A monetáris, fiskális és jövedelempolitika hatása az aggregált keresletre

FARKAS DALMA[1] – JUHOS ANITA[2] – SÁNTA ANITA[3] – SZŐLŐSI TÍMEA[4] – VÁRADI RÉKA[5] – NAGY ÁGNES[6]

Jelen tanulmány a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák aggregált keresletre kifejtett hatását vizsgálja. A tanulmány első részében a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák eszköztárát tekintjük át, ezt követően áttérünk az aggregált kereslet elméletére. Az aggregált keresletet első lépésben a mennyiségi pénzelméletből vezetjük le, majd az IS-LM modellt felhasználva. Mindkét esetben megvizsgáljuk, hogy a gazdaságpolitikáknak milyen hatása van az aggregált keresletre. Fontos megjegyezni, hogy mindkét esetben az elemzés zárt gazdaságra vonatkozik, fontosnak tartottuk elemezni a gazdaságpolitikák hatását nyitott gazdaságra is, ezért bemutatjuk a Mundell–Fleming-modellt is. A tanulmány záró részében áttekintjük Románia monetáris és fiskális politikáját 2007–2010 között.

Kulcsszavak: monetáris, fiskális, jövedelempolitika, aggregált kereslet (rövid és hosszú táv), aggregált kínálat (rövid és hosszú táv), IS-LM modell, zárt gazdaság, nyitott gazdaság, Mundell–Fleming-modell, harmonizált fogyasztói árindex.

JEL kódok: E52, E62

A monetáris politika meghatározása

A monetáris politika egy gazdaságpolitikai tevékenység, melynek során az állam a gazdaságban lévő pénzmennyiség mértékét befolyásol-

[1] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[2] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[3] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[4] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[5] Mesteri hallgató, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

[6] PhD, Egyetemi docens, Babeş–Bolyai Tudományegyetem, Közgazdaság- és Gazdálkodástudományi Kar.

ja. A monetáris politikáért felelős állami intézmény a legtöbb országban a központi bank, vagy más néven jegybank. A monetáris politika kivitelezésének legfontosabb eszköze az irányadó kamatláb szintjének meghatározása.

A restriktív monetáris politika magába foglalja az irányadó kamatláb emelését, és ezen keresztül a pénzmennyiség szűkítését. A restriktív politika átmenetileg visszafogja a gazdasági növekedést, ugyanakkor segít megfékezni az inflációt. Expanzív monetáris politikának neveznek minden olyan intézkedést, melyek az irányadó kamatláb csökkentésével a pénzmennyiség növelését célozzák. Ez átmeneti élénkülést hoz a gazdaságban, ugyanakkor inflációnövelő hatású lehet.

A monetáris politika eszköztárát a következők képezik: kötelező tartalék, refinanszírozási és rediszkont politika, kamatpolitika, nyíltpiaci műveletek, erkölcsi ráhatás.

A fiskális politika meghatározása

A költségvetési politika, másként fiskális politika a gazdaságirányítás egyik eszköze, a pénzügyi politika része, a gazdaságpolitikai és ezen belül a pénzügy-politikai célok költségvetési eszközökkel való előmozdítására vonatkozó központi állami döntések összessége. A gazdaságban keletkezett jövedelmek újraelosztása révén befolyásolja a vállalkozások és a lakosság rendelkezésére álló jövedelem nagyságát és elosztását.

A fiskális politika fő elemei:

- a közkiadások (kormányzati vásárlások és a háztartásoknak és vállalatoknak juttatott transzferek),
- az adóztatás,
- az államadósság kezelése (állami kölcsönök felvétele és törlesztése).

A jövedelempolitika meghatározása

A bér- és jövedelempolitika: a munkavállalók bére a munkaerejük értékesítéséért kapott ár. A bérek és jövedelmek alakulása makrogazdasági szinten szerteágazóbb összefüggéseket tartalmaz. A keresetek alapvetően piaci hatásokra változnak. A jövedelemszint a gazdaság növekedése, a vállalkozások létesítése és fejlődése, versenyképessége miatt is

fontos. A megszerzett jövedelmek egy részének központosítása (adók, járulékok stb.) a kormányzat számára költségvetési forrást biztosít.

Az aggregált kereslet

Aggregált keresletnek nevezzük azt a termék- és szolgáltatásmennyiséget, amelyet a gazdasági szereplők adott árszínvonal mellett meg akarnak vásárolni. A pénz mennyiségi elmélete szerint:

$$MV = PY,$$

ahol M a pénzkínálat, V a pénz forgási sebessége, P az árszínvonal és Y a kibocsátás nagysága. A reálpénzállomány iránti kereslet és kínálat alapján a mennyiségi egyenlet a következőképpen írható fel:

$$M/P = (M/P)^d = kY,$$

ahol $k=1/V$. Ennek értelmezése: a reálpénzállomány kínálata egyenlő a kereslettel, ami pedig arányos a kibocsátással. A kibocsátás és árszínvonal között adott pénzkínálat mellett mennyiségi egyenlet szerint negatív irányú kapcsolat áll fenn. Ezt P, Y koordináta-rendszerben ábrázolva az *aggregált keresleti görbét* kapjuk, melynek meredeksége negatív (ha az árszínvonal emelkedik, akkor a vásárolt termékek és szolgáltatások mennyisége csökken).

A gazdaságban végbemenő tranzakciók pénzértékét a pénzkínálat határozza meg, hiszen azzal a feltételezéssel éltünk, hogy a forgási sebesség változatlan marad.

