Az ifjak lelkes szervezkedése támogatásra lelt az RMKT vezetősége körében. Az idősebb kollégák is fontosnak tartották a fiatal, friss erő bevonását, az ifjak támogatását. Kezdetben az RMKT küldöttközgyűléseken a vélemények megoszlottak arról, hogy szükség van-e külön RIF-re vagy inkább működjenek az ifjak az RMKT név alatt. Az idők során az ifjúság bizonyított és az RMKT elismerte eredményeit. Igenis szükség van a RIF-re, ugyanis így könnyebb megszólítani a legfiatalabb generációt, az egyetemistákat és a frissen végzetteket. Az RMKT küldöttközgyűlés azt is elfogadta, hogy a mindenkori RIF elnök az RMKT ifjúsági alelnök szerepét töltse be, akit a RIF küldöttgyűlés választ. Így a RIF képviselve van az RMKT vezetőségében.

Mint RIF alapító tag és volt elnök elmondhatom, hogy az RMKT önzetlen támogatása nélkül nem sikerült volna mindazt elérnünk, amivel jelenleg dicsekedhetünk. Elsősorban jelentős előny volt számunkra más ifjúsági szervezethez képest, hogy használhattuk és használhatjuk az RMKT infrastruktúráját. Már az első pillanattól kezdve belföldi és külföldi szakmai kapcsolatokkal rendelkeztünk az RMKT-n keresztül, segítséget kaptunk az előadók beszervezésében, tanulhattunk idősebb, gyakorlattal rendelkező kollégáinktól. Sok esetben az RMKT tagokhoz fordultunk szakmai kérdésekben, tanulmányok véleményezésében. Az anyaszervezet mindig gondját viselte „kisfiának". A külföldi konferenciákon külön helyet biztosított az ifjak számára, így vehettünk részt több alkalommal a Magyar Közgazdasági Társaság konferenciáin, illetve a debreceni nyári Akadémia résztvevőinek a beszervezését teljes mértékben a RIF-re bízták.

A RIF tevékenysége évről évre gazdagodott. A kezdeti előadóesteket 100–150 fős konferenciák követték, melyeket az RMKT képviselői jelenlétükkel bátorítottak. A fiatal közgazdászok a RIF keretén belül részt vehettek számos kutatási projektben. Az RMKT-val közösen farsangi bálokat szerveztünk különböző városokban, a kolozsváriak pedig tavaly negyedik alkalommal szervezték meg a nagy sikernek örvendő kolozsvári magyar vállalkozók estjét. A szakmai rendezvényeken kívül közösségépítésben is szerepet játszunk, legújabb projektjeink közül megemlíthetjük a RIF sátortábort. A szervezet a fiatal végzősök és egyetemisták támogatását is felvállalta, ugyanis tervben van a szakmai gyakorlat és állásközvetítő projekt beindítása. Az RMKT tagok több alkalommal is a RIF-hez fordultak fiatal munkaerő bevonásának kérdésében.

Büszkén elmondhatjuk, hogy néhány RMKT helyi szervezet fő mozgatói jelenleg az ifjak, akik időt és energiát fektetnek a szervezésbe. A munka tehát meghozta gyümölcsét, már felnőtt egy új generáció, aki képes feladatokat vállalni és megszervezni a helyi közgazdász közösséget.

Mindezeket elmondva, köszönjük szépen az RMKT-nak, hogy mindenben mellettünk volt és támogatott, és születésnapja alkalmából további sikeres tevékenységet kívánunk a régi és az új generációknak egyaránt.

Árfolyam-politika Romániában

NAGY ÁGNES

Az utóbbi időben több fórumon megkérdőjelezték a Román Nemzeti Bank jelenlegi árfolyam-politikájának helyességét. Ahhoz, hogy erről érdemben tudjunk szólni, ismernünk kell az árfolyam-politika alakulását az utóbbi években, továbbá azt a tényt, hogy mi mást lehetne tenni ezen a téren, és hogy annak mi lehet a következménye.

