

## Az Egyesült Államok gazdaságáról

*Az amerikai elnök gazdasági tanácsadói évente jelentést készítenek a gazdaság helyzetéről, a legfontosabb változásokról, jelenségekről. A gazdasági jelentést neves közgazdászok írják, és hasonlóan elismert szakemberek kritizálják különböző fórumokon. A következő írás a 2006-os jelentés főbb mondanivalóit összegzi, támaszkodva a Journal of Economic Literature által felkért közgazdászok elemzésére is.*

Az Amerikai Egyesült Államok elnöke minden év februárjában kap egy jelentést<sup>1</sup> a Gazdasági Tanácsadók Bizottságától az amerikai gazdaság állapotáról, a megelőző év legfontosabb folyamatairól. A háromtagú bizottság tagjait a Szenátus jóváhagyásával az elnök nevezi ki. A bizottságnak korábban olyan neves tagjai voltak, mint például *James Tobin, Arthur Okun, Alan Greenspan, William Nordhaus, Michael Boskin, Joseph Stiglitz* vagy éppen a Federal Reserve mostani vezetője, *Ben Bernanke*. A mostani három tag *Edward P. Lazear* (a bizottság elnöke, a Stanford Egyetem neves munkagazdásza), *Katherine Baicker* (a UCLA közpénzügyekkel foglalkozó tanára) és *Matthew J. Slaughter* (a Dartmouth Egyetem nemzetközi közgazdaságtan tanára).<sup>2</sup> A jelentés az amerikai gazdaság állapotának egyik legátfogóbb és legnagyobb nyilvánosságot élvező elemzése. Sok bírálatnak van kitéve, így a jelentés

elemzése tulajdonképpen nem más, mint a legjelentősebb amerikai közgazdászok vitája a gazdasági folyamatokról. Természetesen a kívülállónak is érdekes és érdemes lehet követni ezt a vitát.

Más folyóiratok mellett a *Journal of Economic Literature* (JEL) is felkért neves közgazdászokat (*Alan Auerbach, Rebecca Blank, Martin Feldstein, Michael Katz és Kenneth Rogoff*) a 2006-os jelentés kritikai elemzésére.<sup>3</sup> A következőkben ezen elemzés nyomdokain haladva tekintjük át a jelentés legfontosabb elemeit. A dokumentum sok fontos gazdasági kérdéssel foglalkozik, többek között például a mezőgazdaság, az energiaszektor vagy az egészségügy kérdéseivel. Ezek közül sajnos nem áll módunkban mindegyikkel részletesen foglalkozni: a bevezető fejezet áttekintése után az adórendszerrel, a munkaerőpiaccal, illetve a nemzetközi gazdasági kérdésekkel foglalkozó fejezetek főbb pontjait emeljük ki. A közelmúltban jelent meg a legfrissebb, 2007-es gazdasági jelentés, egyes helyeken az ebben foglaltakra is utalunk.

### AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK GAZDASÁGI HELYZETÉNEK ÁTTEKINTÉSE

Az első fejezet (*Chapter 1 – The Year in Review and the Years Ahead*), valamint az egész 2006-os jelentés legfőbb mondanivalója, hogy az amerikai gazdaság 2005-ben is jelentős növekedést ért el, annak ellenére, hogy az olaj ára 2003 és

1 Economic Report of the President - az 1995-nél újabb jelentések letölthetők a [www.gpoaccess.gov/eop/index.html](http://www.gpoaccess.gov/eop/index.html) honlapról.

2 A 2006-os jelentés elkészülte idején a Bizottságnak csak két tagja volt, hiszen a korábbi elnök, Ben Bernanke megbízatása lejárt január végén, Lazear viszont csak február 27-én ült a Bizottság elnöki székébe.

