

Mellár Tamás

Opponensi vélemény

Kónya István: A növekedés tényezői Magyarországon MTA Doktori értekezéséről

Kónya István 2016-ban elkészített doktori értekezésének a címe a magyar gazdaság növekedési tényezőinek elemzését ígéri. Ennél azonban többről szól a dolgozat, mert a disszertáció nyolc fejezetéből hatban összehasonlító elemzéseket kapunk négy fejlett nyugat európai ország (Németország, Franciaország, Ausztria és Nagy Britannia) valamint a visegrádi országok vizsgálatba állításával. Éppen ezért sokkal jobb lett volna, ha a dolgozat címe a közreadott doktori téziseknek megfelelően *A növekedés tényezői (Magyarország felzárkózása nemzetközi összehasonlásban, 1998–2014)* címre módosult volna, jóllehet az utolsó két fejezet már többnyire csak a magyar gazdaságról szól.

Az értekezés bevezetőjében a szerző rögzíti a dolgozat célját, a magyar gazdaság elmúlt két évtizede növekedési sajátosságainak a vizsgálatát. Módszertani bázisként a *Solow modellt*, és az erre épülő növekedési és fejlődési számvitelt jelölte meg. A növekedési számvitel arra a kérdésre próbál választ adni, hogy a termelékenység, a tőkeberuházás és a munkaerő milyen arányban járult hozzá a növekedéshez. A fejlettségi számvitel pedig két országot összehasonlítva, arra keresi a választ, hogy a fejlettségbeli különbségek mennyiben a termelési tényezőknek és mennyiben azok felhasználási hatékonyságának a következményei.

A bevezető valójában nem az egész munka bevezetője, csak az első négy fejezetet tartalmazó első résznek, amely *A növekedés és fejlettség felbontása* címet viseli. Ezen túl még további két rész található a dolgozatban: a *Növekedés és tényezőpiacok* című második rész, amely az ötödik és a hatodik fejezetet fogja egybe, és a *Növekedés, sokkok, válság* harmadik részt, az utolsó két, hetedik és nyolcadik fejezettel.

Az 1. fejezet módszertani előkészítő jellegű, betekintést nyújt a növekedési számvitelbe, amely az aggregált termelési függvény koncepcióján alapul, vagyis azon, hogy a teljes kibocsátás felírható az aggregált tőkeállomány, a teljes munkainput, illetve a hatékonysági tényező kombinációjaként. A szerző szerint a növekedési számvitel módszertan sikere azon múlik, hogy mennyire tudjuk pontosan mérni a termelési tényezőket (13. old.). Ezen a ponton fontos hangsúlyozni, hogy nemcsak azon, hanem azon is, hogy mit tételezünk fel az egyes

tényezők hozzájárulási arányáról, amely az alkalmazott *Cobb–Douglas* termelési függvény esetében a tényezők jövedelmi részesedése alapján kerül meghatározásra.

Kónya István ugyan egy lábjegyzet erejéig foglalkozik a két *Cambridge* vitájával, de nem tulajdonít különösebb jelentőséget annak, hogy az aggregált termelési függvény alkalmazásánál komoly módszertani problémát vet fel a tőkeállomány meghatározása. Ennek nagysága ugyanis jelentősen függ attól, hogy milyen tényezőárakat (béreket és profitokat) használunk. S itt nemcsak az aggregálási bizonytalanság merül fel, hanem egy módszertani logikai ellentmondás is, mivel a termelési függvény logikája szerint — tökéletes verseny esetén — a tényezők határtermelékenységei határozzák a jövedelemből való részesedésüket. Tehát releváns tényezőárakat a termelési függvény alapján határozhatunk meg a neoklasszikus iskola tanítása szerint, miközben a termelési függvény összeállítása során már szükségünk van a tényleges tényezőárak ismeretére a tőkeállomány meghatározásához, az angliai *Cambridge*-i iskola szerint.