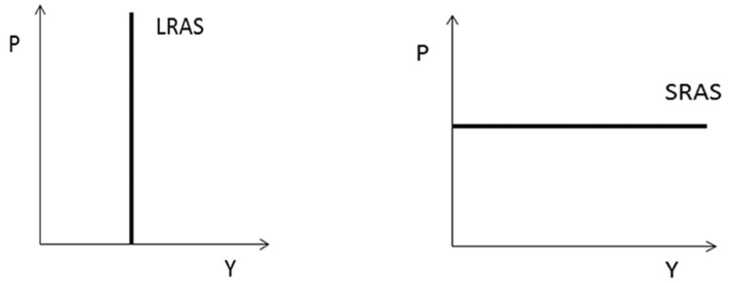
Az aggregált keresleti görbe akkor tolódik el, hogyha az M értéke, vagyis a pénzkínálat megváltozik, hiszen akkor P és Y lehetséges kombinációi is változnak. Ha a pénzkínálat csökken, akkor a kibocsátás nominális értéke ezzel arányosan csökken. Adott árszínvonal mellett a kibocsátás szintje alacsonyabb lesz, valamint adott kibocsátás mellett az árszínvonal lesz alacsonyabb. Tehát a P-t és Y-t összekapcsoló aggregált keresleti görbe az origó felé (balra) tolódik el.

Amennyiben a gazdaság rendelkezésére álló pénzmennyiség megnő, akkor a mennyiségi egyenlet szerint a PY is nő. Adott kibocsátási szint mellett az árszínvonal magasabb lesz, míg adott árszínvonal mellett a kibocsátás értéke lesz nagyobb. Tehát ebben az esetben az aggregált keresleti görbe kifelé (jobbra) tolódik el.

Az aggregált keresleti görbe csak a P és Y közötti kapcsolatot adja meg, nem tájékoztat az árszínvonal és a kibocsátás nagyságáról. Ahhoz, hogy ezt meghatározhassuk, be kell vezetnünk az aggregált kínálati görbét, ami megmutatja, hogy adott árszínvonal mellett a gazdaság szereplői milyen mennyiségű termékeket és szolgáltatásokat kínálnak. Mivel az árak függnek a vizsgált időszak hosszától, ezért megkülönböztetünk hosszú távú (LRAS) és rövid távú (SRAS) aggregált kínálati görbét.

A hosszú távú aggregált kínálati görbét a klasszikus modellből vezetjük le, hiszen ez írja le a gazdaság hosszú távú működését. Eszerint a kibocsátás nem függ az árszínvonaltól, nagyságát a tőke, a munka és a rendelkezésre álló technológia határozza meg. Az aggregált kínálati görbe függőleges, a kibocsátás minden árszínvonal mellett ugyanakkora, hiszen az aggregált kereslet változásai csak az árszínvonalra hatnak. Ez arra utal, hogy a kibocsátás szintje független a pénzkínálattól. (1. ábra)

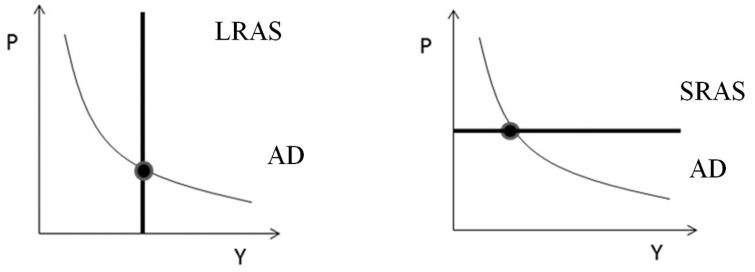
Rövid távon azonban az árak egy része ragadós, tehát a kereslet változásaihoz nem alkalmazkodik. Ebből az ármerevségből következik, hogy rövid távon az aggregált kínálati görbe nem függőleges, hanem vízszintes formát ölt. Ebben az esetben minden ár változatlan.



Forrás: saját szerkesztés.

1. ábra. A hosszú és rövid távú aggregált kínálati görbe

A gazdaság hosszú távú egyensúlyát ennek a hosszú távú kínálati görbének és az aggregált keresleti görbének a metszéspontja adja meg, a rövid távú egyensúlyát pedig a rövid távú aggregált kínálati görbe és az aggregált keresleti görbe találkozása képezi.



Forrás: saját szerkesztés.

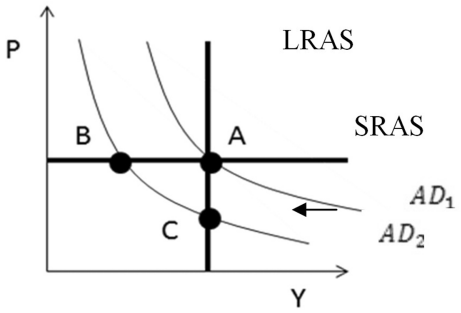
2. ábra. A gazdaság hosszú és rövid távú egyensúlyi pontja

Az aggregált keresleti görbe, hosszú távon, a pénzkínálat csökkentésének hatására befelé tolódik. Ennek eredményeként a gazdaság egyensúlyi pontja is eltolódik. Mivel hosszú távon az aggregált kínálati görbe függőleges, ezért az aggregált kereslet csökkenése csak az árszínvonalat érinti, a kibocsátás szintjét viszont nem.

Rövid távon az aggregált keresleti görbe a pénzkínálat csökkentésének hatására szintén balra tolódik, megváltoztatva a gazdaság egyensúlyi pontját. Abból adódóan, hogy az aggregált kínálati görbe ebben az időtávban vízszintes, az aggregált kereslet csökkenése csak a kibocsátást csökkenti, az árszínvonalat nem befolyásolja.

