

A GAZDASÁGPOLITIKUSOK AZOK, AKIK A MÉLYREHATÓ VÁLTOZTATÁSOKAT KEZDEMÉNYEZVE ÚJ ALTERNATÍVÁKAT KERESNEK – INTERJÚ ANTOINE GODIN-NAL¹

Az Economania, az MNB Tanszék blogja, amelyen a Tanszék állandó oktató gárdája és MNB-s vendég szerzők publikálnak jegybanki és makrogazdasági témákban. A bejegyzések részben akadémiai tanulmányokra, részben monetáris politikai és makroprudenciális kérdésekre vagy azok gyakorlati megvalósítására fókuszálnak. A blog célja, hogy az említett területeken a napi sajtónál magasabb szakmai színvonalú, de az érdeklődő olvasók számára érthető írásokban magyarázzon el összetett kérdéseket. A hazai közgazdasági viták színesítése érdekében a blogon több interjú is olvasható, amelyeket a Tanszék oktatói külföldi jegybankárokkal és makroközgazdászokkal készítettek. Ezen interjúk egyikét Antoine Godin-nel készítette a tanszék megbízott vezetője, Lehmann Kristóf, amit most a Köz-Gazdaság olvasói nyomtatott formában is elérnek

Antoine Godin, a Francia Fejlesztési Ügynökség vezető közgazdásza, a londoni Kingston University korábbi professzora előadást tartott az MNB tanszék “Modern irányzatok a közgazdaságtanban” kurzusa keretében. Az előadás után a professzor interjút adott Lehmann Kristófnak, az MNB tanszék vezetőjének az ún. “stock-flow” konzisztens modellekről, a pénzgazdaságok dinamikájáról, az angol jegybankban történt modellfejlesztésekről, valamint arról, hogyan látja a közgazdaságtan helyzetét tíz évvel a válság után.

Lehmann Kristóf (LK): Godin Professor, Ön az állományokat és az áramlásokat konzisztens módon kezelő, ún. Stock-Flow Consistent (SFC) modellezés kiemelkedő szakértője. Kérem foglalja össze röviden, hogy más makroökonómiai modellekhez képest miben nyújt újat az SFC modellezés!

Antoine Godin (AG): A makroökonómia több szektorát átfogó modellek körében az SFC modellek két alapvető felismerést ötvöznek. Egyrészt, hogy a szektorok közötti egyensúlytalanságok és az ezekre adott reakciók mozgatják a gazdasági alkalmazkodást, másrészt lehetővé teszik azt, hogy a gazdaságot sokrétű pénzügyi összefüggések hálózatának dinamikus mozgásában vizsgálhassuk.

LK: Mit ért az alatt, hogy a gazdasági alkalmazkodást a szektorok közötti egyensúlytalanságok és az ezekre adott reakciók mozgatják?

AG: Wynne Godley és mások rámutattak a különböző szektorok mérlegeiben meg­lévő egyensúlytalanságok mutatóinak fontosságára. A szektorális számlák arra az alap­vető összefüggésre épülnek, hogy az egyes szektorok megtakarítói többletei és hiányai (az egyenlegek) a gazdaság egésze szintjén összegezve nullát adnak ki, vagyis, ha egy szektornak többlete van, akkor egy vagy több másik szektornak hiánya kell, hogy legyen. Ha egy szektor hosszú időn keresztül állandóan hiányt produkál, akkor ennek a szektornak az eszközei csökkennek, vagy az adósságai növekednek. Ha túl sokáig foly­tatódik a szektor eladósodása, akkor ez előbb vagy utóbb változásokat kényszerít ki. A változást kikényszerítő esemény indulhat magából az érintett szektorból vagy azokból a szektorokból, amelyekről forrásokat vont el az eladósodó szektor. Ezeket az egyenlegeket elemezve Godley helyesen jelezte, hogy az Egyesült Államok már 1999-ben fenntartha­atlan pályán volt, mert tartós eladósodás jellemezte a magánszektort (lakosság, vállala­tok és bankok) és ezt a külföld finanszírozta a folyó fizetési mérleg deficitjén keresztül.

LK: Ezzel azt mondja, hogy a gazdaságot sokrétű pénzügyi összefüggések hálózta­nának dinamikus mozgásában szemlélhetjük?

AG: Az SFC modellezés másik alapvető felismerése az, hogy a gazdaság különböző szektorainak mérlegei összekapcsolódnak. Az egyik szereplő pénzügyi eszköze egyben egy másik szereplő által kibocsátott követelés.