Ez a módszertani tisztázatlanság pedig azt eredményezi, hogy a tényezők hozzájárulásának meghatározása bizonytalanná válik, erősen függ attól, hogy milyen tőkerészesedési jövedelemarányal (termelési rugalmassággal) számolunk. A TFP (Total Factor Productivity) ennek fényében nem feltétlenül a teljes tényezőhatékonyságot, a termelékenységet mutatja, hanem sokkal inkább a módszertani bizonytalanságot, a nem tudásunkat a valóságos makrogazdasági folyamatokról.

A 2. fejezetben a szerző a munkainput és munkajövedelem meghatározását mutatja be. A termelési függvényben a ledolgozott munkaórák alapján kalkulál, ezért ennek meghatározására koncentrál. A foglalkoztatási szintet két elemmel módosítja: a teljes és a részidősök arányával, másrészt pedig az iskolázottsági szinttel (alapfokú, középfokú, felsőfokú). Az itt alkalmazott módszertan példaértékű lehet a hasonló vizsgálatok számára.

A szerző azt találta a négy nyugat európai ország és a visegrádi országok összehasonlításában, hogy a (1) a nyugati foglalkoztatási szint magasabb, (2) a nyugati részfoglalkoztatás szintje magasabb, (3) a visegrádi országokban az alacsonyabb végzettségűek foglalkoztatása alacsonyabb, (4) a visegrádi országokban a részmunkaidő minden végzettségi kategóriában alacsonyabb. Mindebből azonban nem következik az alulfoglalkoztatottság az utóbbi országcsoportban:

“A visegrádi régió tehát nincs elmaradva a nyugat-európai országoktól: az alacsonyabb foglalkoztatást ellensúlyozza a munkaórák magas száma, és a foglalkoztatottak magasabb emberi tőkéje.” (51. old.)

A tőkeállomány és tőkefelhasználás bemutatására a 3. fejezetben kerített sort Kónya István. Alaposan körüljárta a tőkeállomány meghatározásának akut problémáját. A leggyakrabban használt PIM (Perpetual Inventory Method) becslési módszer alkalmazásához két paraméterre van szükség: az amortizációs ráta és a kezdő tőkeérték nagyságára. A kettő közül az amortizációs ráta, meghatározás tűnik könnyebbnek, Magyarország esetében ezt 0,04-nek értékelte a szerző.

A tőkejövedelem részarányának meghatározása kapcsán kérdéses, hogy a vegyes jövedelmek miként kerüljenek elosztásra. Ha a vegyes jövedelmeket a munkajövedelmekhez számítjuk, akkor a visegrádi országokban is hasonló nagyságú lesz a tőkejövedelem részaránya, mint a nyugati országokban, ahol ez 0,35 körüli értéket vesz fel. A szerző e mellett megmutatja vegyes jövedelmek arányos felosztásának módszerét is.

A tőke/termelés arány nagysága tekintetében a szakirodalomban igen jelentős eltérések találhatók, ezt a problémakört Kónya István alaposan megkutatta. Saját kalkulációja szerint a mai Magyarországon a termelés tőkeigényessége 2,9, amely az 1970-re feltételezett 2-es érték alapján került meghatározásra. A vizsgálati körbe bevont nyugat európai országokban ennél magasabb, 3–3,5 körüli érték került megállapításra. Érdeemes itt megjegyezni, hogy a szocialista időszakban, amikor még a statisztika közvetlenül vette számba a tőke javakat, lényegesen magasabb, 4 feletti értékeket mutattak ki a magyar gazdaságra.

Az első rész utolsó fejezete, a 4. fejezet ismerteti a növekedési és fejlettségi számvitel eredményeit a két négyes országcsoportra vonatkozóan. Kónya István számításai azt mutatják, hogy mind a négy fejlett nyugat európai országban a tőke hozzájárulása a gazdasági növekedéshez az egész időszakban igen jelentős volt. A TFP hozzájárulása is számottevő volt, de főként a pénzügyi válság előtt járult hozzá pozitívan a gazdasági növekedéshez.

