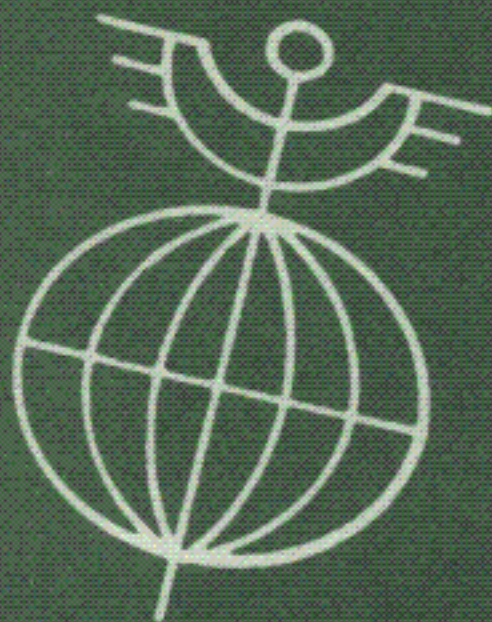


KÜLGAZDASÁG

A tartalomból:

DAVID M. NEWBERY: A privatizáció helye a magyar reformlépések sorában ● **SZEGVÁRI IVÁN:** A valutakonvertibilitás kérdése Kelet-Európában ● **GRZEGORZ W. KOLODKO:** A lengyel hiperinfláció és stabilizáció, 1989–1990 ● **TÜKÖR: KLAUBER MÁTYÁS:** Élelmiszerek a bevásárlóturizmusban ● **SZEMLE: BALOG KÁROLY:** A magyar–szovjet vegyes vállalati kapcsolatok tapasztalatai ● **JOGI MELLÉKLET: DR. DANKÓ PÉTER:** EGK–Magyarország: fejlődés a közelebbi kapcsolatok irányába – II. rész

XXXV. évfolyam
1991/2



A lengyel hiperinfláció és stabilizáció 1989–1990

GRZEGORZ W. KOŁODKO

*A nyolcvanas évek második felében Lengyelországban az inflációs folyamatok hallatlan mértékben felerősödtek. A fő jellemzőjük, hogy párhuzamosan lépett fel az árinfláció és az áruhiány, 1989 második felében már hiperinflációról beszélhetünk. A gazdaság egyensúlyát veszítette, recesszió kezdődött, a külső eladósodás nőtt. A politikai áttörés után 1989 nyarán – két részből álló, egymásra épülő gazdasági programot dolgoztak ki: az először a korábban kezdeményezett piacorientált intézményi változások radikális gyorsítására, majd a fiskális és a monetáris eszközök megerősítését szolgáló alapvető gazdaságpolitikai változások elősegítésére. Ezek alapján dolgozták ki a hagyományos stabilizációs program lengyel változatát, amelyet a Nemzetközi Valutaalap is jóváhagyott. A napi előkészítő munka után 1990 elején kezdték meg a program valóra váltását. A tanulmány a program kidolgozásához vezető folyamatot, az alkalmazott feltételezéseket és a megvalósítást, valamint az eddig jelentkezett hatásokat ismerteti.**

Az infláció forrásai Lengyelországban

Inflációs folyamatok a nyolcvanas években

Lengyelországban az inflációs folyamatok felerősödése még a hetvenes évek közepén kezdődött el. Egyrészt az alacsony hatékonyságú gazdasági irányítási rendszer és a helytelen gazdaságpolitika, másrészt pedig a külső áremelkedési sokkok mind az árinfláció, mind a keresleti infláció korábban ismeretlen mértékű gyorsulásához vezettek. Az évtized végéig azonban az inflációs ráta két számjegyű volt.

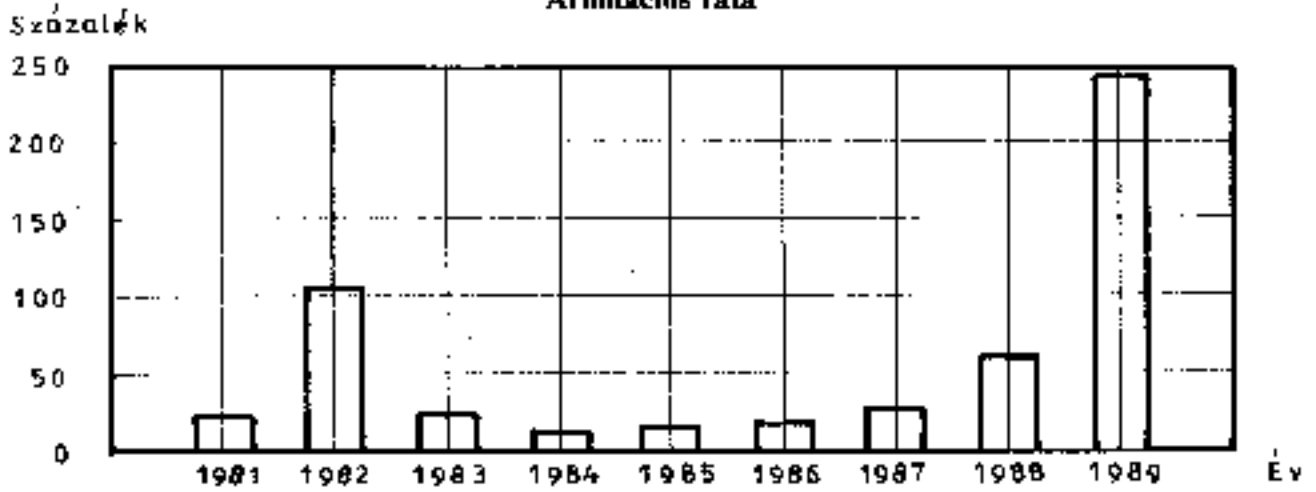
1980 nyaratól az infláció kifejezetten felgyorsult a dinamikus áremelkedés és a gazdasági válság egyidejű megjelenése következtében. Különösen magas volt az inflációs ráta 1982-ben, majd az ezt követő időszakban fokozatosan csökkent az 1985. évi alig 15 százalékra. Azt is érdemes megjegyezni, hogy az 1982 utáni időszakot egészen 1985–1986-ig a gazdasági növekedés viszonylag magas üteme jellemezte, bár ezt a növekedési rátát az 1979–1982. évi kritikus visszaesésnek tulajdonították, amikor az egy főre jutó bruttó nemzeti termék alig egyharmadára csökkent.

A nyolcvanas évek második felében azonban az inflációs folyamatok ismét érzékelhetően felgyorsultak. Az árinfláció az 1985. évi 15 százalékról 1988-ban 61 százalékra

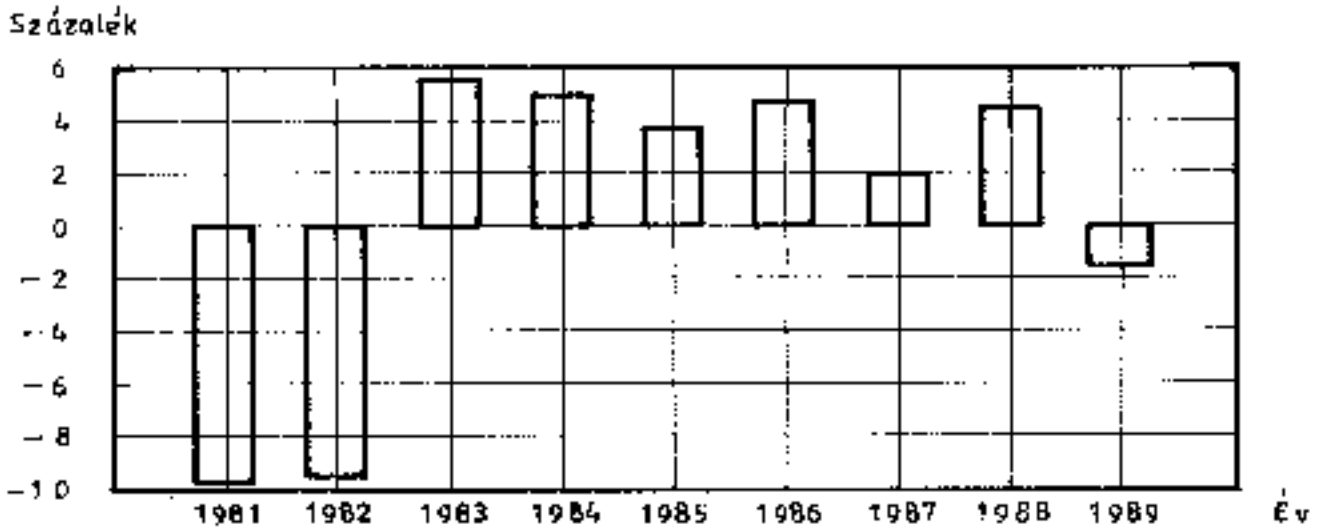
* Polish Hyperinflation and Stabilization 1989–1990, Fourth Congress of Soviet and East European Studies, Harrogate, 1990. július 21–26.

INFLÁCIÓ, GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÉS A REÁLBÉREK (1981-1989)

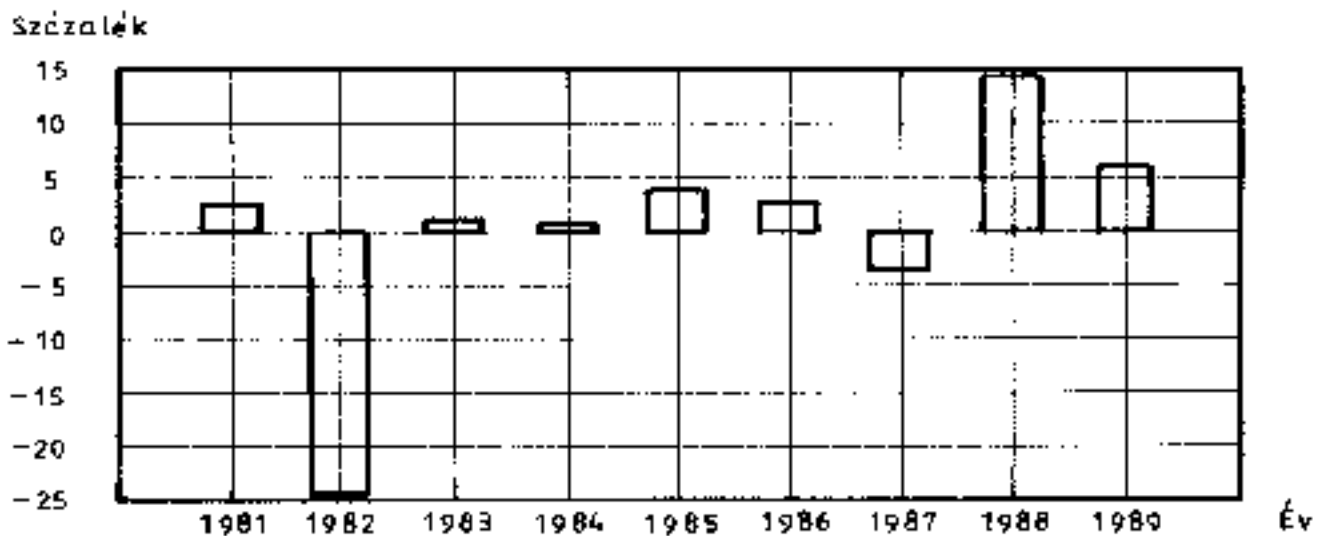
Árinflációs ráta



A GDP alakulása



Reálbérindex



emelkedett. Ugyanakkor a gazdasági növekedés lelassult. E két folyamat trendje egyre erősebb lett, s ez különösen 1989-ben vált láthatóvá.

Többek között ez volt a társadalmi elégedetlenség hullámának egyik forrása, amely a kormány 1988. szeptemberi lemondásához, valamint 1989 nyarán és őszén alapvető intézményi és politikai áttöréshez is vezetett.

Így a nyolcvanas években az árinflációs folyamatok dinamikája szempontjából különböző időszakokat lehet megkülönböztetni. Az első időszak 1980 nyarától 1981 végéig tart. A következő 1982 februárja, amikor is sokszerű áremelkedés következett be – az egész évre kiható következményekkel. Majd 1983 és 1986 között az inflációs ráta fokozatos csökkenése következett, ami után 1986-tól egészen 1989 közepéig tartó ismételt felgyorsulás tanúi lehetünk.¹

Kudarcot vallott stabilizációs kísérletek

A múlt évtizedben számos stabilizációs kísérletre került sor. A leglátványosabb az 1982-es reform volt, amely többek között a reálbérek 25 százalékos csökkenéséhez vezetett. Az általános árszint egy csapásra több mint 100 százalékkal emelkedett, amit elsősorban a lakossági kereslet és a háztartásokban a pénztartalékok csökkenése, valamint a vállalatok likviditásának korlátozása követett.

Augusztusban azonban a megelőző hónapok keresleti korlátja miatti drámai mértékű csökkenés után a gazdaság ismét növekedésnek indult, és az inflációs ráta csökkenni kezdett.

A nyolcvanas évek közepén azonban a reformfolyamat elveszítette eredeti lendületét. Az intézményi változások nem bizonyultak elegendőeknek és konzisztenseknek. A gazdaság egyensúlyhiánya ismét felerősödött, további inflatorikus tényezők jelentek meg (különösen a kereskedelmi mérleg 1982-től állandóvá vált többlete). A társadalom pedig a reformot már egyre kevésbé támogatta. A gazdaság veszített dinamikájából, ami 1989 májusától recesszióhoz vezetett (bár az egész évet tekintve az ipari termelés hanyatlása még nem volt jelentős).

Ilyen körülmények között tettek többszöri kísérletet a stabilizációra, hoztak antiinflációs intézkedéseket. 1987 őszén kidolgozták *a gazdasági reform második szakaszának kormányzati programját*, valamint *a valuta erősítésének programját*. Különösen ez utóbbi volt egyfajta stabilizációs programcsomag, amely azonban nem volt egészen konzisztens az előbbi – elsősorban az intézményi átalakításokra irányuló – csomagtervvel. A kettő közötti nem megfelelő koordináció és különösen az áremelkedést kompenzáló béremelés megállítása terén tapasztalt nehézségek vezettek ezeknek az ellentmondásos stabilizációs próbálkozásoknak a kudarcához. Az 1988-ra tervezett 44,5 százalékos inflációs ráta valójában túllépte a 61 százalékot is. S ezt még tovább súlyosbította az áruhiány. A termelés dinamikája ezután is csökkent, és a külső eladósodás szintje szűnni nem akaróan emelkedett.

A hiányinflációs szindróma

A szocialista gazdaságban az infláció specifikus vonása a kettősség. Ennek lényege az, hogy egyidejűleg jelenik meg a nyílt és az elfojtott infláció. Míg az előbbi – ami a szocialista gazdaságokban tipikus – az általános árszínvonal emelkedésében jut kifejezésre, az utóbbi áruhiányhoz vezet, ami szintén tipikus a szocialista gazdaságra.

Ez a jelenség – amit hiányinflációnak (shortageinflation) neveznek [Kolodko-McMahon (1987)] – specifikus módon hat a stabilizációs politikára, mivel nemcsak az árak stabilizá-

¹ A kelet-európai országokban az inflációval foglalkozó irodalom egyre kiterjedtebbé válik. Lásd többek között: *Winiński* (1986); *Kolodko* (1987); *Rosati és Michałski* (1989); *Ratkowski* (1989) és *Topinski* (1989). Az angol nyelvű szakirodalomból első helyen *Nutt* tanulmányát (1985) kell említeni.

lását, hanem a hiány kiküszöbölését is célul kell kitűzni. Tehát ez a probléma bonyolultabb, mint a piaci típusú gazdaságban, ahol nincs hiány.