3 Alan Auerbach et al., "Reviews of the 2006 Economic Report of the President", *Journal of Economic Literature*, 2006. szeptember, 662–693. oldal

2005 között megduplázódott, illetve minden idők egyik legsúlyosabb hurrikánsorozata (*a Katrina, a Rita, a Wilma és a többi*) mintegy kétezer emberéletet követelt és több mint százmilliárd dolláros kárt okozott az országnak. Az olaj árának emelkedése (a hordónkénti ár elérte a 60 amerikai dollárt) 140 milliárd dollárral, vagyis az Egyesült Államok GDP-jének több mint egy százalékaival rövidítette meg a jelentős olajimporttal rendelkező országot. A fenti nehézségek ellenére az Egyesült Államok gazdasága figyelemreméltó, 3,5 százalékos GDP-növekedést ért el, miközben két millióval nőtt a foglalkoztatottak száma. A maginfláció mindeközben 2 százalék alatt maradt.

Amint azt *Martin Feldstein* (a Bizottság korábbi elnöke) megjegyzi, a jelentés áttekintő fejezete részletes képet ad arról, hogy mi történt a gazdaságban, azonban jóval kevesebbet tudhatunk meg arról, hogy miért így viselkedett a gazdaság. Többek között a monetáris politika szerepének elemzése teljesen kimaradt a fejezetből, holott jelentősen befolyásolta a GDP több fontos összetevője (a lakossági fogyasztás vagy a beruházások) alakulását. A Federal Reserve 2003-ban a deflációtól félve 1 százalékra csökkentette az alapkamatot, és ezt a szintet később is csak lassan (25 bázispontonként) emelte, amikor az infláció már a 3 százalékot közelítette. Ennek az alacsony kamatszintnek pedig (többek között) az lett a következménye, hogy a jelzálogkamatok is több mint 1 százalékponttal csökkentek, ez pluszjövedelemhez juttatta a háztartásokat, amelyek ezt a pluszjövedelmüket elsősorban a fogyasztás növelésére fordították. A fogyasztás növekedése természetesen segítette a gazdaság növekedését, hiszen növelte a különböző ágazatok termékei iránti keresletet, azonban a hosszabb távú hatásai már nem ilyen

pozitívak. A háztartások megtakarítási rátája a már eleve alacsony szintről tovább csökkent és 2005 második felére negatívba fordult (köszönhetően többek között az energiaárak növekedésének, illetve a kedvező fogyasztási hitelfeltételeknek). 2006 folyamán elérte a -1 százalékot, ami rekordnak számít a második világháború óta eltelt évtizedekben, igaz a vállalatok megtakarítása pozitív csúcsot ért el az 1960-as évek óta. A megtakarítási ráta visszaesése (amely a GDP több mint 2,5 százalékának felelt meg) a beruházások forrásainak csökkenését jelenti, és így a hosszú távú növekedési lehetőségeket veti vissza. A vállalati szektor és a kormányzat tradicionálisan nettó hitelfelvévő, ez pedig azt jelenti, hogy a beruházásokat csak külföldről lehet finanszírozni.

A kormányzati költségek alakulásának hatása sincs kellőképpen tisztázva. Egyrészt a jelentés a 2005-ös kormányzati kiadásnövekedésnek tudja be a teljes GDP-növekedés tekintélyes részét (szó sincs semmiféle kizorítási hatásról), másrészt viszont megemlíti, hogy a közeljövőre tervezett kiadás-visszafogás teret enged majd a gazdaság további bővülésének a többi szektor növekedésén keresztül. A két állítás nyilvánvalóan nincs összhangban egymással, együtt ugyanis azt jelentik, hogy a kormányzat akár növeli, akár csökkenti kiadásait, mindenképpen előmozdítja a gazdasági növekedést.

