

Mérséklődő inflációs nyomás régiókban

Az ICEG Európai Központ elemzése szerint előreláthatólag 2002-ben is folytatódik az inflációs ráta csökkenése a kelet-európai gazdaságok zömében. A mérséklődő inflációban meghatározó szerepe van az importált infláció kedvező alakulásának, a térség valutáinak relatív és esetenként abszolút erősödésének, valamint a növekedési lassulásával összefüggésben a keresleti inflációs nyomás csökkenésének. A mérséklődő infláció mellett azonban változatlanul jelentős inflatorikus hatású tényezők működnek a gazdaságokban, amelyek nehézkessé teszik a további, az elmúlt 2 évben megfigyelt infláció-mérséklődést.

A jelentősebb átalakuló gazdaságokat három csoportra lehet felosztani az infláció dinamikája és alakító tényezői alapján. Az első csoportba tartoznak azok a gazdaságok (a balti államok, Csehország, Horvátország), ahol az inflációt már az 1990-es évek közepére sikerült egyszámjegyűvé csökkenteni, és a fogyasztói árak alakulása azóta a külső exogén sokkok és az árszerkezet változását tükrözi. A második csoportba azon gazdaságok tartoznak, ahol az 1990-es évek második felében lelassult a dezinfláció folyamata és a pénzromlás üteme beragadt a mérsékelt infláció alacsony tartományában: Szlovénia, Lengyelország, Szlovákia és Magyarország tartozik ebbe a körbe. A harmadik csoportban az infláció a mérsékelt, 20-40 százalékos tartományban található, erőteljes a pénzromlás ütemének volatilitása és az inflációt okozó tényezők változása: Románia, Ukrajna és Oroszország tartozik ehhez a csoporthoz.

Az elmúlt másfél év mind a három ország-csoportban az inflációs ráták jelentős csökkenését hozta magával, aminek eredményeképpen a gazdaságok többségében sikerült elérni, illetve fenntartani az alacsony inflációt, és – ahogy a következő táblázat mutatja - 2002-ben is a dezinfláció folytatása várható.

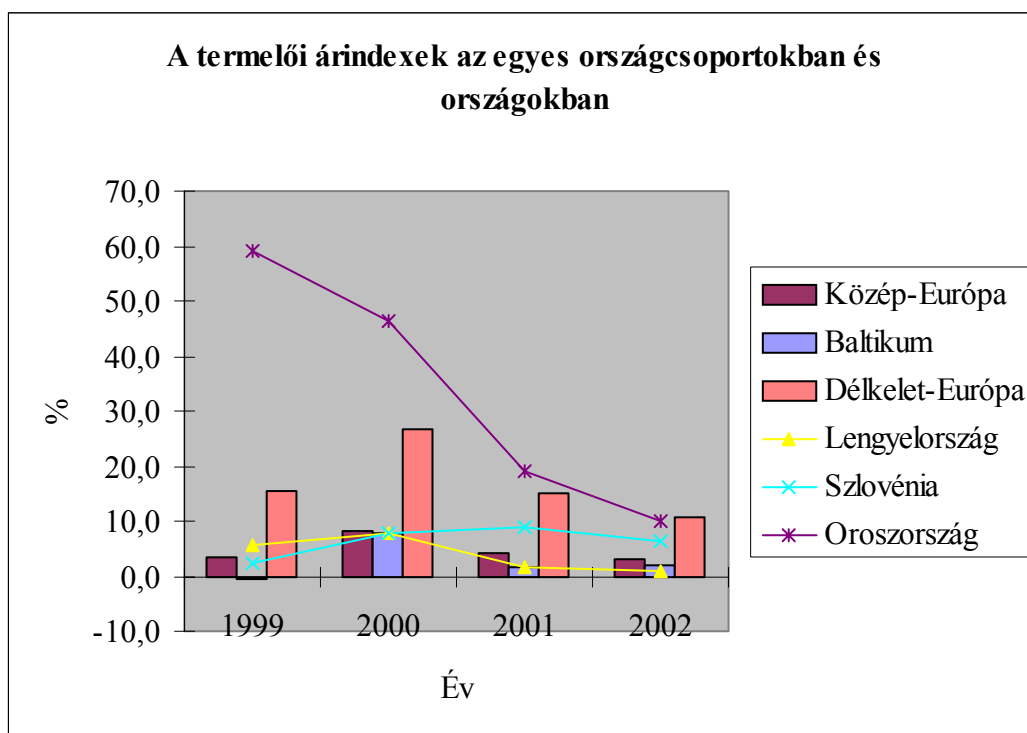
Táblázat A fogyasztói árindex alakulása

	1999	2000	2001	2002*
Közép-Európa				
Csehország	2,1	4	4,7	3,9
Magyarország	10	9,8	9,2	5,8
Lengyelország	7,2	10,1	5,5	4
Szlovákia	10,6	12	7,3	4,1
Szlovénia	6,1	8,9	8,6	7,5
Baltikum				
Észtország	3,3	4,0	5,8	4,1
Lettország	2,4	2,6	2,4	3
Litvánia	0,8	0,9	1,5	2,7
Délkelet-Európa				
Bulgária	2,6	10,3	7,3	7,5

