

Írta: Csurka Endre

2008. június 14. szombat, 06:43 - Módosítás: 2008. június 14. szombat, 06:50



Az elmúlt néhány hét gazdasági híreinek egyik meghatározója a jegybank újabb kamatemelése. Előljáróban azt kell leszögezni, hogy a kamatemelés nincs összefüggésben a gazdaság tényleges folyamataival, ezt még maga a Monetáris Tanács is elismeri: "A monetáris politika késleltetve fejt ki hatását az inflációra. A legerőteljesebb hatás 5-8 negyedéves késéssel jelentkezik. Emiatt a 2007-es inflációs folyamatokat leginkább a Monetáris Tanács 2005 második felében és 2006 során meghozott döntései befolyásolták."¹

Ez a felismerés vezetett oda, hogy a tanács nem foglalkozik napi ügyekkel, így nem vesz tudomást a forint árfolyamáról (elsősorban a forint-euró árfolyamról). Nem számít, hogy az árfolyam 270 vagy csak 240 forint/euró szinten van. A Nemzeti Bankot nem befolyásolják az állampapírpiacra tapasztalt események sem, úgy tesz, mintha tudomása se lenne arról, hogy az állampapír-vásárlók milyen hozam- és kamatszinteket állítanak be. (Megjegyzem, az 5 éves állampapírok kamata közel 9 %.) Azaz mekkora felárat kérnek azért, hogy magyar állampapírokba fektessék a pénzüket. Tudvalevő, hogy az állampapírpiacot a külföldiek és ezen belül is a pénzügyi vállalatok uralják, azaz hazai vásárló alig van, vagy egyáltalán nincs is. Ha ez így van, akkor viszont az a kérdés, hogy a Monetáris Tanács szerint mi az, ami leginkább meghatározza az inflációt? A kérdés eldöntéséhez bemutatom az elmúlt egy év Monetáris Tanács üléseiről kiadott közlemények indoklásait, mindig megjegyezve, hogy a tanács éppen mit tett az irányadó jegybanki kamattal, emelte, csökkentette, vagy helyben hagyta. A Monetáris Tanács a 2007. május 21-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 8,00%-os szintjét.

"Ugyanakkor a bérek gyors növekedése a gazdaság kifehéredése mellett is aggodalomra ad okot. A fiskális megszorítások hatására csökkenő kereslet azonban a vártnál nagyobb

Írta: Csurka Endre

2008. június 14. szombat, 06:43 - Módosítás: 2008. június 14. szombat, 06:50

dezinflációs következményekkel is járhat.

A konjunktúrafolyamatokat továbbra is a kedvező külső környezet és a gyenge belső kereslet határozza meg. 2007-ben a gazdasági növekedés üteme jelentősen lassulni fog, elsősorban a fiskális konszolidáció és a lakossági fogyasztás visszaesése miatt."

A Nemzeti Bankot aggodalommal tölti el, ha a bérek emelkednek, vagyis az emberek a megengedettnél többet keresnek, így jobban élnek.

A Monetáris Tanács a 2007. június 25-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve 2007. június 26-i hatállyal 8,00%-ról 25 bázisponttal 7,75%-ra csökkentette a jegybanki alapkamatlábát.

"Az áprilisi bérstatisztikák szerint a versenyszektor nominális béremelkedésének üteme emelkedik, az adatokat azonban torzítja a munkapiaci és adózási szabályok változásának hatása. E hatások - az MNB legutóbbi inflációs jelentésében ismertetett módszerrel történt - kiszűrése után nem tapasztalható további emelkedés a bérdinamikában. Ezen túlmenően a versenyszféra rendszeres bérfizetésein alapuló szezonálisan kiigazított rövidbázisú bérintex is lassulást mutat. A munkaerő-felmérésen alapuló statisztikák azt jelzik, hogy az eddig bekövetkezett béremelkedéshez a szolgáltató szektor a foglalkoztatottság csökkentésével alkalmazkodott. Ez azt vetítheti előre, hogy a fajlagos bérköltségek a korábban feltételezettnél kevésbé emelkednek, ami ugyancsak mérsékelheti az inflációs kockázatokat. Mindezeket visszaigazolja a piaci szolgáltatások árindexének eddigi alakulása."