A valutatranzakciókat 2004-ben a következő tényezők befolyásolták: a monetáris piaci kamatok stabilizációja, a beáramló külföldi működőtőke növekedése, az év utolsó részében a fontosabb valutákárfolyamainak kiszámíthatatlansága, a Román Nemzeti Bank valutapiaci beavatkozásainak csökkenése. A valutapiac alakulására nagy hatással volt a monetáris piaci eszközök magas hozama, az euró/dollár árfolyam alakulásának kiszámíthatatlansága, a külkereskedelmi ügyletek növekedési ütemének a csökkenése, a központi bank beavatkozási taktikájának megváltoztatása volt.

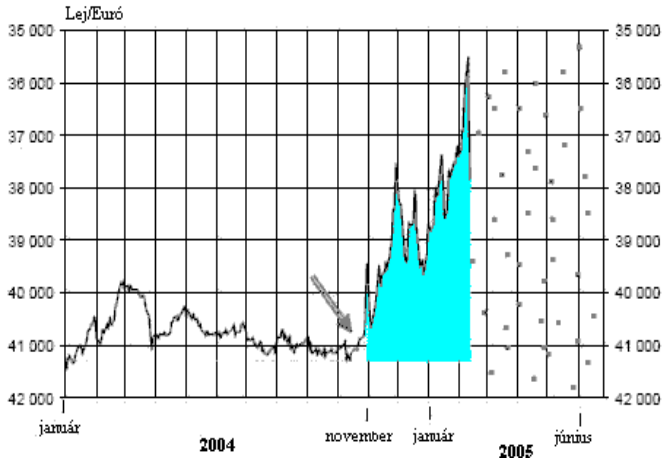
A 2000–2004 közötti időszakban a lej/euró, lej/dollár és lej/valutakosár árfolyamának alakulása a következő ábrán figyelhető meg.



forrás: Román Nemzeti Bank

1. ábra: A lej árfolyamának alakulása

A lej árfolyama mind a dollárral, mind az euróval szemben fokozatosan nőtt 2004 novemberéig, amikor a RNB áttért egy rugalmasabb árfolyam-politikára, azóta csökken és volatilis lett a lej/euró árfolyama is, amint azt az alábbi ábra is mutatja. A nyíl az árfolyam-politika megváltoztatását mutatja.



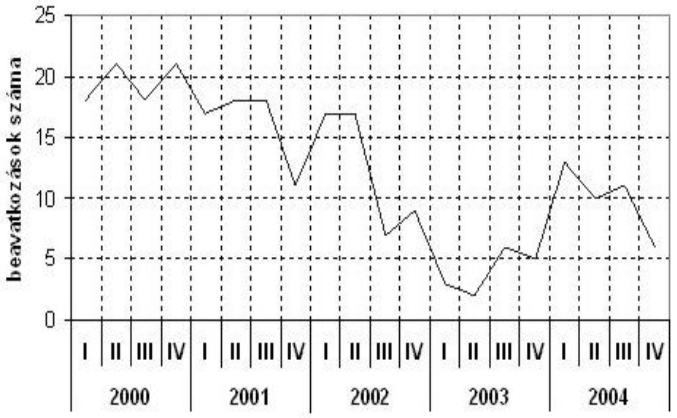
forrás: Román Nemzeti Bank

2. ábra: A lej/euró árfolyam alakulása (napi adatok)

Az 1994–2004 novembere közötti időszakban a RNB előre bejelentett reál felértékelési rendszert alkalmazott a lej árfolyamának kézbentartására, gyakori intervenciókkal élve, az „irányított lebegtetés" rendszerében (a 2004-es év végére a 2–3%-os reálfelértékelődés volt a cél), ennek következtében a lej árfolyama nem volt rugalmas és kiszámítható volt.

Az utóbbi időszakban lényegesen megnőtt a valutapiaci tranzakciók volumene, nagyobb volt a beáramló valuta mennyisége, aminek következtében gyorsabban nőttek a pénzügyi, mint a kereskedelmi tranzakciók. Ennek következtében a lej pénzügyi tranzakciós értéke nagyobb hangsúlyt kapott a valutapiacon, mint a kereskedelmi tranzakciók értéke. Ez a jelenség az utóbbi időszak egyik trend változása is volt, hisz Románia a '90-es évek végéig valutahiánnyal küszködött, de a folyamatos gazdasági növekedés, valamint az infláció folyamatos csökkenése a külföldi befektetők nagyobb bizalmát is eredményezte. A RNB a valutapiacon való megjelenésének a célja a valutatartalékok optimális szintjének az elérése (5 hónapi importszükséglet), az ország adósságterhének és kamatainak a visszafizetéséhez szükséges valuta megvásárlása és olyan makrogazdaságikörnyezet tartása, amely a lej árfolyama felértékelődéséne k megfelelő határok között való tartását e redményezte.

