

## Beszámoló a Bank of Korea nemzetközi konferenciájáról (2017. június 1–2.)\*

Meizer Gábor

A dél-koreai jegybank *Globális gazdasági és pénzügyi kihívások: az elkövetkező évtized* tárgykörben 2017. június 1–2. között 13. alkalommal rendezte meg éves nemzetközi konferenciáját. A szakmai rendezvény a gazdasági stabilitással, növekedéssel és monetáris politikával kapcsolatos aktualitások tárgyalását célozza elismert gazdasági szakemberek, kutatók és döntéshozók részvételével, egyúttal megkülönböztetett platformot nyújtva az új közgazdasági elméletek és kezdeményezések megvitatására is.

Az idei konferencia célja a világgazdaság strukturális változásainak áttekintése, megvizsgálva a jövő kihívásait és az ezekre adható, lehetséges gazdaságpolitikai válaszokat, ezen belül tárgyalva az inkluzív és fenntartható növekedés biztosításához szükséges reformokat is.

A konferencia nyitóbeszédében *Lee Juyeol*, a Bank of Korea elnöke arra hívta fel a figyelmet, hogy a világgazdaság fordulóponton áll, de a gazdasági növekedés – a példátlanul alkalmazkodó fiskális és monetáris politika ellenére – továbbra is törékeny. Számos kihívás azonosítható a világban, köztük olyan strukturális jellegűek, mint az idősödő társadalom, továbbá a jövedelmi egyenlőtlenségek vagy a pénzügyi egyensúlytalanságok. A strukturális reformok intenzitásának fokozására van szükség, azonban figyelembe kell azt is venni, hogy a sikeres végrehajtás alapfeltétele a megfelelő (makrogazdasági) környezet. A konferencia így módon a konstruktív politikai megközelítések kialakításához tehet érdemi hozzájárulást.

A konferencia egyik főelőadását *Thomas J. Sargent* Nobel-díjas közgazdász (2011), a New York University professzora tartotta. Előadásában a munkaerő-kínálat rugalmasságának mikro- és makromegközelítésben való eltérő megítélésére hívta fel a figyelmet. A gazdasági modellek szempontjából kulcskérdés a rugalmasság mértéke, ugyanakkor a két megközelítés karakterisztikájából különböző értékek adódnak.<sup>1</sup> A kérdéskör jobb megismerése azért alapvető fontosságú, mert közelebb vihet az ismerttetett kihívások megértéséhez és a válaszok megtalálásához.

---

\* Jelen cikk a szerző nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

Meizer Gábor a Magyar Nemzeti Bank titkárságvezetője, a Magyar Közgazdasági Társaság Versenyképességi szakosztályának titkára. E-mail: meizerg@mnbb.hu

<sup>1</sup> Megjegyzés: Mikromegközelítésben jellemzően alacsony a munkaerő-kínálat rugalmasságának mértéke, míg a makro vonatkozású becslések (olykor lényegesen) nagyobb értéket mutatnak.

A konferencia másik főelőadását *John C. Williams*, a San Francisco-i Fed elnöke tartotta. Egyebek közt szóba került, hogy a különböző becslések alapján csökkent a semleges kamatszint az elmúlt évtizedekben. Szó volt továbbá a termelékenység növekedésének válság óta bekövetkezett lassulásáról és a demográfiai folyamatok várható alakulásáról. Általános gazdaságpolitikai kitekintésként a nemkonvencionális politikák új normává válhatnak, miközben a keretrendszerek újraértékelésére van szükség az új környezet okozta kihívások kezelése, illetve az árstabilitás, az inflációs várakozások horgonyozottságának biztosítása és a makrogazdasági célok megvalósításának érdekében.

A konferencia<sup>2</sup> főelőadásait követően több szekcióban folyt a munka, amelyekben szakértői moderálás mellett tanulmányaik eredményeit mutatták be neves jegybankárok, professzorok, nemzetközi szervezetek elismert munkatársai, majd a közölt eredményeket diszkussziók vitatták meg valamint értékelték.