2005-ben az Egyesült Államok külkereskedelme jelentősen bővült, mind a kivitel, mind a behozatal terén. Egyrészt exporttermékeinek fontos fellelvőpiacai nagy növekedést értek el, ami növelte az amerikai termékek iránti keresletet, másrészt az Egyesült Államok importja is bővült, főleg a negyedik negyedévben, amikor a hurrikánok által megbénított olajkitermelést kellett importtal helyettesíteni. A folyó fizeté-

si mérleg mintegy 800 milliárd dolláros hiánya (a GDP 6,4 százaléka) a hazai megtakarítások visszaesésének is köszönhető. Az Egyesült Államok azért tarthatja fenn tartósan a folyó fizetési mérleg ilyen mértékű hiányát, mert a külföldiek hajlandóak Észak-Amerikában befektetni. Ezért is van az, hogy a kérdéskört részletesebben vizsgáló fejezet címében a tőkemérleg többlete szerepel és nem a fizetési mérleg hiánya.<sup>4</sup>

Az év folyamán mintegy kétmillióval nőtt a foglalkoztatottak száma, főleg az első nyolc hónapban volt jelentős a növekedés. Az új munkahelyek döntő többsége a szolgáltató szektorban jött létre, az arányuk 88 százalék. A munkanélküliségi ráta 5 százalék alá csökkent az év végére, vagyis az elmúlt évtizedek átlaga alá került. (A 2006-os év még ennél is kedvezőbb volt az amerikai munkaerőpiac számára: 2,2 millió új munkahely, a munkanélküliség további 0,4 százalékpontos csökkenése.) A munka termelékenysége is folyamatos növekedést mutat. Feldstein itt is felhívja a figyelmet egy hiányosságra: a dokumentumban az szerepel, hogy 2001 óta a termelékenység növekedése átlagosan évi 3,5 százalék, ami magasabb, mint a korábbi években. A jelentés viszont elsiklik afelett, hogy ez elsősorban a 2001-es év nagy növekedésének köszönhető, azóta a növekedési ütem csökkenő tendenciát mutat. Ezen tény ismerete nélkül azonban nem érthető a jövőre vonatkozó, mindössze 2,6 százalékos termelékenységnövekedést jósoló előrejelzés. (A legújabb jelentés

egy teljes fejezetet szán a termelékenységnövekedés kérdésének, azonban ez a trendtörés abban sem jelenik meg, a szerzők végig együtt kezelik a 2001–2005-ös időszakot.)

A fogyasztói árindex 3,4 százalékot mutatott a 2005-ös év végén. Az árszínvonal növekedésében jelentős szerepet játszott az energiaárak 17 százalékos emelkedése, a többek között ettől megtisztított maginfláció 2 százalék körül mozgott. A munkaerőköltségekről azt jegyzi meg a jelentés, hogy stabilan alakultak az elmúlt években, azonban – mint arra Feldstein szintén felhívja a figyelmet – alakulásukat évenkénti bontásban megvizsgálva fontos következtésre juthatunk. A munkaerőköltségek a jelentést megelőző négy évben a következőképpen változtak: –0,5 százalék, 0,2 százalék, 1,1 százalék és 2,4 százalék. Vagyis a költségek növekvő tendenciát mutatnak, ami – beépülve a termékek áraiba – inflációs nyomást jelenthet. A jelentés viszont nem foglalkozik az infláció elkerülése érdekében szükséges monetáris politikával.

A fejezet vége a következő hatéves periódusra vonatkozó előrejelzéseket tartalmazza. Az előrejelzésekben nincs semmilyen törés, stabil gazdasági fejlődést (3,1–3,4 százalék), alacsony inflációt (2,4–2,5 százalék) és munkanélküliséget (5 százalék) jósolnak a szerzők. Az előrejelzéssel az a probléma, hogy a jelentés a közelmúlt folyamatait is csak leírja és sokszor nem magyarázza, a mögöttes okok ismerete nélkül viszont nehezen magyarázható bármilyen előrejelzés.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> A másik ok természetesen az, hogy egy ilyen, politikai tartalommal is bíró írásban jobban mutat a tőkemérleg aktívuma, mint a folyó mérleg hiánya.