2004-ben a RNB valutapiaci intervenciónak a száma csökkent a 2000–2003-as havi átlagról, 11-ről 6-ra, majd 2005 februárjáig 2004 novemberétől a beavatkozások száma nem érte el összesen az 5-öt. A RNB intervencióinak a számát a 2000–2004 közötti időszakban az alábbi ábra mutatja.

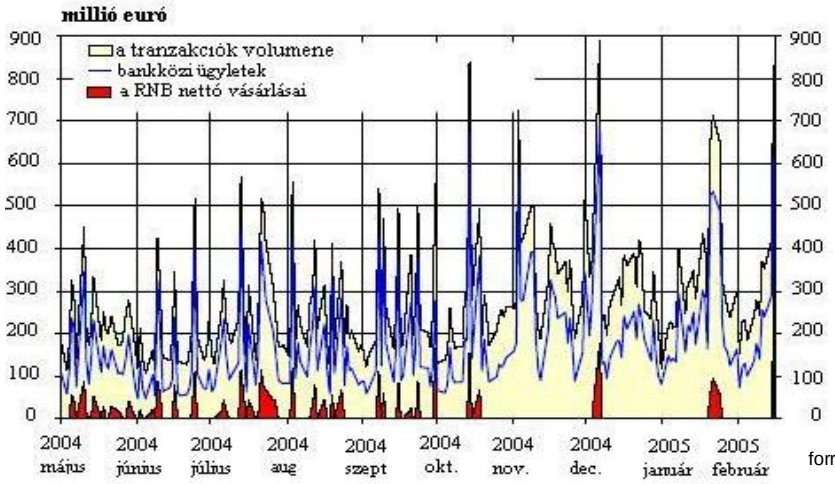


forrás: Román Nemzeti Bank

4. ábra: A RNB valutapiaci beavatkozásainak száma negyedévente (hónapos maximum)

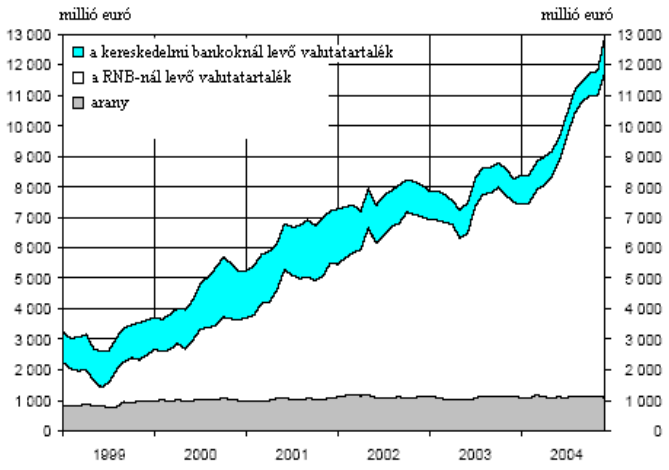
Ugyanakkor Románia bruttó nemzetközi valutatartaléka a 2000–2004 közötti időszakban fokozatosan nőtt, amint azt az 5. ábra is mutatja.

Románia nemzetközi tartalékai a 2000–2004 közötti időszakban nőttek: míg 2000-ben csak 2,1 hónapnyi importszükségletet fedeztek, 2004-ben megközelítette az optimális szintet (5 hónapi importszükséglet fedezése): 4,8



