



## NEMZETGAZDASÁGI MINISZTERIUM

TERVEZÉSKOORDINÁCIÓÉRT FELELŐS ÁLLAMTITKÁRSÁG · GAZDASÁGTERVEZÉSI FŐOSZTÁLY

### Közgazdasági kitekintő

#### JÖVŐKUTATÁS, TRENDELEMZÉS, ZÖLDENERGIA

##### A növekedés utáni világ

A cikk szerzője Robert Gordon 2012 augusztusában megjelent írásából indul ki, aki azt fejtegeti, **hogy a technológiai fejlődés hirtelen lelassulása miatt a világ gazdag országaiban az életszínvonal-emelkedés is lassulásra van ítélve.** Míg a 20. században az Egyesült Államokban az egy főre eső jövedelem 25-30 évenként megduplázódott, ez újra már csak 100 éves távlatban történhet meg.

Gordon szerint a 2000-es év környékén a termelékenység növekedése egy jelentősen lassabb pályára állt át, azonban ezt nem érzékeltük és még a következő évtizedben is abban a hitben éltünk, hogy a jólét hosszabb távon is gyorsan növekedhet, ezzel pénzügyi lufit generálva. Sőt, **ennél még rosszabb, hogy napjainkban is úgy vélekedünk, hogy a 2000-2007-ig tartó, „látszat” növekedés vissza fog térni.** Érdemes figyelembe venni, hogy **amikor 2010 áprilisában úgy tűnt, hogy a válságnak vége, az IMF 4,5%-os éves növekedést jelzett előre 2015-ig, és csak 2,9%-os inflációt várt.** A felülvizsgálatok után aztán 2012-re a GDP növekedés esetében 3,3%-ra, míg az infláció esetében 4 %-ra módosultak az előrejelzések.

Az IMF és mások által készített prognózisok kitaróan optimistának mutatkoztak, az egyes visszaeséseket átmeneti eltéréseként kezelték és egy-egy oknak tulajdonították őket (a görögöknek nyújtott pénzügyi segítség, Japánban a cunami és így tovább). A cikk szerzője szerint **a megújult növekedésben való hit egy meggondolatlan elmélet, mert a globális gazdasági válság alapján véve egy elhúzódó növekedési válság.** Éppen ezért különös probléma, hogy a politikai döntéshozók még mindig a válság előtti növekedési teljesítményhez viszonyítanak, aminek következtében a felülvizsgálatok során **csak a növekedési mutatók időbeli eltolásával tudtak élni. A szerző végül azt fogalmazza meg, hogy talán ideje lenne megtanulnunk, hogyan éljünk kevesebből.**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-false-assumption-of-a-pre-crisis-growth-recovery-by-ashoka-mody>

## India növekedési kihívásai

Az utóbbi időben tapasztalt jelentős növekedési folyamat Ázsia két legnagyobb országában számos kihívás elé állítja a fejlődő országokat. India esetén a jelenlegi gazdasági szerkezet nem teszi lehetővé, hogy hosszú távon is fenntartsa ezt a növekedési potenciált; ennek eléréséhez alapvetően négy területen lenne szükséges változtatni a Project Syndicate oldalon megjelent cikk szerint:

- **a szolgáltató szektor megújítása:** az alacsony munkaerő költségű, képzetlen munkavállalókat felszívó szolgáltatások helyett magasabb szakértelmet kívánó területek (pénzügy, technológia, jogi szolgáltatások) felé való eltolódás,
- **a befektetési környezet javítása** elsősorban infrastrukturális beruházások révén,
- **a munkaerő képzettségének fejlesztése** a belső faktorok által vezérelt növekedés elérése érdekében,
- **az urbanizáció gyors fejlődése zöld és energiabarát közlekedési rendszerrel, illetve városépítéssel.**

**Ebben a folyamatban a cikk szerzője szerint nagy segítséget** jelenthetnek az Asian Development Bank forrásai, illetve pozitív hatása lenne egy nagyobb mértékű ázsiai kooperációnak is.

<http://www.project-syndicate.org/commentary/reforms-to-realize-india-s-economic-potential-by-haruhiko-kuroda>

## Német energiafordulat

A német „**Energiewende**”-ért - amelyet **energiafordulatnak**, átvitt szóhasználatban pedig **energiaforradalomnak** is neveznek - nem minden tartomány lelkesedik. Mivel ez egyrészt **az atomerőművek 2022-ig történő leállítást**, másrészt az **energiaigény 80%-nak megújuló forrásokból való fedezését jelentené 2050-ig**.