A hiányinflációs szindrómát két módon lehet értelmezni:

Először van bizonyos hasonlóság a Phillips-görbével leírt infláció *versus* munkanélküliség alternatívával. A központi tervgazdaság esetén – ahol teljes a foglalkoztatottság – hasonló a dilemma az áremelkedés és a hiány közötti átváltás lehetőségét (és terjedelmét) illetően. Az ilyen típusú átváltás azonban csak rövid ideig játszik szerepet és csak meghatározott alpiacokon. Mivel hosszabb időszak alatt és makroökonómiai méretekben a hiány még magasabb költség-, jövedelem- és árszinten reprodukálja önmagát. E specifikus folyamat megfékezése bizonyos intézményi változtatásokat igényel (a gazdaság piaciorientált szerkezetátalakítása, a gazdasági kapcsolatok remonetarizálása), valamint szükségessé teszi a gazdaságpolitika megfelelő módosítását, elsősorban úgy, hogy a hangsúly eltolódjon az ár- és jövedelempolitikáról (itt annak liberalizálására is gondolunk) a fiskális és monetáris politika irányába [Kotodko (1990)].

Másodszor a hiányinflációs szindrómát mind az árinfláció, mind az elfojtott infláció egyidejű megerősödéseként is lehet értelmezni. A gazdaság szereplői (elsősorban a vállalatok) esetében a puha költségvetési korlátok fenntartásának eredményeként egyidejűleg emelkedik a hiány szintje és az inflációs ráta. Az ilyen jellegű folyamatok a nyolcvanas évek második felében tipikusak voltak a legtöbb szocialista ország (többek között Kína és a Szovjetunió) inflációjára.

1985-től éppen ilyen típusú folyamatokat lehet megfigyelni Lengyelországban. 1985 után az árinflációs ráta emelkedett (az 1985. évi 15 százalékról 1989-re 244 százalékra), és ezzel egy időben nagyobb méreteket öltött a hiány. Ez a látszólagos paradoxon könnyen magyarázható a nominális és a reálfolyamatok eltérő dinamikájával.

Nevezetesen a termelés és az ellátás minden korábbinál alacsonyabb növekedési rátája (sőt 1989-ben abszolút esökkenése) ellenére a nomináljövedelmek (különösen a bérék) 1987 kivételével – az árszínvonalat meghaladó gyorsasággal folyamatosan emelkedtek. Mivel hiányzott a tőkepiac, amely a túlzott keresletet felszívhatta volna, az egyensúlyhiány elmélyült a minden korábbinál gyorsabb áremelkedés ellenére.

Természetesen a fentiekben ismertetett hiányinflációs szindróma nem értelmezhető úgy, mintha a gazdaságpolitika önkényesen tudná manipulálni az ár- vagy a forrásinflációs rátát – hol a magasabb árszint, hol a nagyobb hiány megválasztásával – annak az áru-, a tőke- és a munkaallokációt érintő összes kihatásával együtt. Másfelől azonban mindig volt bizonyos lehetőség az elfojtott és a nyílt infláció közötti kölcsönhatás szabályozására. E tekintetben azonban a helytelen politika végül is – a meglévő mechanizmusbeli és a szerkezeti adottságok miatt – az inflációs folyamatok mindkét formájának növekedéséhez vezetett.

Indukált hiperinfláció

Lengyelországban a hiperinfláció² forrásai már 1988 eleje óta akkumulálódtak. Az infláció látható gyorsulásához vezetett az 1988 februárjában bevezetett úgynevezett *ár- és jövedelemművelet*. Ennek meg kellett volna könnyítenie a *Gazdasági reform második szakaszának kormányprogramját*.

² Lengyelországban az 1989–1990. évi inflációval kapcsolatban a *hiperinfláció* szakkifejezés használata ellentmondásos, csak hét hónapig tartott, és átlagosan elhben az időszakban valamivel kevesebb volt, mint havi 40 százalék, ami évente kb. 5400 százalékot tesz ki. Dornbusch (1990) ezt „megainflációnak” nevezné. Cagan (1956) – egy igen formális kritériumot alkalmazva – a hiperinflációt úgy határozza meg, mint az egymást követő hónapokban az 50 százalékot (például miért nem 40 százalékot) meghaladó állandó áremelkedési folyamatot. Tekintettel arra, hogy a hiperinfláció leküzdése – Cagan szerint – legalább a következő évben havi 50 százaléknál kisebb inflációs rátát tesz szükségessé. A fentiekben ismertetete vita figyelembevételével azonban én azt ajánlom, hogy itt mégis a *hiperinfláció* szakkifejezést alkalmazzuk, szem előtt tartva azt is, ahogy a későbbiekben rámutatok, hogy Lengyelországban ez indukált infláció volt. Ebből ered a vebermens mértéke szabálytalansága (1989 decemberében 17.7 százaléktól az 1990. januári 78.6 százalékig) és rövid időtartama.

Ez azonban nem így történt. Az átlag reálbérszint körülbelül 5-6 százalékos előirányzott csökkentése helyett az átlagbérszint 13 százalékkal nőtt, míg közben valójában az ellátás nem volt megfelelő. Ez további destabilizációhoz vezetett, és nagymértékben erősítette a kereslet- és a költséginfláció (a munkaerő költségeinek túlzott növekedése) hatását.

Az árinfláció nagymértékben felgyorsult; ezzel párhuzamosan pedig nőtt a hiány is. A kormány minden korábbinál nagyobb mértékben elveszítette az inflációs folyamatok feletti ellenőrzését.

A hiperinflációt erősítő másik impulzus az állami költségvetés gyorsan romló állapota volt – többek között a mezőgazdasági termékek állami felvásárlási árának visszamenőleges emelése miatt. Ez a nyilvánvalóan rossz döntés – Lengyelországban sok más gazdasági döntéshez hasonlóan – főleg politikai szempontokon alapult, és erősen hozzájárult az infláció felgyorsulásához. 1989-ben a költségvetés egyensúlyának hiánya elmélyült, és ennek számos oka van [lásd: *Jelentés (1990)*]. Az inflációs költségvetés kiadásai egyre nagyobb ütemben növekedtek, különösen a mindig is ráfizetésesen termelő állami vállalatok számára nyújtott támogatások miatt. Másfelől a rossz mechanizmusbeli megoldások és az alacsony fokú pénzügyi fegyelem miatt a költségvetés bevételei a tervezettnél alacsonyabbak voltak.

A lengyel hiperinflációt elsősorban a kerekasztal-tárgyalások [(*Kolodko (1989a)*)] eredményeként hozott két döntés váltotta ki. Itt a mezőgazdaság előkészítetlen ügynvezett „piacosítására” (1989. augusztus) és a Szolidaritás által politikai okokból erőltetett „általános bér- és jövedelemindexálási rendszer”-re gondolunk. A mezőgazdaság „piacosítása” csaknem kizárólag az élelmiszerek fogyasztói ára és az élelmiszer-kereskedelmi árak liberalizálásából állt, anélkül hogy meghozták volna a szükséges demonopolizációs intézkedéseket a mezőgazdasági termékek kereskedelmére és a mezőgazdaság termelési eszköz-kínálata terén. Ez a művelet nagymértékben hozzájárult az augusztusban bekövetkezett, júliushoz viszonyítva a 40 százalékot is elérő áremelkedéshez. A felgyorsult árinflációs folyamatot tovább erősítették a teljes indexálás hatásai, amelyek óriási lendületet adtak a bérinflációnak és a folyó keresletnek. Az elhibázott és destruktív indexálási rendszer első korrekcióira hamarosan sor került a Szolidaritás hatalomátvétele után.

Ezekről – és bizonyos más tényezőkről – eltekintve a technikainak nevezhető hiperinflációs forrásokon kívül voltak még bizonyos szélesebb értelemben vett okok is. Az ember azt hihetné, hogy a hiperinflációs megoldást szándékosan választották, az alábbi okok miatt.

Először, az a meggyőződés, hogy a hiperinfláció okozta gyötrelme hatására a lakosság hamarabb készen áll a stabilizációs sokkterápia elkerülhetetlen költségének elviselésére.

Másodszor, az a hit, hogy a hiperinflációból a kiút – meghatározott, Lengyelországban érvényesülő körülmények között – viszonylag könnyebb, mint a hiánnyal kombinált vágtató inflációból.

Harmadszor, a hiperinflációnak meg kellett könnyítenie (és ez valóban így is történt) a gazdaság résztvevői (különösen a háztartások) által felhalmozott monetáris források értékcsökkenését, és általában csökkentenie kellett a gazdaság túlzott pénzügyi likviditását.

Negyedszer, az a beigazolódott meggyőződés, hogy a hiperinflációs környezetet könnyebb a háztartások reáljövedelmi szintjére csökkenteni, bár a feltételezés alkalmazása nem egyformán érvényesült a különböző hónapokban.

És végül *ötödször* – a korábban technikaiaknak minősített premisszák teljes mértékben teljesültek: a hiperinfláció egy tudatos választás volt egy közbülső időszakra, a piacorientált rendszerre való átállás érdekében. Mivel ez esetben a gazdaságpolitika bizonyos nélkülözhetetlen piaci opcióit kellett kezdeményezni, melyet egyébként rendki-

vül nehezen sikerült volna, ha egyáltalán sikerült volna megvalósítani. Itt a támogatások és a költségvetési újraelosztás mértékének csökkentésére, a valuta részleges átválthatóságának bevezetésére, a tőke- és munkapiaci elemek alkalmazására, a privatizációs folyamat elindítására stb. gondolunk.

Összegezésül megállapítható, hogy Lengyelországban az 1989 nyarán kezdődött hiperinfláció nagymértékben indukált volt, mivel – már az augusztusban bekövetkezett ártobbanás ellenére – pusztán a technikai okait még szeptemberben ellenőrzés alá lehetett volna vonni, legalábbis radikálisan semlegesíteni. Azt, hogy az inflációmegfékezésnek azt a módját választották, amikor az inflációt magát használják fel erre a célra, a helyzet is segítette, különösen a kormányváltás és a domináns inflációs folyamatok kirobbanásának az egybeesése.

A gazdasági egyensúly hiánya

A nyolcvanas évek második felében a helyzet állandó rosszabbodása többek között a gazdaság egyensúlyhiányának elmélyülésében jutott kifejezésre, ami gyakorlatilag valamennyi ágazatot befolyásolta. A minden korábbinál magasabb inflációs ráta ellenére az infláció tovább nőtt az áruk és a lakossági szolgáltatások piacán.

Itt foglalkoznunk kell a folyamatok egyensúlyhiányával (a nyitott inflációs szakadékot utólag „töltötték fel” a lakossági kényszermeztakarítások növekményével), valamint az úgynevezett inflációs függés formájában megjelenő forrás-egyensúlyhiánnyal, azaz, hogy adott időben a források tükrözik a lakossági szektor túlzott likviditását (adott reálkínálati -keresleti és árszinten).³

Hasonlóan mély volt az egyensúlyhiány a beruházások és a munkaerő terén. Mindkét esetben érvényesült a szocialista gazdaságra jellemző túlzott kereslet, ami – a hatékony piaci allokáció hiányában – nem kerülhetett egyensúlyba a termelési eszközök rendelkezésre álló kínálatával.

A belső egyensúly hiányának összefoglaló kifejezése volt az állandó költségvetési deficit, amely – mint már említettük – 1989 közepén csaknem a költségvetés csődjéhez vezetett. Az elmúlt évtized végén és különösen 1989-ben megjelent az úgynevezett Oliveira Tanzi-effektus [Tanzi (1977)]. Ez abból a tényből áll, hogy a hiperinflációs trendek miatt a gazdaság szereplői egyre későbbre halasztják az adóátutalásokat, s ugyanakkor egyre erősebb (és gyakran hatékonyabb) a nyomás a költségvetési kifizetések, főleg a közületi szektor kiadásai terén. Ennek következtében a költségvetés hiánya elmélyül, ez pedig növeli az inflációs rátát. Ezt a tényt különösen hangsúlyozni kell, mivel Lengyelországban a stabilizációs programcsomag kidolgozása során a vitában határozottan előtérbe került az inflációs és minden korábbinál nagyobb költségvetési deficit mint az infláció egyik forrása, és nem vették figyelembe azt a tényt, hogy egy igen erős ellenkező irányú összefüggés is volt. Nevezetesen a hiperinflációvá vált vágtató infláció, amely állandóan fokozta a költségvetés egyensúlyhiányát. E probléma egyoldalú megközelítése és fontosságának leértékelése nagymértékben befolyásolta a stabilizációs program végső formáját, amelyben a teljes költségvetési egyensúly szükségességét oly módon ismerték el az infláció elleni küzdelem egyik kiemelt közbülső céljaként, hogy ezt az egyensúlyt a vállalati szektor (a magánvállalatokat is beleértve) igen erőteljes pénzügyi terhelése révén kell elérni.

A gazdaság egyensúlyhiányának megvan a maga külső dimenziója is. A nyolcvanas években megduplázódott Lengyelország konvertibilis adóssága. Az 1980. évi kb.

³ Néhány közgazdász (például Topolski (1990)) tagadja az inflációs függés fogalmának alkalmazhatóságát a forrás-egyensúlyhiány elemzésére. Ún is utóli tartok, hogy az úgynevezett függés lényegének pontatlan értelmezése és valós mértékének túlbecsülése okozta többek között a stabilizációs program valóra váltásának első hónapjaiban a lakosság pénztartalékainak túlzott megsemmisülését.

20 milliárd dollárról 1989 végére több mint 41 milliárd dollárra emelkedett, annak ellenére, hogy ebben az időszakban a visszafizetés elérte a körülbelül 20 milliárd dollárt. Hangsúlyozni kell, hogy ez az 1982 és 1989 közötti kereskedelmi mérleg-többlet, valamint a transzferok pozitív mérlege révén volt lehetséges. Ugyanakkor azonban a pozitív kereskedelmi mérleg is inflációs nyomáshoz vezetett, 1990-ben pedig ismét negatív lett, legalábbis a kormány gazdasági programjának értékelése szerint.

A dolláradósságon kívül Lengyelország transzferábilisrubel-adóssága is jelentősen nőtt az elmúlt évtizedben; 1990 elején ez 5,6 milliárd rubelre. Ez az adósság teljes egészében a Szovjetunióval szemben fennálló adósság.

A klasszikus sokk – 1990. január

Új környezet

Az 1990 eleje óta alkalmazott lengyel stabilizációs program többé-kevésbé a Nemzetközi Valutaalap hagyományos módszereinek sikeres kísérlete az előzőekben ismertetett lengyel körülmények között. A Nemzetközi Valutaalap konvencióinak alkalmazása (amely előfeltétel az IMF-fel kötendő megállapodáshoz, s ez pedig meghatározza Lengyelország Nyugattal való pénzügyi kapcsolatainak teljes szféráját) terén felmerülő számos nehézség főleg abból ered, hogy figyelembe kell venni a jelenlegi erőteljes egyensúlyhiányt, különösen a sokféle árubáriumot.

Mindemellett hangsúlyozni kell, hogy az új kormány által beterjesztett gazdasági program-csomag lényegében véve a már korábban foganatosított intézkedések folytatása volt. Az alapvető különbség nem annyira a probléma gazdasági, hanem inkább a politikai oldalában rejlett, valamint a belső és külső dimenziókban, mivel a politikai helyzet radikálisan megváltozott. Ami korábban alig volt elképzelhető, most lehetségessé vált. Az új hatalom hallatlan nagy népszerűsége tett szert, ami a nehéz gazdasági program megvalósítását lehetővé teszi, de ugyanakkor a túlfűtöttség veszélyét rejti magában a túlzottan restriktív pénzügyi politika alkalmazásával.