„Rövid időszakot vizsgálva az árak ragadósak, az aggregált kínálati görbe lapos, az aggregált kereslet változásai pedig hatnak a kibocsátásra. Hosszú időszakot tekintve az árak rugalmasak, az aggregált kínálati görbe függőleges, és az aggregált kereslet változásai csak az árszínvonalra hatnak." (Mankiw 1999. 266–267)

A gazdaság a hosszú távú egyensúlyi pontból indul (**A**). Abban az esetben, ha a pénzkínálat csökken, akkor az aggregált keresleti görbe, a fenti ábrának megfelelően, balra tolódik el ($AD_1 - AD_2$). Mivel rövid távon az árak merevek, ezért a gazdaság **A** pontból **B** pontba kerül. Tehát **B** az új AD_2 egyensúlyi pont. Ekkor a kibocsátás a természetesnek megfele-



Forrás: saját szerkesztés.

3. ábra. Az aggregált kereslet változásának hatása rövid és hosszú távon

lő szint alá kerül. Idővel az árak azonban reagálnak az alacsonyabb keresletre, tehát csökkenni fognak. Az árszínvonal fokozatosan csökken, a gazdaság az aggregált keresleti görbén lefelé halad, míg elér a **C** pontba, ami az új hosszú távú egyensúlyi pont. Ebben az új pontban a kibocsátás visszaáll természetes szintjére, de az árak alacsonyabbak, mint az **A** kiindulási pontban.

Az IS-LM modell

Az előzőekben elemeztük, hogy a pénz mennyiségi elméletéből levezetett aggregált keresleti görbe hogyan változik a monetáris politika változására. Most lássunk egy újabb megközelítést az aggregált kereslet bemutatására, az IS-LM modellt.

Az IS-LM modell *feltételezi*, hogy az árszínvonal adott, vagyis nem változik. „Az IS-LM modell két irányból közelíthető meg: tekinthetjük úgy, mint ami megmutatja, hogy mi változtatja meg a jövedelmet rövid távon, nem változó árszínvonal mellett, de vizsgálható, mint az aggregált keresleti görbe eltolódásának okait bemutató modell" (Mankiw 1999. 279). Tulajdonképpen mind a két megközelítés egyenértékű, mivel a jövedelem adott árszínvonal melletti változásai ugyanazt jelenti, mint az aggregált keresleti görbe eltolódásai.

Az IS görbe

Az IS görbe megmutatja a kamatláb és a jövedelem szintje közötti kapcsolatot az árupiacon (Simon 2002. 78–79). Az IS görbét a Keynes-i kereszt és a beruházási függvény segítségével származtattuk. A beruházási függvény a tervezett beruházás és a kamatláb összefüggését adja meg. A beruházáshoz szükséges források költsége a kamatláb, a magasabb kamatláb csökkenti a beruházásokat, tehát ezzel magyarázható, hogy a beruházási függvény meredeksége negatív.

A Keynes-i kereszt azt feltételezi, hogy a tervezett kiadás a jövedelemtől függ. A tervezett kiadás egyenlete (Mankiw 1999. 281):

$$E = C \cdot (Y - \overline{T}) + \overline{I} + \overline{G},$$

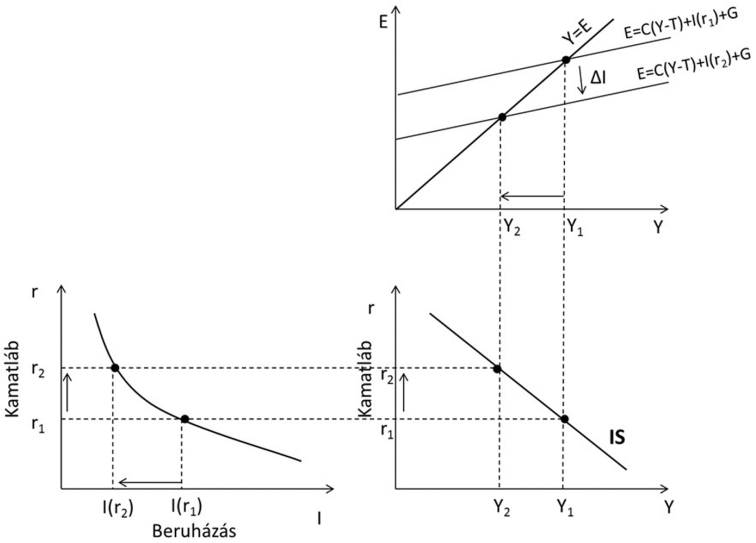
ahol E= tervezett kiadás

C= fogyasztás

Y= jövedelem

$\overline{I}$ = tervezett beruházás

$\overline{G}$, $\overline{T}$ = fiskális politikai változók



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 287).

4. ábra. Az IS görbe levezetése

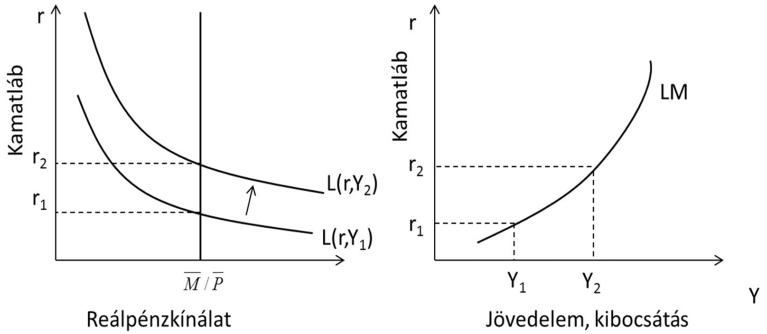
A kamatlábak r_1-ről r_2-re történő növekedése a beruházásokat $I(r_1)$-ről $I(r_2)$-re csökkenti, melynek következtében a tervezett kiadás csökken, így a jövedelem is. A beruházási függvényből és a Keynes-i keresztből származó kamatláb és jövedelem között fennálló kapcsolatot az IS görbe foglalja össze. Látható, hogy minél magasabb a kamatláb, annál alacsonyabb szintű a tervezett beruházás és ennek megfelelően a jövedelem is. Ez magyarázza az IS görbe meredekségét is.