Horvátország	4,2	6,2	5	
Románia	45,8	45,7	34,5	26
Oroszország	36,5	20,2	21,6	16
Ukrajna	19	26	12	5,7

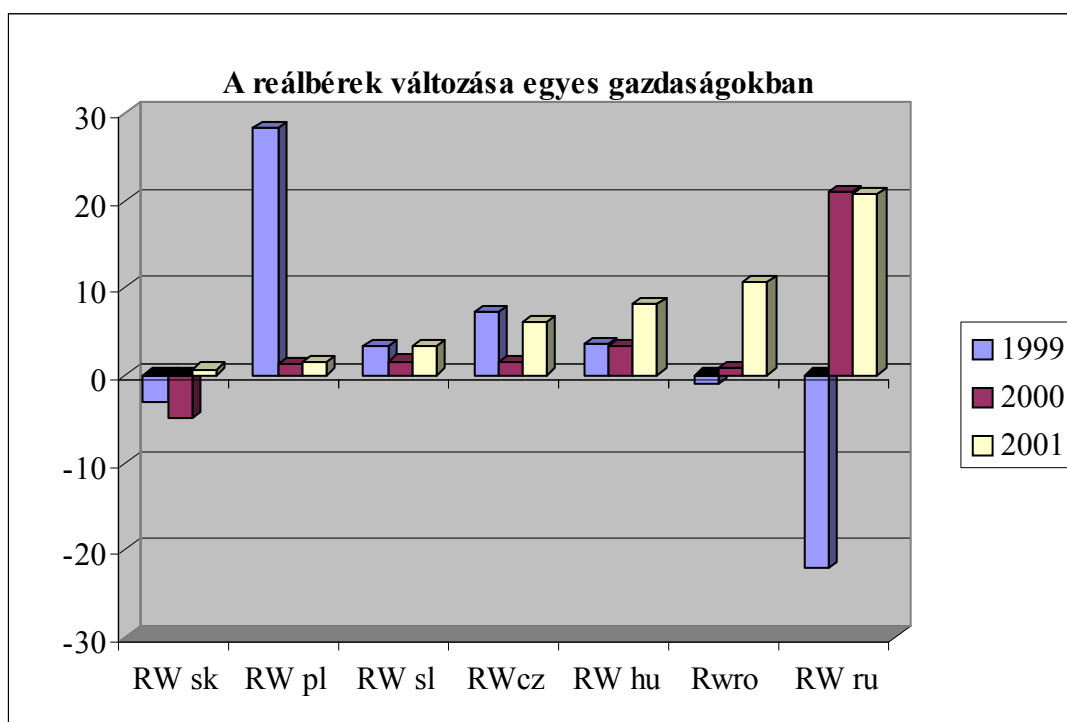
Az infláció jelentős csökkenése 2001-ben és folytatódó mérséklődése 2002-ben három, párhuzamosan érvényesülő külső és belső tényezőnek tudható be. Egyrészt a költséginfláció 2001-2002-ben jóval mérsékeltebb, mint a megelőző 2 év átlagában volt. Ezt elsősorban az importált infláció mérséklődése okozza, amiben fontos szerepe van az inflációs nyomás csökkenésének az Euró-zónában, valamint a nyersanyagárak - és ezen belül is az olajárak - korábbinál kedvezőbb alakulásának. Miközben az olajárak 2000-ben jelentősen hozzájárultak az infláció növekedéséhez, addig 2001-2002-ben mérséklő hatással vannak a pénzromlás ütemére.

Tekintettel arra, hogy a fogyasztói kosárban és az árindexben is jelentős az élelmiszerek aránya, ezért az inflációt nagymértékben befolyásolja a mezőgazdasági és élelmiszerárak változása: miközben 2000-ben a kínálatoldali sokkok kedvezőtlenül hatottak az inflációra, addig ez a tényező a gazdaságok többségében 2001-ben és 2002-ben is mérsékli az inflációs nyomást. Az olaj- és nyersanyagárak mérsékeltebb növekedése, valamint az élelmiszerárak csökkenése nyomán a termelői árindex emelkedése 2001-ben és vélhetően 2002-ben is a fogyasztói árindex alatt marad, szemben a korábbi évekkel, amikor a viszony fordított volt.