A külső piacot tekintve, a Nyugat Lengyelországgal kapcsolatos magatartása az ellenkezőjére váltott, határozottan helyeselte a lengyel reformok irányát és ütemét. Sőt, a lengyel adósságszolgálattal kapcsolatos viselkedése is megváltozott. Többek között a Nemzetközi Valutaalap a folyó elszámolási mérleg egyensúlyára megállapított kétéves határidő követelményéből indult ki, elfogadva, hogy a belső egyensúlynak nagyobb prioritást kell élveznie. Ebben az összefüggésben a külső segítséggel kapcsolatos helyzet is megváltozott. Az évi 1,5–2 milliárd dollárt elérő negatív nettó tőkeátutalás helyett 1990-ben 2 milliárd dollár nettó tőkebeáramlás várható.

Összességében a kemény gazdasági program megvalósításának a következő problémákkal kell megküzdenie: egyrészt a társadalommal el kell fogadtatni azt a drasztikus terápiát, amely a reálbérek és az életszínvonal csökkenésével jár; másfelől pedig meg kell nyerni a Nyugat gazdasági támogatását az új kormány gazdasági programjának megvalósításához. Ilyen körülmények között néhány hónapi előkészület után 1990 elején indították be a stabilizációs program megvalósítását.

A stabilizációs program ajánlásai

Állami költségvetés. A stabilizációs program feltételezi az 1990. évi állami költségvetés egyensúlyát. Ez elsősorban a támogatások radikális korlátozásával – sok esetben teljes megszüntetésével – érhető el. Az állami költségvetésben ezek részesedése az 1989. évi 38 százalékról 1990-ben 14 százalékra csökkent. Az állami költségvetés egyensúlyát segíteni kell a pénzügyi fegyelem javításával, a jegybanktól felvett kamatmentes kölcsön-

nök letiltásával (a kereskedelmi feltételek mellett nyújtott közvetítói hitel nem haladhatja meg a költségvetés 4 százalékát az év első negyedében és 2 százalékát a következő negyedekben) és a korábban nyújtott számos adókedvezmény lényegesen csökkentésével vagy megszüntetésével. Bevezették az államadósság intézményét is. Tervezik 4,1 billió zloty értékű kormánykötvények kibocsátását (összehasonlításként: mindkét oldalon a költségvetés 197 billió zloty). A kötvényeket átváltják a privatizált állami vállalatok részvényeire.⁴ Rövid lejáratú kincstárjegyeket is kibocsátottak a költségvetési hitelek szűkössége miatt, de azok mértéke nem haladhatja meg a teljes költségvetés 4 százalékát.

Árak. Az árakat nagyrészt liberalizálták, bár 1990 elején 14 százalékuk (értékben) még mindig az állam által megszabott volt. Ez főleg az energiaárakra, a szállítás árára, a lakbérre, a gyógyszerárakra és a legolcsóbb fajta tej árára vonatkozott. Ezenkívül az árak körülbelül 10 százaléka közvetett állami ellenőrzés körébe tartozik. Ennek lényege az a kötelezettség, hogy tájékoztatni kell az adóhatóságokat a tervezett áremelésokról, és az áremelés elhalasztható, de legfeljebb 3 hónapra.

Gazdasági szempontból különösen fontos – azonban szociális szempontból nagyon fájdalmas – az energiaárak korrekciós szabályozása. A szén fogyasztói ára egyik napról a másikra hétszeresére nőtt! A villamos energia ára megduplázódott, és a folyékony fűtőanyagok ára is duplájára emelkedett. Az ezzel indukált ármozgást *korrekciós inflációnak* nevezzük. Januárra [1991 - a szerk.] a tervek szerint ez eléri a 45 százalékot (a decemberi átlagszínthez viszonyítva). Lényegében ez az inflációs index az általános árliberalizációból, valamint a stabilizációs csomag keretében hozott egyéb döntésekből származik, különös tekintettel a kamatlábra és az árfolyamra.

Monetáris politika. Feltételezték, hogy a költségvetés egyensúlyának biztosítását célzó intézkedések és az árliberalizáció nem vezet hiperinflációhoz, ha az egész gazdasági és pénzügyi rendszert kellően megalapozzák. A lengyel stabilizációs program keretében a következő tényezők játszanak igen fontos stabilizáló szerepet: *a)* a kemény költségvetési politika (mind a szigorú bevételi intézkedések oldalán; mind a kiadásokkal kapcsolatos szigorú gazdasági fegyelem oldalán); *b)* a restriktív monetáris politika; *c)* a bérek kvázibefagyasztása és *d)* egységes és rögzített árfolyam.

Ami a monetáris politikát illeti, a pozitív reálkamatlábát tekintették gyakorlatilag az egyetlen eszközhöz, ami a nemzetgazdaság pénzellátását ellenőrzi. Ugyanakkor elfogadták, hogy ez a reális követelmény nem alkalmazható minden egyes hónapra, hanem a program valóra váltásának kezdeti fázisában, 1990 első negyedévére összességében érvényes. A kamatlábát havonta kell változtatni, elcsúszta az inflációs ráta alatti lehető legalacsonyabb szinten, később pedig valamivel felette tartva. Így a következő kamatlábakat (a jegybanktól felvett refinanszírozási hitelek alapvető kamatlábait) alkalmazták az első három egymást követő hónapban: januárban 36 százalékot, februárban 20 százalékot, márciusban pedig 10 százalékot. Természetesen itt azonnal nyilvánvaló az inkonzisztencia, mivel – az elfogadott kamatlábak mellett – a háromhónapos időszakra érvényes átlagos kamatláb nem lehet valójában pozitív. Ez különösen a lakossági betétekre vonatkozik.

Egy másik, még súlyosabb ellenvetés is felvetődik, mivel kétséges, hogy valóban szükséges-e ilyen körülmények között a pozitív reálkamatláb. Az igen magas infláció és a valutahelyettesítés feltételei között a *várható* inflációs rátához viszonyított elég magas

⁴ Az ilyen kötvényekből származó lehetséges jövedelmek költségvetési bevételként való kezelése ellentmondásos. Azon tény miatt azonban, hogy az állam nem köteles e kötvényeket visszafizetni a költségeknek a költségvetési forrásokból történő finanszírozása során, hanem azokat át kell váltani a privatizált vállalatok részvényeire, itt nem a hagyományos belső adóssággal van dolgunk. Így ebben az összefüggésben az ilyen *specifikus* kötvények kibocsátásából származó bevételek a nyílt piacon inkább költségvetési jövedelemnek és nem költségvetési adósságnak tekinthető.

kamatláb elegendő egyfelől a hiteligeny szükséges csökkentésének eléréséhez, másfelől pedig a gazdasági aktorok megtakarítási hajlandóságának fenntartásához.

Bérlimitációk. Az 1989 végének feszült vitái után elhatározták, hogy nem alkalmazzák sem a teljes bérbefagyasztást, sem a kompenzációs indexálási mechanizmust a megélhetési költségek 0,8 szorzóval számított szintjén, amint azt bizonyos módosításokkal a múlt év negyedik negyedében tették. Ezt bizonyos kompromisszum eredményének lehet tekinteni a szakszervezetek követelése és a nemzetközi pénzügyi szervezetek követelményei között, amely szerint a béralapot (s nem az egyedi béreket) olyan inflációs indexszel módosítják, amelyet januárban 0,3-mal, a következő három hónapban 0,2-vel, utána pedig 0,6-tal szoroznak.

Az így kiszámított koefficiensek lehetővé teszik a vállalatok béralapemelését (amennyiben azt az új gazdasági környezetben a pénzügyi helyzetük megengedi) a megfelelő indexszel megszorított reális inflációs rátával. Ez jórészt az inflációs várakozásoktól és a kormányzat részéről adott inflációs előrejelzés hihetőségétől függ. Mivel a megengedhető béralap-növekedés nem haladhatja meg a 3 százalékpontot, a vállalat az ezt meghaladó mértékű emelés után büntetőadót fizet; 200 százalékos, ha a túllépés meghaladja a megengedett keret feletti 3 százalékpontot, és a büntetőadó elérheti az 500 százalékos a túllépés minden egyes további százalékpontja után. A lengyel gazdasági zsargonban az ilyen típusú megoldást általában „bérguillotinnak” nevezik. Ez a megoldás vagy nagyobb béralap-növekedést tesz lehetővé annál, mint ami az inflációs szinttel kapcsolatos hivatalos előrejelzésből következne (ha a vállalat vezetősége képes jobban előrejelteni az általános árszint dinamikáját), vagy megfelelő utólagos szabályozást (korrekciót) tesz lehetővé, amikor már ismert a reális inflációs index. Könnyen megállapítható, hogy az ilyenfajta bérlimitációk úgy működik, hogy minél magasabb az inflációs ráta, annál nagyobb a reálbérszint csökkenése. A stabilizációs program valóra váltásának kezdeti szakaszában az igen magas inflációs rátát látván, hangsúlyozni kell ennek a mechanizmusnak a szélsőségesen restriktív jellegét.

Árfolyam. A stabilizációs program egyik fő talpköve az árfolyam. A lengyel gazdaság hosszú éveken át gyakorlatilag kettős valutájú gazdaság volt, és a dollár – különösen a lakosság körében – még mindig igen nagy szerepet játszik. Most is (a jelenlegi árfolyam mellett) a lakosság több mint fele a pénzt keményvalutában tartja. A valutahelyettesítés mértéke tehát még mindig igen nagy. A gazdasági és a pénzügyi rendszer sajátos jellemzője volt a dollár piaci ára (1989 márciusáig, vagyis az árfolyam-liberalizálási politika kezdetéig a feketepiaci ár) és a hivatalos árfolyam közötti rendkívül nagy különbség. Hosszú távon az átlagos arányuk általában 4–5 : 1 volt.

Még szeptemberben is a hivatalos (banki) árfolyam csak 1400 zloty volt, és az év végére – a vágtató leértékelés miatt – érte el a 6000 zloty szintet. Ebben az időszakban a piaci árfolyam előbb némileg emelkedett, majd csökkent, és az év végén 9500 zloty körül mozgott. A hivatalos banki árfolyamot ezért állapították meg ezen a szinten az antiinflációs program kezdetén – feltételezve, hogy ennek legalább három hónapig stabilnak kell maradnia. Ha a párhuzamos (piaci) árfolyam a banki árfolyamtól több mint 10 százalékkal eltért, az IMF-hez küldött Szándéklevélnek megfelelően a *lehető legrövidebb időszak*ként meghatározott időszak alatt a jegybanknak kamatláb-módosí-

Hozzá kell még tenni, hogy az egységes rögzített árfolyam, az úgynevezett „belső konvertibilitás” bevezetését egyrésztől a külkereskedelem további liberalizálása, másrésztől pedig bizonyos áruk esetében korlátozó importvámok és adók bevezetése egészítette ki (például a gépkocsikra kivetett vám a forgalmi adóval együtt a külföldi ár 44 százalékát teszi ki). Ezért megszüntették az exportvállalatok deviza-visszatartási számláit (ROD) – kivéve a korábban is vezetett számlákat –, és helyette a vállalatoknak azonnal értékesíteniük kellett exportbevételeiket, azzal a lehetőséggel, hogy a kereskedelmi bankoktól vásárolt devizával finanszírozzák az importot. A jegybank pedig tartalékaival

garantálja amint kiegészít az OECD-országok által speciálisan a valuta stabilizálásának céljára nyújtott 1 milliárd dolláros stabilizációs kölcsön – a kereskedelmi bankok devizaigényének kielégítését.

A stabilizáció szociális oldala

A lengyel stabilizáció esetében számos specifikus jellemzővel kell számolnunk. A gazdasági szférában a fentiekben leírt hiányfláció – sőt a későbbiekben hiperhiányinfláció – szindrómára gondolunk; mivel ez esetben nemcsak a klasszikus típusú nagy inflációval, hanem egyúttal hiánnyal is van dolgunk. A stabilizációs program tehát egyidejűleg tűzi ki célul a hiány korlátozását vagy kiküszöbölését és az árszint stabilizálását. Ezért a latin-amerikai stabilizációval szemben [Bruno–Di Talla–Dornbush–Fisher (1988)] ez esetben egy olyan járulékos problémát is meg kell oldani, hogy az árakat a piacot megtisztító szintre kell emelni. Ez mindenekelőtt az első időszakban az inflációs folyamatok jelentős felgyorsítását igényli. Egy ilyen politika azonban szociális akadályokba ütközhet, ha azonnali antiinflációs hatások kiváltására irányul.

S itt meg kell említeni, hogy a stabilizációs program megvalósításához rendkívül nagy türelemre, sőt társadalmi támogatásra van szükség. A külső megfigyelők számára ez csaknem irracionálisnak tűnik, de itt legalább két körülményt kell figyelembe venni. Egyrészt az áldozatokot követelő igen nehéz gazdasági program megvalósítására egy olyan alapvető politikai fordulat után került sor, aminek eredményeként a hallatlan nagy politikai támogatást élvező Szolidaritás mozgalom vette át a kormányt. Másrészt az új hatalom iránti bizalom foka – amint a közvélemény-kutatások mutatják – arányos volt az előző rendszer által megvalósított politika iránti ellenérzés szintjével. Ezért a propaganda ezt a tényezőt nagymértékben felhasználta, amely sikeresen juttatta el a közvélemény többségéhez azt a véleményt, hogy a korábbi hatalom felel *teljes egészében* a jelenlegi nehéz helyzetért (ez semmiképpen sem igaz), s megállapították, hogy *nincs alternatívája* a jelenleg alkalmazott programnak (ez sem abszolút igazság).

Tény azonban az, hogy a jelentős társadalmi támogatás inkább a politikai, mint a gazdasági tényezőktől függ, és erősen ösztönözte az új kormány *most vagy soha* vagy *mindent vagy semmit* típusú szemléletét. Természetesen mindkét alternatíva hamis, de úgy tűnik, társadalmilag elfogadható és politikailag kivitelezhető. És a politika leginkább éppen erre számít.