(1) *Idősödő társadalom.* Az előregedő népesség nemcsak a fejlett, hanem a feltörekvő országokban is kihívást jelent, amely a kínálati oldal mellett a keresleti oldalra is hatással van. *Sagiri Kitao*, a Keio University professzora egyebek közt arról tartott előadást, hogy a társadalombiztosítási rendszerek szükséges reformjának késedelmé nagy költséget jelent a fiatal generációk számára, a reformok struktúrájával és időzítésével kapcsolatos bizonytalanság pedig eltérő módon érinti az egyes generációkat. *Eric French*, a University College London professzora arról beszélt, hogy az amerikai egészségügyi reformcsomag, az ún. „Affordable Care Act”, hogyan érinti a munkaerő-kínálatot és a megtakarításokat. A munkaerő-kínálat rugalmasságának kérdéskörén belül a munkakínálati döntés extenzív és intenzív határának relevanciája is szóba került.

(2) *Inkluzív növekedés és foglalkoztatottság.* A gazdasági struktúrák változásai miatt és a technológiai fejlődés következtében bizonytalanságok merültek fel a munkaerőpiac jövőjét illetően, a bizonytalanságok kezelése pedig kulcsfontosságú az inkluzív növekedés szempontjából. *Steven J. Davis*, a University of Chicago professzora arra hívta fel a figyelmet, hogy az elmúlt évtizedekben jelentősebben csökkent a kezdő vállalkozások által foglalkoztatottak aránya az Amerikai Egyesült Államokban, továbbá beszélt arról is, hogy a helyi lakáspiaci árváltozásoknak milyen kapcsolata van a tárgyalt ráta alakulásával. *Nir Jaimovich*, a University of Southern California professzora előadása egyebek közt arra mutatott rá, hogy a válság után gyengébb lett az elfogyasztott termékek minősége, a kevésbé munkaintenzív, alacsonyabb minőségű termékek pedig rendkívül negatívan érintették a foglalkoztatást.

<sup>2</sup> A konferencia előadói jellemzően saját nézőpontjaikat osztották meg egy-egy tárgykörben és nem a küldő intézmény álláspontját közölték. A konferencián több mint 30 előadó nézőpontját ismerhette meg a közönség a konferencia témajaként választott folyamatokról, jelen beszámoló soron következő része ily módon alapvetően a tanulmányokat ismertető előadások főbb üzeneteinek bemutatására fókuszál.

(3) *Strukturális reformok és makrogazdasági politikák.* A monetáris és fiskális politikák elősegíthetik a strukturális reformokat, miközben a sikeres strukturális reformok bővíthetik a makrogazdasági mozgásteret. A kihívások kezeléséhez elengedhetetlen ezen megközelítések felismerése és a szinergiák kihasználása. A szekcióban *Mikhail Golosov*, a Princeton University professzora az optimális fiskális és monetáris politika, valamint az újraelosztás kapcsolatáról tartott előadást. *Davide Furceri*, az IMF senior közgazdásza arról beszélt, hogy a fiskális politika középtávon hogyan járulhat hozzá a gazdasági növekedés emeléséhez. Kiemelte, hogy a fiskális stabilizáció pozitívan befolyásolhatja a kutatás-fejlesztést, valamint az információ- és kommunikációtechnológia (ICT) területét, különösen recessziós időszak idején.