<sup>5</sup> A nemrég megjelent 2007-es Jelentés tanúsága szerint 2006-ra többé-kevésbé pontosak voltak a jóslatok, igaz az infláció valamivel magasabb volt (2,6 százalék), míg a munkanélküliség alacsonyabb (4,5 százalék).

## A MUNKAERŐPIAC FOLYAMATAI

A jelentés második fejezete (*Chapter 2 – Skills for the U.S. Workforce*) foglalkozik részletesen a munkaerőpiac jelenségeivel. A fejezet mondanivalója három fő téma köré csoportosul: a képzett munkaerő a gazdasági fejlődés egyik legfontosabb motorja; az utóbbi években az Egyesült Államok az iskolázottsági mutatókat tekintve elmaradt több más fejlett országtól; illetve a bevándorlóknak fontos szerepe lehet egyes gazdasági szektorok munkaerőpiaci problémáinak megoldásában.

A magasabb képzettség egyéni szinten mindenképpen magasabb jövedelemmel párosul. Az iskolázottabbak kereseti előnye ráadásul növekvő tendenciát mutat. Míg 1975-ben a főiskolai végzettségűek (bachelor's degree) 57 százalékos kereseti előnnyel rendelkeztek a középfokú végzettségűekkel szemben, addig 2004-ben ez a jövedelemtöbblet már 80 százalékos volt. Ez pedig a teljes életpályát tekintve mintegy egymillió dolláros többletjövedelmet jelent a felsőfokú végzettségű munkavállalók számára. A magasabb iskolázottság természetesen nem csak a jövedelemre van kedvező hatással, hanem más fontos életkörülményekre is. Így például átlagosan a munkanélküliség kisebb veszélyével, jobb egészségi állapottal, magasabb átlagos életkorral párosul. A jelentés csak az előbb említett két csoportról tartalmaz adatokat, nem tér ki arra, hogy a még nagyobb iskolázottsági különbségek jövedelmi hatásai milyen óriásira nőttek. Nem elemzi továbbá a jelentés a tendenciákat nem vagy bór-

szín szerinti bontásban, holott a részletesebb elemzés mindenképpen differenciáltabb és pontosabb képet mutatna a különböző társadalmi csoportokat érintő folyamatokról.<sup>6</sup> A jelentésnek erre a részére is jellemző az a korábban már említett megállapítás, hogy inkább csak leíró, és nem foglalkozik az okokkal. Itt sem próbálja megmagyarázni, hogy a növekvő kereseti különbségek minek köszönhetőek.

Az iskolázottságnak természetesen nemcsak egyéni, hanem társadalmi szinten is kedvező hatásai vannak. Kutatások egyértelmű, pozitív összefüggést találtak az átlagos iskolai végzettség vagy az összehasonlító tesztek eredményei és a gazdasági növekedés között. A jobban képzett munkaerő több innovációra képes, jobban tudja alkalmazni az új technológiákat, vagyis nagyobb termelékenység-növekedést képes elérni. A jelentés hivatkozik egy kutatási eredményre, amely szerint az amerikai termelékenység 1950–1993 közötti növekedésének mintegy egyharmada a magasabb iskolázottságnak volt köszönhető.

Nyilvánvaló tehát, hogy a képzettség egyéni és társadalmi szinten is nagyon fontos, ezért van kiemelkedő szerepe az iskolázottsági jellemzők alakulásának. Az elmúlt fél évszázadban nagyon jelentős növekedés zajlott le az Egyesült Államok iskolázottsági mutatóiban.<sup>7</sup> A 25 évnél idősebb lakosság 85 százaléka rendelkezik legalább középfokú és 28 százaléka legalább főiskolai végzettséggel. A század közepén ezek az arányok 36 és 6 százalék voltak. A növekedés annak volt köszönhető, hogy minden generáció nagyobb

<sup>6</sup> A különböző társadalmi csoportok iskolázottsági adatainak különbözősége megjelenik a fejezet későbbi részében, de az eltérő kereseti lehetőségeikkel nem foglalkoznak a szerzők.