Az inflációra keresleti és kínálati oldalról erőteljesen hat a nominális bérek alakulása, illetve a reálbérek változásának viszonya a munka-termelékenység változásához. A két tényező alakulását vizsgálva ellentétes következtetést lehet levonni az inflációhoz történő hozzájárulásukat illetően, mert a nominális – és a reálbérek - növekedése gyorsult, ugyanakkor a gazdaságok többségében a termelékenység és reálbérek közötti rés a korábbinál kedvezőbben alakult.

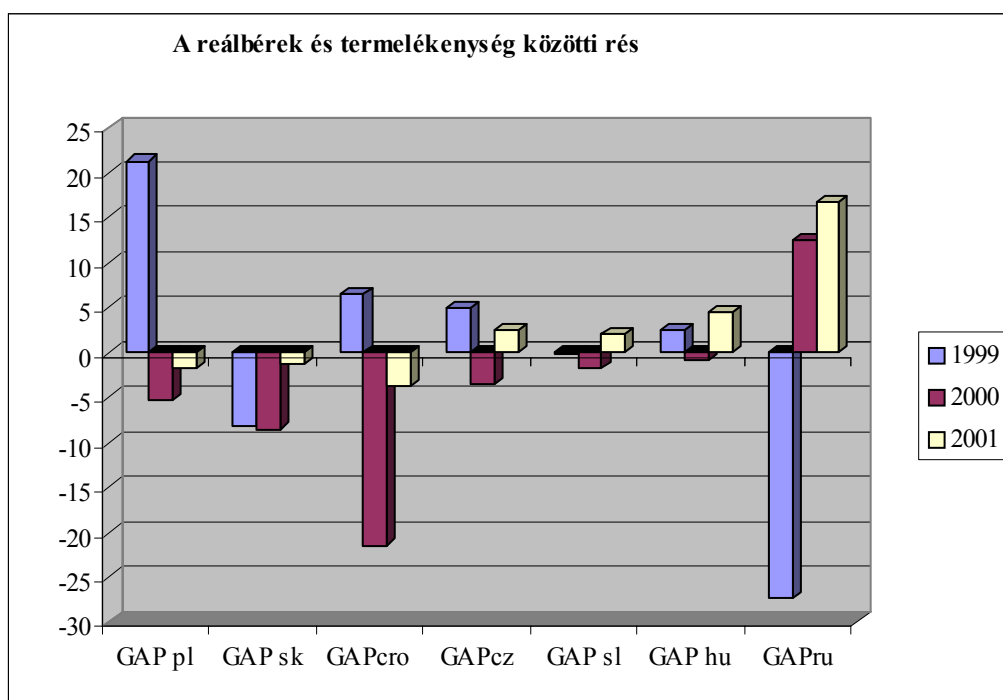
A nominális bérek alakulásában jelentős eltérés mutatható ki az országok kisebb csoportja és a többség között, függően a ciklikus folyamatoktól és a követett fiskális és jövedelempolitikától. Ahol a gazdaság erőteljesen lassult és/vagy kiigazító programot hajtottak végre, a nominális bérek növekedése látványosan lassult (Horvátország, Lengyelország, Szlovákia). Ezzel szemben a gazdaságok többségében a nominális bérek és jövedelmek kiáramlása felgyorsult, amiben a lazuló fiskális és jövedelempolitikák (Csehország, Magyarország, Románia, Bulgária), esetenként a politikai ciklus hatásai (Csehország, Magyarország), illetve a gyors jövedelem-bővülés által a korábbi reálbércsökkenés (Oroszországon, Ukrajna, Románia) kompenzálása játszott szerepet. A grafikon mutatja, hogy a nominális bérek növekedése a reálbér-növekedés felgyorsulásával párosult, ami néhol jelentős és hosszú távon nem fenntartható mértéket ért el.



Miközben a nominális bérek növekedése egységes képet mutat a régió gazdaságaiban, a munkatermelékenység és reálbér-növekedés közötti rés alakulásában már jelentős eltérések tapasztalhatók. Az elmúlt két évben a munka-termelékenység több gazdaságban (Szlovákia, Horvátország, Csehország, Bulgária) is erőteljes növekedésnek indult, és ezen gazdaságok felzárkóztak a már korábban is jelentős termelékenység-növekedéssel jellemezhető gazdaságokhoz (Észtország, Lengyelország, Magyarország). Ennek eredményeképpen látványosan szűkült, sőt az esetek többségében megfordult a reálbérek és a termelékenység növekedése között korábban fennálló pozitív rés: a legjelentősebb változás Lengyelországban, Lettországon, Horvátországban és Szlovákiában következett be, de a rés csökkent azokban a gazdaságokban is, ahol pozitív maradt (Románia és Csehország).