A program valóra váltása

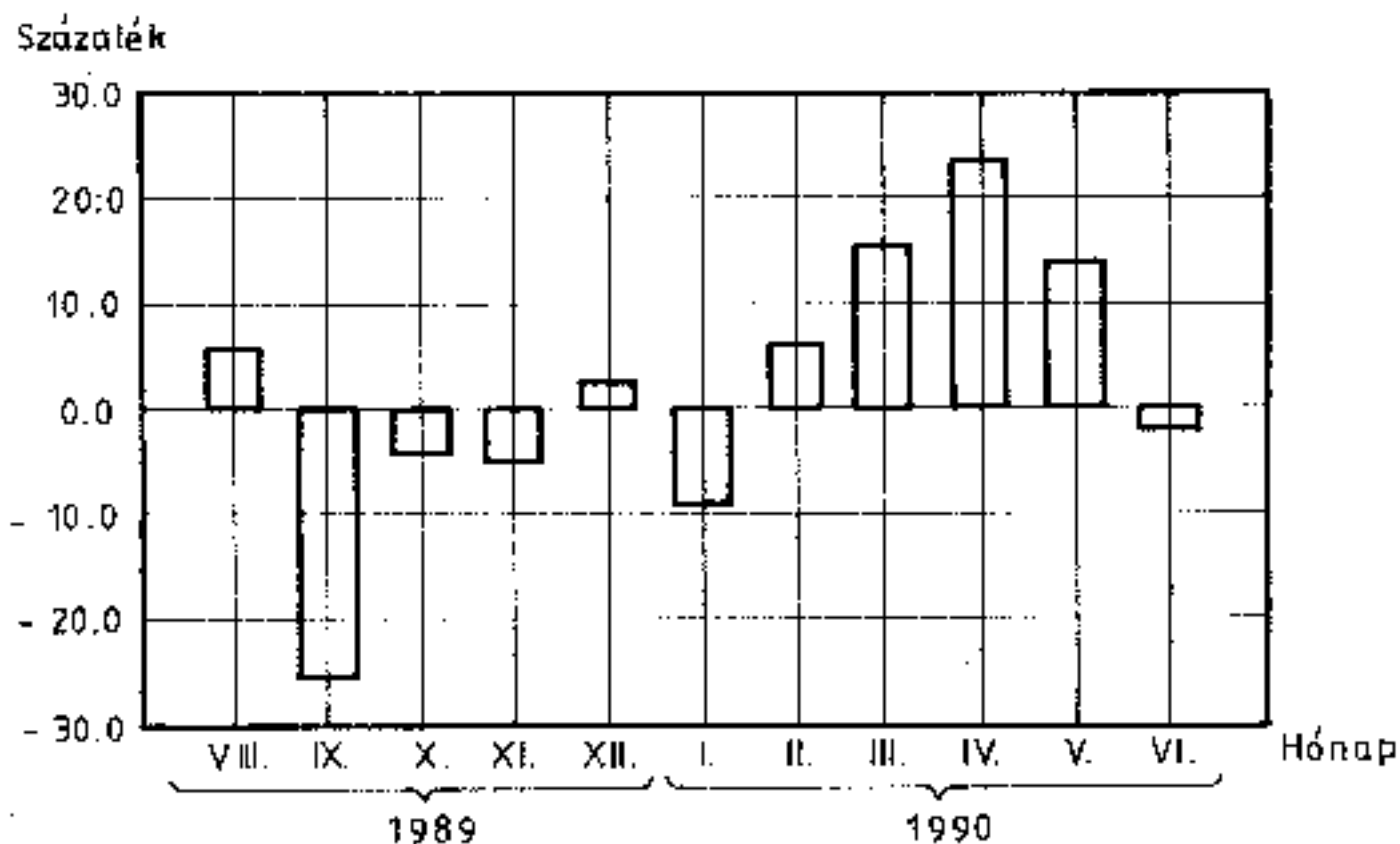
Költségvetés

Január elején sokkterápiát alkalmaztak. A költségvetést illetően jelentősen csökkentették a deficitet termelés támogatását, különösen az energiaárak szubvencionálását. Számos önkényes adókedvezményt és kivételt megszüntettek, és a fegyelmet fokozták a költségvetési bevételek behajtása terén. Késedelemmel teljesítették azokat a kifizetéseket, amelyeknek kompenzálniuk kellett az állami szektor és dolgozói számára az inflációs áremelkedést. Nehéz azonban értékelni az állami költségvetés teljesítményét rövid, mindössze néhány hónapos időszak alapján. Mindazonáltal tény, hogy 1990 első öt hónapjában a költségvetés nem volt egyensúlyban, hanem a bevételek bizonyos többletet mutattak a kiadások felett. (Lásd a 2. ábrát!)

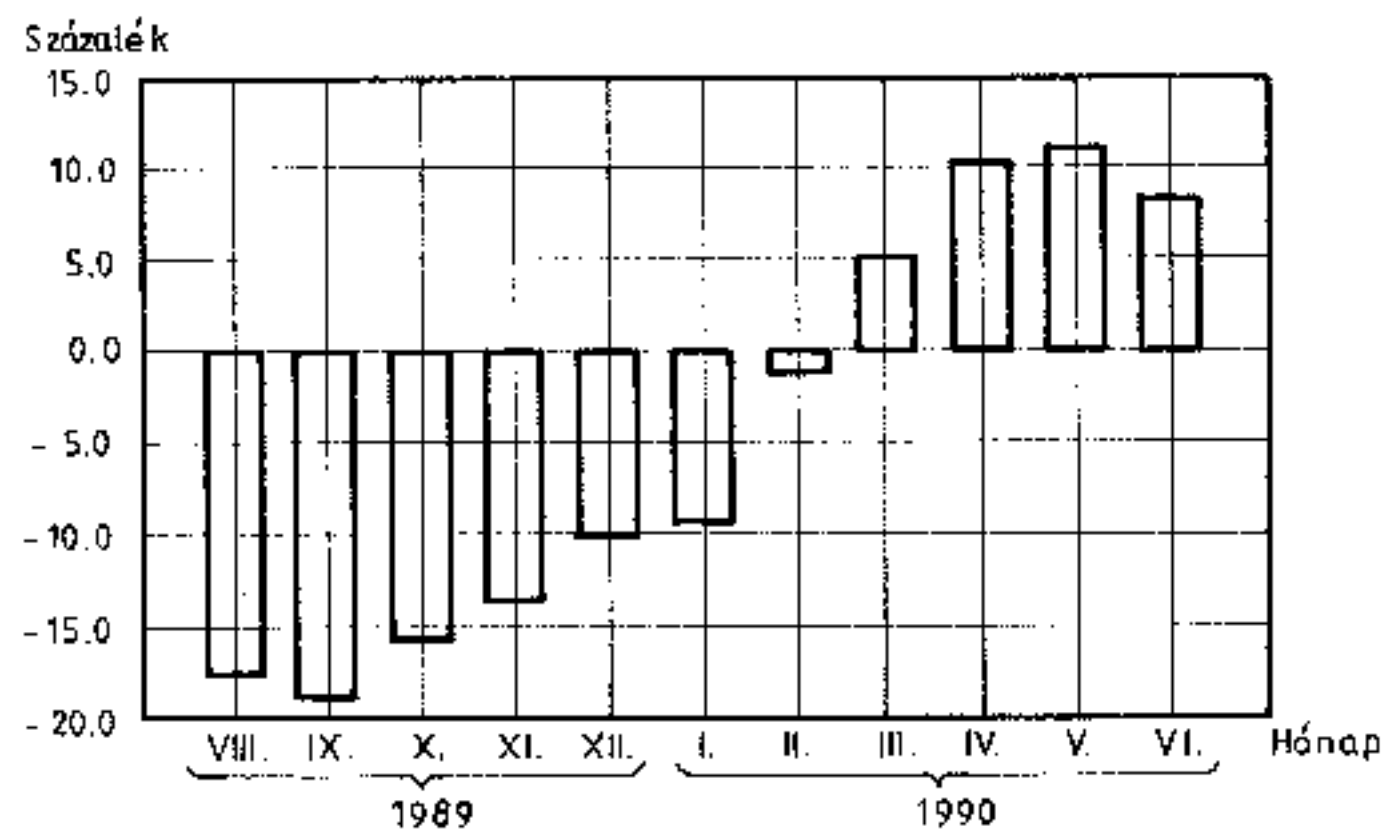
Emlékeztetni kell azonban arra, hogy a lengyel pénzügyi rendszerben az első három hónap mindig egy kissé specifikus. Januárban számos torzulás jelenik meg az előző évi külső kötelezettségek és kintlévőségek rendezése miatt. Februárban a magas személyi jövedelmekre kirótt úgynevezett *kompenzációs adókat* fizetik. Februárban és márciusban

AZ ÁLLAMI KÖLTSÉGVETÉS DEFICITJE

Havi adatok



Kumulatív adatok



speciális javadalmazás történik (ekkor fizetik az úgynevezett tizenharmadik havi bért és a nyereségrészesedést), ami ideiglenesen megemeli a lakossági jövedelmek szintjét. Mindazonáltal megállapítható, hogy: 1. a költségvetési támogatásokat jelentősen csökkentették; 2. a pénzügyi fegyelem javult; 3. az állami szektor kiadásai terén nem értek el lényeges megtakarításokat; 4. csökkent a költségvetésen keresztül történő jövedelem-újraelosztás mértéke; 5. az év első felében a költségvetés gyakorlatilag egyensúlyba került.

Már említettem, hogy az 1990. évi költségvetés feltételezte, hogy az állam hosszú lejáratú kötvényeket fog kibocsátani (a privatizált vállalatok részvényeire átváltható kötvényeket) több mint 4,1 billió zloty összegben. A művelet rossz szervezése miatt és a lakossági pénzforrások túlzott elvonása, a lakosság általános elszegényedése miatt a kormány az év első felében az előirányzott összegnek csak alig 1 százalékát kitevő értékben tudott kötvényeket eladni. Ez a tény veszélyezteti a költségvetési bevételeket és a törékeny költségvetési egyensúlyt.

A hallatlan mértékű gazdasági recesszió egyre nagyobb fenyegetést jelent. Feltételezték, hogy: a) az ipari termelés öt százalékkal csökken (egész 1990-ben az 1989. évivel összehasonlítva); b) a bruttó nemzeti termék csak 3,1 százalékkal csökken; míg c) a fogyasztás csak egy százalékkal. Az ilyen optimista feltételezések a központi tervezés időszejére jellemzőek, az óhajokra épülő gondolkodásmód maradványa, mivel ezt semmiféle megbízható és meggyőző gazdasági kalkuláció nem támasztotta alá.

Ebből eredően kétféle veszély hárul a költségvetésre és az inflatorikus hatásokra:

– egyrészt a jövedelemadóból származó bevétel kevesebb lesz, mivel a gazdasági tevékenység nagymértékben gyengül. Az ipari termelés január és június között bekövetkezett 30 százalékos csökkenése (a társadalmasított szektor termékeinek eladásával mérve) valóban igen drasztikus csökkenésnek tekinthető. Ez a túlzottan restriktív monetáris és bérpolitika felesleges ára;⁵

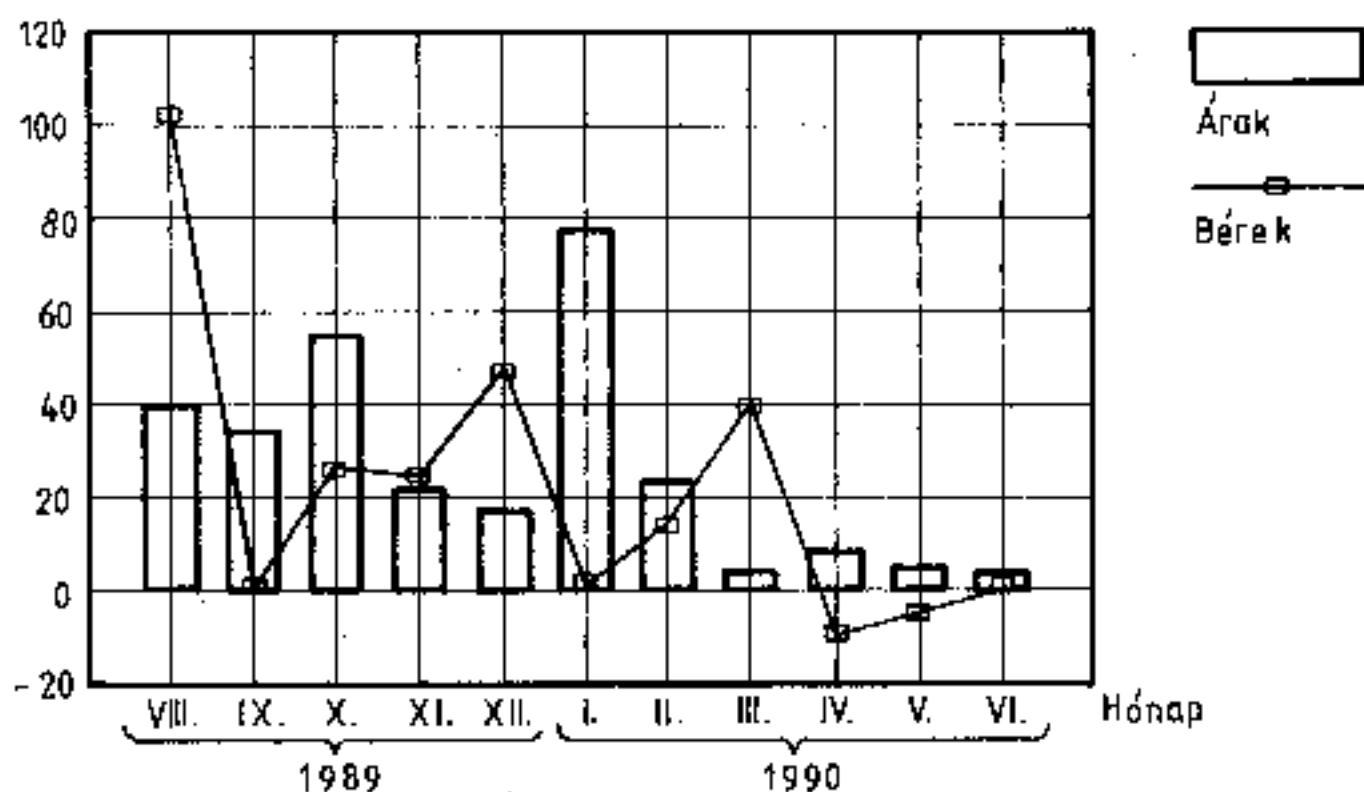
– másodszor az ilyen mély recesszióból eredő munkanélküliség költségesebbnek bizonyulhat a költségvetés számára, mivel jóval a tervezett szint fölé emelkednek költségei; hiszen a költségvetésből körülbelül 400 ezer fő várható munkanélküli szintjén tartalékoltak forrásokat a költségek fedezésére. Júliusban a munkanélküliség már meghaladta a félmillió szintet, s az év második felében gyorsan fog nőni a lemaradási effektus (lag effect) miatt, vagyis időbeli eltolódással alkalmazkodik a foglalkoztatottság a recesszióknak megfelelő munkaerőigény-színthez. Más szóval míg a recessziós fázisban az ipari kibocsátás 30 százalékkal csökkent, a foglalkoztatottság csupán hét százalékkal esett vissza. A depressziós fázisban azonban (amely gyakorlatilag februártól a januári visszaesésig tartott), amikor a termelés hanyatlása abszolút értelemben gyakorlatilag megállt, a foglalkoztatás szintje tovább csökkent.

Más területeken – különösen az össztermelésből igen nagy mértékben részesedő (több mint 15 százalék) mezőgazdaságban és a foglalkoztatás terén (kb. 26 százalék), az építőiparban és a közlekedésben – a stabilizációs program megvalósítása során létrejött és az összességében amúgy is kritikus helyzet által kiváltott recesszió mértékét még nehezebb becsülni, a szezonális jelleg miatt. Véleményem szerint az antiinflációs sokkterápia ezen mellékhatásai bár elkerülhetetlenek, de mérsékelhetőek lettek volna, ha a különböző stabilizáló elemek szintjét – különösen a kamatlábak és a reálbér-csökkentési koefficienseket – megfelelőbben választották volna meg. Az a félelem azonban, hogy ezek a koefficiensek nem bizonyulnak elég restriktíveknek és ezért nem hatékonyak, arra ösztönözte a vezetést, hogy az ellenkező irányban túlozzák el a dolgot. S éppen ez az, amiért a program túllőtt a célon.

⁵ Néhány közgazdász ezzel összefüggésben mérésekre mutató meghatározásokat alkalmaz. Rosati (1990) helyesen jegyzi meg, hogy a pénzügyi, a monetáris és a bérrestrikció bizonyos kombinációjának egyidejű alkalmazása egyenesen romba dönti a gazdaságot.

