

A japán gazdasági stagnálás okainak elemzése

*Tatay Blanka*¹ – *Tatay Tibor*²

Absztrakt: A japán gazdaság növekedése az 1990-es évek elejétől alacsony. A növekedés gyorsulását a fiskális és monetáris élénkítés sem tudta tartósan kiváltani. A tanulmány a növekedés és egyensúlytalanság problémáit mutatja be gazdaságtörténeti áttekintéssel és mutatószámokkal. Választ keres arra, hogy mely közgazdasági elméletek álltak az élénkítési kísérletek mögött. A szerzők véleménye szerint a fősodró közgazdasági elméletek megoldásai nem voltak alkalmasak a problémák kezelésére. A japán gazdaság helyzete a szekuláris stagnálás elmélete alapján értékelhető legjobban. A gazdasági stagnálás mögött demográfiai okok kereshetők: a csökkenő létszámú és öregedő népesség.

KULCSSZAVAK: japán gazdaság, gazdaságpolitika, szekuláris stagnálás

JEL-kódok: E00, E60, F00, N15.

Bevezetés

A Japán gazdaság a világ legversenyképesebb gazdaságai közé tartozik. A World Economic Forum 2019-es rangsorában a hatodik helyet foglalta el, megelőzve olyan országokat, mint Németország vagy Svédország (WEF, 2019). Az erős versenyképesség mellett azonban a japán gazdaság már három évtizede stagnál. A második világháborút követő évtizedek gyors növekedése után a gazdaság lendülete elfogyott. Az 1990-es évek elejétől az alacsony, sőt néha negatív növekedés a jellemző, defláció és költségvetési egyensúlytalanság mellett. A gazdaságpolitika irányítói többször tettek kísérletet a gazdaság élénkítésére, mindez azonban 2020-ig sikertelen maradt. Tanulmányunkban körbejárjuk a japán gazdaságban az utóbbi három évtizedben tapasztalt gazdasági trendeket. Ezt követően kívánunk rávilágítani a stagnálás mögötti bizonyos fundamentális okokra. Bemutatjuk, hogy a fundamentális okok miatt, miért nem sikerült a gazdasági növekedést visszaállítani a bevett gazdaságpolitikai eszközök alkalmazásával. Mindezt

¹ Tatay Blanka Vezetés és szervezés mester szakos hallgató, ELTE Gazdálkodástudományi Intézet

² Tatay Tibor egyetemi docens, Széchenyi István Egyetem Kautz Gyula Gazdaságtudományi Kar, tatay@sze.hu

azért látjuk fontosnak, mert a korábbi fejlődés erős pozícióba hozta gazdasági téren Japánt, de az erre épülő jólét a későbbiekben a nehézségek miatt csökkenhet. A gazdasági stagnálás mögötti folyamatok fenntarthatatlanná tehetik a gazdasági, társadalmi alrendszereket.

A tanulmányban nem kívánjuk tárgyalni a 2020-as koronavírus válság hatásait, hiszen a korábbi stagnálást ez nem érintette.

Az utolsó évtizedek japán gazdaságtörténetének vázlata

A japán gazdaság külkereskedelmi mérlege az 1980-as évek elején hatalmas kiviteli többletet mutatott. Ennek visszaszorítását célozva Japánra nemzetközi nyomás nehezedett. Az 1985 végén kötött ún. „pláza egyezmény” következményeként a yen árfolyama megerősödött. Cél volt, hogy a gazdasági növekedés alapját ne a külkereskedelem, hanem a belföldi fogyasztás jelentse. Az átstrukturálás alacsony kamatlábak mellett zajlott. Ennek következménye egy eszközár buborék kialakulása lett. Az eszközár buborék megjelent az ingatlan piacokon és a tőzsdei eszközök árában is. Az eszközár buborékot tapasztalva a központi bank kamatot emelt. Ennek következtében az eszközár buborék kipukkadt (Ozsvald–Pete 2003).

A japán bankok az 1980-as évek második felében jelentős hitelezési tevékenységgel járultak hozzá az eszközár buborék növeléséhez. A buborék kipukkadásakor a hitelek mögötti fedezetek leértékelődtek, a hitelállomány minősége jelentősen romlott. A bankok megrendült helyzetük miatt, illetve a gazdasági kilátások romlása miatt visszafogták hitelezési aktivitásukat (Naoyuki–Farhad 2015).

Az 1990-es évek első felében a fiskális beavatkozás kevésbé volt jelentős. Az évtized közepén a kormányzat azt vélelmezte, hogy a gazdaság visszaállt a normál növekedési pályára, ezért adóemeléseket hajtottak végre. Ennek következtében a növekedés azonnal leállt. 1997-ben kitört a délkelet-ázsiai válság. Ez a japán gazdaság kiviteli lehetőségeit érintette kedvezőtlenül, valamint a japán pénzügyi rendszer kritikus helyzetbe kerülését is okozta. 1998-ban konszolidálni kellett a bankrendszert, és a GDP mintegy 10%-ának megfelelő fiskális élénkítést is bejelentettek. A gazdaság élénkülése mellett a költségvetés jelentős eladósodása volt tapasztalható. 1999-ben a külkereskedelemben javulás mutatkozott. A gazdaság átmeneti fellendülését tapasztalva a Bank of Japan (BOJ) 2000-ben kamatot emelt, de rövidesen vissza kellett térnie a nulla kamatlábhoz, és a defláció ellen kellett védekeznie. A BOJ a 2000-es évek elejétől

nagyobb állampapír-vásárlásokba fogott, mivel a kamatpolitika már hatástalannak bizonyult. A 2000-es évek első felében az eladósodása miatt a kormányzat már nem indított jelentős fiskális élénkítést, hanem a költségvetés egyensúlyba hozatalára törekedett (Ozsvald–Pete, 2003).

2002 és 2008 között a japán gazdaság szerény, igaz töretlen növekedést mutatott. Ez a növekedés elsősorban a kelet-ázsiai országokba irányuló export növekedésének volt köszönhető. A 2008-as globális pénzügyi válság következményeként 2008-ban a japán növekedés összeomlott. A reálgazdasági teljesítmény hanyatlása mellett elmondható, hogy a válság a pénzügyi szektort nem érintette mélyen. Ennek oka, hogy a japán bankok kitétsége az amerikai struktúrált termékekben alacsony volt. A bankok forrásai elsősorban a japán háztartásoktól származtak. A korábbi hitelportfólió-tisztítás miatt a hitelezési kockázatok növekedése mellett sem nőtt meg jelentősen a rossz hitelek aránya. A válság hatásainak elmentételezésére a BOJ ismét alkalmazta a nem konvencionális eszköztárát, úgymint a részvényvásárlást, a vállalati kötvényvásárlást, az állampapír-vásárlást. Bár a költségvetés eladósodása már óriásira duzzadt, de a kormány 2009-ben ismét fiskális élénkítés mellett döntött. A meginduló élénkülés miatt a kormány 2009 második felében visszafogta a költségvetési élénkítést, 2010-ben a BOJ is szigorított. A bizonytalan tényezőkre alapozott növekedés 2010-ben ezért ismét megtorpant (Völgyi, 2015).

A növekedést megint megkísérelték a belső keresletre támaszkodva elindítani. A gazdaságban szerkezeti átalakításokat kívántak végrehajtani. 2011-ben földrengés rázta meg Japánt, ami szökőárhoz és a fukusimai atomerőmű katasztrófájához vezetett. A természeti csapás visszavetette a gazdaságot, azonban az újáépítést ösztönző gazdasági csomag némi fellendülést hozott.

2012-ben a kormányzat ismét szerkezeti átalakításokat jelentett be, a monetáris és fiskális élénkítés fenntartása mellett. A költségvetés hiányát mérsékelni akarták, ugyanakkor rugalmas költségvetési politikával szerették volna a belső kereslet stabilitását megvalósítani. 2013-ban a BOJ megint monetáris lazításba kezdett. A 2013-ban átmenetileg javuló mutatók 2014-re megint csak romlottak a költségvetési stabilizációt szolgáló forgalmi adó emelése miatt.