Az LM görbe

Az LM görbe a kamatláb és a jövedelemszint között, a pénzpiacon fennálló kapcsolatot teremti meg. A kapcsolat bemutatásához a likviditáspreferencia-elméletet vettük alapul. Az elmélet lényege, hogy a reálpénzállomány iránti kereslet és kínálat hogyan határozza meg a kamatlábat. A reálpénzállomány kínálata a pénzkínálat és árszínvonal hányadosaként határozható meg.

Az elmélet azzal a feltételezéssel él, hogy a reálpénzállomány kínálata adott (a pénzkínálatot exogénnek tekinti, mivel ennek értékét a központi bankok határozzák meg, az árszínvonal szintén nem változik, mivel a modell rövid távot vizsgál). A likviditáspreferencia-elmélet alapján a reálpénzállomány iránti kereslet a kamatlábtól függ. A kamatláb úgy alakul, hogy a reálpénzállomány kereslete és kínálata egyensúlyban legyen.

A következőkben feltételezzük, hogy a reálpénzállomány iránti keresletre a jövedelemszint is hatással van. Ha a jövedelemszint magas, a kiadás is magas, több tranzakció megy végbe, amihez pénz szükséges. Ebből következik, hogy nagyobb jövedelem nagyobb pénzkeresletet jelent. A reálpénzállomány kereslete negatív irányú kapcsolatban van a kamatlábbal, és pozitív irányban van a jövedelemmel. A jövedelem növekedésének következtében nő a pénzkereslet. Ahhoz, hogy a reálpénzállomány piacán az egyensúly fennmaradjon, a kamatlábnak növekednie kell. Az LM görbe a jövedelemszint és a kamatláb közötti kapcsolatot fejezi ki. A magas jövedelemszint magával vonja a reálpénzállomány iránti kereslet és az egyensúlyi kamatláb növekedését, vagyis az LM görbe pozitív meredekségű.



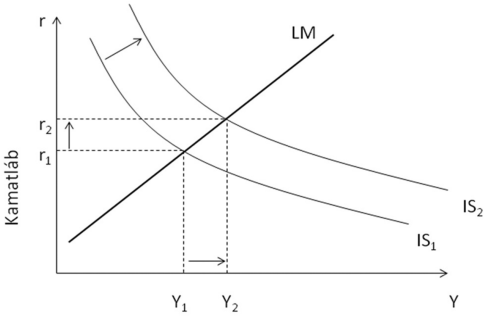
Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 295)

5. ábra. Az LM görbe levezetése

Ingadozások magyarázata az IS-LM modellel

A fiskális politika, vagyis a kormányzati vásárlások és adópolitika, az IS görbére fejti ki hatását. A kormányzati vásárlás növelésének hatására az IS görbe jobbra tolódik, a jövedelem megnövekszik és a kamatláb is. Az adócsökkentés hatására az IS görbe jobbra tolódik, növelve a jövedelmet és a kamatlábat.

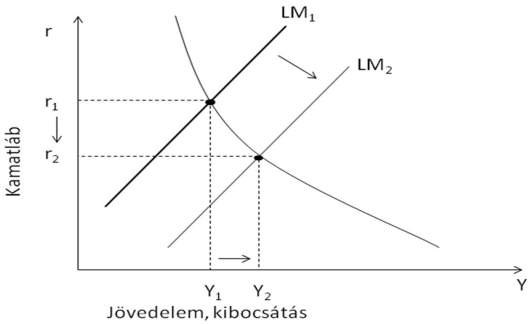
Összességében elmondható, hogy az expanzív fiskális politika növeli a jövedelemszintet és a kamatlábat. A kamatláb növekedésével a beruházások csökkennek, vagyis az IS-LM modellben a fiskális expanzió beruházást szorít ki. Restriktív fiskális politika esetén csökken a jövedelemszint és a kamatláb.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 302)

6. ábra. Az expanzív fiskális politika hatása az IS-LM modellben

A monetáris politika megváltozásakor az LM görbe tolódik el. Az IS-LM modell segítségével megtudhatjuk, hogyan hat a jövedelemre és a kamatlábra az LM görbe eltolódása.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 304)

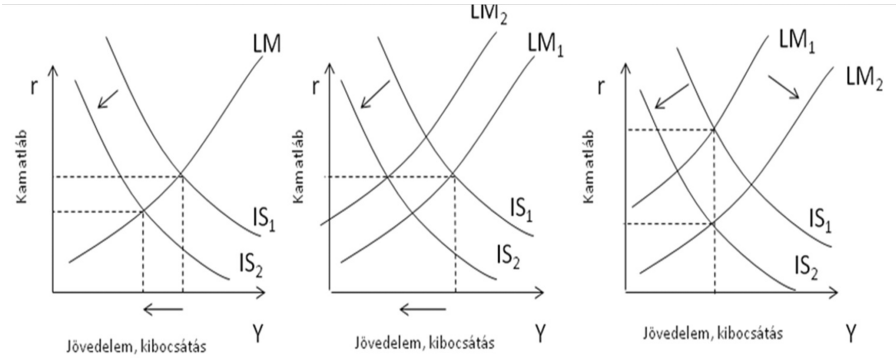
7. ábra. Az expanzív monetáris politika hatása az IS-LM modellben

Az expanzív monetáris politika, vagyis a pénzkínálat növekedése csökkenti a kamatlábat és növeli a jövedelemszintet. Mivel a pénzkínálat növekedése csökkenti a kamatlábat, megnövekednek a beruházások, és ezen keresztül nő az áruk és szolgáltatások iránti kereslet.