Lipcse és a várost övező Szászország egybefonódott a német nemzeti célkitűzéssel. A térség energia klasztere mintegy 1000 céget tömörít és az energiaigény jelentős részét zöld (nap-, szél- vagy biomassza) energiából biztosítják. A műszaki szakemberek pedig továbbra is kutatják, hogyan lehet természetes anyagokból még több energiát nyerni, továbbá a helyi BMW üzem is az idei évre tervezi az első zéró kibocsátású járműveinek gyártását.

Az idén választásnak elébe néző Németországban az energiafordulat témaköre érzékeny politikai kérdéssé vált az elve magas **energia árak** miatt. Ráadásul további áremelkedés történne, **mert minél nagyobb arányú a zöldenergia az energiatermelésben, annál magasabb összeget kell fizetnie a felhasználónak**. Az ár hosszú távon sem mutat csökkenést, így a politikai csatározások fókuszába az **energia árának támogatása került**, amely eredetileg a megújuló energiaforrások elnyerését volt hivatott elősegíteni. **Igazi problémát azonban a zöldenergia tárolása és szállítása jelenti**. Az ország északi részéről származó szélenergiát csak egy ún. **energetikai autópálya (power highway)** tudná a városok és gyárak, valamint a déli tartományok felé eljuttatni. Ezzel azonban néhány, önellátást preferáló tartomány nem ért egyet. A hiányzó összhangot tovább erősíti a kormányzat, ugyanis a környezetvédelmi miniszter a zöldenergia felhasználása iránt érez felelősséget, míg a gazdasági miniszter az energiahálózat kiépítést, a fejlesztési miniszter az energia tárolására tett kutatásokat, a mezőgazdasági miniszter pedig a biogáz felhasználását tartja szem előtt.

<http://www.economist.com/news/europe/21571440-germanys-national-energy-project-becoming-cause-disunion-troubled-turn>

## Állami támogatások: a megújuló energia csendes gyilkosa

A cikk szerzője, az Enphase Energy napenergia-felhasználással foglalkozó cég vezérigazgatója szerint **a stabil energiaipar létrehozásához szükséges megteremteni az iparág függetlenségét a kormányzat pénzügyi támogatásától.** 1994 és 2009 között az olaj- és gázipar 446,96 milliárd dollár állami támogatást kapott, míg a megújuló energiaipar 5,93 milliárd dollárt (Amerikában). **A szerző szerint az állami támogatás hasznos eszköz egy feltörekvő piac megalapozásához, de a támogatásoknak egyszer véget kell vetni.** A piacgazdaságban egy jól működő cég fenn fog maradni, amennyiben jól tervezi meg a terméket és kielégíti a fogyasztó igényeit. A hagyományos energiavállalatoknál azonban a különböző adótörvények és támogatások eltakarják a valódi költségeket, mesterségesen alacsonyan tartva az árakat és felfújva a profitot.

**A kormány szerepe a technológia fejlesztésében van.** A legtöbb cég, különösen az újabbak, nem engedhetik meg maguknak, hogy alap kutatásokba investáljanak, hiszen ezek időigénye nagy és csak egy kis részük eredményez kereskedelmileg életképes terméket. A szerző felhívja a figyelmet az egyetemek és kutatóintézetek fontosságára, melyek licencképes technológiákat tudnak teremteni. **Nem igaz, hogy a napenergia nem költséghatékony és az állami támogatásoktól függ. Amerika egyes részein ma a napenergia olcsóbb, mint a hagyományos energiahordozók.** A napenergia egyszerre megfizethető és fenntartható forrása a tiszta energiának **és egyben jelentős munkahelyteremtő is:** az amerikai napenergia-iparban dolgozó munkaerő nagysága 120 ezer főre tehető és folyamatosan növekszik. Ha a közvetlen és közvetett támogatásokat a kormányzat megszüntetné, akkor a napenergia nemcsak versenyképes, hanem olcsóbb is lenne. A szerző azzal fejezi be, hogy a jövő érdekében minden energia-támogatásnak véget kellene vetni, hogy egy tiszta és biztonságos bolygót teremthessünk.

<http://www.forbes.com/sites/ciocentral/2013/02/14/government-subsidies-silent-killer-of-renewable-energy/>

## Az egészségügyi szektor stabilizátor szerepe a gazdaságban

Az Egyesült Államokban az egészségügy gyakran a gazdaság egyfajta terheként van megjelenítve. Ez részben annak finanszírozási módjából, részben a nemzetközi összehasonlításban is rendkívül magas amerikai egészségügyi szolgáltatások árából fakad. **Az egy főre eső egészségügyi kiadások Amerikában ugyanis a legtöbb más ország kétszeresét teszik ki.** Uwe Reinhardt a Princeton Egyetem közgazdásza írásában ezzel és a nemrég napvilágra került **egészségügyi kiadások megnyirbálásával kapcsolatban, a szektor jelentős nemzetgazdasági szerepe mellett érvel.**