A visegrádi országoknál is jelentős volt a tőke hozzájárulása a növekedéshez, de ennél fontosabb volt a termelékenység (TFP) javulása. A válság után azonban mérséklődött a termelékenység növekedésben betöltött szerepe. Csehországban és Magyarországon különösen lelassult a termelékenység növekedése ezekben az években. A növekedési számvitel szerint a munkainput a visegrádi országok körében nem játszott meghatározó szerepet. Megemlíthető azonban, hogy Magyarország vonatkozásában az időszak végén (2013–14-ben) már érzékelhető hatása volt a munkaerő bevonásának, ami azért érdekes, mert valójában nem történt érdemi bővülés versenyszféra foglalkoztatása területén, pusztán a közmunka és a külföldi munkavállalás emelte meg a statisztikákban közreadott foglalkoztatottsági szintet.

A fejlettségi számvitel számításai a 2014-es évre lettek elkészítve, mégpedig a vizsgált országok közül a legfejlettebb, Németország bázisán. A nyugati országok (Ausztria, Franciaország és Nagy Britannia) termelékenysége rendre elmarad a német mögött. Franciaország esetében a teljes munkainput felhasználása is jelentősen elmarad a német referenciaérték mögött, valószínűleg ennek tudható be, hogy annyira alacsony az egy főre jutó GDP-jük, még Ausztriához és Nagy Britanniához viszonyítva is.

A visegrádi országok termelékenységi lemaradása a német gazdaság értéke mögött igen komoly: Csehország termelékenysége 67%-a a németnek, a magyar pedig mindössze csak a fele. Az összevetésből az is kiderül, hogy a tőke–munka arány is jelentősen elmarad a visegrádi országokban. A három tényező közül csak a teljes munkainput éri el az összevetésben a német értéket. Ennek alapján azt állapította meg a szerző, hogy *a növekedési tartalékok a termelékenységben és a tőkeellátottságban vannak a visegrádi országcsoportban*. Ha a magyar tőkeintenzitás és a TFP elérné a német szintet, akkor a GDP-nk megduplázódhatna — szól a sommás következtetés. A szerző azonban figyelmeztet a túlzottan leegyszerűsített

következtetések levonására: a termelékenység növekedése nélkül, pusztán a tőkeállomány bővülése révén, csak akkor tudnánk elérni a német egy főre jutó GDP szintjét, ha a tőke-output arány 10-re emelkedne, amihez 60%-os felhalmozási ráta kéne! Ez a gyakorlatban nyilván kivihetetlen lenne. Persze maga a feltevés is abszurd, hiszen a tőkeállomány nagy arányú bővülése nagy valószínűséggel a TFP jelentős emelkedését is maga után vonná. A gazdaságpolitikai következtetések levonásával érdemes kellő körültekintéssel lenni, hiszen a növekedési paraméterek egy statikus modell alapján kerültek meghatározásra. Bármelyik tényező mennyiségének megváltoztatása minden bizonnyal lényegesen megváltoztatná a másik két tényező viszonylagos növekedési hozzájárulását is.

A fejlettségi számvitel alapján a szerző még egy további fontos gazdaságpolitikai jellegű összefüggést fogalmaz meg, nevezetesen hogy a magyar képzettségi szint német szintre emelkedése mindössze csak 2%-kal, a foglalkoztatási szint német szintre való emelése pedig csak 4%-kal növelné a GDP-nk szintjét. Nem árt ezt a következtetést némi kételkedéssel fogadni, hiszen az absztrakt modellek szintjén a szakképzettségi és foglalkoztatási szint pusztán egy mennyiségi érték és nem tudja figyelembe venni a minőségi eltéréseket. Meggyőződésem, hogy ha a német szakmunkások átlagos képzettségi színvonala lenne mérvadó Magyarországon, akkor ez önmagában legalább két számjegyű növekedést involválna.