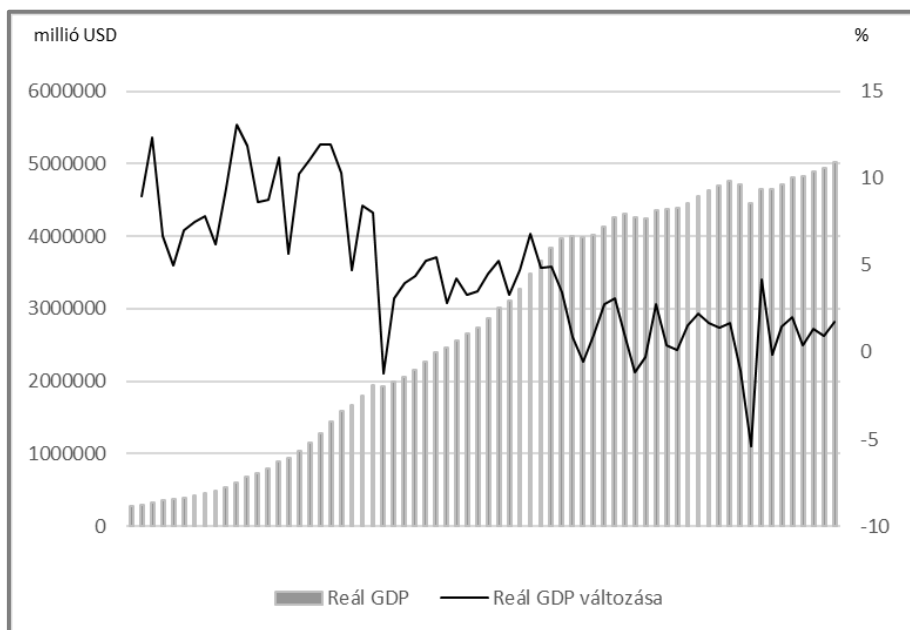
A növekedés az évtized második felére ismét megrekedt, alacsony, illetve negatív mértéket mutatott (Völgyi, 2018). A 2010-es évek elején indított gazdaságpolitikai változások nem hoztak áttörést.

Japán gazdaságtörténetét az 1990-es évek elejétől a stagnálás jellemezte. Az átmeneti fiskális és monetáris élénkítési programok kis hatékonyságúak voltak, ráadásul rövid időtávokat érintettek csak kedvező hatással. A programok megszüntetése után a gazdaság azonnal recesszióba fordult.

Gazdasági mutatók alakulása a japán gazdaságban

A rövid gazdaságtörténeti áttekintés után a japán gazdaság folyamatait mutatószámok segítségével is körbejárjuk.

A gazdasági teljesítmény egyik fontos mérőszáma a bruttó hazai termék (GDP). A gazdasági növekedést a GDP változásával szokás követni. A reál GDP segítségével a növekedést az árszínvonal változásának kiszűrésével ragadhatjuk meg. Az 1. ábrán a japán reál GDP-re vonatkozó adatokat olvashatjuk le.

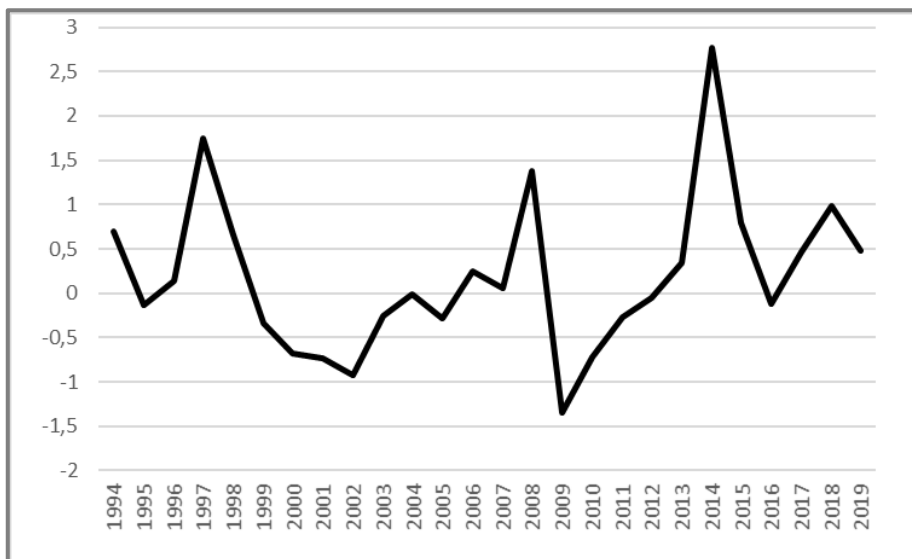


1. ábra: A japán reál GDP alakulása 2011-es USD értéken és a reál GDP változása 1950-től 2017-ig

Forrás: Federal Reserve Bank of St. Louis adatai alapján saját szerkesztés

Az 1950-es évek átlagos 9,42%-os növekedését követően az 1960-as években az átlagos növekedés 12,51%-os nagyságúra nőtt. Az 1970-es évek világgazdasági válsága, az olajválság már Japánt is érintette, az átlagos növekedés 7,88%-ra csökkent. A növekedés átlagos mértéke az 1980-as években aztán tovább zsugorodott 3,84%-ra. A csökkenés az 1990-es években folytatódott 2,32%-os átlagos mértékűre. Az ezredforduló utáni évtizedben, az évtized eleji növekedés ellenére, az átlagos változás negatívvá vált -2,51%-ot mutatva. 2010 és 2017 között, bár az átlagos növekedés pozitív irányú lett, de a 0,81%-os mérték stagnálásként értékelhető. Az utolsó három évtizedben tehát a japán gazdaság stagnált, a növekedés több évben a negatív tartományba csúszott.

A következő általunk elemzett makrogazdasági mutató az árszínvonal változás, azaz az infláció. Jellemzően a magas árszínvonal változás elleni fellépés foglalkoztatja a közgazdászokat. Azonban a fogyasztói árindex értékének alacsony szintje, esetlegesen a negatív változása, a defláció szintén dezorganizálhatja a gazdaság folyamatait. A gazdaság a defláció következtében negatív növekedési spirálba kerülhet. A 2. ábra a fogyasztói árindex alakulását mutatja az elmúlt három évtizedben.

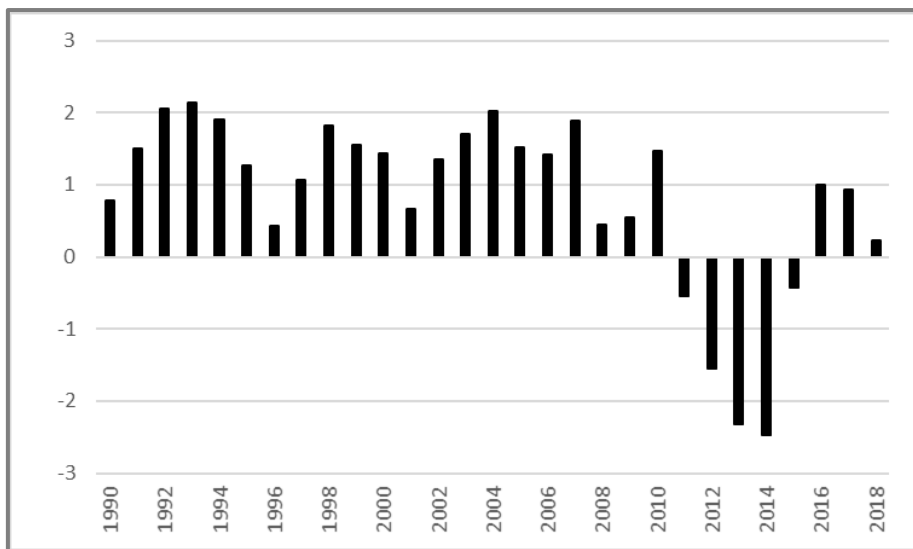


2. ábra: A fogyasztói árindex (infláció) alakulása 1994 és 2019 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

A fejlett gazdaságok jegybankjai a hozzávetőleg 1,5-2% körüli inflációs rátát célozzák meg, amelyet a közgazdászok a gazdaság fejlődése szempontjából megfelelőnek tartanak. A japán központi bank, a Bank of Japan inflációs célja 2010 után hivatalosan is 2% lett. Ezt a vizsgált időszakban csak egyszer, 2014-ben sikerült elérni. A többi évben az infláció a kívánt érték alatt maradt, ezen belül is többször negatív tartományban járt.