forrás: Román Nemzeti Bank

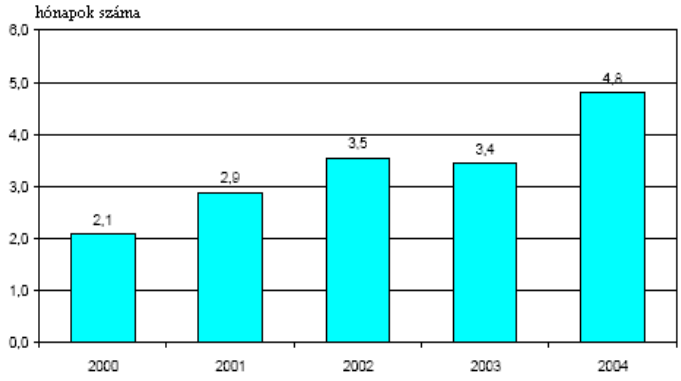
3. ábra: Valutapiaci tranzakciók 2004. május – 2005. február között (napi adatok)



forrás: Román Nemzeti Bank

5. ábra: Románia nemzetközi valutatartalékának alakulása 1999–2004 között

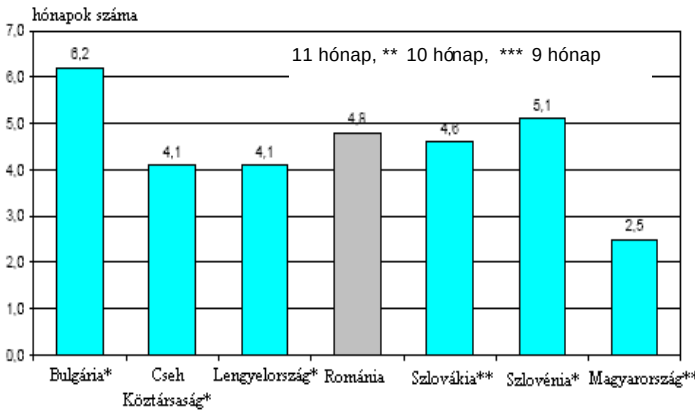
hónapi importszükségletet fedezett, ezt az alábbi ábra szemlélteti. (6. ábra)



forrás: Román Nemzeti Bank

6. ábra: Románia hivatalos valutatartaléka hónapos importszükségletben kifejezve

Összehasonlítva a környező országok valutatartalékaival, megállapítható, hogy Bulgária (6,2) és Szlovénia (5,1) után



forrás: EUROSTAT, RNB

7. ábra: Hivatalos valutatartalék hónapos import-szükségletben kifejezve 2004-ben

Románia közelíti meg legjobban az optimális szintet.

2004 novemberétől a RNB áttért egy rugalmasabb árfolyamrendszerre, a „szabad lebegtetés” (free floating) rendszerére: korlátozta devizapiaci intervencióit, és egyben megszüntette a lej reál-felértékelődéséhez kötött céljainak közvetlen publikálását. Az intervenciónak célja a valutatartalékok megfelelő szinten tartása, valamint a RNB folyamatos valutafizetési kötelezettségeinek biztosítása. Az intézkedés az első mérföldkő abban a folyamatban, mely Románia 2007-es EU-csatlakozásához kapcsolódóan megnyitná az utat a rövid lejáratú külföldi tőke beáramlása előtt. Ennek a monetáris politikai döntésnek a hátterében a lej teljes konvertibilitási folyamat ütemtervének a betartása is volt.

A lej a folyó fizetési mérleget érintő ügyletek esetében 1998 óta konvertibilis, de a tőkemérleget érintő tranzakciók 80%-a még ma is engedélyhez kötött. Az EU-csatlakozáshoz vezető folyamat részeként a központi bank legkésőbb 2007 januárjáig köteles megszüntetni a fennmaradó korlátozásokat. Ugyanakkor az Európai Bizottsággal egyezetett csatlakozási fejezetek (a 3-as és a 11-es fejezet) értelmében el kell érni a minél korábbi liberalizációt, és így valószínűsíthető, hogy már 2005 első felében lehetséges lesz a nem-rezidensek számára is a kereskedelmi bankoknál történő betételhelyezés.

