



NEMZETGAZDASÁGI MINISZTERIUM

TERVEZÉSKOORDINÁCIÓÉRT FELELŐS ÁLLAMTITKÁRSÁG · GAZDASÁGTERVEZÉSI FŐOSZTÁLY

Közgazdasági kitekintő

NÖVEKEDÉS

A middle-income trap elkerülésének lehetőségei Kínában és más feltörekvő piacokon

A huszonegyedik század eddigi legjelentősebb gazdasági növekedését a feltörekvő piacok mutatták fel, melynek során milliók tudtak kitörni a szegénységből. A voxeu.org-on publikált írás szerzői szerint a témával kapcsolatban a legégetőbb kérdés Kína vonatkozásában merül fel: **vajon képes lesz-e a legnagyobb feltörekvő ország a gazdasági lassulás elkerülésére és Dél-Korea példáját követve a magas jövedelmű országok közé kerülni?**

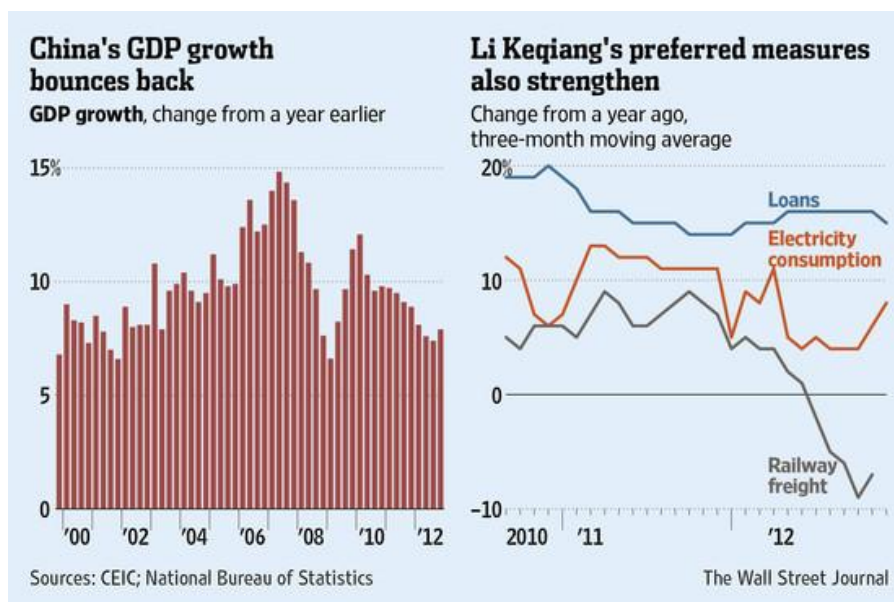
Az úgynevezett middle-income trap, vagyis a „közepes jövedelem csapdája” jelenti ma a problémát számos komoly gazdasági növekedést elérő, feltörekvő gazdaság számára. A **tartós növekedést fenntartó országok** növekedési pályáját vizsgálva **az alábbi közös jellemzők figyelhetők meg: a lassulás pozitív kapcsolatban volt a korábbi magas növekedéssel, a kedvezőtlen demográfiai folyamatokkal (öregedő társadalom), az igen magas beruházási rátákkal (fenntarthatatlan tőkefelhalmozási hányad) valamint az alulértékelt valutával (az alulértékelt valutájú ország az alacsony hozzáadott értékű, munka intenzív szektorokat helyezte előtérbe).** A tanulmány megállapítja, hogy **a magasabb szintű oktatással valamint a magas high tech exporttal rendelkező gazdaságok ceteris paribus kevésbé tapasztalnak lassulást.**

A szerzők kiemelik, hogy Kína tekintetében az iskolázottság mértéke és a high-tech export is a feltörekvő piacok átlagát meghaladó szinten van. A kutatás rávilágít arra is, hogy a kínai és egyéb ázsiai feltörekvő piacok esetében a tercier szektor viszonylagos elmaradottsága az alacsony hozzáadott értékű szolgáltatások elterjedtségének tudható be. **A magas képzettségű, specifikus tudás hiánya még a jelenleg magas növekedést felmutató kínai gazdaságot is fenyegetheti, így annak fenntarthatósága részben az oktatási rendszer nagy tudástőkéjű munkaerőt kitermelő képességén múlhat.**

<http://www.voxeu.org/article/growth-slowdowns-redux-avoiding-middle-income-trap>

Hogy áll a kínai gazdaság?