Mint a fentiekben írtuk, a korábban exportvezérelt japán gazdaságot az 1980-as évek végén a belső fogyasztás által vezérelt növekedési pályára kívánták állítani. A külkereskedelmi egyenleg 1990 után a 3. ábrán látható módon alakult.



3. ábra: A külkereskedelmi mérleg alakulása a GDP százalékában 1990 és 2018 között

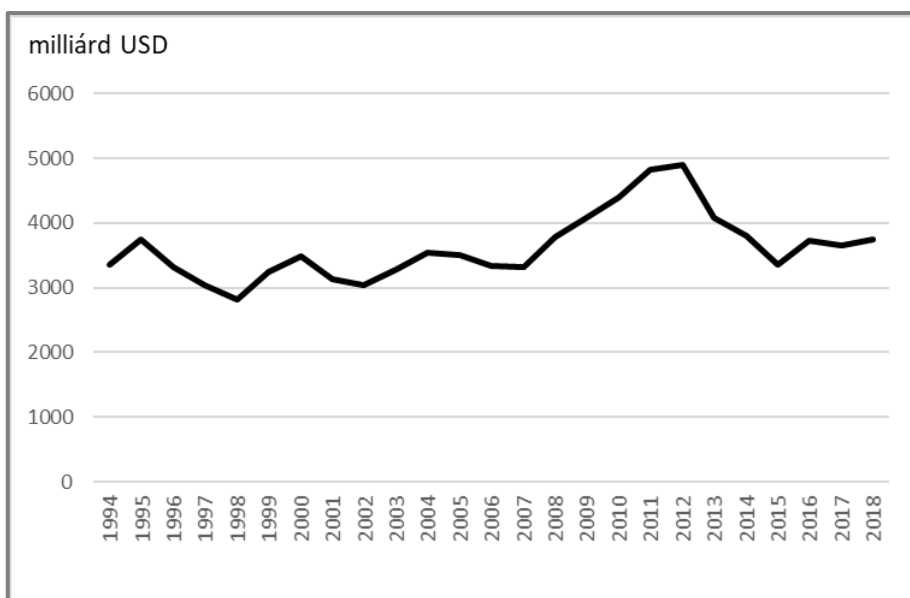
Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

A vizsgált időszakban Japán külkereskedelmi egyenlege a GDP-re vetítve -2,47% és 2,14% között mozgott. A grafikont megnézve látható, hogy ez az érték csupán 3 évben haladta meg a 2%-ot. 2011 és 2015 között pedig a mutató 0 alá csökkent, -0,54% és -0,42% közötti értékeket vett fel. A diagramról leolvasható, hogy 1993-ban érte el az általunk vizsgált időszak alatt a legmagasabb értéket, ekkor a mutató 2,14% volt. A legacsonyabb eredményt pedig 2014-ben produkálta, a maga -2,47%-os érté-

kével. Összességében azt tapasztaljuk, hogy a mutató 3-4 éven át növekedett, majd ezután egy hasonlóan hosszú csökkenési időszak figyelhető meg.

A következőkben, mivel a kinyilvánított szándék az volt, hogy a gazdasági növekedést a belső fogyasztásra alapozzák, megvizsgáljuk a végső fogyasztás alakulását.

A végső fogyasztás azoknak a kiadásoknak az értéke, amelyeket a háztartások és a társadalom végső fogyasztásának kielégítésére fordítanak. A japán végső fogyasztás alakulását a 4. ábra mutatja be.

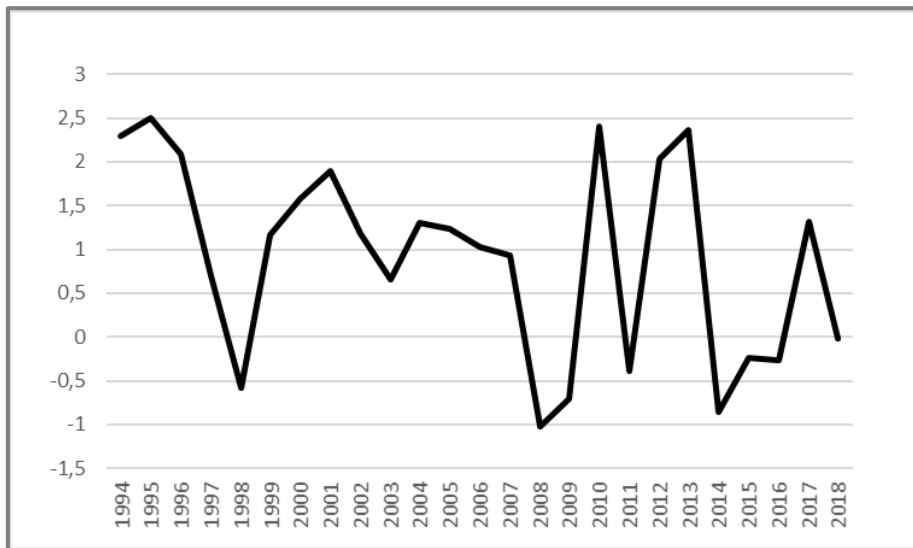


4. ábra: A végső fogyasztás alakulása 1994 és 2018 között folyó USD-ban

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

A vizsgált időszakban, az időszak elejétől a végéig számítottan a végső fogyasztás növekedése összesen alig haladta meg a 11%-ot. Az eltelt majdnem huszonöt évben a belső fogyasztás nem jelentett komoly hajtóerőt a gazdasági növekedésre.

A végső fogyasztáson belül elkülönítetten az 5. ábra szemlélteti a háztartások fogyasztásának változását az elmúlt évtizedekben.

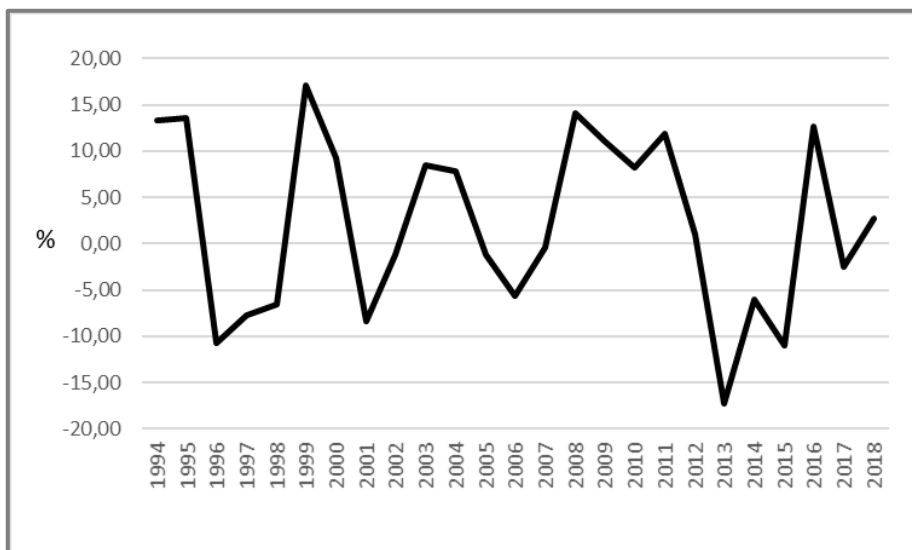


5. ábra: A háztartások fogyasztásának éves változása 1993 és 2018 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

Az 5. ábráról leolvasható, hogy a 90-es évek során csak 1994-1996 között haladta meg a 2%-ot a háztartások fogyasztásának változása, de a 3%-ot ezekben az években sem érte el. A későbbiekben is a fogyasztás adott évi növekedése csak a 2010-es évek elején haladta meg rövid időre ismét a 2%-ot. A 2%-ot meghaladó növekedés csak akkor következett be, amikor a háztartások fogyasztását kormányzati támogatás emelte, vagy éppen a következő fiskális szigorítás miatt hozták előre a háztartások bizonyos termékek megvásárlását. Az 5. ábrán látható az is, hogy a nagyobb emelkedéseket a fogyasztás esése követte, a változás negatív tartományba került a stimulált növekedés után. A háztartások fogyasztása az utóbbi három évtizedben nem tudott hozzájárulni a belső kereslet élénküléséhez.