Például a lakosság betétszámlájának egyenlege a lakosság pénzügyi eszköze, ugyan­akkor a bank forrásoldalán elszámolt forrás is egyben. Ugyanez igaz fordítva is, hiszen a lakáshitel a lakosság számára forrás a lakásvásárláshoz, de ugyanakkor a bank eszkö­zeként könyvelik el. A pénzügyi eszközök a különböző szektorok mérlegei között te­remtenek kapcsolatot. A szektorok, vagy gazdasági szereplők ezután a viselkedésüket aszerint fogják módosítani, ahogy az egymással szembeni egyenlegeik változnak. Példá­ul a bank látva, hogy tartalékai vészesen apadnak egy betétkivonás esetén, valószínűleg megváltoztatja a viselkedését, például bankközi piacon finanszírozza magát, vagy emeli a betétre fizetett kamatot, hogy betétet vonzzon, vagy a jegybanktól vesz igénybe finan­zírozást.

E két felismerés kombinációja miatt az SFC modellek nagyon hatékony eszközök arra, hogy segítségükkel megérthessük a pénzgazdaság dinamikáját, valamint a reálgaz­daság dinamikája (új szektorok, új termékek és technológiák megjelenése, tőkebefekte­ési és a fogyasztási döntéseket stb.) és a pénzügyek dinamikája (a makroprudenciális szabályozás, bankközi piac, portfólió allokáció stb.) közötti kapcsolatot.

A gazdasági tranzakcióknak a közgazdaságtanban betöltött fontos szerepe (lásd az innovációs dinamika, a társadalmi-gazdasági intézmények létrejötte és viselkedése, a gyors strukturális és politikai változások, vagy akár az alacsony széndioxidot kibocsátó gazdálkodás) miatt sorsdöntő, hogy képesek legyünk megérteni, hogy ezek a tranzak­ciók milyen módon alakítják és formálják át a szektorok közötti egyensúlytalanságot, és hogyan vezetnek végül fenntarthatatlan dinamikához. Ez csak nagyon nehezen vagy egyáltalán nem írható le hagyományos modellekkel.

Még egy fontos megjegyzés: az SFC modellek, melyek az állományok és az áramlások közötti kölcsönös kapcsolatokat világítják meg, nagyon közeli rokonságban vannak a rendszerdinamikai modellekkel, amelyeket olyan sajátos összefüggések leírására szoktak alkalmazni, mint például az agrár- és ökológiai rendszerek elemzése. Az SFC modellek így olyan fontos eszközt jelentenek, mely alkalmas a technológia és a gazdaság modellezésére, összekapcsolva a gazdasági dinamikát a fizikai világ dinamikájával például a természeti erőforrások menedzselése, a földhasználat és a klímaváltozás kérdéskörében.

LK: Gondolja, hogy az SFC modellek alkalmazása el fog terjedni?

AG: Igen, terjedni fog, különösen akkor, ha innovatív és jónevű intézmények támogatják használatukat. Egy megközelítés értéke közvetlen arányban van azzal, hogy milyen kérdésekre ad választ. Az SFC modellek a gazdaság monetáris és reál oldala közötti kapcsolatokat érintő kérdésekkel foglalkoznak, az egyensúlytalanságok elemzésének fontosságára hívják fel a figyelmet. Ebből adódóan az SFC modellek különösen jól alkalmazhatók a boom-bust dinamika megvilágítására, ami a válság óta előtérbe került.

Fontos, hogy világosan lássuk, mi a különbség az SFC gondolkodási keret és az SFC modell megközelítés között. Az SFC gondolkodási keret azt biztosítja, hogy szigorúan érvényesítsék a számviteli elszámolási elveket, ami egyébként sok olyan makroökonómiai modellben is érvényesülhet, amelyekben a reál és a pénzügyi oldal közötti visszacsatolási köröket emelik ki. Az SFC modellek az SFC gondolkodási keret elveit konkrét viselkedési feltételezésekkel kombinálják. Ezek a viselkedési feltételezések gyakran a posztkeynesi iskola gondolatkeréből származnak. Ilyenek például a korlátozott racionalitás, az alapvető bizonytalanság, nem optimalizáló viselkedés, de ilyen a piac menynyiségi alkalmazkodása, a piaci erő az árazásban és az endogén pénzteremtés is. Mind a gondolkodási, mind pedig a modellezési keret nagyon hasznos. Meglátásom szerint az SFC modellek éppen a specifikus viselkedési feltételezések miatt alkalmasak a modern gazdaságok dinamikus jellemzőinek leírására.

Amikor az SFC modellenről beszélek, akkor mindig kiemelten hangsúlyozom, hogy egy modell létrehozása nem öncél, hanem sokkal inkább egy eszköz egy dialógus elindítására, bizonyos dinamikus jelenségekről való gondolkodásra, azok megértésére. Egy SFC modell egyes dinamikus jellemzőket előtérbe helyez, ugyanakkor másokat homályban hagy. Sokféle modellnek van létjogosultsága, ezért kívánatos a pluralista megközelítés és a modellek közötti interakció. Így amikor az SFC modellek terjedésében bizonyos vagyok, ez nem jelenti azt, hogy bármely modellezési megközelítésnek kizárólagosságra kellene törekednie.