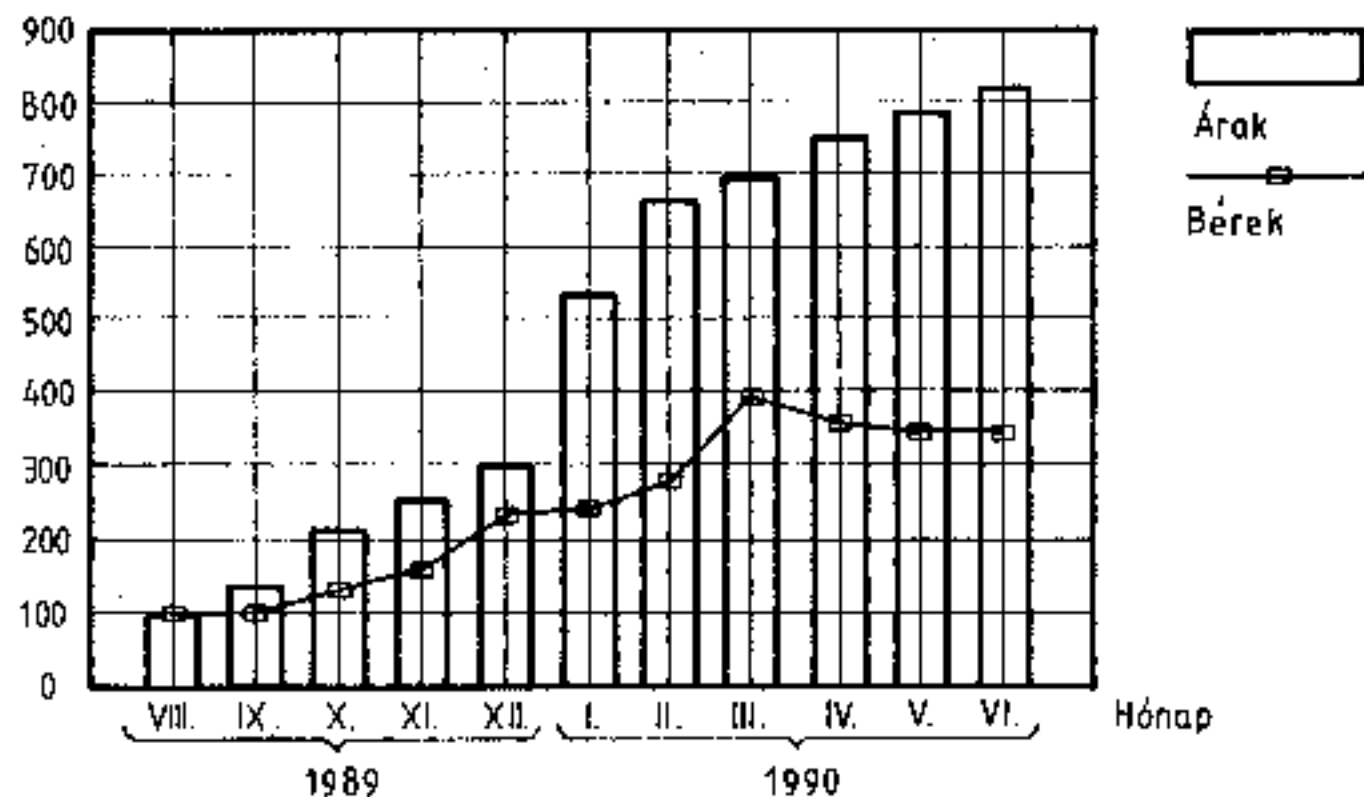
INFLÁCIÓS ÁRAK ÉS BÉREK

Százalék



(1989. VIII. hó = 100)

Százalék



1990. január 1-jén Lengyelország háború utáni történetében a legnagyobb ársokk következett be. Egyrészt a messzire menő árliberalizálás, másfelől pedig a központi korrekciós áremelések decemberhez viszonyítva közel 80 százalékos árrobbanáshoz vezettek. Hangsúlyozni kell, hogy 1989 októberétől az inflációs index (lásd a 3. ábrát) fokozatosan csökkent: az év utolsó negyedének egymást követő hónapjaiban 55, 22 és 17 százalékot ért el (az előző hónaphoz viszonyítva).

Hasonló figyelmeztető jelnek kell tekinteni azt a tényt is, hogy az árszerkezet kevésbé javult, mint azt eredetileg feltételezték [Frydman Kolodko Wellisz, (1990)]. A vártnál magasabb áremelkedés azt okozta, hogy a reál-energiaárak nem emelkedtek a programban feltételezett mértékben – s ez maga után vonta az összes ebből eredő konzekvenciát, beleértve az ismételt korrekciós áremelések⁶ szükségességét is, mivel a stabilizációs program azt feltételezte, hogy a szén és az egyéb fűtőanyagok reálár-emelkedése elég magas lesz ahhoz, hogy elébe vágjon az általános árszintemelkedést követő költségnövekedésnek, amely árszintnövekedést azonban csak 45 százalékra becsülték, valójában pedig 80 százalékos volt.

Az árszerkezet-változásokat sem lehetett kedvezően értékelni, mivel a program megvalósításának kezdeti szakaszában, csaknem valamennyi folyamatban az árakat inkább a költségek határozták meg, mint a kereslet és a kínálat alakulása. S végül az árváltozásoknak a gazdaság reálszférájára gyakorolt hatását sem lehetett kedvezőnek értékelni, mivel azok kezdettől fogva negatív módon szabályoztak: a termelés csökkent (a keresleti korlát miatt), ahelyett, hogy a foglalkoztatás szűkült, a minőség javult, a termelési költségek csökkentek volna.

A januári árrobbanás után következő hónapokban az árdinamika láthatóan leállt. A CPI-vel mért inflációs ráta februárban 23,9 százalék és márciusban 4,7 százalék volt.⁷ Sajnos áprilisban ismét dinamizálódott – elérte a havi 8,1 százalékot (az évi 155 százalék), májusban az inflációs ráta 5 százalék volt és júniusban megközelítette a 4 százalékot. Várható volt, hogy júliusban a havi inflációs ráta körülbelül 8 százalék lesz, de a kormány célja az 5,5 százalék volt. Véleményem szerint az inflációelfojtás néhány heti kedvező trendjének visszafordulása több tényező következménye.

Először, márciusban a reálbérek igen magas növekménye a bérpolitikai szabályozók eredményeként és a stabilizációs program kezdeti időszakában alkalmazott helytelen sorrend miatt. Hiszen nem volt semmi szükség a reálbérek olyan drasztikus csökkentésére, mint ami januárban történt, s így arra sem volt szükség, hogy márciusban „felhozzák” a béreket.

Másodszor, a dollár árfolyamának mint névleges stabilizáló tényezőnek az alkalmazása megnövelte az egyéb valutákban fizetett import költségeit, s így ebben az időszakban a többi valuta leértékelődött. Ez a tényező is adott bizonyos lendületet a költséginflációnak.

Harmadszor, a vállalatok, ahol csak lehetett, továbbra is alkalmazták természetesen a radikálisan csökkentett keresleten belül – az úgynevezett költségplusz (cost-plus) árképzési formulát.

Negyedszer – és ez itt a legfontosabb következtetés –, az infláció semmilyen különleges szabályozóeszközzel nem vonható ellenőrzés alá. A recesszió valójában bár hirtelen csökkenti a reálkínálatot – a legerősebb inflációs tényező, s még inkább így van a mi esetünkben, mivel aránytalanul befolyásolta a fogyasztási cikkek iparát.

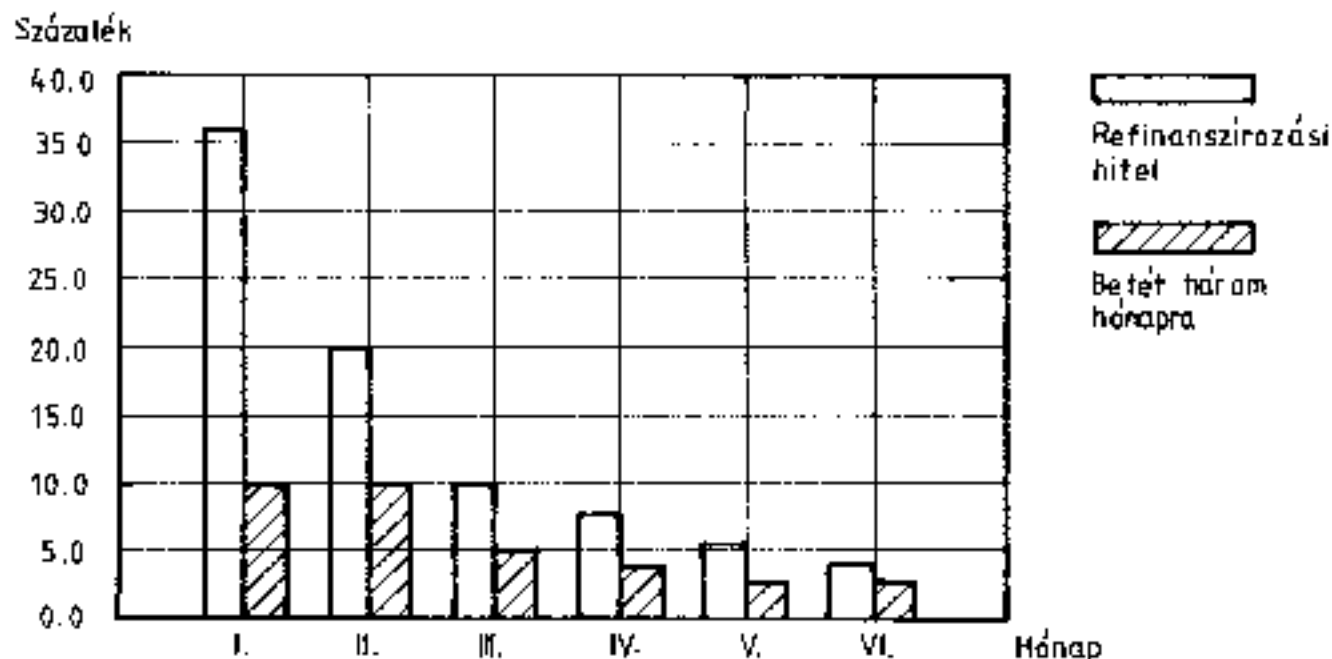
⁶ Már májusban részben elvégezték a korrekciót, főleg a kereskedelmi árrés liberalizálásával és a szállítási költségeknek a fogyasztókra történő hátrításával. Az árakat átlagosan körülbelül öt százalékkal emelték. A vevők szempontjából azonban – és a termelési költségekre gyakorolt hatás oldaláról is vizsgálva – a valójában fizetett szénárak emelkedése sokkal nagyobb volt. A szénárakat 1990 júliusától teljes egészében liberalizálták.

⁷ Itt az egyes megelőző hónapokkal összehasonlítva a havi átlagos szintet értjük.

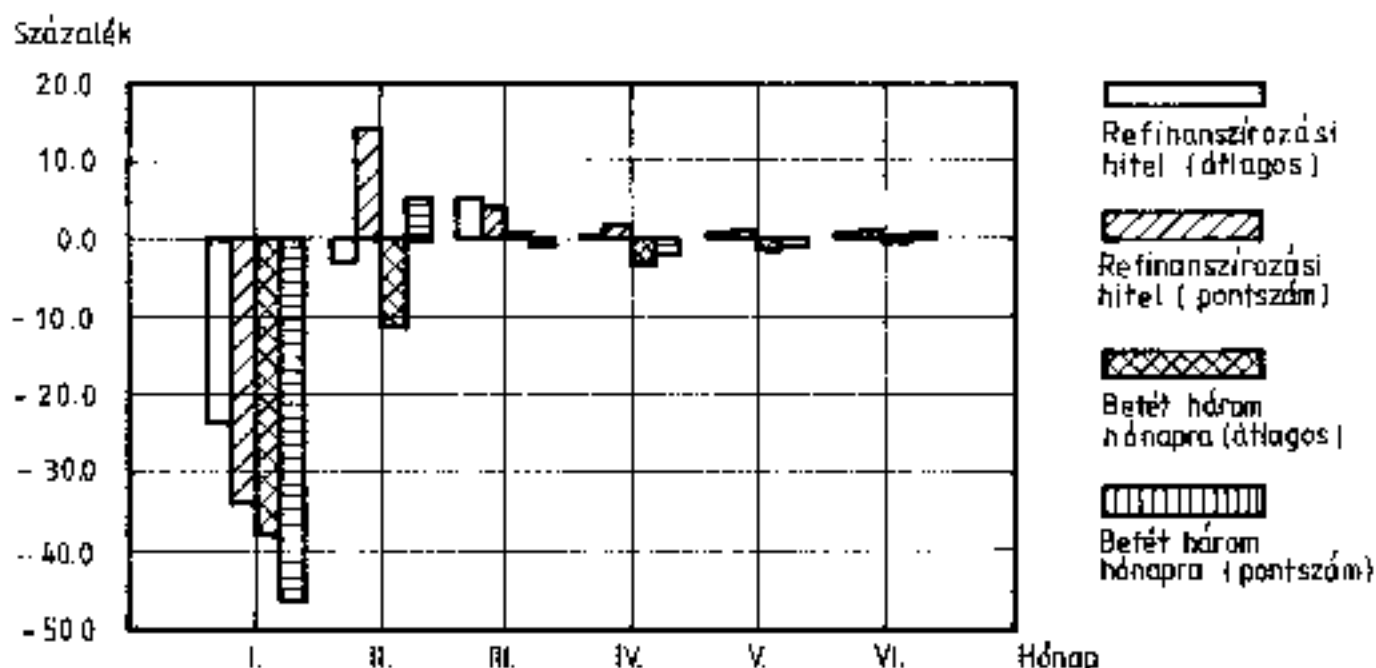
A kamatláb a stabilizációs program megvalósításának egyik fő eszköze. A feltételezések szerint az első három hónapban meg kellett volna közelítenie a pozitív reálrátát. Januárban azonban igen nagy eltérés következett be. Az alapkamatláb 36 százalékos (havi) szinten állt be, természetesen más-más volt a különböző hitel- és betétkategóriákban (4. ábra).

4. ábra

KAMATLÁB



Reálkamatláb



Januárban azonban az inflációs reálráta sokkal magasabb volt, mint azt eredetileg feltételezték; elérte a 78,6 százalékot, ebben a hónapban ez a világon a legmagasabb szint volt (hasonló inflációs ráta volt Argentínában). Így az első hónapban a reálkamatláb – a program szerzői szerint ez az egész művelet sikerének kulcsa – határozottan negatív volt. A szándékok ellenében azonban ez jó dolog volt, mivel a kamatláb elég magas volt – sőt több mint elég – ahhoz, hogy radikálisan csökkentse a hitelügyeket mind a vállalatok, mind a lakosság részéről, és hogy ösztönözze a szabad pénzforrásoknak inkább a hazai betéteken és nem a devizaszámlákon történő elhelyezésére irányuló trendet. A devizaszámlák kamatlába nem változott (ez a betét kategóriájától függően évi 3–10 százalék). A nominális kamatláb még magasabb szintje nem járna további előnyökkel, hanem még mélyebb és tartósabb recesszióhoz vezetne.

Februárban – a 20–25 százalék nagyságrendű várható inflációs ráta miatt – az alapkamatláb 20 százalékra állt be. Ebben az időben a reálszintje már sokkal kevésbé volt negatív, mivel a reálárindex 23,9 százalék emelkedést mutatott. Így, ha pontról pontra mérjük, a reálkamat sokkal pozitívabbnak bizonyul. (Lásd a 4. ábrát!) Az ilyen magas kamatlábbal védett restriktív monetáris politika azonban hozzájárult a tartós recessziós trendekhez.

A program alkalmazásának harmadik hónapjában, az inflációs folyamat bizonyos megfékezése után az alapkamatláb tíz százalékra csökkent, ami már biztosította – hosszú idő óta először – a pozitív reálszintjét; mivel márciusban az infláció csak 4,7 százalékot ért el. Ezzel szemben áprilisban már láthatóvá vált a visszaesés. Az inflációs ráta ismét 8,1 százalékra emelkedett, s ezt összehasonlítva a lakossági betétek zöménél a kamatláb alakulásával (kivéve a két- és hároméves betéteket), ez ismét jelentősen negatívvá vált a reálfolyamatokban. Ez a helyzet nem segíti elő a kereslet csökkentésének legkívánatosabb módját – azaz nem ösztönzi a megtakarításokat. Májusban a szituáció hasonló volt; az alapkamatláb 5,5 százalék volt, vagyis nem haladta meg az áremelkedés arányát. Júliusban a jegybank a diszkontrátát 34 százalékos évi szinten rögzítette.