A doktori értekezés második része az 5. fejezettel indul, amely a neoklasszikus növekedési modellt ismerteti. A szerző a Solow modell levezetését és részletes ismertetését adja meg, amely azonban alig mutat túl a tankönyvi elemzéseken (jóllehet a későbbi elemzés részben épít rá). Többek között megtudhatjuk, hogy csak akkor létezik állandósult állapot a neoklasszikus növekedési modellben, ha a technológiai fejlődés munkakiterjesztő (Harrod-semleges), vagy a termelési függvény Cobb–Douglas típusú. Valamint, hogy a feltételes konvergencia azt jelenti, hogy minden ország a saját egyensúlyi pályához konvergál, amely egyensúly különbözhet a népesség növekedési üteme, a megtakarítási ráta és az amortizációs ráta eltérése alapján.

A számszerű vizsgálatok a relatív (más országhoz viszonyított) fejlettség három strukturális tényezőre bontása alapján történt: (1) relatív termelékenység, (2) konvergencia pozíció, (3) hosszú távú lemaradás. Az empirikus eredmények azt mutatják a német összehasonlítási bázis alapján, hogy a visegrádi országok esetében a (2) és a (3) tekintetében nincs lényeges elmaradás, csak a termelékenység esetében mutatható ki számottevő hátrány. A szerző szavaival: "... a lemaradás teljes egészében a termelékenységnek tulajdoníthatjuk." (110. old.) Ez a megállapítás szemben áll a 4. fejezetben megfogalmazottakkal, ahol az elmaradás harmada a tőkeállomány elégtelenségének volt betudható. Az ellentmondást a szerző azzal oldja fel, hogy a Solow modellben a beruházás endogén folyamat, amelyet befolyásol a termelékenység, ezért lett magasabb a német tőkeellátottság, amelyet az előző fejezetben alkalmazott fejlettségi számvitel ki is mutatott. A Solow modell logikája szerint azonban tőkeszegény állapotnak csak az tekinthető, amikor egy ország a saját hosszú távú egyensúlyi pályájához képest rendelkezik lemaradással az egy főre jutó tőke tekintetében. S mivel a visegrádi országokban alacsonyabb a tőkehatékonyság, ezért rendjén való az alacsonyabb tőkeellátottság.

Elfogadva a szerző magyarázatát, mégsem jutunk messzebbre, mert ha a tőkeállomány nagysága rendben van Magyarországon, akkor technikai fejlesztés nélkül hogyan, miből lesz, lehet termelékenység növekedés? Erre a dilemmára természetesen van válasz: az endogén növekedési elmélet fogalmazta meg és tette egyértelművé, hogy a gazdaság növekedési üteme jelentősen függ a humán tőke fejlesztésétől, az emberi tőkébe való beruházásoktól. Ennek az irányzatnak a modelljei azonban nem jelennek meg a disszertációban.

Hiányolom, hogy a konvergencia sebessége számításnál a szerző nem hivatkozik Mankiw–Romer–Weil (1992) klasszikus cikkére. Az empirikus adatok alapján úgy találja, hogy a visegrádi országok konvergenciájának a sebessége 4% körül van. A magyar tapasztalatok nem nagyon erősítik meg ezt, hiszen már több éve rostokolunk az Európai Unió egy főre jutó GDP-jének 66–67 százaléka körüli szintjén. További számítások szerint a felezési idő 21 év, vagyis az elmaradottságunk felét 21 év alatt tudnánk ledolgozni. Tehát ennyi idő alatt jutunk a mai 67%-os szintről a 85%-os szintre. Itt azonban felvethető, hogy vajon kikerülhető-e, s ha igen, akkor miként, a közepesen fejlett országok csapdája? Érdemes felidézni a felgyülemlett tapasztalatokból, hogy a konvergencia a legtrikábban valósul meg egy sima, lineáris fejlődési pálya mentén.