A tőkeszámlák liberalizálásának következtében elkerülhetetlenné válik, hogy nagyobb mozgási szabadságot engedélyezzenek a lej árfolyama számára. Ugyanakkor a jegybank alapkamata még mindig magasan helyezkedik el az infláció letörése érdekében, az ugyanis (az infláció) az egyik legmagasabb a régióban. Áma „lehetetlen hármasság” törvénye értelmében egy kis nyitott gazdaságban nem létezhet egyidejűleg független kamatpolitika, fix árfolyam és szabad tőkepiac. Ezen tényezők következtében Románia – a többi kelet-közép-európai országhoz hasonlóan – árfolyamrendszerének rugalmasabbá tétele mellett döntött, és 2005 eleji indulási időponttal az inflációs célkövetés rendszerének bevezetését kezdeményezte. A RNB közlemény e alapján a rugalmasabb árfolyamrendszer összhangban van az új monetáris politikai rendszerrel, valamint a tőkepiaci liberalizáció következő lépéseivel.

A **deviza piac „méreteit” jól behatárolja a műveletek** (vétel, eladás, bankközi műveletek) napi átlaga. A mindenkori tapasztalat szerint a vétel és eladás volumene (ezer eurónak megfelelő értéken számolva rögzítik a pénzpiaci statisztikák) sok hét óta 100 millió eurónak megfelelő összegben állandósult. Kisebb ingadozások vannak a vételi műveletek összegé-

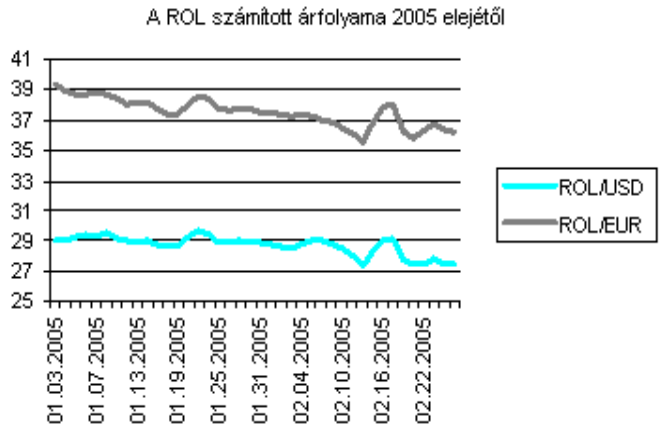
ben a hónap végi és a hónap eleji bankon belüli kereskedelemben. Jelentősebb a piaci volumen ingadozása a bankközi ügyletekben, ahol 100–250 millió eurónak megfelelő átlag napi sávnyitás is tapasztalható, különösképpen a hónapváltó hetek műveleti összege között.

A 2005. januári devizapiaci napi átlagok összes műveleti volumene tartósan karcsúsodik, amiben „benne van" természetszerűen a román nemzeti valuta kitartó „erősödése" is. A devizapiacon euró és USA-dollár paritáson is „számolja" a Nemzeti Bank a lej napi devizapiaci árfolyamát (nem referenciaárfolyamot).

2004-ben az USA-dollár 32 636,57 lej, az euró 40 532,11 lej árfolyamon átlagolt. 2004. december 31. és 2005. február 9. között folyamatosan emelkedő pályán +6,28%-kal erősödött a lej az euróhoz képest, vagyis a január 3-i 39 310 lej/euró árfolyamról 36 839 lej/euróra. A lejnek a dollárhoz arányított árfolyampályája jelentősen lassúbb „kapaszkodót" jelez, alig 0,99%-os erősödést, azaz 29 027 lej/USD-ről 28 820 lej/USD-re. A lej ilyen arányú „erősödésének" egyik üzenete az, hogy a devizapiac egyre inkább megszabadul a Nemzeti Bank adminisztratívműveleti beavatkozásaitól, valós versenypiaccá „tisztulhat".

Nem kevés hányada van ebben a tisztulási folyamatban annak a több mint 2 Mrd. euró ra becsült deviza-behozatalnak, amit a külföldön dolgozók folyamatosan küldenek haza. Az utóbbi hónapok az árfolyam-politikában az inflációs ráta lefelé tartó pályájának az ösztönzése Nemzeti Bank árfolyam-politikájának a lényege, a lej több hónapja tartó erősödésének a fenntartásával. A bank kormányzójának február utolsó hetében tett bejelentése szerint a Nemzeti Bank nem kíván beavatkozni a devizapiacon, ha pedig megteszi, akkor a mérsékelt saját valuta szükségleteink fedezésére, valamint betájolható, egyensúlyi elbillenések kivédésére teszi. Nem véd, és nem is szab meg egy adott árfolyamszintet. A február utolsó hetében az intézményes devizavásárlás „liberalizálása" az egyik olyan eszköz, amivel a piacon lévő többletvaluta „bevonható". A RNB-nak eme döntése 2005. március 11-től van érvényben.