Így a restriktív monetáris politika által a stabilizációs program megvalósítására gyakorolt hatást értékelve, megállapíthatjuk, hogy: *először* is ez meghozta a várt eredményeket az áruk iránti kereslet csökkentése terén, ugyanakkor erősítette a zloty iránti keresletet a keményvaluta-eszközök iránti kereslethez képest; *másodszor* ez a reálfolyamatok szférájában hallatlan mértékű, nem feltétlenül szükséges recesszióhoz vezetett; *harmadszor* pedig a lakossági pénzeszközök jelentős mértékű értékcsökkenése következett be, ami ebben az időben már negatívan hatott a túlzott kereslet korlátozása terén, beleértve a privatizációs program megvalósításához szükséges pénzügyi források hiányát is.

A fenti megfontolások fényében a (hiper)hiányinflációs szindróma leküzdésének feltételei között fogantatandó kamatláb-politikai intézkedések sorrendje tekintetében bizonyos általánosabb következtetéseket lehet levonni és ajánlásokat lehet tenni. Itt négy fázist lehet megkülönböztetni:

Az *első*t a magas infláció jellemzi, melyhez roppant méretű hiány és puha költségvetési korlát járul, ez utóbbi intézményes kapcsolatban áll a két előbbi jelenséggel. Ilyen körülmények között a következő gazdasági törvény működik: hiánygazdaságban bármely olyan kísérlet, amely a nominálkamatlábát az inflációs ráta fölé próbálja emelni (vagyis pozitív reálszintre), erősíti az árinflációs rátával kapcsolatos jelenlegi trendeket. Ha az adott időszakban ez a ráta emelkedik, a kamatláb bármely emelkedése tovább erősíti az inflációs folyamatokat, és fordítva. Ezért az úgynevezett „legyen a kamatláb reális”-elv az 1982. évi stabilizáció után, különösen 1983–1985-ben lenne igazolható, míg a későbbi időszakban már inkább elősegíti az inflációt [Kolodko (1989a)]. 1989. negyedik negyedévében is aktívabban kellett volna keresni a pozitív reálkamatlábát, amikor a havi inflációs ráta csökkenő trendjét sikerült elérni. Ez azonban nem történt meg, és a

lakosság pénzkészleteinek szándékos leértékelésére és súlyos, alapos megcsappantására került sor a következő év elejére halasztott sokterápia előestéjén.

A *második* fázisban, azaz a korrekciós infláció fázisában – amely természeténél fogva rövid – a pozitív kamatláb elve nem alkalmazható. Ennek a kamatlábnak elég nagyoknak kell lennie ahhoz, hogy radikálisan és hirtelen csökkentse a gazdaság valamennyi ágazatában a pénz iránti keresletet, és megakadályozza a valutahelyettesítés destabilizáló hatását. Lengyelországban 1990 januárja és február eleje ennek a fázisnak felel meg.

A *harmadik* fázisban – és Lengyelországban ez a szakasz még nyáron is tartott, és legalább a harmadik negyedév végéig folytatódott – pozitív reálkamatlábat kell alkalmazni, míg a kölcsönök kamatlábjának (amelyeket elsősorban az állami vállalatoknak nyújtanak) alacsonyabbnak kell lennie, mint a betétek kamatlába (ez különösen vonatkozik a lakossági betétekre).

Az ilyen típusú politika antiinflációs hatású, mivel hozzájárul a recesszió mérsékléséhez, erősíti a megtakarítási hajlandóságot, és ösztönzi a beruházást. A kamatlábak különbségét a látra szóló betétek alacsony kamatlábjával és a vállalatok folyószámláinak zéró kamatával kell finanszírozni. Így ebben a fázisban érvényesnek kell lenni a következő relációknak:

$$r_d > r_c > p,$$

ahol:

r_d – a lakossági betétek kamatlába;

r_c – a hitelek kamatlába;

p – inflációs ráta.

S végül a *negyedik* fázisban – amikor a stabilizációs hatások már állandó jellegűvé válnak, szükséges az áttérés a piacgazdaságban tipikus kamatpolitikára, ahol:

$$r_c > r_d > p.$$

Nyilvánvaló, hogy sem a stabilizációs programot megelőző hónapok, sem a program eddigi megvalósítása nem rendelhető alá a fenti sorrendnek, és ezért van az, hogy aligha várhatjuk el a kívánatos stabilizáló hatásokat.

Bérek

A program megvalósítása során érvényesített bérindexálási rendszer kétségtelenül nagyon restriktív, deflációs jellegű. Rövid távú kihatása vitathatatlanul antiinflációs és stabilizáló. Hosszú távon azonban a hatása demotiváló és a kínálatot csökkentő, ezért elősegíti az inflációt. Ezenkívül lényeges hátránya az, hogy gyakorlatilag termelésük alakulásától függetlenül egyformán kezeli az összes vállalatot. A restriktív bérpolitika még negatívabban hat elsősorban azokra a vállalatokra, amelyek viszonylag kiegyensúlyozott részpiacokra szállítanak árukat, mivel ott jelent meg először a keresleti korlát, amely keretek közé szorítja az addig nyereségesen termelhető és jól eladható áruk termelését.

Januárban a fiskális és a monetáris intézkedések által kiváltott keresletcsökkenés olyan mély volt, hogy sok esetben a vállalatok még a megengedett (büntetőadótól mentes) koefficienssokkal sem emelték a béreket. Egyszerűen hiányzott az ehhez szükséges likviditás. Így a bérek csak 1,3 százalékkal emelkedtek, ez reálértékben legalább 45 százalékos, nagymérvű csökkenést jelent. Már februárban azonban ezek a mutatók egészen másképpen alakultak, a februári fizetések egy része a januári megélhetési költségek inflációs emelkedésének elhalasztott részleges kompenzációját alkotta. A januárinál alacsonyabb áremelkedés mellett a bérek emelkedése lényegesen magasabb volt. Már-

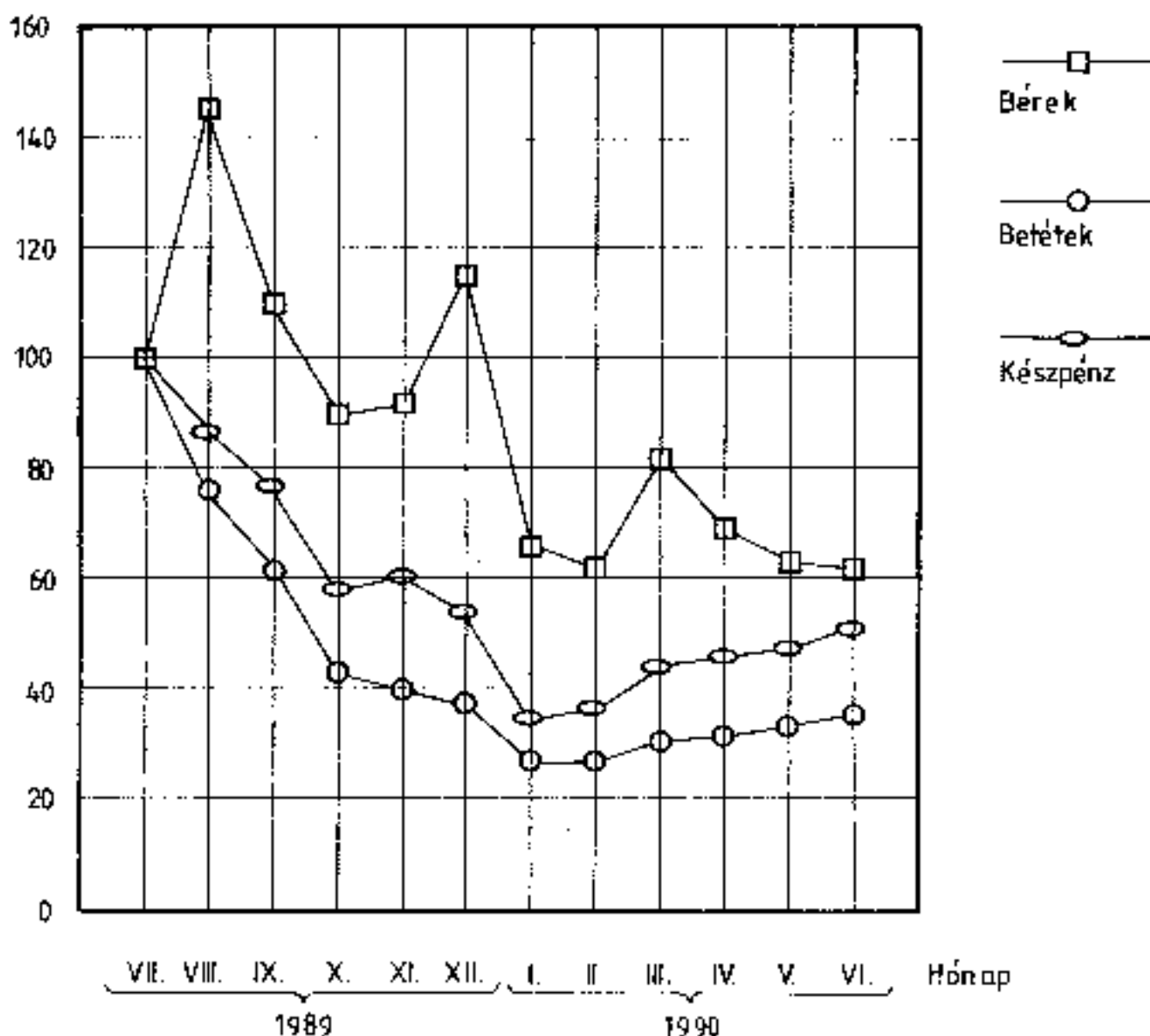
ciusban pedig a reálbérek jelentős növelésére került sor, főleg az úgynevezett nyereségre-szesedés révén. Áprilisban viszont a reálbérek 14,5 százalékkal csökkentek. Amint azonban már rámutattunk, a megélhetési költségek mozgása, valamint a nominál- és a reálbér változása egymással ellentétes irányú volt. (Lásd az 5. ábrát)

A bérpolitika nem járult hozzá a bérszerkezet javításához sem. A stabilizációs program alkalmazása során a bérek konvergáló irányban és hasonló ütemben változtak. Így sem a csoportok közötti, sem az ágazatközi kapcsolatokban nem történt meg a kívánt változás, és az ezzel kapcsolatos szabályozások, amelyekre a jövőben szükség lesz, ismét inflációs nyomást fognak gyakorolni.

5. ábra

REÁLBÉREK ÉS LAKOSSÁGI PÉNZÁLLOMÁNY (1989. VII. hónapi áron)

Százalék



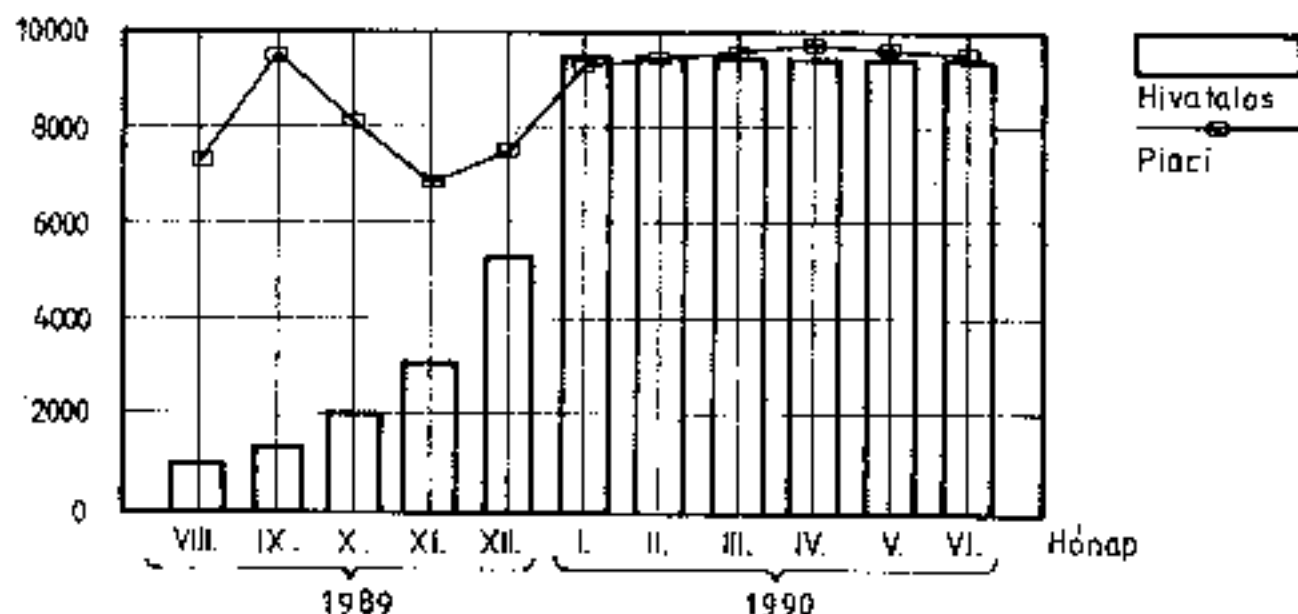
Az árfolyam-politika 1990 első hónapjaiban sikeresnek tekinthető. Annak ellenére, hogy nominális stabilizációnak eléggé ellentmondásos módon a dollárt választották – hiszen Lengyelország esetében jobb lett volna egy valutakosarat alkalmazni, amelynek összetétele megfelelne a lengyel külkereskedelemben alkalmazott különböző valuták részesedésének –, az árfolyamszintet helyesen jelezték. Bár ez esetben ez nem az előrejelzés pontosságának a kérdése volt, mivel valójában a lényeg az volt, hogy 1990. január 1-jén a zlotyt leértékeljék a tényleges piaci árfolyam szintjére (azaz 1 dollár egyenlő 9500

6. ábra

HIVATALOS ÉS PIACI ÁRFOLYAM

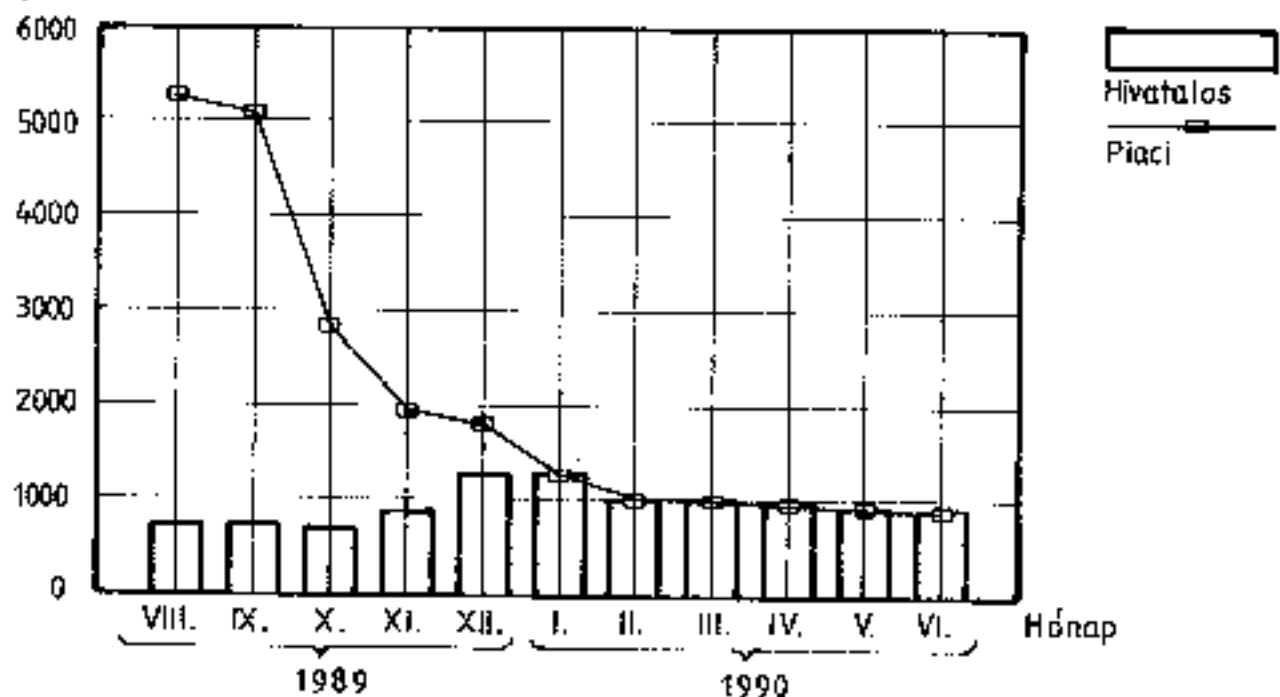
Nominálráta

Zloty / Dollár



1989. júliusi áron

Zloty / Dollár



zloty szintre). A zlotyban vezetett bankbetétek magas nominálkamatlábának és a tiltó – néha túlzottan magas, sőt káros – importadóknak az egyidejű bevezetése, valamint az elszegényedett népesség által korábban felhalmozott dollárkészletek és a vállalatok által a már említett ROD-számlákon tartott valuták eladása jelentette azokat a tényezőket, amelyek hozzájárultak a stabil és egységes árfolyam fenntartásához. Ezek egyfelől csökkentették a dollár iránti keresletet, másfelől pedig növelték a kínálatát.