(4) *Fenntartható növekedés.* A fenntartható növekedésnek olyan lényeges elemei vannak, mint a hatékonyság és a termelékenység, az elmúlt időszakban azonban a növekedés elosztási hatásának vizsgálata is egyre fontosabbá vált. *Yongsung Chang*, a Rochester és a Yonsei University professzora OECD-országok újraelosztási politikáit értékelte, egyebek közt kitérve arra, hogy az optimális adóreform népszerűség általi támogatása mennyire lényeges a reform kivitelezése szempontjából. Ezt követően *Rémy Lecat* hosszú távú, historikus, országszintű perspektívában mutatta be a teljes tényező termelékenység (TFP) alakulását, a mutató elmúlt időszakbeli csökkenését. A termelékenység várható alakulását illetően az ún. tartós stagnálás (secular stagnation) és a technológiai sokkok megítélése lehet döntő.

(5) *Panelbeszélgetés a releváns politikai kihívásokról.* A panelbeszélgetés a korábbi szekciókban tárgyalt kérdéskörök és a felvetett problémák következményeinek további értékelését célozta, a következő meghívottak részvételével: *Jan Marc Berk*, a holland jegybank igazgatója, *Era Dable-Norris*, az IMF főosztályvezetője, *Eric French*, a University College London professzora, *Soyoung Kim*, a Seoul National University professzora és *Andrea Tambalotti*, a New York Fed munkatársa. Egyebek közt kifejtésre került, hogy a monetáris politika hatékony vitele szempontjából figyelemmel kell lenni a nemkívánatos újraelosztási mechanizmusokra és azok megelőzésére is. Monetáris politikai oldalról szó volt továbbá arról, hogy a semleges kamatszint csökkenése következtében felértékelődik az inflációs célkövetés keretrendszerének rugalmassága. A vállalati termelékenységben jelenlévő különbségek csökkentésére részben olyan strukturális reformok merültek fel, amelyek a munkaerő- és termékpiacot érintik (pl. a belépési korlátok csökkentése tekintetében). Kiemelésre került továbbá, hogy a globális pénzügyi válság erős üzenetet küldött a tekintetben, hogy a pénzügyi stabilitás biztosítása elengedhetetlen a makrogazdasági stabilitás szempontjából, amire válaszul a makroprudenciális politikák alkalmazása is kiszélesedett.

(6) *Monetáris politika és pénzügyi stabilitás (speciális szekció a New York Fed és a Bank of Korea részvételével).* A szekcióban *Joao Santos*, a New York Fed alelnöke elmondta, hogy a monetáris lazítás bizonyítottan hatott a kockázatvállalásra, ami egyebek közt tetten érhető a kockázatosabb vállalatok hitelfelárának alakulásában

is. Ezt követően *Don Beom Choi*, a New York Fed pénzügyi elemzője a monetáris lazítás hatékonyságát vizsgálta heterogén kockázatvállalási környezetben, majd *Fernando Duarte*, a New York Fed pénzügyi elemzője tartotta meg a konferencia utolsó előadását arról, hogy az optimális monetáris politikának tekintettel kell lennie a pénzügyi sérülékenységi szempontokra is.

Az elmúlt évtized mélyreható változásokat eredményezett a világgazdaságban, ideértve olyan kihívásokat, mint a pénzügyi válság, az egyensúlytalanságok, illetve a strukturális problémák, miközben a válság előtti időszakhoz képest gyakorlatilag széles körben erodálódott a növekedési pálya és potenciál. Számos tekintetben bizonyítottan új megközelítésekre van szükség a világban, köztük az eddigi gazdaságpolitikai keretrendszerek újraértékelésére is. A kihívásokra egyebek közt a termelékenység további növelése jelenthet megoldást, különösképpen az innováción és az oktatás fejlesztésén keresztül. A Bank of Korea által szervezett konferencia résztvevői is egyetértettek abban, hogy erős, kiegyensúlyozott, inkluzív és fenntartható növekedés biztosítására van szükség, miközben megfelelő eszközökkel dinamizálni kell a gazdaságokat. Új norma bontakozik ki a világgazdaságban, kérdéses területet jelöl ugyanakkor az ehhez történő adaptáció: ahol ez sikeresen megtörténik, ott a következő évtized is sikerekkel teli utat kínál.