Mint látható, az MNB, ha csökkenti a kamatot, akkor is a béremelkedésre, ha szinten tartja, akkor is a béremelkedésre hivatkozik, na de azért ezt még lehet fokozni.

A Monetáris Tanács a 2007. július 23-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve, változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,75%-os szintjét.

"A legfrissebb adatok arra utalnak, hogy folytatódott a gazdasági növekedés lassulása. A versenyszektor bruttó nominálbér-növekedése - a szabályozási környezet változása miatti torzítások kiszűrése után is - egyelőre magasabb a termelékenység változásánál. A munkapiaci adatok értelmezését azonban jelentős bizonytalanságok övezik. A béralakulásnak nincs olyan egyedi mutatója, amely alapján a költségoldali inflációs hatások egyértelműen megítélhetőek lennének."

Látható az ellentmondás, a bér a legfőbb oka mindennek. Nem lehet, hogy a Monetáris Tanács nem is az infláció miatt aggódik, hanem a vállalatok profitja miatt?

A Monetáris Tanács a 2007. augusztus 27-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,75%-os szintjét.

"Az elmúlt év során bekövetkezett költség- és kínálati sokkok inflációs hatásának gyors lecsengése csak a bérnövekedés gyors alkalmazkodása esetén valósulhat meg. Számos jel mutat arra, hogy 2007 első félévében megkezdődött a bérnövekedési ütem mérséklődése. A Monetáris Tanács továbbra is kiemelt figyelmet fordít a közvetett, a várakozások és a béralakulás által kifejtett inflációs hatásokra. A Tanács megítélése szerint az infláció szempontjából továbbra is lefelé irányuló kockázatot jelent a gazdasági növekedés vártnál nagyobb mértékű lassulása, a keresletvisszaesés erőteljesebb dezinflációs hatása."

Lássuk be, ha a kereslet visszaesik, vagyis csökken a fogyasztás, vagyis csökken a reálbér, akkor csökken az infláció is nota bene, ha egyáltalán nem fogyasztunk, nem is lesz infláció. Sőt, ha bért nem fizetnek egyáltalán, s e kettő össze is függ, akkor végképpen nem lesz infláció, szóval akkor jön el a Kánaán.

A Monetáris Tanács a 2007. szeptember 24-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve 2007. szeptember 25-i hatállyal 7,75%-ról 25 bázisponttal 7,5%-ra csökkentette a

jegybanki alapkamatlábát.

"A közvetett inflációs hatások szempontjából kiemelkedő jelentőségű az ár- és béralakulást befolyásoló gazdasági szereplők várakozásainak szerepe. A bérezési és árazási magatartást fegyelmezheti a belső kereslet növekedésének - a második negyedéves GDP-adatok által jelzett - jelentős lassulása, illetve a háztartások fogyasztási kiadásának visszaesése."

A tanács örömmel konstatálja, hogy minden rendben, csökkentek a bérek és a háztartások fogyasztása, ezért lehet kamatot vágni.

A Monetáris Tanács a 2007. október 29-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,5%-os szintjét.

"A versenyszféra bérinflációja augusztusban csökkenést mutatott, ami elsősorban a 2006-os szabályozási változások miatti előrehozott prémium-kifizetéssel magyarázható. Az év hátralévő részében ezért jelentős ingadozások várhatók az éves bérnövekedési ütemben. E hatásoktól megtisztítva a bérdinamika fokozatos mérséklődése rajzolódik ki. A tartósan alacsony inflációs környezet kialakulásának elengedhetetlen feltétele a nominális bérek növekedési ütemének további mérséklődése. A termelékenység-növekedéssel összhangban álló béremelések csökkentik annak kockázatát, hogy az inflációt érő mezőgazdasági, energiaár- és egyéb kínálati sokkok sorozata tartósan magas árnövekedési ütemhez és magas szinten rögzülő inflációs várakozásokhoz vezessenek."