A monetáris és fiskális politika együttes hatása

Az elemzés során nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy a monetáris és fiskális politika nem független egymástól. A következőkben bemutatjuk, hogy restriktív fiskális politika esetén a monetáris hatóság milyen intézkedéseket tehet.

Három lehetséges intézkedés: a pénzkínálat szinten tartása, a kamatláb szinten tartása, a jövedelem szinten tartása. Ha a monetáris hatóság változatlan szinten tartja a pénzkínálatot, akkor az LM görbe nem mozdul el, az IS görbe viszont az adónövelés hatására balra tolódik el, vagyis csökken a kamatláb és a jövedelem is. Ha a monetáris hatóság a kamatlábat tartja változatlan szinten, akkor csökkentenie kell a pénzkínálatot annak érdekében, hogy ez teljesüljön. Az adónövelés hatására az IS görbe balra tolódik, ennek hatására csökken a kamatláb. Így csökken-



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 305)

8. ábra. A monetáris és fiskális politika együttes hatása

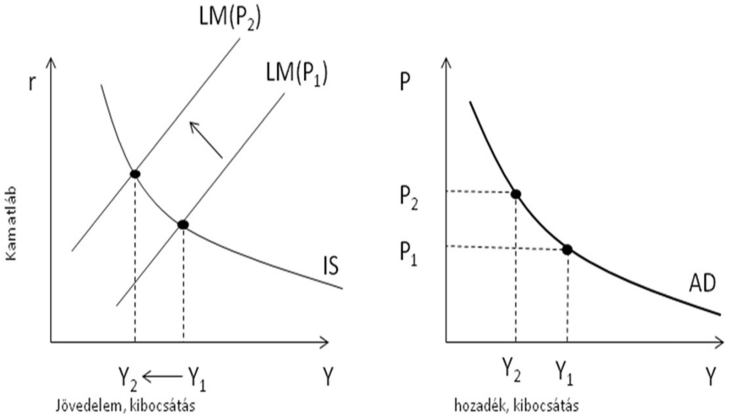
teni kell a pénzkínálatot ahhoz, hogy a kamatlábat visszaállítsák eredeti szintjére. Harmadik esetben, amikor a monetáris hatóság a jövedelmet akarja szinten tartani, akkor emelnie kell a pénzállományt. Az adónövelés hatására az IS görbe balra tolódik, ennek hatására csökken a jövedelem. Ezért kell növelni a pénzállományt, hogy az LM görbe jobbra tolódjon, és visszaálljon az eredeti jövedelemszint.

Az IS-LM rendszertől az aggregált keresletig

Az IS-LM modellt rövid távon vizsgáltuk, feltételezve, hogy az árszínvonal rögzített, vagyis az árak ragadósak. Most ezt a feltételt feloldjuk, megvizsgáljuk a változó árszínvonal hatását az IS-LM modellben, és ennek segítségével magyarázzuk az aggregált kereslet helyzetét.

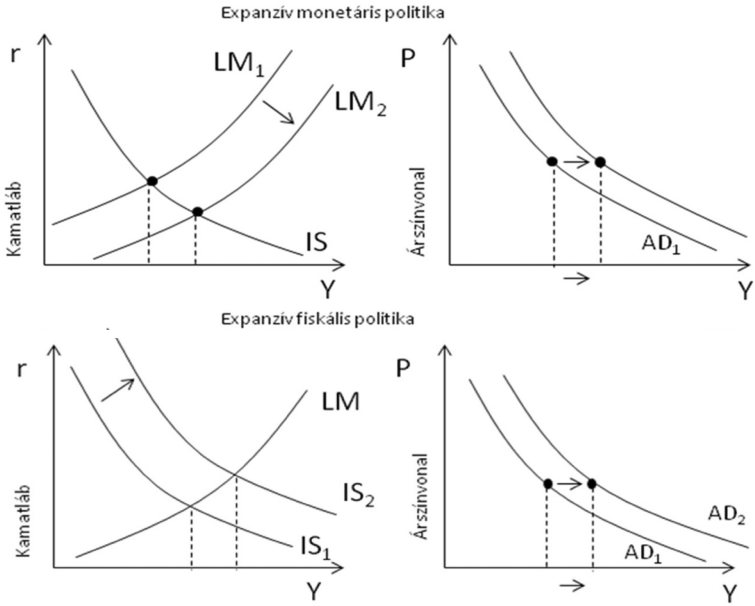
Először megvizsgáljuk a változó, pontosabban növekvő árszínvonal hatását az IS-LM görbékre. Változatlan pénzkínálat mellett a növekvő árszínvonal alacsonyabb reálpénzállományt (M/P) jelent. Így az LM görbe balra tolódik, tehát nő a kamatláb, és ugyanakkor csökken a jövedelemszint. Pontosabban, az árszínvonal változását bevezetve az IS-LM modellbe meghatározható az aggregált keresleti görbe. Megfigyelhető, hogy az árszínvonal és a jövedelem között negatív kapcsolat van, vagyis az aggregált keresleti görbe negatív meredekségű.