A következőkben megvizsgáljuk a végső fogyasztás másik fontos összetevőjének, a kormányzati fogyasztásnak az éves változásait. Ezt a 6. ábra mutatja be.

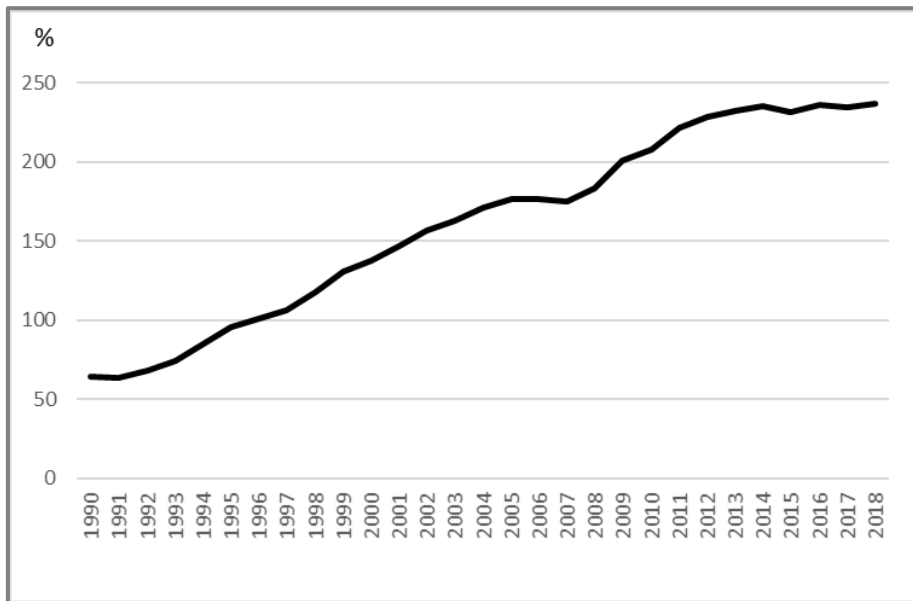


6. ábra: A kormányzat végső fogyasztási kiadásainak éves változása 1994 és 2018 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

A 6. ábráról leolvasható, hogy a kormányzati fogyasztás sem szolgálta a vizsgált évtizedekben a belső fogyasztás egyenletes növekedését. A változások meglehetősen hektikusan alakultak. A növekedés évét általában a csökkenés követte. A változások még csak nem is maradtak a pozitív tartományban, hanem az időszak alatt több évben is negatív értékeket vettek fel.

Kérdésként merül fel az is, hogy a kormányzat miként tud fiskális expanziót kifejteni esetleges további élénkítő szándékkal, mivel a költségvetés rendkívül eladósodott. A 7. ábra ezt szemlélteti.



7. ábra: A japán államháztartás eladósodása a GDP százalékában

Forrás: Federal Reserve Bank of St. Louis adatai alapján saját szerkesztés

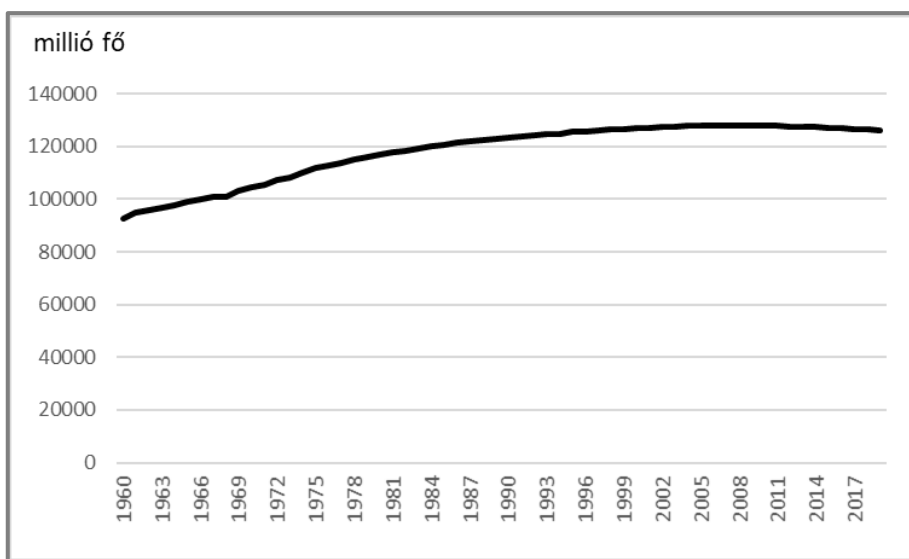
Mint látható, a bruttó államadósság 1990-ben a kezelhető 67%-os szinten állt, de onnét folyamatosan, meredeken emelkedő pályán haladt. A bruttó államadósság a GDP százalékában mérten 1996-ban meghaladta annak 100%-át, 2002-ben a 150%-át, és 2009-ben újabb lélektani határt elérve átlépte annak 200%-át. A növekedés 2013-tól ugyan lassult, de a trend iránya nem változott. Az államháztartás adósságának nagy hányadát a BOJ eszközvásárlási programjának részeként a BOJ finanszírozza, az adósság 83%-át 2017-ben a BOJ fedezte (Yugo, 2019:11).

A fő mutatószámok segítségével elemezve a japán gazdaság fejlődését, látható, hogy az 1980-as évekig tartó gyors növekedés végleg megrekedt az 1990-es évek elejére. Az utóbbi három évtizedben a gazdaság szerény növekedést tudott csak felmutatni. Ez a növekedés is meglehetősen egyenetlenül alakult. A kormányzati és jegybanki stimulusok tudták csak emelni a gazdasági teljesítményt, de csak átmeneti időre. A gazdaság defláció közeli állapotban volt, a BOJ erőteljes, nem konvencionális eszközeinek alkalmazásával történő beavatkozása ellenére. A gazdaságot nem sikerült a belső fogyasztásra alapozott növekedési pályára állítani. Mindemellett azonban a külkereskedelmi kapcsolatok sem segítették már a ma-

gasabb növekedés megvalósulását. 1990 után az államháztartás eladósodottsága emelkedésnek indult, napjainkra óriásira duzzadt. A hatalmas államadósság a további fiskális beavatkozás gátja lehet.

Társadalmi, demográfiai folyamatok

Bár a gazdasági folyamatokat sok tényező befolyásolja, de ezek közül lényegesek lehetnek a demográfiai változások. A rendelkezésre álló munkaerőállomány, a korösszetétel, az eltartók és eltartottak aránya mind meghatározók a gazdasági mozgástér vonatkozásában. A népesség nagysága, a változásának dinamikája hatással van a jelenbeli és a jövőben várható fogyasztásra. A várható fogyasztás befolyásolja a megvalósítandó beruházások volumenét. Az idősek várható aránya hatást gyakorol az államháztartás egészségügyi, nyugdíj és szociális kiadásaira. Ezért a következőkben a fontosabb demográfiai tendenciákat vizsgáljuk meg. Elsőként a népesség alakulását tanulmányozzuk, amit a 8. ábra mutat meg.

