezetből az egy számjegyű inflációra való áttérés többnyire zökkenőmentesen megtörténik, addig a moderált (egy számjegyű) inflációs környezetből a tartósan alacsony infláció irányába történő elmozduláshoz az inflációs várakozások tartós megváltozása is szükséges. A gazdasági szereplők várakozásainak alakításában nagymértékben támaszkodnak múltbeli tapasztalataikra. Ezzel összhangban 2013. után várhatóan az idei évben is érdemben a 3 százalékos cél alatt alakuló infláció jó eséllyel tovább gyorsíthatja a korábban magasabb szinten ragadt inflációs várakozások alkalmazkodását.

Mindezen hatásokat mérlegelve elmondhatjuk, hogy az esélyeink jók. Hosszabb távú kilátásaink is az alacsony inflációs környezet fennmaradására utalnak. Ám mint az a sportban is oly sokszor jellemző, a tartós eredmények elérésében a kedvező adottságok mellett egyre nagyobb szerep hárulhat a csapattagokra, így az alacsony infláció elérésében érintettek (jegybank, vállalatok, háztartások, kormányzat) fegyelmezett és összehangolt viselkedésére.

Megjelent a Világgazdaság 2014. január 30-i számában.