A Wall Street Journal egyik blogjában a kínai gazdaság állapotát vették górcső alá és a várható tendenciákat elemezték a világ második legnagyobb gazdaságát illetően. 2012 utolsó negyedében az előző negyedévi 7,4 százalékról 7,9 százalékra gyorsult a GDP növekedési üteme az előző év azonos időszakához képest. **A gazdaság teljesítményét mérő legfontosabb mutató mellett azonban más indikátorok is azt jelzik, hogy pozitív fordulat következhet a kínai gazdasági aktivitásban.**



Többek között erre utalnak a villamos-energia fogyasztással, illetve az infrastrukturális beruházásokkal kapcsolatos statisztikák is, amelyek jó előrejelző mutatóknak bizonyulnak. **A szerzők szerint azonban nem feltétlenül kedvező a túlzottan gyors növekedési ütem, inkább a 7-8 százalék közötti bővülést tartanák optimálisnak.** Pozitív tendenciát mutat még ezen kívül az ingatlanszektor és az ipari termelés is.

<http://blogs.wsj.com/economics/2013/01/18/charting-chinas-economy/>

Az elhibázott japán növekedési stratégia

Tavaly év végén zajlottak le a választások Japánban, de az új miniszterelnök, Shinzo Abe gazdasági növekedés beindításáról alkotott stratégiáját már most elhibázottnak tartja Martin Feldstein, a Harvard egyetem professzora. Japán makrogazdasági helyzete igen speciális. **A 10 éves államkötvények kamatlába itt a legalacsonyabb a világon (1% alatti), annak ellenére, hogy adósságuk a GDP 230%-a körül van. Éves költségvetési hiányuk 10% körül mozog, miközben GDP-jük stagnál, így az adósság évente 10%-kal nő.** Ilyen körülmények közepette azért tudnak ilyen alacsony kamaton forráshoz jutni, mert a korábbi belföldön zajló defláció miatt a japán államkötvények reálkamatlába magasabb volt, mint a nominális kamatláb, a jen felértékelődése pedig vonzó hozamokkal kecsegtetett a más devizákban kibocsátott kötvényekhez képest.

Ez a korszak azonban úgy tűnik, most lezárul. Az új miniszterelnök áprilisban vélhetően olyan jegybankelnököt és alelnököket fog kinevezni, akik az ő elképzeléseit fogják támogatni, és **menyiségi lazítás révén a jen gyengítésének irányába fognak lépéseket tenni, ami a dráguló import révén 2-3% körüli inflációt eredményez majd.** Bár a kormánynak szimpatikus lehet az ötlet, hogy elinflálja az adósságot, ez azonban a befektetőket még magasabb hozam megkövetelésére sarkallhatja, így a megnövekvő kamatláb hatására a hiány és az adósság tovább növekedne

és a hitelezés visszaesne. Ráadásul eddig belső megtakarításokból tudták finanszírozni az adósságot, azonban a folyó fizetési mérleg romlása arra kényszerítene őket, hogy külföldről vegyenek fel további kölcsönöket.

Az új miniszterelnök azt tervezi, hogy a laza monetáris politika mellett a fiskális politikán is jelentős mértékben lazít (idén 120 milliárd dollárnyi, a jövőben pedig még nagyobb kiadásnöveléssel), ami tovább emelheti a kamatlábakat és az adósságot. A szerző szerint tehát a miniszterelnöknek abban igaza van, hogy be kell indítani a növekedést, és megszüntetni a deflációt, de nem ez a helyes út.