**Az egészségügyi ágazatra szerinte lehet úgy tekinteni, mint automatikus stabilizátorra, mely a gazdasági ciklusokban a mélyrepülésekkor képes húzni a gazdaságot.** Emellett azt is fontos látni, hogy az elmúlt két évtizedben **az egészségügy munkahelyteremtő képessége is minden más szektornál nagyobb volt.** Az egészségi kiadások GDP ingadozásokat simító tulajdonsága igen fontos az amerikai gazdaság számára. 2000 és 2010 között az éves alapú GDP változáshoz való hozzájárulásokat szemlélve az figyelhető meg, hogy **a válság alatti rendkívül nagymértékű magánberuházás visszaesést (2008-2009 vonatkozásában -421 Mrd USD) képes volt az egészségügyi kiadás GDP-hez való hozzájárulása (+107 Mrd USD) némileg kompenzálni.** **A magánberuházások fluktuációja gazdasági fellendülések és recessziók idején nagyban változik, ellenben az egészségügyi szektor viszonylagos stabil kiadási szintje fontos stabilizátorként szolgál.** A szerző azzal zárja a gondolatmenetét, hogy feltehetően az elmúlt időszakok elnök-választásai is jelentős mértékben eltérően alakulhattak volna, ha nincs ez a stabilizátor hatása az egészségügyi szektornak.

<http://economix.blogs.nytimes.com/2013/02/15/health-care-as-an-economic-stabilizer/>

## Elemzőfigyelés

### The Economist: A munkatermelékenység alakulása

Az amerikai **Conference Board** gazdasági kutatóintézet **legfrissebb adatai alapján** az egy foglalkoztatottra jutó GDP-vel mért **munkatermelékenység globális növekedési üteme 1,8 százalékra mérséklődött 2012-ben a 2011-es 2,3 százalékról**. A globális pénzügyi válságnak jelentős hatása volt. Kínában a termelékenység 2003 és 2007 közötti átlagos évi 12 százalékos növekedési üteme 2008 és 2012 között kevesebb, mint 9 százalékra esett vissza. Az ország egy foglalkoztatottra jutó GDP-je csupán 17 százaléka az USA mutatójának.



Forrás: The Economist

**Néhány országban javult a termelékenység az elmúlt években, ez azonban visszaeső gazdaságra is utalhat, a foglalkoztatás csökkenésének következményeként.** Spanyolországban például évente átlagosan több mint 2 százalékkal nőtt a termelékenység 2008 és 2012 között, miközben mind a foglalkoztatás, mind a GDP csökkent (előbbi nagyobb mértékben). **Ugyanakkor Németországban, ahol a foglalkoztatás a válság alatt nem esett vissza jelentősebben, stagnált a termelékenység. A termelékenység az üzleti ciklustól is függhet:** a gazdasági fellendülés kezdetén a cégek keményebben dolgoztatják a meglévő munkaerőt, így az egy foglalkoztatottra jutó kibocsátás jelentősen emelkedik, de ahogy kénytelenek több embert felvenni, a termelékenység növekedése mérséklődni fog.

<http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2013/02/focus-3?src=rss>

## Marc Faber a részvénytőpiacokról

**A kiterjedt monetáris lazításnak veszélyes mellékhatásai vannak** és a piacok meg fogják büntetni a központi bankokat a hibás döntéseikért – véli a neves befektető. Faber figyelmeztet arra, hogy a pénz nem egyenletesen áramlik a gazdaságba, hanem egyes személyekhez, szektorokhoz kerül, akik részvényekbe fektetik, ami **részvénytőpiaci buborék kialakulásához vagy akár kötvénytőpiaci összeomlásához vezethet.**

A befektető szerint a részvények kezdenek túl drágák lenni, különösen Ázsiában. Ugyanakkor a 2009. márciusi mélységek óta először **kedveli a részvénytőpiacot, mert minél magasabba emelkedik, annál valószínűbb egy „szép” összeomlás.** Faber szerint ugyanis a növekvő piacok adnak a legjobb lehetőséget az eladásra, ugyanakkor a szélsőségesen **nyomott piacok ideális vételi lehetőséget jelentenek.** Az egy évvel ezelőtti negatív hangulatban senki sem tudta elképzelni, hogy a részvények emelkedni fognak. Ennek ellenére, főként a perifériaországok részvénytőpiaci jelentősen élénkültek.

<http://www.cnbc.com/id/100421977>

## Nemzetközi szervezetek nemrégiben megjelent publikációi

### Can Europe recover without credit?

A Bruegel által kiadott „Can Europe recover without credit?” című tanulmány 135 ország öt évtizedre vonatkozó adatai alapján vizsgálja a hitel nélküli növekedés előfordulását, melyre több példát is talál. Ugyanakkor a tanulmányban az is szerepel, hogy ezekből a történelmi példákból nem lehet messzemenő következtetéseket levonni a jelenlegi európai helyzetre vonatkozóan.