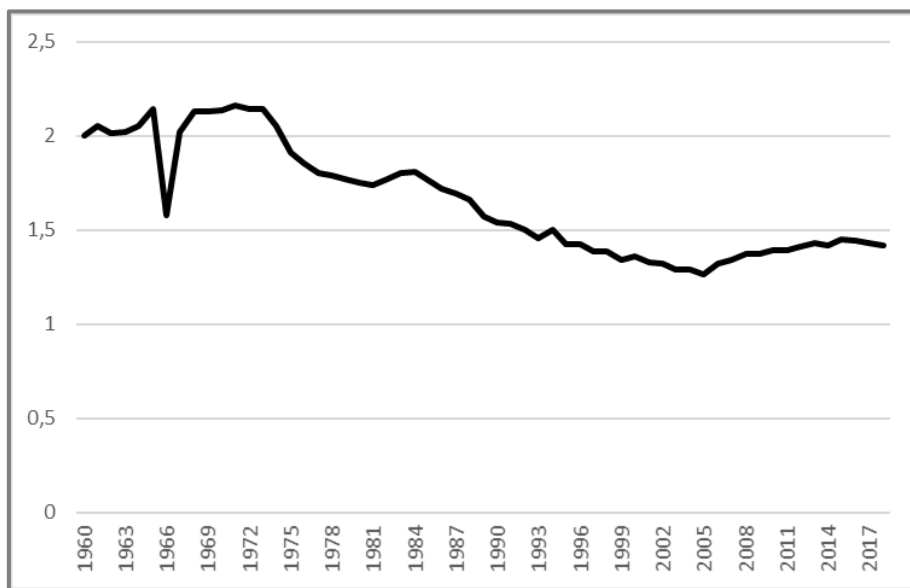


8. ábra: A japán népesség alakulása 1960 és 2019 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

A népességnövekedés az 1990-es évek elejétől lelassult, majd stagnált és 2010-ben elérte maximumát. Ezután a népesség lélekszáma fo-

gyásznak indult. A lakosság csökkenésének folyamata annak ellenére zajlik, hogy a várható élettartam Japánban vált a legmagasabbá. A folyamat lehetséges okaként érdemes vizsgálni a gyermekvállalási hajlandóságot mutató termékenységi arányt – 9. ábra.



9. ábra: A teljes termékenységi arány alakulása Japánban 1960 és 2018 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

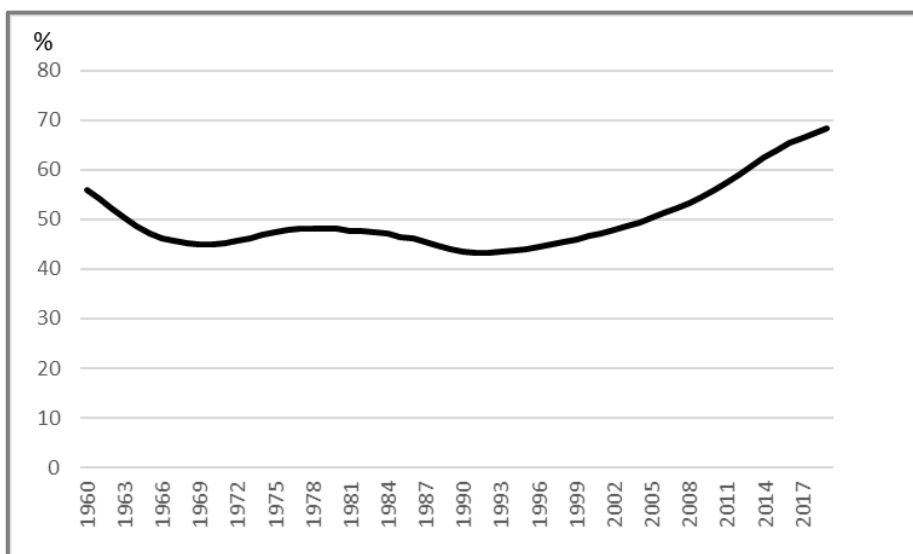
A termékenységi mutatók közül a teljes termékenységi arány (TTA) az egyik leginkább elterjedt mutató. Segítségével meghatározhatjuk, hogy egy nő hány gyermeket szülne élete során, ha egy adott év termékenységi adatai állandóvá válnának. A mutatónak 2,1-es értéket kell elérnie, hogy a népesség ne fogyjon.

Japán TTA mutatója a vizsgált időszakban tendenciaszerűen csökken. A 9. ábra grafikonját vizsgálva látható, hogy 1960 és 1974 között 2 fölélt alakult a mutatószám értéke, majd ezután 2 alá csökkent. A legalacsonyabb értékeket pedig 2003-2005 között mérhettük. Ekkor a TTA 1,3 alá esett. Majd 2006 után egy lassú növekedés indult el, azonban még így se lépte át az 1,5-ös értéket a mutató nagysága. A legalacsonyabb, 1,26-os érték 2005-ben volt megfigyelhető. A legmagasabb, 2,16-os értéket pedig 1971-ben mérték.

(Az 1965-66-os hirtelen esést egy japán hiedelem okozta. A „Hinoe-Uma” évében szerencsétlenséget jelent a lánygyermek születése. Ezért a fogamzásgátlás és az abortuszok következményeként jelentősen kevesebb gyermek született az előző évekhez és a következőkéhez képest (Kanae, 1975).)

A TA mutató tehát 1974-et követően nem érte el a 2,1 értéket, ebből következően az életkor növekedése mellett is várható volt a népesség lélekszámának csökkenése. Ez 2010-től be is következett.

A tartósan 2,1 érték alá eső termékenységi arány a társadalom előregeredését is előrevetíti. Az előregeredést a függőségi rátán keresztül érzékelhetjük. A függőségi ráta lakulását a 10. ábra tartalmazza.



10. ábra: Az időskori függőségi ráta alakulása 1960 és 2018 között

Forrás: Worldbank adatai alapján saját szerkesztés

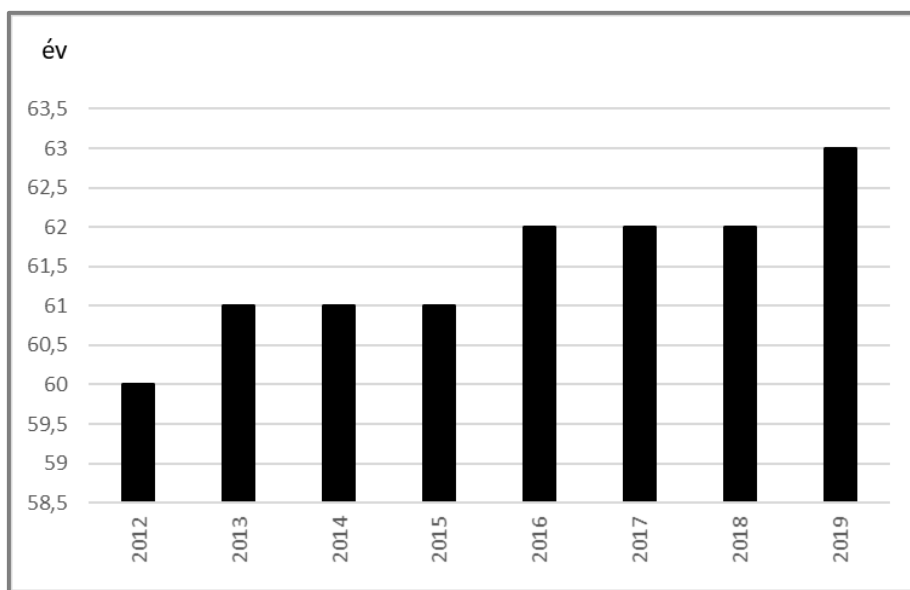
Az időskori függőségi ráta megmutatja, hogy az aktív korú 15-64 éves népességre hány 65 éves és náluk idősebb ember jut. A százalékos érték kifejezi, hogy 100 aktív korúra mennyi időskorú ember esik.