Mivel az IS-LM modell következményeit foglalja össze, így azon



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 309)

9. ábra. Az aggregált kereslet meghatározása az IS-LM modellből



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 310)

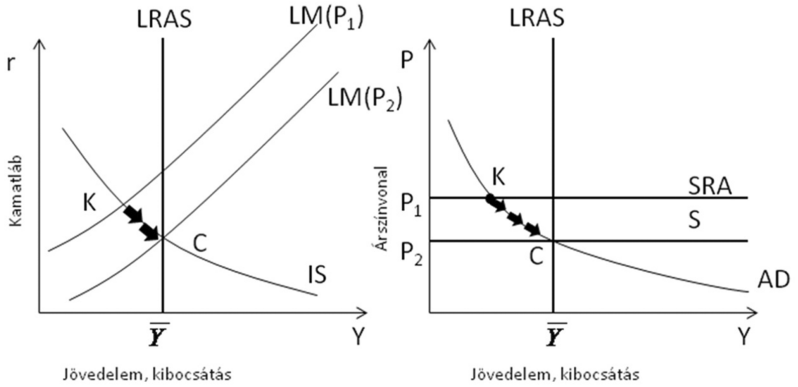
10. ábra. Az expanzív monetáris és fiskális politika hatása az aggregált keresletre

sokkok, amelyek az IS-LM görbék eltoldódásait okozzák, egyúttal az aggregált keresleti görbét is eltolják. A következőkben megvizsgáljuk az expanzív monetáris politika és expanzív fiskális politika hatásait.

Expanzív monetáris politika hatására, változatlan árszínvonal mellett, a reálpénzállomány emelkedik, az LM görbe jobbra tolódik, vagyis a jövedelem nő. Következésképpen a pénzkínálat növekedésének esetében az aggregált keresleti görbe jobbra fog tolódni, vagyis nő az egyensúlyi jövedelemszint. Expanzív fiskális politika hatására az IS görbe jobbra tolódik, és változatlan árszínvonal mellett a jövedelem nőni fog, tehát az expanzív fiskális politika hatására is jobbra fog eltolódni az aggregált keresleti görbe.

IS-LM modell rövid és hosszú távon

A következőkben megvizsgáljuk, hogyan alakul a rövid távú és hosszú távú egyensúly, kétféleképpen: az IS-LM modell, valamint az aggregált kínálat és kereslet modelljével.



Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 311)

11. ábra. A rövid és hosszú távú egyensúly

A bal oldali ábrán látható az IS görbe, az LM görbe és a potenciális kibocsátás szintje. A rövid távú egyensúly a *K* pontban van, pontosabban az IS-LM görbék metszéspontjában, amikor még az árszínvonal vál-

tozatlan. Hosszú távon, mivel az árszínvonal alkalmazkodik a potenciális kibocsátás szintjéhez, az LM görbe jobbra tolódik. Ezáltal a hosszú távú egyensúly a *C* pontban lesz. A jobb oldali ábrán is hasonló módon a rövid távú egyensúly a *K* pontban van, pontosabban a rövid távú kínálati görbe és a keresleti görbe metszéspontjában, amikor még az árszínvonal változatlan. Hosszú távon, mivel az árszínvonal alkalmazkodik a hosszú távú kínálat szintjéhez, az egyensúly eltolódik a hosszú távú kínálati görbe és a keresleti görbe metszéspontjába, vagyis a *C* pontba.

A Mundell–Fleming-modell

Az IS-LM modell bemutatása után az alábbiakban a Mundell–Fleming-modell kerül megvizsgálásra, ami az előbbihez képest nem zárt, hanem nyitott gazdaságban vizsgálja a gazdaságpolitikák hatásait.

A modell a következő három egyenletből áll:

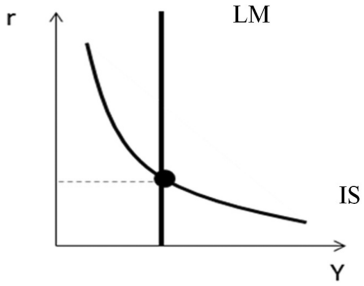
1. $Y = C(Y - T) + I(r) + G + NX(e)$
2. $M/P = L(r, Y)$
3. $r = r^*$

Az *első egyenlet*, ami nem más, mint az IS egyenlete, az árupiacot írja le, ami szerint a fogyasztás, a beruházások, a kormányzati vásárlások és a nettó export összege az aggregált jövedelem. Ebben a modellben az árakat változatlannak feltételezzük, tehát a reál és nominális árfolyam változásai arányosak. Ha a nominális árfolyam emelkedik, akkor az export csökken, az import pedig nő, hiszen a hazai termékekhez képest a külföldi termékek olcsóbbak lesznek. A *második egyenlet* a pénzpiacot írja le, ami nem más, mint az LM egyenlete, mely szerint a reál pénzállomány kereslete megegyezik a kínálattal. A *harmadik egyenlet* szerint pedig a világpiaci kamatláb határozza meg a vizsgált gazdaság kamatlábát.

Ez a három egyenlet írja le a Mundell–Fleming-modellt, amelyet a 12. ábra szemléltet.

Az ábra az árupiaci egyensúly és a pénzpiaci egyensúly feltételeit kielégítő görbéket ábrázolja, a nemzetközi kamatlábbal megegyező kamatláb mellett. Az IS és LM görbék metszéspontja adja meg a jövedelem és az árfolyam egyensúlyi szintjét.

A gazdaságpolitikák hatását a Mundell–Fleming-modellben az aláb-



Forrás: saját szerkesztés.

12. ábra. A Mundell–Fleming-modell

bi táblázat szerint foglalhatjuk össze. Ennek értelmében a gazdaságpolitikai hatások attól függnek, hogy a vizsgált nyitott gazdaságban lebegő vagy rögzített árfolyamrendszer van-e érvényben.