Mivel ez az árfolyampolitika felel meg hosszú távon a legjobban a román pénzügyi rendszernek és a gazdaság versenyképességének erősödésének, a Jegybank érdeke ennek az árfolyampolitikának a további fenntartása.



8. ábra: A lej számított árfolyama 2005 januárjától

De lássuk, mi mást tehetne a Központi Bank árfolyam- és monetáris politikájában?

A fix árfolyam, mint a monetáris politika következménye

I. változat: a lej előzetes leértékelése

A fix árfolyam-politika (fixed peg vagy currency board) hatásának elemzésénél alapvető fontossága annak a szintnek van, amelyen a lejt egy adott valutához kötik. Hogy hiteles legyen a választott szint, ez hosszú távon fenntartható kell legyen, ez indokolja az előzetes leértékelést. Ebben az esetben időszakosan idomítani lehetne az infláció magasabb szintjét a kötött valutához képest.

Románia esetében ez a szint a mai állapotokat figyelembe véve kb. 42 000–44 000 lej/euró kellene legyen (ez egy 15–20%-os leértékelést jelentene a mai 36,50 lej/euró szinthez viszonyítva). Megjegyezendő, hogy a 2005-ös állami költségvetési terv a 42 500 lej/euró árfolyam szinthez van kötve, és jelenleg az exportőrök ezt a szintet igénylik, ezen a szinten tekintették hatékonysági mutatóikat indokoltnak.

Románia jelenlegi gazdasági helyzetében egy olyan árfolyam megállapítása, melynek értelmében a monetáris bázis valutatartalékkal fedezve legyen, nem állja meg a helyét, mivel a RNB valuta- és aranytartaléka 2004 végén 5,6-szor nagyobb, mint a monetáris bázis, továbbá a RNB kötelezettségei (a kereskedelmi bankokkal, a minimális kötelező tartalékot is beleszámítva, a kormánnyal szemben, valamint a lakosság és a külfölddel szemben) nagyjából egyenlő szinten vannak a valutatartalék szintjével.

Ennek a változatnak a hatásai a hitelre és a kamatokra:

1. Előre bejelentett fix árfolyam esetén, monetáris tanács nélkül:

• Gyors ütemben csökkennének a kamatok a mostani szinthez viszonyítva. Ez a kamatszint ugyan még nem csökkenne az eurózóna szintjére, mivel ez az árfolyam-politika olyan kockázatot tartalmaz, amit a kereskedelmi bankok beszámítanak, annak érdekében, hogy potenciális veszteségeiket, ami a fix betétkamatozású betétekből származna, amortizálják.

• A spekulatív tőke beáramlása a továbbiakban is fennállna egy alacsonyabb szinten, ha a betéti kamat nagyságának szintje úgy értelmezhető, mint ami fedezi a kockázati tényezőt. Ha a kamatkülönbség relatíve magas marad, még ha alacsonyabb nominális szinten is, a spekulatív tőkebeáramlás még nagyobb lesz, mivel eltűnik az árfolyam kockázata.

• A hitelek alacsonyabb szintje, egy magasabb szintű készenléti jövedelem együttes hatásával, a hitelek mennyiségének növekedéséhez vezet, ami a folyó fizetési mérleg rosszabbodását és inflációs nyomásokat eredményez.

2. Előre bejelentett fix árfolyam esetén, monetáris tanács deklarálásával:

• A kamatok szintje az eurózóna kamatszintjéhez igazodik, rögtön az új politika bevezetése után.

• A spekulatív tőke jóval kevesebb lesz, a már bent levő spekulatív tőke kiáramlása tartalékveszteséghez vezet.

A lej előzetes leértékelése (ami rövid távon növeli a belső inflációt) egy fix árfolyammal kombinálva (a spekulatív tőke beáramlását erőlteti, amelyek egy alacsonyabb szintű kamatnyereséget is kihasználnak) a „Tosovski dilemmát" erősíti: a betétkamatok negatív szintet mutatnak a belső árakkal szemben, de továbbra is vonzó a külföldi spekulatív tőkének.