<sup>7</sup> Az iskolázottsági arányokban történő elmozdulás még hangsúlyosabbá teszi a magasabb végzettségűek kereseti előnyét, mert a képzettebbek arányának növekedése a képzetlenek rovására elvileg ez ellen hat.

arányban iratkozott be a különböző szintű iskolákba, mint a megelőző generációk. Így az egyre magasabban kvalifikált munkavállalók munkaerőpiacra történő belépésével és az alacsonyabb végzettségű, idősebb munkavállalók kilépésével a munkaerő átlagos iskolázottsága folyamatosan nőtt. Az 1970-es évek közepe viszont egyértelműen két, eltérő tendenciákat mutató részre osztja az elmúlt évtizedeket. Ettől kezdve ugyanis az újabb generációk nem produkáltak nagyobb iskolai részvételt a korábbiaknál (a középiskolai részvételt tekintve egyáltalán nincs növekedés, míg a felsőoktatásban egy kis visszaesést követően csak nagyon enyhe növekedés tapasztalható), ennek következtében az átlagos iskolázottság növekedése csak az alacsonyabban képzett kilépőknek köszönhető. Bár természetesen az egyes generációk iskolázottsága nem nőhet a végtelenségig, összehasonlítva más fejlett országok (például Kanada vagy Japán) hasonló korosztályaival, a fiatal amerikaiak iskolai részvétele egyáltalán nem mondható kiemelkedőnek. Vagyis az iskolázottság tekintetében az Egyesült Államok lemaradni látszik fő vetélytársaitól.

Az összehasonlító tesztek szintén az amerikaiak lemaradását mutatják. A legfejlettebb országokban elvégzett matematikai és tudományos tesztek tanúsága szerint az Egyesült Államok 9-13 éves diákjai a középmezőnyhöz tartoznak, míg a 15-18 éves korosztályban a leggyengébbek között vannak. Ezek a tesztek pedig sokat mutatnak arról, hogy az azonos iskolai végzettség nem jelent azonos képességeket a munkaerőpiacon, és bizony a kép nem hízelgő az amerikaiakra nézve.

A fejezet harmadik központi témaköre a bevándorlók szerepe a munkaerőpiacon. A bevándorlók gyakorlatilag minden szakmában és minden képzettségi

szinten jelen vannak, de a legképzettebbek és a legképzettebbek között a legnagyobb az arányuk. A jelentés érdeklődésben nem foglalkozik a képzetlen bevándorlók hatásával a gazdaságra, a képzetlen amerikaiak munkaerőpiaci esélyeire. Ezzel szemben a képzett (felsőfokú végzettséggel vagy doktorátussal rendelkező) bevándorlók jelenlétének kedvező következményeit részletesen elemzi a fejezet. A bevándorlók jelentős arányban vannak jelen a tudományos és mérnöki területeken, azaz komoly kutatás-fejlesztési, innovációs tevékenység köszönhető nekik, ami a gazdasági fejlődéshez nagyban hozzájárul. A JEL-ben a témával foglalkozó Rebecca Blank azonban megjegyzi, hogy az Egyesült Államok jelenlegi bevándorlási politikája megnehezíti az USA-ban történő tanulást, holott az ott végzett egyetemisták nagy része az országban is telepedne le, gyarapítva ezzel a képzett munkavállalók számát.

## DILEMMÁK ÉS VÁLTOZÁSOK AZ ADÓÜGYEKBEN

Az adóügyeket a jelentés ötödik fejezete (*Chapter 5 - The U.S. Tax System in International Perspective*) tekinti át. A fejezet első része tulajdonképpen egy általános elméleti áttekintés az adózás alapkérdéseiről. Sorra veszi az adókivétel fontos dilemmáit: mekkora adóalapot adóztassunk, milyen mértékű legyen az adó, fogyasztási vagy jövedelmi adókat használjunk stb. Szó esik az adók gazdasági döntéseket torzító hatásáról is.