A program alkalmazásának első hat hónapjában a párhuzamos (piaci) árfolyam csak kevéssé tért el a banki (hivatalos) árfolyamtól, az eltérés nem haladta meg a 3 százalékot (6. ábra). Feltételezték, hogy a hivatalos árfolyam módosítására csak 1990 első negyedéve után lesz szükség, de ez az igény nem jelent meg. Az árstabilizáció kedvéért az IMF-fel kötött megállapodás előírta, hogy ha túl nagy az árfolyameltérés, akkor először a kamatláb szabályozásával kell beavatkozni, eddig (1990 júliusáig – a szerk.) azonban ilyen beavatkozásra nem volt szükség. Az árfolyam hosszabb időszakra szóló stabilizálásának célja az, hogy ez az árfolyam legyen az egyik nominális stabilizáló, bár a lengyel gazdaság esetében e tényező fontossága kevésbé kifejezett, mint a fejlett piacgazdaságok esetén.

Hangsúlyozni kell a stabil, egységes árfolyam pszichológiai fontosságát is. A lengyel lakosság túlnyomó többsége számára ez teljesen új helyzet. Egyrészt meg kell jegyezni, hogy a piaci árfolyam/hivatalos árfolyam arányban bekövetkezett radikális változás közvetlenül hat a lakosságra, mivel legalább minden negyedik lakos rendelkezik devizaszámlával. Lengyelországban csupán a keményvalutában vezetett devizaszámlák száma meghaladja a 4 milliót. A tulajdonosaik elvesztették az árfolyam-különbözetből származó nyereséget, következésképpen szegényebbek lettek. A keményvalutában akkumulált vagyon jelentősen összeszűkülte. A hetvenes évek második felétől kezdődő és a nyolcvanas években végig folytatódó tartós lengyel infláció idején első ízben fordult elő, hogy a zlotyról dollárra váltó lakosok jelentős gazdasági veszteséget szenvedtek.

Sőt, a program megvalósítása során a konvertibilis piacon is magas inflációt tapasztaltunk. Ez fokozza az inflációs nyomást az egész gazdaságban, mivel az összes tranzakció 20 százalékát (értékben) dollárban teljesítik. Csupán júniusban az úgynevezett dolláros boltokban az árak további 20-30 százalékkal emelkedtek.

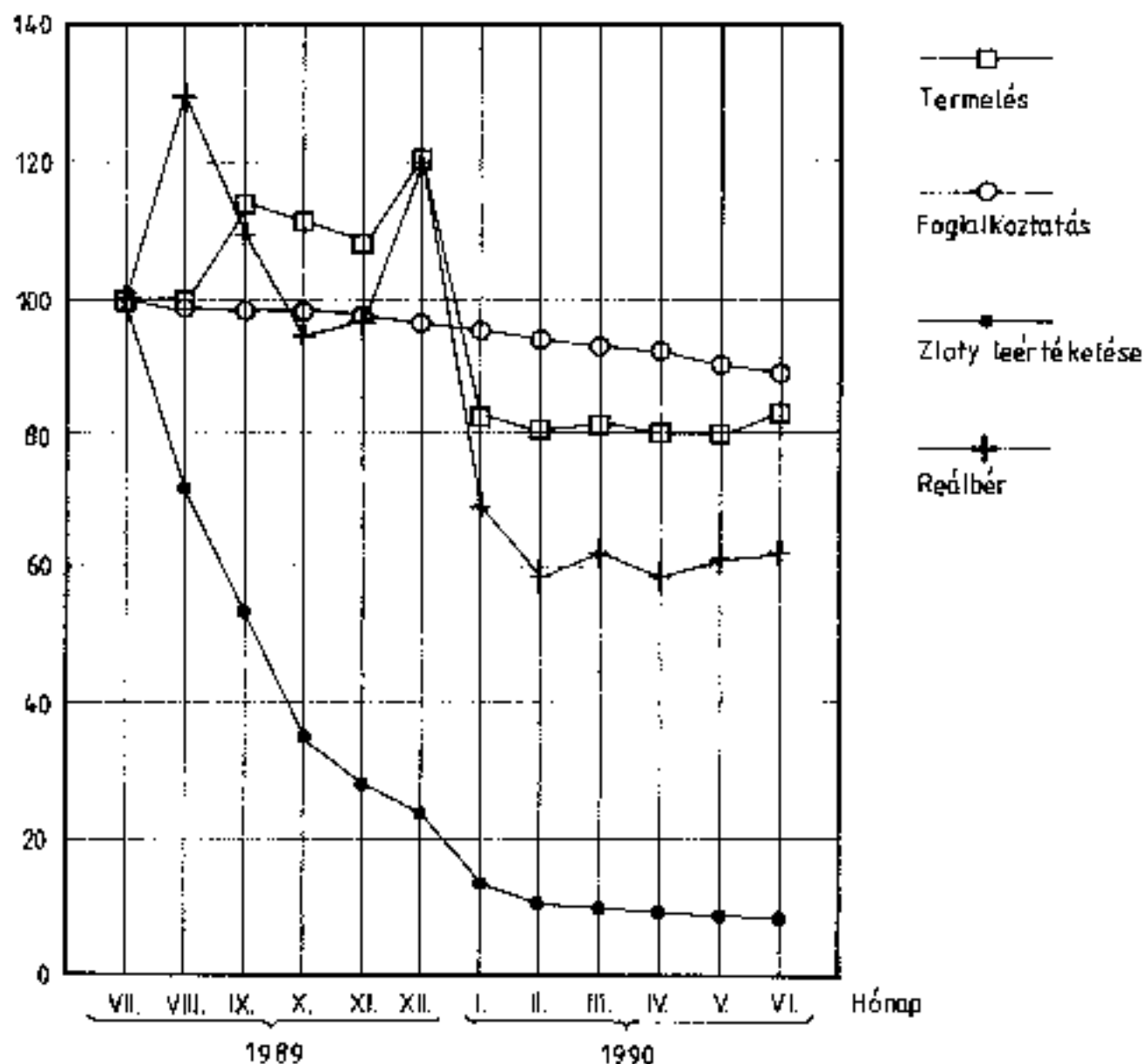
Kísérlet az értékelésre

A fenti vizsgálatból következik, hogy a gazdasági program valóra váltása aligha értékelhető kedvezően. (Lásd a 7. ábrát!) Annak ellenére, hogy a rendszerbeli változásokkal már több mint 10 hónapja foglalkoznak, a stabilizációs program megvalósítása pedig már hét hónapja folyik, a gazdaság állapota messze van a társadalom várakozásaitól és a politika ígéreteitől, bár az előbbi jórészt az utóbbi produkálta. Különösen a következő területeket kell kiemelni, mint olyanokat, ahol a program valóra váltása kudarcot vallott.

Először, a gazdasági program mechanizmusbeli részének célkitűzéseit igen nagy késcdelemmel valósítják meg. A tulajdonátalakítási program még meg sem indult, az úgynevezett kis privatizáció esélyeit pedig jórészt csökkentette a lakossági jövedelmek és pénzforrások túlzott mérséklése. A gazdaság e szektorának likviditásfeleslegét nagyrészt már 1989-ben csökkentették; a teljes megszüntetését azonban jobban el lehetett volna érni különböző kisebb vagyontárgyak értékesítésével, és nem a lakossági pénzeszközök jelentős részének inflációs elvonásával (lásd az 5. ábrát). Sőt, a hibás megoldások miatt elszalasztották az esélyt az államadósság intézményesítésére. Ez korábban az úgynevezett inflációs függés formájában létezett, a valóságban azonban egy bizonyos – „civilizálatlan” – fajtájú belső államadósságoknak; és a lakosság körében inkább kötelező, mint önkéntes megtakarításokból állt. A problémát részben meg lehetett volna

HIPERINFLÁCIÓ ÉS RECESSZIÓ (1989. VII. = 100)

Százatok



oldani a lakossági pénzkészletek feleslegének a privatizált vállalatok részvényeire történő belső átváltása révén. Pontosabban ez volt a privatizált vállalatok részvényeire váltható államkötvények kibocsátásának célja (privatizációs célú kötvények vagy egyfajta belső adósság/részvény csere). A másodlagos piac hiánya a közeljövőben a részvényvásárlás valós lehetőségeivel és a kötvények csupán 1994 utáni visszafizetésével kapcsolatos bizonytalanság miatt azonban az emberek nem mutattak érdeklődést az ilyen kötvények iránt, annak ellenére sem, hogy a létrejövő pénzpiacon lehetséges bármely egyéb befektetéssel összehasonlítva – a kamatlábuk kedvezőbb.⁸

Másodszor, a stabilizációs politika elszalasztotta az 1989 első negyedében tapasztal-

⁸ A múlt év végének egymillió zlotyja 1990 első negyedév végén a következő névleges értékeket jelentette (figyelembe véve az árfolyam-változásokat, a nominálkamatlábukat és a kötvények esetében a prémiumot): 2496 milliót, ha kötvényekbe fektették be, 1,06 milliót, ha dollárbankbetétekben helyezték el és 1,277 milliót, ha az Országos Takarékpénztárban (PKO) helyezték el három hónapos betétben.

talt kétféle inflációs forma csökkenő trendjéből eredő lehetőségeket. Ez időben mind a nyitott, mind az elfojtott infláció (lásd a 3. ábrát) szemmel láthatóan csökkent (a vállalatok és a lakosság likviditási többlete csökkent, és a hiány mérséklődött).

Harmadszor, figyelmen kívül hagyták azt a tényi, hogy a gazdasági élet szereplőinek (különösen a termelővállalatoknak) az igazodása kezdetben csaknem kizárólag nem piaci természetű, vagyis a folyamatokat egyrészt az úgynevezett költségbázisú képzési formula, másfelől pedig a reálkereslet hanyatlása miatt a termelési volumen csökkenése határozza meg. Az ilyen negatív szabályozási folyamatok fényében a gazdasági program és különösen a stabilizálási program kormány által kitűzött céljai egyszerűen nem érhetőek el. Már kezdettől fogva illuzórikusnak tekintették azt, hogy 1990 júniusában elérjék az 1 százalékos inflációs rátát, az egyéni termelés 5 százalékos csökkenését, a bruttó hazai termék 3,1 százalékos csökkenését, és az 1 százalékos egy főre jutó fogyasztáscsökkenést 20 százalékos reálbércsökkenés mellett. A tények fényében csak ez utóbbi mutató az, amely továbbra is a gazdaságpolitika célja lehet és annak is kell lennie.

Negyedszer, januárban és februárban – de ez kihat áprilusra és májusra is – a vártnál jóval magasabb úgynevezett korrekciós infláció sokkal nagyobb hatást gyakorolt az inflációra és a jövedelem újraelosztására (lásd az 5. ábrát), mint egyfelől azt eredetileg a kormány feltételezte, és másfelől, ahogy az fontos volt a stabilizációs folyamatok szempontjából.

Ötödször, a stabilizáció árát a reálfolyamatokban, különösen a kivételesen mély recesszió „mellékhatását”, feltétlenül negatívan kell értékelni. Az ipari termelés kb. 30 százalékos hanyatlása 1990 első felében aligha elfogadható ár, még akkor is, ha a stabilizációs politika sikeres volt. Ez mindenképpen kudarc, mivel a recesszió egyáltalán nem volt gyümölcsöző. Ez abból a tényből következik, hogy a termelés visszaesését nem kísérte sem a legkevésbé hatékony vállalatok felszámolása, sem a kívánatos szerkezetátalakítás, ellenkezőleg: a recesszió a legsúlyosabban azokra a vállalatokra hatott, amelyek a lakossági fogyasztás igényeit elégítették ki. Ez nem az a termelés, amely a legnagyobb terhet rója a költségvetésre, a fizetési mérlegre és a piactól távol tartott gazdaság egészére. Sok esetben a termelés annak fenntartására korlátozódik, amelyre feltétlenül szükség van (ez főleg az élelmiszer-feldolgozó ágazatokra, a fogyasztási cikket gyártó iparágakra, valamint a textiliparra vonatkozik).

Hatodszor, a stabilizációs politika elsődleges célja, azaz az inflációs ráta havi 1 százalékra történő csökkentése az év közepére, nem volt elérhető a jelenlegi szerkezeti és mechanizmusbeli feltételek között. Ezt a célt egyszerűen vakon tűzték ki. A kezdeti viták során az igen rövid idő alatt megzabolázható infláció ilyen optimista vízióját a képzőelőrő és a felelősségtudat hiányának neveztem,⁹ hacsak a későbbi fázisokban nem tesznek bizonyos befagyasztási intézkedéseket. Ez azonban – mint köztudott – nem konzisztens az új mechanizmusbeli és politikai elvek filozófiájával. Még rosszabb, ha az árinflációt az Európában legmagasabb szinten stabilizálják, és még sokat kell tenni annak érdekében, hogy ez a stabilizáció a lehető legrövidebb időn belül megvalósuljon, mivel 1990 március júliusa között a havi átlagos inflációs ráta elérte a 6 százalékot, ez évi 100 százalékos inflációs szintnek felel meg. Érdeemes hozzátenni, hogy áprilisban és júliusban az inflációs szint hasonló volt az 1989 első felében tapasztalt szinthez (8,1 százalék áprilisban, összehasonlítva a 8,3 százalékkal). Van azonban egy különbség, amelynek lényege az, hogy 1990 nyarán az ipari termelés 30 százalékkal alacsonyabb.

Hetedszer, ezeket a negatív tényeket azonban azoknak a kedvező jelenségeknek fényében kell értelmezni, amelyek során a stabilizációs program és a mechanizmusbeli

⁹ E tárgyban lásd még a Lengyel Közgazdasági Társaság 1989 novemberében Łódzban tartott XV. kongresszusán elhangzott érveket [Koładko (1989b)], valamint a Jeffrey Sachs-szal [Koładko-Sachs (1989)] folytatott vitában elhangzott érveket.

átalakítások eredményeként a hiány radikálisan csökkent, bár azt nem sikerült teljesen kiküszöbölni. Ez egyaránt érint minden piacot, a fogyasztási cikkek, a termelési eszközök és a beruházási javak piacát.