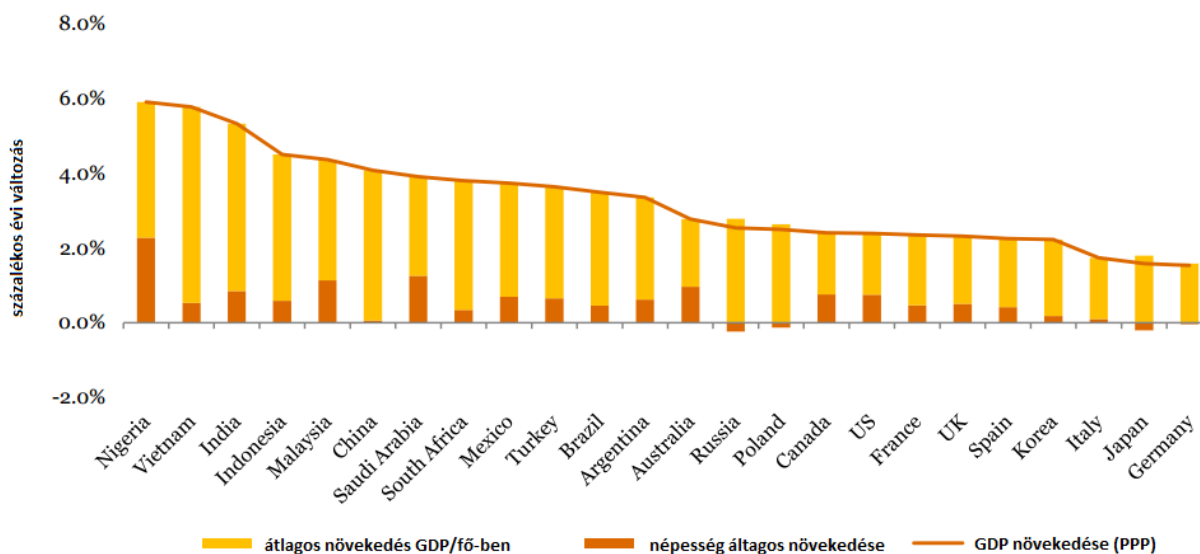
<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-wrong-growth-strategy-for-japan-by-martin-feldstein>

A világ 2050-ben

A PWC makrogazdasági elemzői által készített tanulmány a világ gazdasági kilátásait veszi górcső alá 2011 és 2050 között. A megállapítások azt mutatják, hogy **2017-re Kína válik a világ vezető gazdaságává** és ezzel Amerikát a második helyre taszítja. 2050-re a harmadik óriáshatalom India lesz, megelőzve Brazíliát és Japánt. A **gazdasági súlyok eltolódását** az is igazolja, hogy a **fejlődő országok átlagos évi növekedése 4%**, míg a **fejletteké 2%** körül alakul. Ezt mutatja az alábbi ábra, amely szerint a vásárlóerő paritás alapján számított GDP átlagos növekedése Nigériában lesz a legmagasabb, mintegy 6%. A nyugat-afrikai államot követi Vietnám, India, Indonézia és Malajzia, míg a 24 ország növekedését bemutató grafikon legalacsonyabb növekedést produkáló országai között olyan fejlett államok állnak, mint Korea, Olaszország, Japán és Németország. A felmérés az elkövetkezendő négy évtizedre **átlagosan 3% körüli gazdasági növekedést** prognosztizál. A G20-ak mellett Vietnám, Malajzia és Nigéria mutat erős hosszú távú gazdasági növekedést, továbbá a kutatás szerint Lengyelország fejlődése is behozza a nyugat-európai gazdaságok fejlettségi szintjét.

A **fejlődő országok előretörése azonban nem akadálytalan**. Kínában a tovább nyíló bér-olló, Vietnámban a pénzügyi instabilitás, Indiában és Brazíliában a magas költségvetési hiány jelentheti a fejlődés akadályát. A pénzügyi-gazdasági nehézségek mellett a világnak a **globális felmelegedésre** és a **kulturális különbségekből** adódó kérdésekre is megoldást kell találnia.

Vásárlóerő-paritáson vett GDP átlagos növekedése 2011-2050 között



http://www.pwc.com/en_GX/gx/world-2050/assets/pwc-world-in-2050-report-january-2013.pdf

A kínai fogyasztói forradalom határai

Kína gazdaságával kapcsolatban 2013 kezdetén a legfontosabb kérdés az, hogy hogyan biztosítható a stabil és fenntartható növekedés a külső és belső kihívások mellett. A globális gazdasági válság következtében csökkent az a külső kereslet, ami három évtizeden keresztül a kínai növekedés alapja volt. A szakértők egyetértenek abban, hogy a belső keresletnek, azon belül is a belföldi fogyasztásnak kell a növekedés motorjává válnia.