Az elméleti áttekintést egy nemzetközi összehasonlítás követi, amelyből kitűnik, hogy az Egyesült Államok GDP-arányos adószintje mintegy 10 százalékponttal van az OECD-átlag alatt (26,4, illetve 36,3 százalék), az Európai Unió átlag

gos adószintje (40,6 százalék) pedig még magasabb. Az OECD-ben mindössze három ország (Mexikó, Korea és Japán) rendelkezik alacsonyabb jövedelemkoncentrációval, mint az USA. Az összehasonlításból az is kiderül, hogy az Egyesült Államokban a nemzetközi átlagnál magasabb a jövedelmi és kisebb a fogyasztási adók szerepe. Ez főleg annak fényében érdekes, hogy – mint azt a jelentés is kiemeli – nemzetközi trend a jövedelmi adók csökkentése.

A fejezet harmadik részét az adórendszer lehetséges változtatásainak szentelik a szerzők. Az Egyesült Államokban 2001 óta több adócsökkentés is lezajlott, másfelől a társadalombiztosítási és egyéb jóléti kiadások jelentősen megnövekedtek, így egyre nagyobb a költségvetés egyensúlytalansága. Ennek orvoslásához szükség lehet egy átfogó adóreformra. Az egy évvel korábbi jelentés egy lehetséges adóreform szükségességének szánt egy egész fejezetet, majd egy szakértőkből álló elnöki adóreformbizottság is megfogalmazta a reform lehetséges lépéseit. A 2006-os jelentés kevés hangsúlyt fektet a bizottság javaslataira, bár kifejezi, hogy a javaslatok rendelkeznek vonzó tulajdonságokkal, mind a hatékonyságot, mind az igazságosságot, mind az egyszerűséget tekintve. Először az elmúlt két évtizedben történt változásokat tekinti át „Az adóreform húsz éve” című fejezetre. Alan Auerbach megjegyzi az értékelésében, hogy ha az elmúlt két évtizedben történt változások adóreformnak tekinthetők (az adóalapot szűkítő, az egyenlőtlenégeket növelő hatásaikkal), akkor talán jobb, ha nem kerül sor több ilyen reformra. Az 1986-os átfogó adóreform óta a kongresszus több mint 100 törvényben, közel 15000 ponton változtatta meg az adószabályokat. Ezek hatása természetesen sokféle, volt, amely széle-

sítette, volt, amely szűkítette az adóalapot, és volt, amelyik növelte az egyenlőtlenégeket. A fejezet végén néhány reformlehetőséget sorolnak fel a szerzők, így az adóreform-bizottság javaslatait is, de egy olyan lehetőséget (a vállalati jövedelmek adóztatásának átalakítása) is, amelyet az említett bizottság egyenesen visszautasított.

### NEMZETKÖZI TŐKEMOZGÁSOK ÉS KÜLKERESKEDELEM

A nemzetközi gazdasági kérdések két fejezetben jelennek meg (*Chapter 6 – The U.S. Capital Account Surplus, Chapter 7 – The History and Future of International Trade*). Az előbbi szokatlan megközelítésben tárgyalja az Egyesült Államok külgazdasági kapcsolatait: nem a nagymértékű folyófizetésimérleg-hiányból, hanem az ezzel szemben álló (és vele együtt definíciószerűen egyensúlyt alkotó) tőkemérleg-többletből indul ki. Az Egyesült Államok az utóbbi években igen komoly kereskedelmimérleg-hiányt halmozott fel, a 2005-ös deficit az 1998-asnak négyszerese. Ez a hiány egészül ki folyófizetésimérleg-hiánnyá, ha hozzávesszük a nemzetközi jövedelemáramlásokat (más megközelítésben a fizetési mérleg egyenlege megegyezik a hazai megtakarítások és beruházások különbségével). Ennek a hiánynak a finanszírozása csak külföldi forrásból (hitel vagy befektetés) lehetséges.