3. A tőkemozgásra kifejtett hatások

A fix árfolyam erősíti a gazdaság kiszámíthatóságát, így nőnek a tőkebejövetelek a direkt beruházások terén. A fent elemzett árfolyamszinten erősen növekedni fog rövid távon a román gazdaság vonzása a külföldi befektetők számára. Nagy mennyiségű valuta-bejövetel esetén a RNB kénytelen lesz felvásárolni a valutapiacon levő valutamennyiséget a fix árfolyam fenntartása érdekében, valószínűleg többmilliárdos nagyságrendben.

Nagy mennyiségű spekulatív tőke bejövetele esetén egy nagyon érzékeny politikai problémát is meg kell oldani: többmilliárd már az országban bent levő spekulatív tőke esetén, amely 36–39 000 lej/euró árfolyamon jött be, és továbbra is bejön az új politika bevezetéséig, ez a mennyiség egy fix árfolyamon megy ki (plusz 8–22% nyereséget az árfolyamnyereségből, s még 10–15% kamat nyereségből jelent). Jövedelmet, még ha alacsonyabb szinten is, azok a spekulatív tőkék fognak nyerni, amelyek az új politika bevezetése előtt jöttek be. Ezeknek a költségeknek közpénzekből való fedezését, melyek még nem kiszámíthatóak, politikailag fel kell parlamenti döntési szinten vállalni.

A tőkeszámla liberalizálásának utolsó lépései 2006 decemberéig valósulnak meg, ezek közül a legnagyobb hatással a külföldiek lejes betétszámlájának liberalizálása ebben a hónapban fog megtörténni. Az árfolyam-politika megváltoztatása ebben a szakaszban nehezen kiszámítható hatással járna: a monetáris piac nem megfelelő mélysége és a gazdaság szerény nagysága összességében nagyítják a tőkefluxusok egyik vagy másik irányban való eltérését, növelik e folyamatok sebezhetőségét és kockázatát. Egy fix árfolyamrendszer átvinné a külső sokk hatását a belső változók irányába – főleg az államháztartás és a munkaerő foglalkoztatottságára.

4. Az inflációs szintre kifejtett hatások

A lej előzetes leértékelése az import árak növekedése folytán az inflációs ráta ideiglenes növekedését idézné elő egy relatíve nagyobb jövedelemszint mellett, melyek viszont kisebbek, mint a jelenlegi jövedelmek.

Utólag az infláció csökkenne a fix árfolyam hatására. Viszont így is magasabb lenne, mint az eurózóna inflációs szintje, a következő tényezők hatására:

– az árak korrekciója, a luxusadók és más adók EU-s standardoknak való megfeleltetése során,

– a belső kereslet növekedése, a külföldi tőkebeáramlás és a hitelek növekedése révén,

– a Balassa-Samuelson hatás.

A fentiek hatására a versenyképesség-nyereség relatíve hamar erodálódna. Hogy a valutaárfolyam hiteles maradjon, szükség lenne egy akkora termelékenység-nyereségre, amely kompenzálni tudná az inflációs különbözetet. Ha ez a nyereség elég magas, akkor viszont szükség van a nominális jövedelmek fiskális kiigazítására.

5. A gazdasági növekedésre és a munkaerő-foglalkoztatottságra kifejtett hatások

A fent említett árfolyamszinteken rögtön nő az export ver-

senyképessége és csökken az importnak a versenyre kifejtett nyomása. A fizetések vásárlóerejének relatív csökkenése szintén hozzájárul rövid időre az import szűküléséhez (főleg a fogyasztói termékeknél), és a munkaerő foglalkoztatottságának növekedéséhez (egy relatíval acsony szintű munkanélküliségi rátát figyelembe véve). A gazdasági növekedést ösztönözné a kamatok csökkenése.

A legnagyobb kockázatot, melynek beteljesülésére a valószínűség nagyon nagy, az jelentené, hogy a vállalkozások a lej leértékelődését és a kamatok csökkenését csak egy időleges mozzanatnak fognák fel, ami a mikrogazdaság szerkezetváltoztatásának átszervezésére irányuló nyomások fellazulásához vezetnének. Ezt a hatást erősítené a még érvényben levő engedékeny kereskedelmi törvénykezés, amely tartozások felhalmozását engedélyezi, valamint a munkatörvény merevsége rövid idő belül az így elért előnyök elértéktelenedéshez vezetnének, és a jelenlegi helyzetre való visszatérést jelentené, az áraknak egy magasabb szintjén.