Nemrégiben egyik kollégám P.E. Box-tól származó idézettel kezdte az előadását: „Minden modell hibás, néhány azonban hasznos.” Fontosnak tartom kiemelni: nem szabad a modelleket normatív eszközként alkalmaznunk, sokkal inkább leíró vagy deduktív eszközként. Fontos, hogy az SFC modellezés hívei tekintettel legyenek és ápolják a kapcsolatot azokkal is, akik másfajta modellekre esküsznek, meg azokkal is, akik nem modellezők, esetleg nem is közgazdászok. Ahhoz, hogy releváns és hasznos modelleket fejleszthessünk, arra van szükség, hogy kombináljuk a kvantitatív és a kvalitatív megfontolásokat.

LK: Ön mindig az úgynevezett mérleg-elszámolás megközelítést hangsúlyozza. Miért olyan fontos ez?

AG: Mint azt már említettem, az SFC modell arra épül, hogy a gazdaságot többretegű mérlegösszefüggések dinamikusan fejlődő hálózataként ragadjuk meg. Ez a megközelítés annyira hasznos, hogy nehéz visszatérni bármilyen más gondolkodási kerethez. A mérleg-elszámolásokra épülő megközelítés egyáltalán nem új felfedezés, sok neves közgazdász már korábban is hangsúlyozta e megközelítés fontosságát az olyan kérdésekben, mint az árfolyam hatások, a pénzügyi válságok vagy a stagnálás és más kérdések elemzése. Az újdonság az, hogy az SFC modellek ezt a gondolkodási keretet konzisztens módon alkalmazzák, és így ezek a modellek könnyen áttekinthetők, követhetők, alkalmazhatók és természetesen kritizálhatók is.

Az én értelmezésemben a mérleg-elszámolás elve jól illeszkedik a komplexitás-elmélethez, mivel megjeleníti a kölcsönhatásokat és a visszacsatolásokat. Ez nagyon fontos, mivel a világ maga is összetett és a komplex kérdésekre adott túlzottan leegyszerűsítő magyarázatok több kárt okoznak, mint ami hasznuk egyáltalán lehet. Nincsen csodafegyver a gazdaságpolitikában vagy úgy általában a társadalompolitikában, emiatt nagyon fontos, hogy a javasolt intézkedések minden tovagyűrűző hatását, vonatkozását, visszahatásait részletesen bemutassuk. Hasonlóan Wynne Godley elemzéséhez, amely a válság előtti amerikai gazdaságra vonatkozott, a pénzügyi mérlegek vizsgálata hatásos eszközt jelent olyan visszacsatolások előrejelzéséhez, és az azokhoz való alkalmazkodáshoz, melyeket más eszközökkel nem lennének képesek megragadni.

LK: Mi volt az Ön angol jegybanknál végzett projektjének a legérdekesebb eredménye?

AG: 2014 januárjában kezdtük kidolgozni az Egyesült Királyság pénzügyi mérlegeinek dinamikus modelljét. A projektben együtt dolgozott sokféle eltérő módszertani felkészültséggel rendelkező közgazdász, így olyanok, akik a DSGE modellekhez értettek, mások SFC vagy a komplexitás odaláról közelítettek, és voltak általános ökonometriai módszereket alkalmazók is. A projekt olyan fontos kérdéseket vizsgált, melyek érintették például a demográfia, a lakáspiac, a bankszektor vagy a nyitott gazdaság kérdéskörét. A projekt a kezdetektől pragmatikus és gazdaságpolitikai orientációjú volt. Nem egy szupermodell kifejlesztésére törekedtünk, hanem többféle megfontolás olyan módon történő kombinálására, mely bizonyos kérdések megválaszolását tette lehetővé.

A projekt az Egyesült Királyság flow-of-funds adatbázisára épülő egyszerű makromodell kidolgozását célozta, melynek segítségével makroökonómiai scenáriókat lehet elemezni. A 2014 márciusi projektspecifikációs jelentésünkben az alábbi kérdéskörök elemzését tűztük ki célul:

- Hogyan befolyásolja a pénzügyi stabilitást és a kibocsátást egy adott szektor portfólióallokációnak megváltozása?
- Hogyan hat a lakossági és a vállalati hitelkínálatra, valamint ezen keresztül a pénzügyi szektorra és a reálgazdaságra a hitelminőség romlása vagy a bankok finanszírozási nehézségeinek megjelenése?
- Hogyan hat a reálgazdaságra és a pénzügyi szektorra a bankok hitelkínálata (beleértve a lakossági jelzáloghiteleket is)?