A körülbelül 130 milliós középosztálybeli fogyasztói kör jelentős potenciállal rendelkezik. A Boston Consulting Group becslése szerint, ha Kínában éves szinten átlagosan 7%-kal nő a GDP, míg Amerikában 2%-kal, akkor **2015-re a kínai belső fogyasztás az amerikai belső fogyasztási szint felét, míg 2020-ra már annak 80%-át fogja elérni.** A szerző azonban kiemeli, hogy Kína nem támaszkodhat kizárólag a fogyasztásra, mint a növekedés egyedüli motorjára, hiszen **egy egydimenziós fejlődési modell nem biztosít fenntartható versenyképességet.**

Kínának folytatnia kell a feldolgozóipar fejlesztését, hiszen annak ellenére, hogy Kína a világ feldolgozóipari kibocsátásának 20%-át adja, a világon a szektorba irányuló K+F befektetések mindösszesen 3%-a érkezik Kínába; **megfelelő innovációs kapacitás nélkül viszont a high-tech és tudásintenzív iparágakban Kína képtelen lesz a globális piacon versenyezni.** Ráadásul a kínai termékek minősége még mindig elmarad a fejlett országok által gyártott termékek minőségétől: míg egy egységnyi közbenső ráfordítás a fejlett országokban tipikusan egy egységnyi hozzáadott értéket generál, addig Kínában ez az érték csak 0,56. A képet tovább árnyalja, hogy Kínában éves szinten átlagosan 15-20%-kal növekednek a bérek; ezek ugyan még mindig jelentősen elmaradnak az amerikai bérektől, azonban **tovább erősítheti a „reshoring” folyamatot a tőke egyre csökkenő megtérülési rátája miatt.**

A szerző szerint a kínai vezetőknek fel kell ismerni a magasabb hozzáadott értékű szektorba irányuló K+F beruházások fontosságát. Cikkét azzal zárja, hogy **csak a belső fogyasztás valamint a megerősített feldolgozóipar kombinációja biztosíthatja a következő évtizedben a fenntartható növekedést Kínában.**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-limits-of-china-s-consumer-revolution-by-zhang-monan>

Elemzőfigyelés

Fan Gang, a kínai Nemzeti Gazdasági Kutatóintézet vezetője Kína növekedéséről

A kínai közgazdász szerint az ország gazdasága most van felépülőben „a puha landolásból”, azaz a gazdasági növekedés lassulásából, ebben az évben pedig a nagy kihívás az lesz, hogy a növekedés támogatása mellett **megakadályozzák a gazdaság túlhevülését.** Az elemző szerint a világ második legnagyobb gazdaságának nagyobb mértékben kell növekednie 2013-ban, mint az előző évben.

A közgazdász szerint **kihívást jelent, hogy a központi kormányzat hogyan tud együttműködni a bankrendszerrel** annak érdekében, hogy támogassák a növekedést, miközben nem engedik meg a pótlólagos költségvetési kiadásokat, amelyek további kölcsönfelvételhez és a befektetések túlfűtöttségéhez vezethetnek.

A 2013-as évben **a pénzügyi, gazdasági, szabályozási és szociális reformok új köre indulhat el.** Az elemző arra számít, hogy az új vezetés megtartja a reformok piac-orientált irányultságát. Fan szerint **a kínai gazdaság 8-8,5 százalékkal növekedhet idén, és megfelelő reformokkal a bővülés az elkövetkező 10 évben is dinamikus lehet.** A reformok legfontosabb területei: a központi kormányzat viszonya a helyi önkormányzatokkal és a piacokkal, az állami vállalatok monopóliuma, a tisztességes verseny elősegítése, jövedelem elosztás és újraelosztás, valamint adózás.

<http://www.scmp.com/news/china/article/1134985/china-economist-davos-predicts-growth-recovery-soft-landing>

El-Erian a hazai fizetőeszközök gyengítéséről

Az elemző szerint **nem nagyon van olyan ország, melynek célja az erős árfolyam fenntartása, némelyik pedig már aktívan gyengíti a hazai fizetőeszközét.** Ugyanakkor könnyen belátható, **hogy ha egyes valuták leértékelődnek, akkor másoknak fel kell értékelődniük.** Ez az a pont, ahol a dolgok érdekessé, összetetté és veszélyessé válnak – véli El-Erian. Az ugyanis, **hogy a világ hogyan oldja meg ezt az inkonzisztencia problémát az elkövetkező években, nagymértékben meg fogja határozni a növekedési kilátásokat, a foglalkoztatottságot, a jövedelem elosztását és a globális gazdaság működését.**

Az elemző szerint ennek a „fizetőeszköz háborúnak” fontos hajtóerői **a nagyobb központi bankok, akik – látva a gazdaság gyengélkedését, és kompenzálva a politikai elégtelenségeket – nem konvencionális lépésekkel élnek, és monetáris lazítást hajtanak végre annak érdekében, hogy gyengítsék a hazai fizetőeszközt.** Ahhoz, hogy az inkonzisztencia csak átmenetileg álljon fenn, fontos hogy **a jegybankoknak sikerüljön a gazdaságokat növekvő pályára állítani, és az országok felismerjék, hogy nagyobb határokon átnyúló együttműködésre van szükség.**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-logic-of-today-s-brewing-currency-wars-by-mohamed-a--el-erian>

