

Csaba László: az infláció elsősorban a jegybankok felelőssége 1. rész

Millei Ilona | 2022. június 13. 07:49 | hirklikk.hu

Világszerte infláció van. Az okokat Csaba László közgazdással kerestük. Az egyetemi tanár szerint „a jegybankok sok éven keresztül nyomtak be pénzt a gazdaságba, abból kiindulva, hogy az semmiképpen nem fog inflációt okozni. Csakhogy, amikor kiderült, hogy ez nem így van, már olyan erős volt a jegybankok elkötelezettsége emellett, hogy inkább elhitték a maguk által teremtett gondolatot, akármennyi pénz van forgalomban, az nem fog inflációhoz vezetni. Mivel ezt hitték, nem is tettek semmit ellene. Ez a meghatározó!

– Világszerte infláció van, de valójában mikor kezdődött a felfutása?

– Ez a nemzetközi irodalomban óriási vita. Azt lehet mondani, hogy nagyjából tavaly, a második negyedévben indult el, akkor kezdett meglódulni. A szakértők jelentős részének az volt a véleménye, hogy ez a gyors visszapattanással függ össze. Megszűntek a Coviddal kapcsolatos megkötések, és a kereskedelemtől az idegenforgalomig mindenféle tevékenység beindult. Az emberek a náluk maradt megtakarításból elkezdtek vásárolni, elmentek nyaralni és ennek hatására – a gyors növekedés ellenére – a kínálat nem tudott lépést tartani a kereslettel. Az, hogy ez az oka az infláció megnövekedésének, olyan felfogás, aminek kétféle magyarázata is van. Az egyik szerint az infláció egy átmeneti folyamat, mert csak rövid ideig tart, addig, amíg a kínálat utána nem megy a keresletnek. A másik azt mondja, hogy konjunkturális okok, és alapvetően a kínálat lassú alkalmazkodása az, ami kiváltotta. Az egyik az időbeliségre mondja, hogy átmeneti, a másik azt, hogy az alkalmazkodás voltaképpen a gazdaságnak egy természetes folyamata, és időbe telik, amíg utána nem megy. A szakirodalomban ezt ma már csak az Európai Központi Bank apparátusa, és egy-két szakértő képviseli. Mások szerint itt nem csak pénzről van szó, hanem arról, hogy a kormányok hosszú időn keresztül abból indultak ki: az infláció, mint veszély megszűnt. Ezért számolatlanul nyomták bele a pénzt a gazdaságba mind a két lehetséges csatornán: a központi bankok is teremtettek pénzt, és maguk a kormányok is költek ilyen-olyan célokból. 2020-21-ben különösen a válságellenes költségek nagy léptékben folyt mind a két területen. A monetáris politikában ezt a mennyiségi könnyítés irányvonalának nevezték, és mindenféle nem hagyományos módokon való pénzteremtés volt megfigyelhető. A költségvetési politikában pedig – csak az egyszerűség kedvéért mondom így – Trump minden egyes amerikai háztartásnak küldött egy csekket, hogy vásároljatok, ne legyen gond a megszűnt munkahely. A megszűnő munkahelyek és a nagyon megnövekvő munkanélküliség ellen hozták ezt az intézkedést. Ott volt leginkább kézzelfogható, hogy mindenféle ellenszolgáltatás nélkül,

mindenki kapott egy csekket, és azt el lehetett költeni. Ebben a második megközelítésben az volt a feltevés, hogy megváltoztak a gazdaság viszonyai. Ami igaz volt tíz, vagy húsz évvel ezelőtt, az most már nem érvényes, most más számít normálisnak. Ennek a megközelítésnek a részeként azt gondolták, az állam akármennyi pénzt teremt, annak nem lesz inflációs hatása. Azt gondolták: megváltozott a gazdaság működési módja, mert a gazdaság szereplői nem úgy reagálnak, mint a megelőző évtizedekben. Azt gondolták, hogy egy olyan gazdaság jött létre, ahol a várakozás mindig az, hogy defláció lesz, az ár az mindig stagnál vagy csökken, és akármit csinál a költségvetés meg a jegybank, a várakozás az, hogy az árak stabilak maradnak, vagy csökkennek. Így nincs inflációs veszély a gazdaságban.

– Meddig volt ez az uralkodó szemlélet?