A vizsgált időszak első évtizedében, az 1960-as években az eltartottsági ráta csökkent, majd az 1990-es évek elejéig nagyjából állandóságot mutatott. 1992-től a mutató folyamatosan növekedett, a növekedés gyorsuló ütemű volt, 2019-ben a függőségi ráta értéke meghaladta a 68%-ot.

Az értékek alakulása arra utal, hogy a japán társadalom az utóbbi három évtizedben jelentősen öregedett.

Mivel a teljes népesség az utóbbi évtizedekben csökkenést mutatott, az időskorú eltartottsági ráta pedig növekedett, így az aktív korúak, azaz a munkavállalók száma csökkent az utóbbi évtizedekben. A munkaképesek száma 1995-ben volt a legmagasabb (Mottini–Saaler, 2011).

Japánban a nyugdíjkorhatár 65 év, de sokan a korhatár előtt mennek nyugdíjba végkielégítéssel. Ugyanis a bérezési rendszer a senioritáson alapul, így az idősebb munkavállalók magas költséget okoznak a cégeknek (Naoyuki–Taghizadeh-Hesary, 2015). Bár az utóbbi években nőtt a nyugdíjbavonulók életkora, de még mindig nem éri el a 65 évet. A japán férfiak nyugdíjbavonulásának átlagos életkorát a 11. ábra szemlélteti.



11. ábra: A japán férfiak életkora nyugdíjba vonuláskor 2012 és 2019 között

Forrás: Ministry of Health, Labour and Welfare, Japan adatai alapján saját szerkesztés

A magas japán várható élettartam mellett a lakosság számának növekedése is lassult 1990 után, majd 2010-et követően a lakosság lélekszáma csökkenésnek indult. A lassulás, majd csökkenés oka az alacsony gyermekvállalási hajlandóság. A népesség pótlására nem elegendő gyermekszületés a lakosság előregedéséhez is vezet. Az öregedő társadalom egyre

kevesebbet fogyaszt. A nyugdíjrendszerre és egészségügyi rendszerre növekvő nyomás nehezedik. A teljes népesség fogyása, és a már az 1990-es évek közepétől az aktív korú munkavállalók számának csökkenése a munkaerőpiacon is problémákat jelenthet.

A japán gazdaságpolitikával összefüggő közgazdasági elméleti kérdések

A gazdaságpolitikai gyakorlat mögött általában valamilyen elméleti megfontolások állnak. A gazdaságpolitikát kialakítók természetesen válthatják a vezérlő elveket, vagy akár több forráshoz is nyúlhatnak. A továbbiakban azt kívánjuk áttekinteni, hogy az elmúlt három évtized japán gazdaságpolitikája mögött milyen elméleti gondolatok állhattak, és miért is nem működhetett ezek alkalmazása a problémák orvoslására.

Az 1970-es évek válságának következtében a közgazdasági elmélet területén jelentős viták bontakoztak ki. Az olajválság következményeként az addig alkalmazott gazdaságpolitika működésképtelenné vált. Ez megkérdőjelezte a keynesi alapokra épített makroközgazdasági elmélet helyességét. Ebben az időszakban jelentkeztek új megoldási javaslatokkal a monetaristák és az újklasszikus közgazdászok. Munkájuk következtében ismét előtérbe került az önszabályozó piaci rendszer működési elve, és megkérdőjeleződött az állami szabályozás létjogosultsága. Az újklasszikusok Lucas nyomán a racionális várakozásokat helyezték középpontba. A racionálisan előrettekintő gazdasági szereplők előrelátják az állam beavatkozását és annak hatásait, ezért azokra felkészülve, cselekvésükkel hatástalanná teszik azokat. Kritikaként fogalmazták meg azt is, hogy a keynesi elvekből táplálkozó elméleti makroökonómiának nincsen mikroökonómiai megalapozottsága.

Az újklasszikusok radikális irányát követők kizárták modelljeikből a nominális rugalmatlanságot, a tökéletlen informáltságot, a pénzt és a Phillips-görbét. Új modellt építettek fel, amelyet reál üzleti ciklusok modelljének (Real Business Cycle, RBC) neveztek el. Ez lényegében egy a Ramsey modell sztohasztikus jellemzőire koncentráló, egy reprezentatív gazdasági szereplős Arrow-Debreu-model alapján felépített modell. Építőkövei a mikroökonómiai elvek, mint a hasznosság és profitmaximalizálás, az általános egyensúlyi elmélet, valamint a tökéletlenségek mellőzése (Blanchard, 2014).

Az újkeynesiánus iskola a továbbiakban elfogadta a racionális várakozások hipotézisét, az optimalizáló magatartást, a mikroökonómiai alapok kidolgozásának szükségszerűségét. Nem engedett viszont abból, hogy az árak és bérek rövid távon merevek, nem alkalmazkodnak. Célul tűzte ki a tökéletlenségek létének és hatásának mélyebb megalapozását. Hosszú távon már elfogadja a piac önszabályozó voltát. Az állam beavatkozásának rövid távon viszont tere van az iskola szerint.

Az újkeynesi modell keretein belül a kereslet határozza meg a kibocsájtást. A kereslet a jövőbeni kibocsájtásra és a jövőbeni reálkamatlábakra való várakozásoktól függ. Az infláció nagysága a jelenbeli kibocsájtás és az infláció várt mértékének függvényében alakul. A modellben a monetáris politika alkalmas a reálkamatlábak szintjének befolyásolására (Blanchard, 2014).

Az újklasszikusok és az újkeynesiánusok közti közös felületeket és lehetséges közeledésüket meg lehetett határozni. A gazdasági szereplők várakozásai racionálisak, a piac hosszú távon önszabályozó. Állami beavatkozásnak csak a rövid távú sokkok ellensúlyozásában lehet szerepe. A monetáris politika pedig egyetlen céllal rendelkezhet, az alacsony infláció elérésében vállalhat részt (Tatay-Kotosz 2013). Az 1980-as és 1990-es években a két irányzat még jelentősen elkülönült, de a monetáris politika és az üzleti ciklusok értékelésének területein közeledtek egymáshoz (Mellár, 2010).

Kydland és Prescott (1977) munkája nyomán a jegybankok függetlenségének elvárása fogalmazódott meg. A pénzmennyiséget középpontba helyező monetáris politika helyére a fejlett országokban az 1990-es évektől az inflációs célkövetéses rendszerek léptek. Az inflációs célkövetéses rendszer kiemelt monetáris politikai eszköze a kamatláb lett. A központi bank az irányadó kamatláb változtatásának segítségével kívánja elérni az inflációs cél megvalósulását.

Kydland és Prescott (1982) arra is választ kívánt adni, hogy miként térhet le az újklasszikusok által tökéletesnek tartott piaci mechanizmusok hatása ellenére a gazdaság az egyensúlyi fejlődési pályájáról. Az okot az újklasszikusok szerint a technikai sokkokban kell keresni. Pénzügyi sokkok nincsenek hatással a gazdaság reálváltozóira. Az önszabályozó mechanizmusok miatt véleményük szerint a gazdaság gyorsan visszatér a korábbi fejlődési trendjére.

Az iskolák nézeteinek közeledése során az újklasszikusok elfogadták a nominális merevségek meglétét. Nominális merevségek mellett a nominális pénzmennyiség változásakor a reálpénzmennyiség is változik, amely

miatt változnak a kamatlábak, illetve a javak árai és az aggregált kibocsátás is.

Az 1990-es években az újklasszikus közgazdászok beépítették a modelljeikbe a pénzt és a monetáris szektort, így ennek működése is modellezhetővé vált a reálciklusok tanulmányozásakor. Az alkalmazott modell a dinamikus sztohasztikus egyensúlyi modell (DSGE) elnevezést kapta. A modell alapparaméterei mikroökonómiai felmérésekből származtak, tükrözve a mikrostrukturális hatásokat a makromodellezés számára.