Mivel a fix árfolyammal a monetáris politika műveleti határai semmisülnek meg, a kiigazítás csak a fiskális politikára és a jövedelmi politikákra hárulna, végsősoron a munkanélküliség drasztikus növekedésével járna. Egy ilyen forgatókönyvben a kiigazítást csak elhalasztani lehetne, és amikor az megtörténne, akkor a monetáris politika mozgatóereje, ami e politika ütköző hatását illeti, hiányozna, ami a rugalmas árfolyam rendszerben hatását tudná kifejteni.

II. Előzetes leértékelődés nélküli változat

Ebben a változatban, amikor a lej nem értékelődik le előzetesen, és a valutaárfolyam szintet a 36 500 lej/euró szinten állapítják meg, a legnagyobb problémát ennek a szintnek a hitelessége jelenti. Ez az árfolyamszint nem javítja a rendelkezésre álló jövedelmek szintjét és nem javít a külső versenyképességen, tehát a folyó fizetési mérleg egyensúlytalansága továbbra is fent állna. Ennek a kiigazítása jelen esetben csak a fiskális politika mozgatóerejével és a nominális jövedelmek csökkenésével valósulhatna meg, amire nálunk még nem volt példa, és hatásait nem is tudjuk felmérni.

A tőkeáramlások irányát nehéz megjósolni, mivel ezek olyan tényezőkkel kereszteződnek, melyek ezek növekedési hatását növelik (a jövőbeli fejlődések kiszámíthatósága, a tőkeszámla felszabadítása), és olyan tényezőkkel, melyek hatását csökkentik (a kamatkülönbségek eltűnése, a makrogazdasági politikák mixjének a hitelessége).

Ha az előzetesen megállapított árfolyamszintet úgy értékelik, mint túlságosan felértékelt szint, akkor masszív spekulációs támadásokat idézhetnek elő, annak érdekében, hogy leteszteljék a hatóságok képességét és akaratát, ami ennek a bejelentett árfolyamszintnek a tartását illteti. A nem kívánt hatások kiküszöbölésére, fix árfolyamnál, nincs olyan monetáris politikai eszköz, ami ezt befolyásolná.

Következtetések

Fix árfolyam, előzeteslej-leértékelődéssel:

– javítja a rendelkezésre álló jövedelmek növekedését,
– javítja a folyó fizetési mérleg hiányát,
– rövid távú infláció növekedést idéz elő,
– előnyös rövid távon, ami a versenyképességet illteti, de hosszú távon ez az előny hamar erodálódik,
– a mikrogazdasági szerkezetváltoztatás késéséhez járulna hozzá, előnyös rövid távon, de hamar nyomasztó lesz, amikortól a leértékelődés előnyei elfogynak,
– meghatározó politikai problémát jelent egy felértékelt árfolyamon már bejött spekulatív tőke nyereségeinek közpénzekből való fedezése.

Fix árfolyam, előzetes leértékelődésn élkül:

– a dezinfláció irányát megtartja,
–nem igazítja ki a rendelkezésre álló jövedelmek nagyságát,
– nem járul hozzá a folyó fizetési mérleg javításához,
– kockáztatja a mikrogazdaság szerkezetváltozását,
– spekulatív tőketámadásokat idézhet elő, ami a gazdaság szűküléséhez vezethet.

Mi vállalható fel?

Rugalmas árfolyam-politika, ami hosszú távon is kifejti hatását és fenntartható az EU-s csatlakozási feltételek teljesítési folyamatában. Az ERM II-ben való részvétel eléréséig az inflációs cél, mint monetáris politika stratégia alkalmazása során, ez az árfolyam-politika járul hozzá a mikrogazdasági szerkezetváltozáshoz, valamint a gazdaság versenyképességének növekedéséhez, és a beáramló spekulációs tőke volumenének csökkentéséhez, amit az árfolyam kiszámíthatatlansága idéz elő.