<http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/770-can-europe-recover-without-credit/>

### From supervision to resolution: next steps on the road to European banking union

Az Európai Tanács decemberi ülésén tárgyalt az egységes bankmentő mechanizmus (single resolution mechanism, SRM) létrehozásáról, mely az egységes bankfelügyeletet (SSM) egészíti ki és az európai bankunió felé tett következő lépésként értelmezhető. A Bruegel által publikált tanulmány a bankunió megteremtése érdekében tett lépéseket, valamint az azokkal szemben támasztott követelményeket elemzi.

<http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/view/771/>

### Fiscal stimulus in times of high debt: reconsidering multipliers and twin deficits

Az EKB közzétett tanulmánya a magas adósság idején történő fiskális expanzió kérdésével foglalkozik, amelyet egy 1970 és 2010 közötti, 17 európai ország adatait magában foglaló minta segítségével végzi. Az elemzés foglalkozik a fiskális multiplikátor és az ikerdeficit kérdésével is.

<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp1513.pdf>

### **Booms and systemic banking crises**

Az EKB által megjelentetett tanulmány a rendszerszintű banki válságok hatását vizsgálja egy dinamikus általános egyensúlyi modell, heterogén bankokból álló elemzési keret segítségével.

<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp1514.pdf>

### **Non-performing loans: what matters in addition to the economic cycle?**

Az alábbi elemzés az utóbbi évtizedben 75 ország adatait felhasználva vizsgálja a nem-teljesítő hitelállomány alakulását befolyásoló makroökonómiai tényezőket, amelyek közül a következőket találta meghatározó tényezőknél: reál GDP növekedés, részvényárak, devizaárfolyam, hitel kamatláb.

<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp1515.pdf>

### **Margin requirements for non-centrally cleared derivatives - Second Consultative Document**

A BIS oldalán megjelent konzultatív tanulmány a nem központilag elszámolt derivatív ügyletek fedezeti követelményével foglalkozik és fogalmaz meg javaslatokat erre vonatkozóan.

<http://www.bis.org/publ/bcbs242.htm>

### **Evaluation of EIB's Energy Efficiency (EE) Financing in the EU from 2000 to 2011:**

Az EIB honlapján megjelent elemzés az Európai Befektetési Bank energia hatékonyságot finanszírozó tevékenységét értékeli a 2000 és 2011 közötti periódusra vonatkozóan.

[http://www.eib.org/attachments/ev/ev\\_energy\\_efficiency\\_synthesis\\_report\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/ev/ev_energy_efficiency_synthesis_report_en.pdf)

### **Dealing with Private Debt Distress in the Wake of the European Financial Crisis - A Review of the Economics and Legal Toolbox**

Az IMF tanulmánya áttekinti, hogy milyen típusú, mértékű eladósodottsággal rendelkezik Európában a nem-pénzügyi vállalatok, valamint a háztartások szektora és milyen kísérleteket tettek a kormányzatok az adósságleépítés megoldására törvényi szabályozás, vagy egyéb eszközök segítségével.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1344.pdf>

### **Structural Transformation and the Volatility of Aggregate Output in OECD Countries**

Az IMF tanulmánya a kibocsátás és a foglalkoztatás közötti kapcsolatot vizsgálja az OECD országaiban. A szerzők negatív kapcsolatot találtak a szolgáltató szektor foglalkoztatásból való részesedése és az output ingadozása között, ami arra utal, hogy a munka termelékenysége volatilisabb a mezőgazdaságban és a feldolgozóiparban, mint a szolgáltatásoknál.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1343.pdf>

### **Market functioning in network industries – electronic communications, energy and transport**

Az EU tanulmánya az elektronikus kommunikáció, energia és szállítás iparágában EU-s szinten vizsgálja a legfrissebb információk alapján, mind keresztmetszeti, mind ágazat-specifikus megközelítésben a piacnyitás szerepét.

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2013/pdf/ocp129\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp129_en.pdf)

### **Asset Price Bubbles: A Selective Survey**

Az IMF tanulmánya azt a kérdést vizsgálja, hogy miért jelennek meg időről időre eszközár-buborékok egyes piacokon. Számba veszi a standard racionális cselekvést feltételező modelleket, illetve a modernebb elméleteket is, amelyek a buborékok kialakulását, jellemzőit, kipukkadását magyarázzák. Ezt követően a legutóbbi, az amerikai ingatlanpiacon kialakult buborék elemzésére kerül sor.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1345.pdf>