Nemzetközi szervezetek nemrégiben megjelent publikációi

A non-standard monetary policy shock: the ECB'S 3-year LTROs and the shift in credit supply

Az EKB a héten jelentette meg az eurózóna központi bankja által bevezetett non-sztenderd 3 éves lejáratú LTRO (long term refinancing operations) eszközének hatását a hitelkínálatra. Az elemzés ökonometriai eszközökkel és banki hitelezési felmérés adatait felhasználva vizsgálja az EKB eszközének makrogazdasági hatását.

<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp1508.pdf>

European Investment Bank

Az Európai Befektetési Bank a héten tette közzé több régióra vonatkozó elemzését a kihívásokról és lehetőségekről, amely kiterjed többek között Afrikára, a Karib- és a tengerentúli térségre, de emellett külön fókuszba kerülnek a régiók kis- és középvállalatainak támogatását célzó elképzelések is.

<http://www.eib.org/infocentre/publications/index.htm>

Sovereign Credit Risk, Banks' Government Support, and Bank Stock Returns Around the World

A FED a héten publikálta elemzését, amely azzal foglalkozik, hogy milyen kapcsolat van a szuverén nemfizetési kockázat, a bankok kormányzati támogatása, és a pénzügyi intézmények értékpapír-piaci teljesítménye között. A tanulmány 37 ország adatait vizsgálja 1995 és 2011 között.

<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2012/1069/default.htm>

Global Agenda Outlook 2013

A World Economic Forum által megjelentetett „Global Agenda Outlook 2013” című kiadvány a világgazdaságban meglévő problémákat, megvitatandó kérdéseket vizsgálja globális vezetők és döntéshozók nézőpontjából, amelyeket a Network of Global Agenda Councils nevű hálózat szakértői körében elvégzett felmérésekből származó mennyiségi adatokkal egészítenek ki.

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GAC_GlobalAgendaOutlook_2013.pdf

Enabling Trade: Valuing Growth Opportunities

A World Economic Forum által publikált „Enabling Trade: Valuing Growth Opportunities” című kiadvány a nemzetközi kereskedelem ellátási láncsal kapcsolatos korlátait vizsgálja, és arra a következtetésre jut, hogy ezen korlátok csökkentése a világ GDP-jét hatszor nagyobb mértékben növelhetné, mint az összes kereskedelmi tarifa eltörlése. A kiadvány empirikus makrogazdasági elemzések mellett egyedi vállalatokra és iparágakra vonatkozó esettanulmányokat is tartalmaz.

http://www3.weforum.org/docs/WEF_SCT_EnablingTrade_Report_2013.pdf

Rebuilding Europe’s Competitiveness

A World Economic Forum héten megjelent, „Rebuilding Europe’s Competitiveness” című publikációja olyan versenyképességi gyakorlatokat azonosít, melyeket egyes európai országok alkalmaztak annak érdekében, hogy javítsák a versenyképességüket. A kiadvány továbbá olyan intézkedéseket vizsgál, melyek növelhetik Európa innovációs és vállalkozási hajlandóságát, mobilizálhatják a tehetséget, és fokozhatják az árupiacok hatékonyságát.

http://www3.weforum.org/docs/WEF_RebuildingEuropesCompetitiveness_Report_2013.pdf

Inflation Targeting and Country Risk: an Empirical Investigation

Az IMF tanulmányának célja, hogy megbecsülje, hogy az inflációs célkövetés bevezetése hogyan hat az országgockázati felárakra. Megerősítik, hogy az inflációs célkövetést alkalmazó országok a jobb kiszámíthatóság és a stabilabb hosszú távú infláció következtében alacsonyabb kockázati prémiummal rendelkeznek.

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40267.0>

Regionalization vs. Globalization

Az IMF tanulmányában egy általuk fejlesztett modell segítségével igyekeznek felbontani az 1960-2010 közötti időszak üzleti ciklusait globális és regionális tényezőkre. Arra a következtetésre jutottak, hogy az 1980-as évek közepe óta a regionális faktorok szerepe megnőtt, ezzel párhuzamosan pedig a globális tényezők szerepe csökkent.

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40262.0>