Mint olvasható, az inflációt nem az élelmiszer, a nyersanyag és az energia árai befolyásolják, hanem kizárólag a bér. Csak az a fontos, hogy a dolgozó minél kevesebbet keressen, mert ez a jó a multiknak.

A Monetáris Tanács a 2007. november 26-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,5%-os szintjét.

"A belső kereslet lassulása segíthet a közvetett inflációs nyomás féken tartásában, ugyanis a romló értékesítési feltételek miatt a vállalatok kevésbé tudják áremeléssel kompenzálni korábban elszenvedett profitvesztéseiket. A lanyha kereslet fegyelmezőereje így a béremelések fékezésén, kedvezőtlenebb esetben a foglalkoztatottság csökkentésén keresztül járulhat hozzá a dezinflációhoz. A Monetáris Tanács mindazonáltal kiemelt figyelemmel kíséri a versenyszféra árazási és bérezési tendenciát. Az árstabilitás elérése szempontjából kulcsfontosságú, hogy a jövő évi béremelések összhangban legyenek a termelékenység növekedésével, valamint az infláció várható csökkenésével."

Semmi sem lehet elég nagy ár az infláció féken tartásáért, az se számít, ha a bérek úgy és azért nem nőnek tovább, mert a fogyasztás csökkenése elbocsátásokhoz, a munkanélküliség növekedéséhez vezet. Minél alacsonyabb a foglalkoztatás szintje, annál jobb, mert nem emelkedik az infláció. Mint már korábban jeleztem, a cél a foglalkoztatás és fogyasztás megszüntetése, a béркиáramlás megállítása.

A Monetáris Tanács 2007. december 17-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,5%-os szintjét.

"A fogyasztóiár-index novemberi emelkedése mögött továbbra is az energia- és élelmiszerárak gyors növekedése áll. Az infláció árstabilitáshoz való visszatérése szempontjából kulcsfontosságú, hogy e termékek áremelkedése ne vezessen az inflációs várakozások tartós emelkedéséhez. A visszafogott belső kereslettel összhangban álló ár- és bérdöntések elősegítik az inflációs folyamatok mielőbbi stabilizációját, így közvetett módon hozzájárulnának a gazdaság gyorsabb növekedéséhez is."

Szóval, ha nő az infláció, de nem mutatható ki bérnövekedés, akkor végeredményben minden rendben van. A kamat maradhat az egyébként már így is magas szintjén.

Írta: Csurka Endre

2008. június 14. szombat, 06:43 - Módosítás: 2008. június 14. szombat, 06:50

A Monetáris Tanács a 2008. január 21-i ülésén a gazdasági és pénzügyi folyamatokat áttekintve változatlanul hagyta a jegybanki alapkamat 7,5%-os szintjét.

"A fogyasztási kereslet a kiskereskedelmi értékesítési adatok szerint továbbra is gyenge. Az ipari termelés lassulást mutat, amihez a belföldi kereslet szűkülésén túl a külkereskedelmi dinamika mérséklődése is hozzájárul. A növekedési kockázatokat erősíthetik a globális konjunktúrát övező bizonytalanságok is.... A versenyszféra bérdinamikája novemberben valamelyest mérséklődött, elsősorban a prémium-kifizetések szokásostól elmaradó mértéke miatt. Az OÉT bérajánlása a bérdinamika további mérséklődését vetíti előre. A szakképesítéshez kötött minimálbér emelése viszont felfelé mutató kockázatot hordoz. A visszafogott belső keresletnek megfelelő ár- és bérdöntések hozzájárulnának az infláció mérséklődéséhez, és közvetett módon a gazdaság gyorsabb növekedését is előmozdítanák."

(Folytatjuk)

Csurka Endre