- A lakáspiac különböző szegmenseinek (a lakásbérlők, új lakásba költözők, első lakást vásárlók) összetétel-arányainak változása hogyan befolyásolja a lakáspiac dinamikáját és általában a pénzügyi szektor fejlődését?
- Az export/import arány változása hogyan hat a pénzügyi rendszerre?
- A külföldiek angol kötvények iránti keresletének eltűnése hogyan hat a pénzügyi rendszerre?

Bár a projektet elsősorban elméleti megfontolások alakították, hamar kiderült, hogy az alapvető dinamikai összefüggések mozgatóinak megértéséhez az adatokat kell vizsgálni. A fő eredmény egy modell kifejlesztése volt, melyet a Bank of England kiadványában publikáltunk (Burgess et al., 2016.) Ebben így fogalmaztunk: „A tanulmány a szektorok közötti egyensúlytalanságok modellezése terén hiánypótló hozzájárulást közöl, melynek segítségével elemezni tudjuk a gazdasági és a pénzügyi egyensúlytalanságok hosszabb távon várható alakulásának jellemzőit, és megállapíthatjuk, hogy ezek a fejlemények az Egyesült Királyság esetében fenntarthatók-e. A modell alkalmas arra, hogy a pénzügyi egyensúlytalanságok fejlődését eltérő scenáriók keretében vizsgálja, és meghatározza ezen alternatívák hatását a monetáris politika és pénzügyi stabilitás középtávon várható alakulására. Bemutatjuk, hogy ilyen modellek hasznos információkkal szolgálnak a gazdaságpolitikai döntéshozók számára, ezzel segítve a döntéshozatalt.”

A három éven keresztül folyó munka eredményeit összefoglaló Burgess et al. (2016) tanulmány meggyőzött arról, hogy az eltérő nézőpontú és elméleti indíttatású szakemberek együttműködése alapvetően fontos. Az ilyen együttműködés minden résztvevőt arra kényszeríti, hogy az álláspontját világosan fejtse ki és védje meg más véleményekkel szemben. Csak az ilyen konstruktív együttműködés segíthet abban, hogy a makroökonomiával szemben napjainkban megfogalmazott kritikákat kezeljük.

Az SFC gondolkodási keret, mely szigorú számviteli elveken nyugszik és a rendelkezésre álló makroökonomiai adatokat figyelembe veszi, alkalmas arra, hogy a közgazdasági vitákat olyan keretbe foglalja, amelyben az eltérő koncepciók koherens módon fogalmazhatók meg.

LK: Levonták-e már a válság tanulságait a közgazdászok?

AG: Néhány tanulságot már levontunk, de azt hiszem, hogy a válsághoz vezető tendenciák összefüggéseit még mindig nem kellően tártuk fel, és azokat sok félreértés övezi. Elgondolkodtató, hogy közvetlenül a válság kirobbanása után Hyman Minsky elméletét piederstálra emelték, mára viszont ismét kezd feledésbe merülni.

A makroökómia körül egy fontos vita bontakozik ki, melybe sok neves közgazdász kapcsolódott bele. Sajnálatos azonban, hogy miközben a vita elismeri a főáram gyengeségeit, az ezek kezelésére felvetett javaslatok többnyire a mai főáram keretrendszerén belülről fogalmazódnak meg, ahelyett, hogy teljesen új megközelítéssel próbálkoznának.

Sajátos, hogy a gazdaságpolitika alkalmazói, mint például a jegybankárok azok, akik a mélyreható változtatásokat kezdeményezve új alternatívákat keresnek. Az az érzésem, hogy ez egy ideig még így is lesz. Megítélésem szerint azon tapasztalatuk folyamánya ez a törekvés, hogy a válság nehéz napjaiban magukra maradtak. Kénytelenek voltak olyan intézkedéseket hozni melyekben az elmélet és az addig használt modellek nem adtak támpontot, és most keresik azt az elméleti keretet, melyben eldönthető, hogy helyesen cselekedtek-e, vagy nem. A különböző műhelyek és intézmények kétségtelenül hatal-

mas munkát fektettek abba, hogy feltárják, megértsék és beépítsék elméleteikbe azokat a folyamatokat, amelyek a válsághoz vezettek, de kétlem, hogy a tanulságokat levontuk volna. A válság nyomán bevezetett pénzügyi szabályozást sokan ismét megkérdőjelezik, az egyenlőtlenségek valódi okát továbbra sem kezeltük, és Európában a megszorítások és a „kiegyensúlyozott finanszírozás” ethosza uralkodik. Nem lennék meglepve, ha a pénzügyi válság ismét bekövetkezne a közelgő években. Ha ehhez még hozzávesszük a klímaváltozás negatív hatásait, akkor világos, hogy aggódom a jövőnkért.

LEHMANN KRISTÓF