A szerzők először egy elméleti bevezető keretében kifejtik, hogy a nemzetközi tőkeáramlások mindkét félnek (a tőkeexportőrnek és a tőkeimportőrnek is) előnyösek, majd a jelenlegi nemzetközi tendenciákat tekintik át. A tőkeexportőrök körében csökkent a koncentráció, míg a tőkeimportőrök között nőtt. A fejlődő országok és a közel-keleti térség

fontos tőkeexportőrökké<sup>8</sup> váltak. A másik oldalon az Egyesült Államok által fogadott tőke részesedése a nemzetközi tőkeáramlásokban 70 százalékra nőtt a tíz évvel ezelőtti 33 százalékról.

A jelentés sorra veszi a legfontosabb tőkeexportőrök gazdaságaiban lezajló folyamatokat, amelyek magyarázzák a nagymértékű nemzetközi tőkeáramlást. Japánban – többek között a munkaerő-állomány csökkenése miatt – csökkent a fizikai tőke iránti igény, így jelentősen visszaestek a beruházások. Ennél kevésbé csökkentek a megtakarítások, és ami a legmeglepőbb: a vállalati szektor igen komoly nettó megtakarítónak vált az elmúlt évtizedben. A német gazdaság stagnálása és a gazdaságban meglévő strukturális merevségek visszavetették a beruházási hajlandóságot, így stabil megtakarítási színvonal mellett is az ország tőkeimportőrből az egyik legjelentősebb tőkeexportőrré vált. Kína rendelkezik a legnagyobb megtakarítási hajlandósággal a világon, ráadásul a kínai központi bank is jelentős tartalékokat halmozott fel külföldi eszközökben, megelőzendő a renminbi felértékelődését. Oroszország (csakúgy mint más olajexportáló országok) elsősorban az olajbevételeket fekteti be külföldön.

A szerzők elsősorban a komoly amerikai gazdasági növekedést és a vonzó befektetési lehetőségeket jelölik meg a tőkebeáramlás okaként. Feldstein azonban a JEL-ben vitatja ezt. Félrevezető ugyanis a jelentés által közölt adat, miszerint a hivatalos szereplők (például más kormányzatok) részesedése csak 14 százalék az amerikai tőkeimportban. Ha egy kereskedelmi bank egy kormányzat megbízásából vásárol kötvényeket, akkor a statisztika azt magánbefektetésnek köny-

veli el. Vagyis minden bizonnyal a tőkeimport jóval nagyobb hányada származik más országok kormányzataitól, központi bankjaitól, és őket nem elsősorban a kedvező befektetési lehetőségek érdeklik. Az olajexportáló országok például csak „parkoltatják” a vagyonukat az amerikai eszközökben, amint kedvező lehetőség adódik a pénz elköltésére, kivonják az Egyesült Államok gazdaságából. Kína pedig csak a keményen fenntartott valutaárfolyamának és kereskedelmi többletnek köszönhetően vált tőkeexportőrré, a következő években viszont a valuta jelentős leértékelését és a folyó fizetésimérleg-többlet leépítését tervezi.<sup>9</sup>

A fejezet végén a szerzők azzal a kérdéssel foglalkoznak, hogy fenntartható-e a tőkemérleg aktívuma (és a folyó fizetési mérleg passzívuma) a végtelenségig. A jelentés szerint igen, noha a jövőben az amerikai tőkebeáramlás csökkenése várható. Feldstein viszont megjegyzi, hogy ha a folyó fizetési mérleg egyenlege maradhat is negatív a végtelenségig, ez csak akkor tartható fenn, ha a kereskedelmi mérleg előbb-utóbb többletet produkál, ami megint csak a dollár leértékelődését teszi szükségessé.