A fejezet végén a Ramsey–Cass–Koopmans (RCK) modell tankönyvi szintű ismertetését kapja az olvasó, de aztán semmilyen folytatása nincs ebben a fejezetben. A következő fejezetben ugyan használja a szerző az RCK modellt, de az itt ismertetett levezetést nem használja fel. Egyébiránt a 120. oldalon közölt fázis diagramon a nyeregvonallal nyilai hibásak.

A második rész másik fejezete, a 6. fejezet a *Piacok és torzítások* címet viseli. Tekinthető ez a fejezet úgy is, mint az optimalizáló vizsgálati modell szembesítése a valósággal. A szerző itt erőteljesen támaszkodik Chari – Kehoe – McGratten (2007) tanulmányára, ennek alapján végezte el azokat az empirikus vizsgálatokat, amelyek a piaci torzítások nagyságának meghatározását célozták. Három piaci probléma, az említett tanulmány szóhasználatával élve, *ék* vizsgálata történik itt:

1. Munkapiaci ék (munkapiaci torzulások, vagyis “hogya a szabadidő–fogyasztás közötti helyettesítési határráta mennyire tér el a munka határtermékétől. Optimális esetben a kettő megegyezik...” 129-30. old).

2. A tőkepiaci ék (vagyis, hogy mennyire jól működik a tőkepiac). ”A tőkeberuházások szintje mennyire marad el az optimálistól. Tökéletesen működő nemzetközi tőkepiacok esetében a tőke várható nettó határterméke megegyezik a beruházás (hitelfelvétel) alternatív költségével, ami a nemzetközi referencia reálkamat.” (130. old.)

3. Hitelezési ék: a háztartások mennyire simítják a fogyasztásukat. “Ha a háztartások súrlódások nélkül jutnak hitelhez a hazai és/vagy nemzetközi hitelpiacokon, akkor a fogyasztás növekedési üteme megegyezik a reálkamattal. Ha az adatokban ettől eltérő viselkedést látunk, akkor az eltérést a háztartási hitelezésben megjelenő torzításnak tulajdonítjuk.” (130. old.)

Az empirikus vizsgálatok elvégzéséhez szükséges volt a modell közvetlenül nem megfigyelhető paramétereinek a beállítására (kalibrálására). Ennek kapcsán tetten érhető volt

az elemzői szabadság (önkényesség?), mindenek előtt a diszkontfaktor és a maximális munkainput paraméterértékeinek beállítása tekintetében. A sztochasztikus változók várt értékeit Kónya István nem a racionális várakozások alapján határozta meg (ez ugyanis különösen nehéz technikai problémákat idézett volna elő), hanem az OECD által elvégzett és publikált előrejelzéseiket használta fel. Ez a helyettesítés azonban egyáltalán nem gyengítette az elemzés tudományos jellegét.

A vizsgálati eredmények azt mutatták, hogy a munkapiaci ék Németországban, Franciaországban és Szlovákiában a legmagasabb. Ausztriában, Csehországban és Magyarországon a munkapiac valamivel hatékonyabbnak tűnik, mint a többi referencia országban. Ezek az eredmények elég meglepőek, nem könnyen lehet magyarázó érveket találni hozzájuk és a szerzőnek sem nagyon sikerült meggyőzően érvelni mellettük.

A tőkepiaci ék esetében a nyugat európai országok közül a legmagasabb értéket, a legnagyobb torzítást Nagy Britanniánál jelzett a teszteljárás. A szerző is érezte, hogy ez a megállapítás elég nehezen egyeztethető össze a mindennapi tapasztalatokkal, ezért azzal próbálta magyarázni a különös eredményt, hogy valószínűleg az *intangibile* (nem mérhető) tőke állomány jelentős volta vitte félre a teszteljárást. A teszteredmények megerősítették, hogy a visegrádi országokban nagyobb a tőkepiaci ék, mint a nyugat európai országokban.