1. táblázat. A gazdaságpolitikák hatása
a Mundell–Fleming-modellben

	Árfolyamrendszer					
	Lebegő			**Rögzített**		
	Hatás					
Gazdaságpolitika	*Y*	*e*	*NX*	*Y*	*E*	*NX*
Fiskális expanzió	0	↑	↓	↑	0	0
Monetáris expanzió	↑	↓	↑	0	0	0
Importkorlátozás	0	↑	0	↑	0	↑

Forrás: saját szerkesztés (Mankiw 1999. 341)

A modell szerint a monetáris és fiskális politika hatása az árfolyamrendszer függvénye. Amennyiben a vizsgált gazdaságban lebegő árfolyam van érvényben, abban az esetben a jövedelemre csak a monetáris politika gyakorol hatást. A fiskális politika expanzív hatását ilyen gazdaságban a valuta értékének növekedése ellensúlyozza. Rögzített árfolyam esetében pedig csak a fiskális politikának van hatása a jövedelemre. A

monetáris politikának a hatóereje nem érzékelhető, mert a pénzkínálat alakulása a rögzített árfolyam fenntartását kell segítse.

A monetáris és fiskális politika áttekintése Romániában 2007–2010 között

A következőkben áttekintjük, hogyan is alakult a monetáris és fiskális politika Romániában.

2007	
Minimális tőke-követelmény	A RNB az év folyamán nem változtatta meg az eddigi szinteket: 20% a lejben képzett passzívákra, 40% a többi valutában képzett passzívákra.
Monetáris politika kamatlába	Februárban, márciusban, májusban és júniusban csökkentették a kamatláb szintjét 0,25%–0,75% közötti értékekkel, így az elérte a 7%-ot. Októberben növelte 0,5%-kal, majd 2008 januárjában ismét 0,5%-kal, így a kamatláb elérte a 8%-os szintet.
Pénz-mennyiség	Az év első hónapjaiban likviditást vont el a piacról a nyíltpiaci műveletek segítségével. Ennek oka annak elkerülésére tett kísérlet, hogy nagyobb volatilitású tőkét hozzanak be az országba, valamint hogy a lej olyan szintre értékelődjön fel, amely nem fenntartható. Április után likviditást engedett vissza a piacra (5 év után először), repo ügyleteken keresztül. Ezt és a sterilizálási tevékenységet váltogatták az első félév végéig. A harmadik negyedév végétől sokkal szigorúbban kezelte a likviditást, ezáltal követve a folyamatos szigorítását a kamatpolitikának.
Hitelezési és betéti kamatláb	Az év második felében, augusztustól kezdődően a RNB lecsökkentette a monetáris politikai kamatláb körül képzett mozgási sávot, annak érdekében, hogy lecsökkentse a bankközi monetáris piaci kamatlábak volatilitását, vagyis a betéti kamatlábat megnövelte 1%-ról 2%-ra, valamint a hitelezési kamatlábat lecsökkentette 14%-ról 12%-ra.

Betétek lejárata	Júliusban lecsökkentette 1 hónapról 2 hétre a bevont betétek lejáratát, annak érdekében, hogy jobban harmonizálja a legfontosabb monetáris politika lejáratát, egyfelől a kötelező minimális tartalékok lejáratával (1 hónap), másfelől pedig azért, hogy lecsökkentse a bankközi monetáris piacon érvényben levő rövid távú kamatlábakat.
2008	
Minimális tőkekövetelmény	Az év elején konstansan tartotta (20%, 40%), azért, hogy hatásosabb legyen a monetáris politika kamatlábának növelése. Októberben 20%-ról lecsökkentette 18%-ra a lejbeni passzívákra. A 40% maradt.
Monetáris politika kamatlába	Februártól júliusig ötször igazította a monetáris politika kamatlábát: így az 8%-ról 10,25%-ra nőtt.
Pénzmennyiség	Októbertől a RNB folytatta a fokozatos szigorítását a strukturális likviditási többletnek, és hogy a bankok nettó likviditási deficites pozícióba kerüljenek. A RNB hitelező lett a bankrendszerrel szemben, továbbá szigorúan kezelte a likviditást.
Hitelezési és betéti kamatláb	Szimmetrikus sávot határoztak meg a monetáris politika kamatlába körül: ±4%.
Betétek lejárata	A RNB májustól kezdődően 2 hétről 1 hétre csökkentette le.
2009	
Minimális tőkekövetelmény	Júliustól a lejben képzett passzíváknál 18%-ról lecsökkentették 15%-ra. A más valutákban képzett passzívák esetében: – 2 évnél nagyobb lejáratúaknál 40%-ról lecsökkent 0%-ra – 2 évnél kisebb lejáratúaknál passzíváknál 3 lépésben (5-5-5%) 40%-ról 25%-ra csökkentették.
Monetáris politika kamatlába	10,25%-ról lecsökkentették 8%-ra, február és szeptember között.

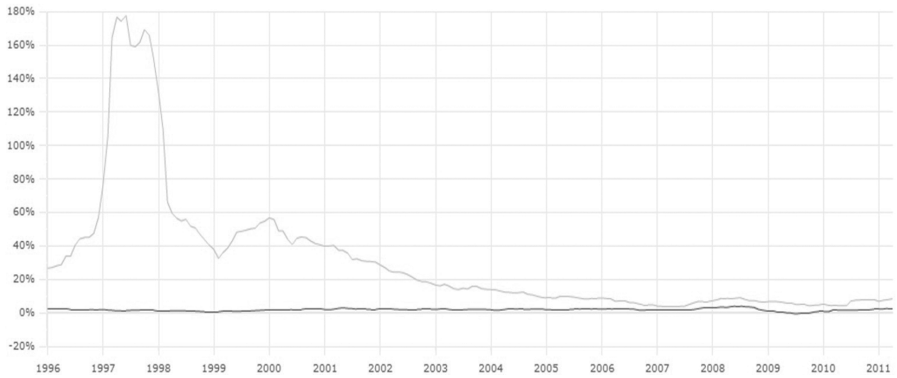
Pénz-mennyiség	A harmadik negyedévben szigorúabban kezelte a likviditást, főleg a lej rövid távú leértékelődése miatt. Megnövelte a likviditás-bevitelt, amelyeket a kincstár végzett.
2010	
Minimális tőke-követelmény	Változatlan szinten tartották.
Monetáris politika kamatlába	Januárban lecsökkentették 8%-ról 7,5%-ra, majd februárban 7,5%-ról 7%-ra. Áprilisban 6,5%-re lecsökkentették, májusban 6,25%-ra csökkentették le, és ezen a szinten tartották az év végéig.
Pénz-mennyiség	Februárban likviditást vont el a piactól a RNB, majd júliusban és szeptemberben likviditási többlet keletkezett a bankszektorban.