Egyes alapelvek elfogadása, mint a racionális várakozások beépítése, a gazdasági ciklusok külső sokkokkal való magyarázata, az egyetértés a modellezés terén közelebb hozta az újkeynesi és újklasszikus közgazdászokat. Létrejött az új neoklasszikus szintézis (Mellár, 2011).

Japánban az utóbbi évtizedekben az 1980-as évektől formálódó közgazdasági elméleti megközelítések alkalmazásával próbálták a gazdasági gondokat orvosolni, a politikai korlátok figyelembevételével. A banki szektor, a vállalati szerkezet, a gazdaságszabályozás átalakítása a fejlett nyugati világban bevett megoldásokat tükrözi. A szabályozás intézményrendszerének alakításában is ezek a hatások érhetők tetten. Példa erre a Bank of Japan függetlenn jegybankká válása az 1990-es évek végén (Bank of Japan, 2012). A BOJ a továbbiakban az uralkodó közgazdasági nézetek szerinti irányt kívánta követni, annak ellenére, hogy a kedvezőtlen gazdasági helyzet miatt már a 2000-es évek első évtizedének elején olyan eszközöket volt kénytelen bevetni, amit más központi bankok csak a 2008-as válság után használtak (Novák–Tatay, 2021).

A gazdaságtörténeti áttekintésben foglaltakból kiolvasható, hogy a japán gazdaságpolitika irányítói alapvetően elfogadták azt a fősodró közgazdaságtanban megjelenő nézetet, hogy a gazdaságot hosszú távon a piaci mechanizmusok egyensúlyi növekedési pályán tartják. Rövid távon viszont elfogadhatónak tartották, szintén a fősodró közgazdasági tanok nyomán, hogy az állam a rövid távú ciklusokat kiigazíthatja beavatkozásával. A tapasztalt dekonjunktúra esetén a kormányzat élénkítő programokat indított, az élénkülés jeleit érzékelve viszont szinte azonnal le is állította az élénkítő beavatkozásokat. Hosszú távra át kívánták engedni a folyamatok szabályozását a piacnak, amire az intézményi átalakítási törekvések, a dereguláció irányába tett lépések mutatnak.

A megtett erőfeszítések ellenére a gazdasági növekedés tartóssá tételére való törekvések meddőnek bizonyultak. A makrogazdasági mutatók jól tükrözik mindezt. Az alacsony és erősen ingadozó növekedési pálya

mellett több makrogazdasági mutató is jelentős egyensúlytalanságra utal. Kérdés, mire is lehet következtetni ezekből a jelekből. Az 1980-as évektől uralkodóvá vált közgazdasági nézetek esetlegesen továbbra sem nyújthatnak válaszokat a japán gazdasági stagnálás megoldásának kérdéseire. Célzerű tehát egyéb keretrendszer bevonása a magyarázatok keresésekor.

A fősodró közgazdasági elmélet a gazdasági fejlődés trendjét alapvetően a kínálat által meghatározott irányúként határozza meg (Posgay et al., 2019). Erre a trendvonalra hosszú távon a piaci mechanizmusok állítják a gazdaságot. A rövid távú ingadozások értékelésekor vizsgálják csak a potenciális kibocsájtástól való eltérés tényezőiként a kapacitáskorlátokat, vagy a munkaerőpiac feszességét vagy a kereslet összetevőit. Felvetődik, hogy a fejlődési trend hosszú távon változik-e, illetve ennek okaiént milyen faktorok jelölhetők meg. Japánban immár harminc éve alacsony és ingadozó a gazdasági növekedés, tehát mindenképpen jogos a hosszabb távra való kitekintés.

A szekuláris stagnálás hipotézisét a két világháború között írta le Hansen (1939). Kora problémáira reflektálva felvetette, hogy megfelelő nagyságú gazdasági növekedés nélkül nem lehet teljes foglalkoztatottságot elérni. A probléma gyökereként az akkori csökkenő népességnövekedést és a gyenge technológiai fejlődést határozta meg. A várható gyenge kereslet miatt a beruházások alacsony szinten maradhatnak. Véleménye szerint ezek miatt a tényezők miatt a magánberuházások nem elegendőek a teljes foglalkoztatottság biztosítására. Elméleti felvetései a II. világháború miatt, majd a világháborút követő keynesi elmélettől ihletett gazdaságpolitikák következményeként megvalósuló gazdasági növekedés miatt háttérbe szorultak.

Hansen teóriáját a 2008-as válságot követően Summers hozta be ismételtén a közgazdasági közbeszédbe (Backhouse–Boianovsky, 2016). A 2008-as pénzügyi válságot követő lassú kilábalást Summers (2014 és 2020) úgy értelmezte, hogy a fejlett gazdaságok a szekuláris stagnálás állapotába kerültek. Ennek egyik okaként a kereslet elégtelenségét jelölte meg. Az alacsony fogyasztás magasabb megtakarítással jár, ami a kamatlábakat alacsonyan tarthatja. A fogyasztás növekedésének gyengesége az inflációt is alacsony szinten tudja tartani. A kamatlábak és az infláció is alacsony szinten maradhatnak annak ellenére, hogy az államadósságok és akár a költségvetési hiányok folyamatosan magas szintet érnek el. Summers a szekuláris stagnálás legyőzésére jelentős állami beruházásélénkítést javasolt.

A japán helyzet több tekintetben hasonlóságot mutat a Hansen és Summers által leírtakhoz, de eltérő elemek is megtalálhatók. Az utolsó harminc évre visszatekintve a tartós stagnálás egyértelműen látható, ha a GDP változásának adatait vizsgáljuk. A fogyasztás növekedése lassú. Az infláció alacsony volt a teljes vizsgált időszakban, több évben defláció alakult ki. Ugyanakkor nem volt magas munkanélküliség. Érdekes módon a technológiai fejlődés nem hajtotta a japán gazdasági növekedést ezekben az évtizedekben, pedig az a gazdaság egyik motorja volt a korábbiakban. Valószínűleg az ok abban is kereshető, hogy a magas technológiai színvonalat alkalmazó vállalatok külföldre telepítették termelésüket, mivel Japánban a termelés költsége magassá vált. Nagyobb teret kapott a szolgáltatási szektor, amelyben a termelékenység alacsonyabb, és lassabban is növekszik.

Az öregedő társadalom miatt a lakossági fogyasztás stagnál, növekedése nem várható. A kereslet várható stagnálása visszafogja a beruházásokat. A főként az 1950-es, 1960-as évekre jellemző magas exportnövekedés sem volt már jellemző.

Az állam élénkítő programjainak gátat szabott a magas deficit, és az ennek következtében gyorsan növekvő államadósság. Az államháztartást egyre nagyobb mértékben terhelte az öregedő társadalom miatti emelkedő nyugdíj és egészségügyi kiadások összege. A termékenységi adatok alapján az mondható, hogy a kedvezőtlen demográfiai folyamatok az öregedő és fogyó népesség képét vetítik előre. A lakossági kereslet élénkülése nem várható. Az államháztartás jelenlegi feltételek mellett számított nyugdíj és egészségügyi kiadásai tovább emelkedhetnek. Az aktív népesség számának csökkenése a munkaerőpiacon kínálati korlátot jelenthet, ami a gazdasági növekedésre szintén kedvezőtlen hatást gyakorolhat. Az alacsony munkanélküliség, sőt az esetleges későbbi munkaerőhiány ugyan ellentétes Hansen eredeti teóriájával, de a tartós stagnálás fennmaradását új tényezőként szintén elősegítheti.