A hitelezési ék Magyarországon a válság előtt erősen csökkent, majd a válság éveiben negatívba ment át, a számítások szerint. Ezt a sajátos mozgást Kónya István a devizahitelek jelentős felfutásával magyarázta. A közölt adatok szerint, a 2008-as válság évében volt a legkisebb a háztartási hitelezési ék, ebből viszont az következik a vizsgálati logika alapján, hogy ekkor volt a legnagyobb a fogyasztási simítás. A jelenségre van persze egyszerűbb magyarázat is: a válság előtti hitelbőség (eufória) időszakában a háztartások messze túlköltek lehetőségeikhez képest, és ezért válság kitörése után jelentősen csökkent a hitelezés. A válság után a hitelezési ék azért kezdett ismét növekedni, mert a súlyosan eladósodott háztartások csökkenteni akarták hitelállományukat. Persze általánosabban az is felvethető, hogy mennyire van értelme ennek a tesztnek, akkor amikor a magyar háztartások zöme nem takarít meg és a hitelfelvételeik jelentős része kényszer-jellegű.

További vizsgálatok próbálták tisztázni azt, hogy a tőkepiaci ék mennyiben tulajdonítható a hazai és a nemzetközi kamat közötti különbségnek, vagy pedig a hazai kamat és a tőkeberuházás várt hozama közötti különbségnek. A visegrádi országokon belül Csehország és Szlovákia esetében a hazai komponens átlagosan meghaladja a teljes tőkepiaci ék szintjét. Hogy miért, arra nincs magyarázat a disszertációban. Magyarország és Lengyelország esetében a hazai komponens lényegesen alacsonyabb a tőkepiaci éknél, valószínűleg azért, mert ezekben az országokban a hazai reálkamatlábak lényegesen magasabbak voltak a referenciakamatlábánál. Természetesen itt is felvethető, hogy mennyire van értelme ezt a hatást vizsgálni egy olyan országban, ahol a beruházások nagy részét a multinacionális cégek és a kormány végzi. Az előbbieknél nem számít a hazai kamatláb, csak a nemzetközi, az utóbbi döntéseinél pedig szóba sem jön a kamatláb nagysága.

A fejezet végén található fejlődési szimuláció arra keresi a választ, hogy mi lenne, ha az iménti ékek (munkapiac, tőkepiaci, hitelezési) a lehető legkisebbek lennének, felszámolásuk milyen fejlődési tartalékot jelentene? Magyarország esetében, ha a munkapiaci ék a legalacsonyabb, angol szinten lenne, akkor ez 27%-kal növelné a GDP-t, ha a tőkepiaci ék az osztrák (legalacsonyabb a vizsgált országok között) szintre lemenne, akkor a GDP-nk 17%-kal, a tőkeállományunk pedig 51%-kal nőne. A két ék felszámolása együttesen a GDP 49 százalékos, a tőkeállomány 91 százalékos, a munkainput 31 százalékos növekedését eredményezné. Ez egy újabb adalék a “mi lenne, ha” típusú történetekhez, amelynek gazdaságpolitikai értékeléséhez mindenképpen tekintettel kell lenni a sajátos modellfeltételekre és paraméterértékekre, mert a következtetések jelentősen függenek ezektől.

A disszertáció harmadik része a 7. fejezettel indul, amely a növekedés pénzügyi környezetét vizsgálja. Konkrétan a külső sokkok hatását próbálja felmérni a gazdaságra. Ehhez egy RBC (Real Business Cycle) modellt használ, ami igen közeli rokonságban van az eddig használt RCK modellel.