A munkatermelékenység és reálbérek növekedése közötti viszony 2001-ben csak Magyarországon, és különösen a 2 FÁK gazdaságban alakult kedvezőtlenül. Az utóbbiak esetében ebben a gyors nominális bérnövekedés és a munkatermelékenység szerkezeti problémák miatt lassú növekedése egyaránt szerepet játszott.

A munkatermelékenység és a reálbér-növekedés között javuló arány lehetővé tette a vállalati szektor számára, hogy az árak növekedése nélkül alkalmazkodjon a nominális és reálbérekben bekövetkező jelentős növekedéshez.



A dezinflációt a térségünkben elősegítő harmadik fontos tényező a nemzeti valuták erősödése volt. Az elemzett gazdaságokban erősödött a nemzeti valuták stabilitása a kulcsvalutákkal szemben (Oroszország, Csehország), sőt számos esetben a nominális árfolyam felértékelődésére került sor (Lengyelország, Magyarország, Ukrajna, Horvátország). A valuták erősödésében egyes gazdaságokban szerepet játszott a rugalmasabb árfolyamrendszerek irányába történő elmozdulás, a monetáris politikák prioritásaiban az inflációs cél előtérbe kerülése az árfolyam cél rovására, valamint a régióba növekvő mértékű nettó tőke- (vagy a jelentős folyó fizetési mérleg többlettel és pénzügyi mérleg deficittel rendelkező Oroszország esetében tartalék) beáramlás hazai valuták iránti keresletet növelő hatása.

A nemzeti valuták felértékelődése jelentős szerepet játszott a dezinflációs folyamat felgyorsulásban. Ennek az egyik oka, hogy ezen gazdaságok reál értelemben erőteljesen nyitottak, valamint a monetáris rendszerekben bekövetkezett változások ellenére a gazdaságok többségében az árfolyam maradt a monetáris politika legfontosabb transzmissziós csatornája. A nominális árfolyamok felértékelődése közvetlenül mérsékelte a fogyasztói árindex 40-45%-át kitevő kereskedelembe kerülő javakat előállító szektorok áremelkedését, és közvetve a kereskedelembe nem kerülő szektorokét is.

Rövidtávú nehézségek

Az általában javuló inflációs teljesítmény mögött azonban észre kell venni több, a dezinflációt korlátozó tényezőt is. Egyrészt az infláció mérséklődése nem egyformán érintette az egyes gazdaságokat, és néhány gazdaságban az infláció rendkívül merev és ez csökkenti a dezinfláció sebességét mind az alacsony (Szlovénia), mind a mérsékelt inflációval (Oroszország és Románia) rendelkező gazdaságokban.

Másrészt azokban a gazdaságokban is, ahol sikeres volt az infláció mérséklése az elmúlt időszakban, nehéz és lassú folyamatnak bizonyul az inflációs várakozások módosítása hátratekintőből előretekintővé. Ebben az inflációval kapcsolatos tapasztalatok, a gazdaságpolitikák korlátozott hitelessége, a monetáris és fiskális politikák közötti megfelelő összhang hiánya jelentkezik. Ebből a szempontból különösen aggasztó a költségvetési deficitek gazdaságok többségében megfigyelhető, esetenként jelentős mértékű növekedése.

Harmadrészt, miközben a termelékenység megfigyelt gyors növekedése mérsékelte a költséginfláció mértékét és veszélyét, ez rámutat a Balassa-Samuelson-hatás szélesedő körű érvényesülésére. A hatás mértékét illetően a különböző elemzések megoszlanak, de abban nagyjából konszenzus van, hogy átlagosan 1,5-2,5%-ponttal magasabb inflációt eredményez a munkatermelékenység eltérő ütemű növekedése a kereskedelembe kerülő és nem kerülő javakat előállító szektorok között.

Végezetül, annak ellenére, hogy az elmúlt két évben Romániát és Bulgáriát leszámítva az árak liberalizálása és az adórendszerek változása mérsékelten hatott az inflációra, ezen tényezők szerepe jelentős marad. A hatósági árak köre a régió gazdaságaiban az összes ár 15-30%-a között van, és számos területen jelentős mértékű árkiigazításra és liberalizálásra van szükség. Továbbá, a közép-európai és balti államokban az EU csatlakozás az árszerkezet jelentősebb átrendeződését eredményezheti és ez is okozhat átmeneti áremelkedést. Ezen tényezők hatását figyelembe kell venni, amikor az elmúlt 1,5-2 év gyors dezinflációjának folytathatóságát elemezzük a térség gazdaságaiban.

ICEG Európai Központ