Harmonizált fogyasztói árindex

A fogyasztói árindex egy gazdasági mutató, amelynek célja annak mérése, hogyan változnak a háztartások által az árukért és szolgáltatásokért fizetett árak. Az EU számára egy harmonizált fogyasztói árindexet (HICP) hoztak létre. Erre azért volt szükség, mert így a tagállamok adatai összehasonlíthatóvá válnak. A tagállamok statisztikai hivatalai havonta rögzítik azoknak az áruknak és szolgáltatásoknak az árát, amelyek a háztartások végfogyasztását tekintve reprezentatívak lehetnek. Ez a kialakított harmonizált fogyasztói árindex nagyon fontos szerepet játszik a monetáris politika irányításában, mivel az EKB ezt az adatot használja fel az euróövezet árstabilitásának értékelésére.

A 13. ábrán látható grafikon az euróövezet HICP mutatóját Románia HICP mutatójával hasonlítja össze.

Látható, hogy az euróövezetre vonatkozó mutató a teljes vizsgált periódusban stabilitást követ, a minimális értek -0,6%, a maximális pedig 4%. Jelenleg az értéke 2,8%. Az övezet átlag HICP-je a vizsgált 1996–2011 közötti periódusban 2%. A minimális értéket Finnország re-



Forrás: Európai Központi Bank Statisztikái.
http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html

13. ábra. A HICP alakulása az euróövezetben és Romániában

alizálta, 0,6%, míg a legnagyobb értéket Luxemburg, 3,7%. Ehhez képest Romániában 1996-ban 26,7% volt, és egy év leforgása alatt eljutott a közel 177%-os szintre. 2002-re a HICP értéke visszacsökkent 27% körülire. Ezután elindult egy folyamatos csökkenés a mutató értékében, a minimális értékét 2007 márciusában érte el, ekkor 3,7% volt. A legfrissebb adatok 2011 áprilisára vonatkoznak, amikor a HICP értéke 8,4%.

Összefoglaló

Tanulmányunkban a monetáris, fiskális és jövedelempolitikák aggregált keresletre kifejtett hatását vizsgáltuk. Az aggregált keresletet első esetben a mennyiségi pénzelméletből vezettük le. Ezek után meghatároztuk az aggregált kínálatot is. Rövid távon, mivel az árak ragadósak, a rövid távú kínálati görbe vízszintes, vagyis az aggregált kereslet változásai a kibocsátásra hatnak. Hosszú távon, mivel az árak alkalmazkodnak, az aggregált kereslet változásai nem hatnak a kibocsátásra.

Az aggregált keresletet az IS-LM modellből is származtattuk. Az IS-LM modell rövid távra vonatkozik és azzal a feltételezéssel él, hogy az árszínvonal adott. Az IS-LM modellben a fiskális politika az IS görbére,

míg a monetáris politika az LM görbére hat. Az expanzív fiskális politika növeli a jövedelemszintet és a kamatlábat. A kamatláb növekedésével csökkennek a beruházások, vagyis a fiskális expanzió beruházást szorít ki az IS-LM rendszer feltételezései mellett. A monetáris politika az LM görbére fejti ki hatását. Az expanzív monetáris politika hatására csökken a kamatláb és növekedik a jövedelemszint.

Amikor az IS-LM modell segítségével vizsgáljuk az aggregált kereslet eltolódásait, a következőket állapíthatjuk meg: expanzív monetáris politika hatására, változatlan árszínvonal mellett, a jövedelem nő. Az aggregált kereslet jobbra fog tolódni, vagyis nő a jövedelemszint. Expanzív fiskális politika hatására az IS görbe fog eltolódni. Változatlan árszínvonal mellett nő az egyensúlyi jövedelemszint, az aggregált keresleti görbe jobb felé mozdul el.

A Mundell–Fleming-modell alapján elmondható, hogy a gazdaságpolitikák hatása attól függ, hogy a vizsgált gazdaságban milyen az árfolyamrendszer.

Románia monetáris politikáját áttekintve elmondhatjuk, hogy a RNB a gazdasági környezet változásait figyelembe véve alkalmazta a monetáris politika eszközeit, annak érdekében, hogy fenntartsa a stabilitást a piacon, továbbá hogy elérje a kitűzött inflációs szintet.

Irodalomjegyzék

Hall, R., Taylor, B. 1997. *Makroökonómia*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest,.

Mankiw, G. 1999. *Makroökonómia*. Osiris kiadó, Budapest.

Simon, A. 2002. *Útmutató a makroökonómiához*. Osiris kiadó, Budapest.

Veress, J. 2001. *Gazdaságpolitika*. Aula kiadó, Budapest,.

*** RNB, *2007-es éves jelentés*, http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=3676&idInfoClass=3043, Letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2008-as éves jelentés*, http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=6290&idInfoClass=3043*** RNB, letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2009-es éves jelentés*,

http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=8923&idInfoClass=3043, letöltve: 2011.05.14.

*** RNB, *2010-es havi jelentések*, http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx, letöltve: 2011.05.14.

*** EKB, *Statisztikák*, http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html