A fejezet legérdekesebb része az, amelyben a sokkok (technológiai, trend, kamatprémium, kormányzati és preferencia-változási sokkok) hatását vizsgálta a magyar gazdaság növekedésére. A szimulációs vizsgálat arra kereste a választ, hogy az öt, azonosított sokk milyen mértékben járult hozzá a fő makrováltozók (GDP, fogyasztás, beruházás, kereskedelmi mérleg, reálkamatláb) ingadozásaihoz.

A vizsgálat eredményét a szerző foglalja össze kompakt módon: “Összegezve eredményeinket, azt látjuk, hogy a magyar gazdaság aggregált növekedését elsősorban a tartós termelékenységi sokkok mozgatták.... A kamatsokk szerepe is jelentős volt, de elsősorban a GDP tételeinek a relatív súlyát befolyásolta. A válság előtt a kedvező kamatkörnyezet a belső felhasználást és az adósságállomány felépülését segítette, míg a válság után a nettó export és az adósságleépítés vált fontossá. A háztartások preferencia sokkja főként az időszak végén játszott némi szerepet, míg a kormányzati sokknak csekély jelentőséget tulajdonított a becslésünk.” (192–93. old.)

Az összefoglaló (és az alapjául szolgáló vizsgálati eredmények) több kérdést (kételet) is felvetnek. A kamatsokk hatását mennyire érdemes nézni, akkor amikor a gazdasági szereplők többsége rendre devizában adósodott el? Célszerű lett volna talán bekapcsolni a vizsgálatba a forint árfolyamának az alakulását is. Továbbá, a válság után a nettó export alapvetően azért alakult ki, mert a háztartások jelentős devizaadósságai miatt radikálisan csökkentették az importcikk (tartós fogyasztási javak) vásárlásait és nem a kamatkörnyezet változása miatt vált aktívvá a külkereskedelmi mérlegünk. Komoly statisztikai érveket lehet felhozni arra vonatkozóan, hogy a kormányzati sokkoknak igen jelentős hatása volt és van a magyar gazdaságban, szemben a szerző megállapításával. De ezt a hatást egy olyan modellben nem lehet kimutatni, ahol a beruházások nincsenek megbontva magán és közösségi beruházásokra és amely modellben még elvi lehetőség sincs a kormányzati kiadások gazdaságélénkítő hatásának megmutatására, mert RBC modellel van dolgunk (benne ricardoi háztartásokkal).

A disszertáció utolsó, 8. fejezete a hitelválság és növekedés aktuális kérdésével foglalkozik. A vizsgálati keretet a kibővített RCK modellt adja, amelyben már megjelenik a pénzügyi szektor, a külföldi devizában való eladósodás, a CDS felár (amely reagál a külső eladósodottság mértékére), a jegybanki monetáris politika (a jegybanki tartalék beállítása alapján befolyásolja a devizaárfolyamot), és megkülönböztetésre kerül a tradable és non-tradable szektor. Tehát több olyan tényező is felbukkan itt, amelyeket korábban hiányoltunk.

A pénzügyi válságot elsődlegesen a kamatprémium emelkedésével modellezte a szerző. Ugyanakkor viszont az exportkereslet csökkenését csak másodlagosan vette figyelembe. Pedig ez ugyanannyira fontos lett volna, ugyanis a kamatprémium növekedése nem annyira a beruházásokat, hanem az adóssághozterheteket változtatta meg és ezen keresztül a fogyasztói keresletet.

Az összeállított modell segítségével Kónya István arra a kérdésre is próbált válaszolni, hogy vajon az MNB monetáris politikája a válság körüli időszakban mennyire volt megfelelő. Megalapozottnak tekinthető-e a jegybank óvatos kamatpolitikája, vagy hamarabb és bátrabban kellett volna kamatot vágni? A súlyos gazdaságpolitikai dilemma szerinte azért állt elő, mert a negatív külső sokkra a legjobb mechanizmus a nominális árfolyam leértékelése (a jegybanki alapkamat csökkentésén keresztül). De ha nagy a devizakitettség (mint ahogyan volt Magyarország esetében), akkor ez az út nem járható, mert az adósságnövekedés miatt csökken az aggregált kereslet. Ekkor belső leértékelődésre van szükség, ez azonban nehéz és lassú folyamat, mert a bérek lefelé merevek.