– Ez a felfogás uralkodott az amerikai központi bankban és szerte a világon, egészen 2020 végéig, 2021 közepéig. Akkor jelentek meg az első jelei annak, hogy itt van a gazdasági növekedés, visszapattant a gazdaság arra a szintre, ahol a válság előtt volt, ennek ellenére, az árak emelkednek. Nem az történt tehát, amit vártak, hogy az új felfogás miatt az infláció átmeneti jelenség lesz, hanem hónapról-hónapra följebb ment. Akkor kiderült, hogy az a régi igazság továbbra is igaz, amit Milton Friedman fogalmazott meg először: ha a gazdaságban nagy mennyiségű kereslet van, akkor azt a pénzt a gazdaság szereplői előbb-utóbb elköltik. Lehet, hogy ennek néhány hónapig, akár egy évig sincs inflációs hatása, de középtávon, két-három éves távlatban már van.

– Ennek vagyunk a tanúi most?

– Pontosan ezt látjuk. Miután rengeteg pénz van kinn a gazdaságban – miközben a kínálat alkalmazkodik, de valószínűleg nem olyan gyorsan, ahogy azt az elméletben feltételezték –, költenek az emberek meg a cégek, és ez önmagát erősítő folyamattá válik. Azt tudjuk, hogy az infláció hajtóereje a várakozás, és ha azt várjuk, hogy az árak emelkedni fognak, akkor csak idő kérdése, hogy tényleg emelkedjenek is. Ezek a várakozások önmagukat teljesítik be. Most úgy tűnik, hogy a reálfolyamatok meg a várakozások egymást erősítették. Vagyis a gazdaság szereplői úgy gondolták, ha egy csomó pénz kinn van az embereknél, akkor azt el fogják költeni. El is kezdték költeni, és miután a várakozás is ez volt, az árazás utánament. Vagyis a reálfolyamatok meg a várakozás egymást erősítve hajtották fölfelé az árakat. Erre rakódnak rá mindenféle egyebek – például az ukrajnai háború, az olaj, a szállítások, köztük a kínai kapcsolatok elakadása, a ritka fémek hiánya stb. –, amiket a jegybankok szoktak emlegetni, hogy elhárítsák magukról a felelősséget. Van igazság ezekben a magyarázatokban, de nem ez a lényeg.

– Hanem mi?

– A lényeg az, hogy sok éven keresztül nyomtak a gazdaságba pénzt, abból kiindulva, hogy az semmiképpen nem fog inflációt okozni, és ez a várakozás hamisnak bizonyult. Csak amikor kiderült, hogy nem így van, akkor már olyan erős volt a jegybankok elkötelezettsége amellet: „megváltozott a világ, és ne jöjjünk ki ezekkel a régivágású dolgokkal”, hogy inkább elhitték a maguk által teremtett gondolatot: akármennyi pénz van forgalomban, az nem fog inflációhoz vezetni. Mivel ezt hitték, nem is tettek semmit ellene. Ez a meghatározó tényező!

– Az olaj ára nem hat?

– Az, hogy az olajár emelkedése hat az árszínvonalra, nyilvánvaló. Azt azonban, hogy mennyire, jelentősen meghatározza, milyenek a várakozások. Volt már az olaj ára ennél lényegesen magasabb, 2008-ban 155 dollár volt egy hordó olaj. Ennek ellenére akkor ez nem okozott inflációt. Vagyis ezek a reálgazdaságinak meg konjunkturálisnak tekinthető magyarázatok biztosan nem a lényegét fogják meg. Van bennük igazság, én nem vitatom, hogy a 110-120 dolláros olajárnak más a gazdasági hatása, mint amilyen az 50-60 dollárosnak egy olyan kis nyitott gazdaságra, mint a miénk. Ugyanígy az árfolyamgyengesség, vagy a bizonytalanság is. De ha nem lett volna sok éven keresztül a számolatlan pénzteremtés, ha nem lett volna az a – szerintem hamis – meggyőződés, hogy akármennyi pénz van forgalomban, akármi történik, semmiképp nem fog inflációhoz vezetni, akkor a központi bankok talán előbb a „fékre lépnek”. Azt pedig tudjuk, ha előbb lassítják le a kocsit, kisebb lejtőn nem is kell a fékbe lépni, csak abba kell hagyni a gáz nyomását, és az autó lelassul annyira, amennyire kell. Különben sokkal durvább beavatkozásokra van szükség. Ezt látjuk most Amerikában.