Nyolcadszor, a stabilizációs célkitűzés szempontjából igen kedvező hatással járt a rögzített banki (hivatalos) dollárárfolyam fenntartása hét egymást követő hónapon keresztül, amikor a piaci árfolyam csak kevésbé tért el a hivatalostól (lásd a 6. ábrát). Bár ez eltérő módon hatott a különböző gazdasági tevékenységi szférákra - különösen a külkereskedelemre, a kereskedelmi mérlegre, az átutalások szintjére - , kétségtelen, hogy az árfolyam-stabilizáció hozzájárul a gazdasági aktorok inflációs elvárásainak csökkenéséhez, és ezáltal támogatja az egész társadalmi és gazdasági rendszer stabilizálásának folyamatát.

Összegzésül, Lengyelországban a gazdasági program eddigi megvalósítása azt mutatja, hogy a fokozatos megközelítéssel szemben a „hideg zuhany”-terápia - nem keverendő össze a sokterápiával - alternatíván belül az előbbit, a fokozatos megközelítést kell választani. Ugyanakkor már hosszú ideje állítom, hogy a fokozatosság nem zárja ki a sokszerű megrázkódtatást a rendszer szerkezetének bizonyos pontjain és a gazdasági élet szereplőinek magatartásában. Nem lehet azonban - ahogy többen javasolják - túl sok problémát egyszerre és igen rövid idő alatt megoldani. Az élet maga és az utóbbi néhány hónap tapasztalata mindenképpen azt mutatja, hogy egy második lökésre van szükség - ami talán csak az egyik az egymást követő lépések közül - a gazdaság stabilizálásához és piactudósággá való egyidőjű átalakításához. Sajnálni kell azonban, hogy ezt a következtetést mint új következtetést jelentős szociális áldozatok árán kell levonni, amelyeket nagyrészt csökkenteni lehetett volna.

A stabilizáció „második sebességfokozatának” elemei

A múltbeli tapasztalatok és a levont következtetések fényében nyilvánvaló, hogy a gazdaságnak „sebességet” kell váltania, bár semmiképpen sem szabad megváltoztatni az egész gazdaság piaciorientált intézményi, szerkezeti és politikai átalakításának alapvető irányát.

E „második fokozat” lényege a kínálat indukálta szerkezeti átalakításokra irányuló aktív intervencionista állami politika; mivel ha a gazdaság nem nyeri vissza a növekedési képességét, továbbra is a depresszió állapotában marad a folyamatos stabilizáció valószínűsége nélkül. Nem merülhetünk továbbra is olyan illúziókba, hogy a szerkezetváltás és a gazdasági fejlődés problémái egyedül a piaccal megoldhatók. Két alapvető ok miatt. Először, még az igen fejlett és érett gazdaságokban, az egész modern világban sehol sem érték meg ezt el a piac által, az állam józan politikája részéről történő támogatás nélkül. Másodszor, Lengyelország esetében még mindig olyan piaci mechanizmusokkal van dolgunk, amelyek most jönnek létre, és az állami beavatkozás oldaláról történő támogatást igénylik (és néha a hivatalos nyilatkozatok ellenére meg is kapják ezt a támogatást).

A stabilizációs politika különös nehézsége e „második fokozatban” abban rejlik, hogy meg kell oldani a recesszió és az infláció közötti éles ellentmondást. A korábbi időszakban a gazdaságra jellemző alku a nyitott (ár)infláció és az elfojtott infláció (a hiány) között most átadja helyét - és ez a gazdaságpolitika fontos vívmánya - egy másik dilemmának: hogyan kell ösztönözni a gazdasági növekedést a depresszió (sőt a további recesszió) megelőzése mellett az árinfláció ismételt felgyorsulása (vagy a hiány reprodukálása) nélkül? E kérdéssel kapcsolatban néhány javaslatot szeretnék megfogalmazni.

Először, a stabilizációs politika „második sebességfokozatának” megvalósítása során és az e politikára jellemző mechanizmusbeli és szerkezeti módosításokat valóra váltva nem szabad túl messzire menő célokat kitűzni az inflációs ráta csökkentése terén.

Úgy tűnik, hogy az inflációs ráta havi kb. 2 százalékra való csökkentése (azaz évi 26,8 százalék), miközben a piactisztító (hiányt kiküszöbölő) árak képzésének folyamatát felgyorsítják, elegendőnek bizonyul az infláció elleni küzdelem jelenlegi szakaszában. Hiszen egyébként – azaz, ha havi 1 százalék nagyságrendű célt tűzünk ki – a politikának restriktívebbnek kell lennie, ami fenntartja a recessziós trendeket a gazdaság reál szférájában, és ez további destrukció veszélyével fenyeget.¹⁰

Másodszor, a gazdaság ismételt fejlődését a beruházások ösztönzése váltja ki elsősorban, mivel csak a beruházások járulhatnak hozzá az antiinflációs jellegű szerkezeti változásokhoz. Új beruházások nélkül a gazdaság növekedési trendje nem tartható fenn állandó jelleggel. A beruházásokat többek között kevésbé restriktív pénzügyi politikával kell ösztönözni, különösen a tulajdonátalakulásokkal kombinálva azt.

Harmadszor, a monetáris politikának – restriktivitása miatt – továbbra is alapvető szerepének kell lennie a folyamatos stabilizációs erőfeszítések terén. Egy közbülső időszakban azonban, a permanens stabilizáció eléréséig a lakossági betétek kamatlábának a kölcsönök kamatánál magasabbnak kell lennie, mivel ez a fentiekben ismertetett kamatpolitika harmadik fázisa. Csak ilyen feltételek között – és nem a betétek egy részének negatív kamatlábával – (lásd a 4. ábrát) várható a lakossági megtakarítási hajlandóság jelentős növekedése, ami nélkül a hatékony befektetések nem inflatörikus növekedése aligha képzelhető el. Annál is inkább, mert e tekintetben a külső segítség korlátozott mértékű lehet. Véleményem szerint e területen különösen fontos a rövid és a középtávú betétek érzékelhető pozitív reálkamatlába. Az eddigi kamatpolitika egyik súlyos tévedése a három- és hathónapos betétek kihívása. *Az agresszív stabilizálási intézkedések feltételei között a három hónap – sőt a hat hónap még inkább – hosszú időszak.* A refinanszírozási hitel kamatlába ne csak a 12 hónapos betétek esetében feleljen meg a lakossági betétek kamatának, hanem már a háromhavi betétek esetében is. Ezek az intézkedések természetesen hozzájárulnak a lakossági kereslet relatív csökkenéséhez (a reáljövedelmük korlátozásának szükségessége nélkül), s ugyanakkor a befektetési igények nem inflatörikus növekedéséhez, ami a hosszú távú termelésnövekedés irányába mutat. Csak később következik, hogy kezdeményezni kell a negyedik kamatláb-politikai fázist, amelynek során mind a reálkamatlábnek pozitívnak kell lennie, mind a hitel árának olyannak kell lennie, hogy meghaladja a betétek kamatlábát.

Negyedzer, a lakosság megtakarítási hajlandósága növekedésének tulajdoníthatóan lehetségessé válik – a restriktív fiskális és monetáris politika révén – az indokolatlan bércorlátozások feloldása és az ilyen korlátozásokból eredő rendellenességek kiküszöbölése, például lehetővé tennék az állami szektorból elbocsátott dolgozók foglalkoztatását a magánszektorban. Jelenleg a béremelési korlátozások fenntartása elsősorban inkább recesszióhoz és a reálbérszint további csökkenéséhez vezetne, s nem pedig az inflációs folyamatok megfékezéséhez. A bércorlátozások radikálisan meg kell változnia, a liberalizálás révén sokkal rugalmasabbnak kell lennie, ami az említett feltételek teljesülése esetén kínálatnövelő hatással járhat.

Ötödször, az árliberalizációt fokozatosan kell megvalósítani. Az alapvető probléma

¹⁰ *Rudiger Dornbush* (1990) úgy véli, hogy a mega- vagy a hipertípusú inflációtól menekülni próbáló országok esetében a zéróinfláció mint célkitűzés irreális. Mivel csak olyan mély recesszióba kerülhetnek, amely végül is inflációs hatásúvá válik, lerombolja az összes stabilizációs erőfeszítést. Én ehhez csak azt tudom hozzátenni, hogy Lengyelországhoz hasonlóan Jugoszláviában is irreális célokat tűztek ki a várt inflációs rátával kapcsolatban. Jugoszláviában az év folyamán átlagosan havi 1 százalékra becsülték. Valójában ez az első negyedév egymást követő hónapjaiban 17, 8,4 és 2,6 százalékot tett ki, a második negyedévben azonban sikerült nullára leszorítani. (Az 1989. decemberi 64 százalékos hiperinflációs index után.) Vietnámban realisabb módon tűzték ki a célt, nevezetesen havi 2 százalékot kívántak elérni. Mexikóban, ahol már a stabilizáció sokkal inkább előrehaladott állapotát látjuk, az 1990. évi inflációs rátát 15,3 százalékban állapították meg, vagyis ez havi 1,2 százalék átlagosan.

abban a követelményben rejlik, hogy az áraknak a lehető leghalásabban kell emelkedniük, és ugyanakkor piactisztító szinten kell maradniuk. Majd a még meglévő támogatásokat kell kiküszöbölni, amíg a költségvetés egyensúlyban van, a támogatásoknak nem feltétlenül kell inflációhoz vezetniük.

Hatodszor, az árfolyam-politikának szintén rugalmasabbnak kell lennie. Úgy vélem, hogy a magas, még mindig tartós infláció jórészt abból a tényből következik, hogy a rögzített egységes árfolyamot dollárban állapították meg. Az árfolyamkockázatot, a lengyel külkereskedelem szerkezetét és a fizetési mérleget tekintve, úgy vélem jobb lenne – az esetleg szükséges árfolyam-korrektió esetén – az árfolyamot egy valutakosárhoz (például ECU-hoz) kötni, mely jobban kifejezi Lengyelország külső kereskedelmi kapcsolatait. Ugyanakkor ez kevésbé ösztönözné az import okozta költséginflációt.

Hetedszer, állandóan arra kell törekedni, hogy versenyképes környezet alakuljon ki. A gazdaság restriktív importtarifákkal való védelme azonban valójában ellentétes helyzethez vezet. A hazai gyártók gyakran hasznat húznak a kényelmes monopolista pozíciójukból, amit nem zavar a versenyképes import. A leginkább klasszikus példa a lengyel autóipar és elektronikai ipar. A vizsgált összefüggésben az importvámok radikális csökkentése, sőt sok esetben teljes megszüntetése és a külkereskedelem további liberalizálása látszik igazoltnak, mivel csak ilyen feltételek között lehet elérni a kínálatteremtő, kifelé nyitott politika pozitív hatásait. Túlzottnak látszik a félelem, hogy a külföldi valuta kiáramlik az országból, és feltehetően a rögzített árfolyam által biztosított nominális stabilizáló elem kudarcához vezetne. Ez a nézet azon a feltételezésen alapul, hogy a nagyobb mérvű külkereskedelmi liberalizáció feltételei között a külföldi valuták forgalma és nem feltétlenül a külföldi valuta kiáramlása fog felgyorsulni. Az összes mozgásba hozható szabályozási folyamat eredménye ez esetben előnyös lesz a nominál-devizamérlégszemponjtjából, különösen a lakosság esetében. Ezt erősíti meg sok más ország tapasztalata, amelyek intézkedéseket tettek a valuta-helyettesítés stabilizálására és mértékénck csökkentésére [Pinto (1990)].

Így a fenti megfontolások fényében jól látható, hogy melyek azok a szükséges mechanizmusbeli, politikai és szerkezeti intézkedések, amelyek együttesen alkotják azt, amit én a stabilizáció „második sebességfokozatának” nevezek. Véleményem szerint a gazdasági helyzet eléggé bonyolult – és destabilizált – ahhoz, hogy igazolja a már most alkalmazandó koncentrált antiinflációs és egyensúlyjavító intézkedések szükségességét. A lényeg az, hogy a gazdasági folyamatok természetüknél fogva folytonosak, és ez nem fog megváltozni még a legradikálisabb „most vagy soha” vagy „mindent vagy semmit” típusú szemlélettel sem. Bizonyára már most, de talán nem mindent egyszerre kell megtenni. Mivel a jelenlegi stabilizációs politika egyrészt a korábban meghozott intézkedések folytatása, másrészt pedig azoknak a folyamatoknak a kezdeményezése, amelyekért a harcot a jövőben kell megvívni.

Fordította: Várnai Péterné

Irodalom

- Bruno, M.–Di Tella, G.–Dornbusch, R.–Fischer, S. [1988]: Inflation, Stabilization. The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. MIT Cambridge, Mass. London.
- Cagan, P. [1956]: The Monetary Dynamics of Hyperinflation. Megjelent: M. Friedman (szerk.): Studies in the Quantity Theory of Money. University of Chicago Press. Chicago.
- Dornbusch, R. [1990]: Experience with Extreme Monetary Instability MIT Cambridge, Mass., Managing Inflation in (Socialist Economies c. konferencián benyújtott előadás. EDI Világbank – IGS SGPIS, Varsó, március 12–13.)
- Frydman, R. Kolodko, G. W.–Wellisz, S. [1990]: Stabilization in Poland: A progress Report. Exchange Rate Policies of Less Developed Market and Socialist Economies. Freie Universität

- Berlin und Landeszentralbank Berlin, Berlin május 10–12. Jelentés az állam 1989. évi pénzügyi helyzetéről. Instytut Finansow, Varsó, 1990.
- Kolodko, G. W.–McMahon, W. W.* [1987]: Stagflation and Shortageinflation. Comparative Approach. *Kyklos*, 40. kötet 2. rész
- Kolodko, G. W.–Suchs, J.* [1989]: The patient is Ready. *The Warsaw Voice*, december 24.
- Kolodko, G. W.* [1987]: Lengyelország az infláció világában. *Książka i Wiedza*, Varsó.
- Kolodko, G. W.* [1989a]: Válság, szabályozás, fejlesztés. *Panstwowe Wydawnictwo Ekonomiczne*, Varsó.
- Kolodko, G. W.* [1989b]: Krízis, szabályozás, fejlesztés. Politikai kihívások és dilemmák a közgazdaságtudományban. *Institute of Finance*, Varsó. 7. sz. munkaanyag.
- Kolodko, G. W.* [1990]: Infláció, reform, stabilizáció. *Alma Kiadó*, Varsó
- Kornai, J.* [1990]: *The Road to a Free Economy* Norton, New York. (HVG Rt., Budapest.)
- Nuti, D. M.* [1986]: Hidden and Repressed Inflation in the Soviet-Type Economies: Definitions, Measurements and Stabilization. *Contributions to Political Economy*, 5. sz.
- Pinto, B.* [1990]: Unification of Official and Black market Exchange Rate in Sub-Saharan Africa: Monetarism in the Tropic? Az Exchange Rate Policies of Less Developed Market and Socialist Economies című második nemzetközi monetarista konferencián benyújtott előadás. *Freie Universität Berlin und Landeszentralbank Berlin*. Berlin, május 10–12.
- Rosati, D.* [1990]: Az IMF stabilizációs programjainak elmélete és gyakorlata. *Instytut Konjunktur i Cen Handlu Zagranicznego*, Varsó. *Studia i Materialy* 13. sz.
- Rosati, D.–Michalski, R.* [1989]: Infláció *Książka i Wiedza*, Varsó.
- Rutkowski, J.* [1989]: Infláció a Lengyel Népköztársaságban, *Panstwowe Wydawnictwo Ekonomiczne*, Varsó.
- Tanzi, V.* [1977]: Inflation, Lags in Collection and Real Value of Tax Revenue. *IMF Staff Paper* 1. sz.
- Topinski, A.* [1989]: Az infláció és a lengyel gazdaság működése. *Instytut Nauk Ekonomicznych PAN – Panstwowe Wydawnictwo Ekonomiczne*, Varsó.
- Winięcki, J.* [1986]: Infláció a piactudományban és a tervgazdaságban. *Panstwowe Wydawnictwo Naukowe*, Varsó.