A dilemmát a magyar monetáris hatóság a szerző szerint jól kezelte: “Összegezve azt mondhatjuk, hogy a megközelítésünk segítségével jól tudtuk magyarázni a magyarországi makroökonómiai folyamatokat 2008–2011 között. Ez alapján képesek voltunk hiteles gazdaságpolitikai következtetések levonására a monetáris politikát illetően. A magyar jegybank által 2008–2011 között követett mérsékelt leértékelődési politika jó kompromisszum volt egyrészt az export és a foglalkoztatás élénkítése, másrészt a háztartási mérlege és a fogyasztás védelme között.” (235. old.) A szerző ezen megállapítása azonban árnyalható azzal, hogy ez a dilemma nem is merült volna fel, akkor ha az MNB komoly erőfeszítéseket tett volna a válság előtti időszakban a devizában való eladósodás megakadályozására, vagy mérséklésére. Továbbá az a szempont is felvethető, hogy a leértékelés legfeljebb csak rövid távon hozhatott volna némi javulást az export jövedelmezőségében, tekintettel arra, hogy az import megdrágulása miatt a termelési költségek is előbb-utóbb emelkedni kezdtek volna. S végezetül azt is érdemes hangsúlyozni, hogy a magyar gazdaságban az export közel 80 százalékát a külföldi tulajdontöbbségű vállalkozások produkálják, amelyek kevésbé érzékenyek a forintárfolyam alakulására.

Végezetül néhány apróbb megjegyzés.

Az irodalmi hivatkozások közül számomra hiányzik a növekedési témakör két alapműve: Acemoglu, Daron: *Introduction to Modern Economic Growth*, Princeton University Press, 2009., valamint Barro, Robert J. – Xala-i-Martin, Xavier: *Economic Growth*, McGraw-Hill, 1995.

A disszertáció formai szempontból megfelelő, szép kivitelezésű, gondosan szerkesztett munka. A matematikai képletek és az ábrák tetszetősek. A táblázatok és az ábrák számozása, valamint a rájuk vonatkozó hivatkozások viszont egyáltalán nincsenek összhangban egymással az egész disszertációban.

Néhány elírás maradt még az anyagban, ezek közül csak egyet idézek, értelemzavaró volta miatt: "... a termelési függvény tőke szerinti elaszticitása. Tökéletes tényezőpiaci verseny esetén ez megegyezik a munka részesedésével a hozzáadott értékből." (60. old.)

A disszertáció értékelésének összegzéseként az állapítható meg, hogy Kónya István igen magas színvonalú, igényes munkát készített el, amely egyértelműen bizonyítja kivételes szakmai felkészültségét és kutatói képességeit. A kutatása során alkalmazott módszertant alaposan ismeri, a kijelölt kutatási céloknak megfelelően használta. A disszertáció tudományos eredményei jelentősek, megállapításai elméleti és empirikusan oldalról is megfelelően alátámasztottak. Ugyanakkor viszont az is meg kell jegyezni, hogy a szerző bizonyos mértékben foglyává vált az általa választott módszertani bázisnak, a statikus egyensúlyi és optimalizáló modelleknek és ebből nem szívesen mozdult ki, még akkor sem, amikor ennek a módszertannak a fogyatékoságai nyilvánvalóvá váltak.

Mindezekkel együtt *a disszertáció tudományos eredményeit elegendőnek tartom az MTA doktori cím megszerzéséhez és a nyilvános vita kitűzését javaslom a Doktori Tanács számára.*

Zengővárkony, 2017. július 1.



Mellár Tamás
az MTA doktora