A fejezet konklúziójában szerepel egy érdekes és erősen vitatható gondolat

8 A legjelentősebb tőkeexportőrök Japán, Németország, Kína, Oroszország és Szaúd-Arábia.

9 Ez egyelőre nem történt meg, 2006-ban a renminbi tovább erősödött a dollárhoz képest.

(Feldstein és Rogoff vitatja is). A jelentés szerzői szerint egy ország önmagában nem tudja elérni a külgazdasági egyensúlytalanságok csökkenését, ahhoz több partner egyidejű lépései szükségesek. Valójában a költségvetési hiány mérséklésével vagy a hazai megtakarítások növelésével csökkenthető a külső hiány is, anélkül, hogy más országok bármit tettek volna.

Kenneth Rogoff jegyzi meg, hogy a fejezetből hiányoznak a gazdaságpolitikai javaslatok. Vagyis nem ösztönöz például kisebb kormányzati költekezésre, holott a költségvetési hiány jelentős mértékben hozzájárul a külső egyensúlytalansághoz.<sup>10</sup> Ráadásul a demográfiai változásokból (a „baby boom”-generáció nyugdíjba vonulása) adódó gazdasági nehézségek szintén nagyobb kormányzati takarékoságot indokolnának.

A külkereskedelemmel foglalkozó hetedik fejezet a szabadkereskedelem mellett kardoskodik. A protekcionista kereskedelempolitika sok gondot okozhat, az 1930-as évek vámpolitikája például bizonyosan hozzájárult a gazdasági válság elhúzódásához. Hosszú távon a szabadkereskedelem mindenképpen elősegíti a gazdasági növekedést, a fogyasztóknak alacsonyabb árakat, nagyobb termékválasztékot, a vállalatoknak piaci lehetőségeket, a foglalkoztatottaknak jobban fizetett állásokat jelent. Az elmúlt évtizedek kereskedelmi liberalizációja éves szinten mintegy 5000 dollár/fő hasznot jelent az amerikai gazdaságnak.

A világszintű kereskedelmi liberalizáció azonban nem egyenletesen érintette az iparágakat. A munkaigényes szektorokban kisebb mértékű volt a liberalizáció, aminek köszönhetően kialakult egy-

fajta regresszivitás az amerikai vámtarifarendszerben. Például az olcsó cipőkre arányaiban nagyobb vámot kell fizetni, mint a drágábbakra, ami – hozzátevé, hogy a szegényebb háztartások jövedelmük nagyobb hányadát költik ruházati cikkekre – azt jelenti, hogy a meglévő vámok jobban terhelik a szegényebb csoportokat, mint a gazdagabbakat.

Természetesen van még lehetőség a kereskedelmi korlátozások és vámok további leépítésére. Elsősorban a szolgáltatások területén járna ez komoly előnyökkel mind az Egyesült Államok, mind pedig a világ többi része számára. Találón jegyzi meg a jelentés, hogy mivel az Egyesült Államok részesedése a világ lakosságából csak 5 százalék, az amerikai termékek és szolgáltatások potenciális fogyasztóinak 95 százaléka az Egyesült Államokon kívül él. Így a további liberalizáció hozhatna hasznot mind ezen fogyasztóknak, mind a vállalatoknak (természetesen ez a többi országra is igaz).

Összességében az Elnöki Gazdasági Jelentés hű képet ad az amerikai gazdasági folyamatokról, azonban természetesen vannak hiányosságai. Mint azt több kritikus is megjegyzi, a hangsúly túlzottan a leíráson van, nem pedig az okok feltárásán. Így pedig az előrejelzések is meglehetősen vitathatóvá válnak. Néhány helyen akadnak megkérdőjelezhető pontjai a jelentésnek, de ez természetes, hiszen sok kérdésben nincs konszenzus a közgazdaságtanban. Azonban ezek a gazdasági jelentések és a róluk folytatott vita is hozzájárulhat ismereteink bővítéséhez és a tudományág haladásához.

**NÉMETH ANDRÁS**

<sup>10</sup> A jelentés idéz egy Federal Reserve-tanulmányt, miszerint a kormányzati költekezésnek csak 20 százaléka jelenik meg a folyó fizetési mérleg hiányában. Rogoff szerint ez az arány mindenképpen alulbecsült.