A vizsgált három évtizedben a monetáris politika is alacsony hatékonysággal élénkítette a gazdaságot. Az 1990-es évekre kiforrott elméleti háttér szerinti, a központi bankok fő eszközeként alkalmazandó kamatpolitika szinte teljesen hatástalannak bizonyult a deflációs problémák elhárításában és a gazdaság konjunktúrális élénkítésében. Az expanziós monetáris politika akkor is csak időleges sikereket tudott felmutatni, amikor nem konvencionális eszközöket vetett be a 2000-es évek elejétől. Az

infláció túlságosan alacsony szinten ragadt, többször negatív értéket mutatott. A gazdaság mindemellett nem pörgött fel (Novák-Tatay 2021)

Az öregedő és fogyó népesség magyarázatul szolgálhat, hogy a kereslet miért volt elégtelen az utóbbi három évtizedben, és miért nem voltak hatásosak a fősdrujú közgazdasági tanok által ajánlott fiskális és monetáris eszközök a gazdasági növekedés magasabb pályára állításához. A rövid távú konjunktúraélenkítés sikertelensége mellett a munkaerő számának várható szűkülése miatt a hosszú távú növekedés pályája is alacsonyabb lehet. Napjainkban a munkaerő létszámának csökkenésére orvossággként a gépesítést – robotizációt, automatizációt, mesterséges intelligenciát – említik. Amennyiben ez véghezvihető is, kérdés, hogy a kieső kereslet hogyan pótolható, a kereslet gyengülését várva a gazdasági szereplők beruháznak-e.

Kérdés továbbá, hogy a csökkenő népesség miatti adóbevétel kiesést hogyan lehet pótolni, illetve hogyan lehet lefaragni a nyugdíj és egészségügyi kiadások okozta növekvő költségvetési kiadásokat. A japán államtartás eladósodottsága az utóbbi harminc év tendenciáját folytatva meddig nőhet, esetlegesen hogyan csökkenthető az óriási adósságállomány? További probléma a jövőben a már jelenleg is óriásira duzzadt jegybanki mérleg leépítésének módja, a monetáris mozgástér növelésének mikéntje.

Mindezekre a kérdésekre a fősdrujúvá vált közgazdasági teóriák nem adtak választ, és várhatóan nem is adnak. A szekuláris stagnálás elmélete részben magyarázza a japán gazdaságban megfigyelhető jelenségeket, de kiút ennek alapján sem körvonalazódik jelenleg.

Összefoglaló értékelés

A tanulmányban áttekintettük a japán gazdaság folyamatait az utolsó harminc évben. A gazdaságtörténeti áttekintés mellett mutatók segítségével kívántuk érzékeltetni a tendenciákat. Emellett kitértünk a társadalmi, demográfiai trendekre is, amelyek a gazdasági működés hátterét adják. Bemutattuk azokat az 1980-as évektől kialakult uralkodó közgazdasági teóriákat, amelyekre támaszkodva a gazdaságpolitika operációi megvalósulhattak. A fősdrujú áramlaton kívül számba vettünk egy további elméletet, ami szerintünk pontosabb leírást adhat a japán gazdaság folyamataira.

A feltárt adatok és elméleti háttér alapján megállapítottuk, hogy a japán gazdaság ismételten magasabb növekedési pályára állítását a fősdrujú közgazdasági elméletekre támaszkodó gazdaságpolitika az utóbbi három

évtizedben nem tudta megvalósítani, az élénkítési kísérletek rendre elbuktak. A japán gazdaságot az 1980-as évek végén az addigi jelentős exporttöbbletet felmutató pályáról a belső fogyasztásra építő növekedésre kívánták átállítani. Ez akkor történt, amikor az alacsony gyermekvállalás hatásai már érződtek, a foglalkoztatottak száma lassan elérte csúcspontját, megindult a társadalom elöregedése. Ebben a harminc éves periódusban a lakosság létszáma is csökkenésbe fordult. Nem sikerült olyan szerkezeti átalakítást végrehajtani, amely a gazdaságra ható kedvezőtlen társadalmi folyamatokat ellensúlyozhatta volna. A közgazdasági elmélet által nyújtott receptek nem bizonyultak használhatónak a növekedés megindítására.

A kirajzolódó gazdasági jelenséget legjobban a szekuláris stagnálás teóriájával, igaz, annak módosított formájával írhatjuk le. Kérdés továbbra is azonban, hogy a japán gazdaság magassabb növekedése elérhető-e a felvázolt egyensúlytalanságok megszüntetése mellett. Esetlegesen célként az egyensúlytalanságok megszüntetése tűzhető csak ki, és le kell mondani a gazdasági növekedés eléréséről.

Felhasznált szakirodalom

- Backhouse, R. E. – Boianovsky, M. (2016): Secular stagnation: The history of a macroeconomic heresy. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 23(6), 946-970, DOI: <https://doi.org/10.1080/09672567.2016.1192842>
- Bank of Japan (2012): Functions and Operations of the Bank of Japan. Institute for Monetary and Economic Studies Bank of Japan
- Blanchard, O. (2014): *Végtelen várakozások – Szemelvények a modern makroökonómia területéről*. Alinea Kiadó
- Hansen, H. A. (1939): Economic Progress and Declining Population Growth, *The American Economic Review*, Vol. 29, No. 1. 1939.
- Kanae, K. (1975): Increased induced abortion rate in 1966, an aspect of a Japanese folk superstition, *Annals of Human Biology*, 2:2, 111-115, DOI: <https://doi.org/10.1080/03014467500000651>
- Kydland, F. – Prescott, E. D. (1977): Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, Vol. 85. No. 3. 473–492. o.
- Kydland, F. – Prescott, E. D. (1983): Time to Build and Aggregate Fluctuations. *Econometrica*, Vol. 50. No. 6. 473–492. o.
- Mellár T. (2010): Válaszút előtt a makroökonómia? *KÖZGAZDASÁGI SZEMLE*, 57(7–8), 591–611.
- Mottini, R. – Saaler, S. (2011): Ist Japan noch zukunftsfähig? Aktuelle Probleme der Arbeits- und Sozialpolitik in Japan. Friedrich Ebert Stiftung. Februar 2011

- Naoyuki Yoshino – Farhad Taghizadeh-Hesary (2015): Causes and Remedies for Japan's Long-Lasting Recession. ADBI Working Paper Series No. 554 December 2015. Asian Development Bank Institute
- Novák Zs. – Tatay T. (2021): „A likviditás fogságában” – elméleti csapdák, gyakorlati útvesszők. PÉNZÜGYI SZEMLE/PUBLIC FINANCE QUARTERLY (1963-), 66(1), 49–65. DOI: https://doi.org/10.35551/PSZ_2021_1_3
- Ozsvald É. – Pete P. (2003). A japán gazdasági válság – likviditási csapda az új évezredben? KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, 50(7–8), 571–589.
- Posgay I. – Regős G. – Horváth D. – Molnár D. (2019): Fejezetek a hiszterézisre vonatkozó közgazdasági elméletekből. PÉNZÜGYI SZEMLE/PUBLIC FINANCE QUARTERLY (1963), 64(3), 419–436. DOI: https://doi.org/10.35551/PSZ_2019_3_6
- Summers, L. (2014): Reflections on the “new secular stagnation hypothesis”. In: C. Teulings and R. Baldwin, eds. Secular stagnation: facts, causes and cures. London: CEPR, 2738.
- Summers, L. (2020): Accepting the Reality of Secular Stagnation, Finance & Development, Vol. 57, No. 1
- Tatay T. – Kotosz B. (2013): Jegybanki modellezés és a bolyongó változók. PÉNZÜGYI SZEMLE/PUBLIC FINANCE QUARTERLY (1963-) 58 : 4 pp. 447-463. , 17 p.
- Völgyi K. (2015): Japán gazdaságtörténete. Budapest, Magyarország: MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont, Világgazdasági Intézet (2015) , 148 p.
- Völgyi K. (2018): A belső és külső kereslet szerepe Japán gazdasági növekedésében. In: Kiss J. (szerk.): Stratégiaváltás a világgazdaságban: Exportorientáció és/vagy belső keresletre alapozott növekedés. Budapest, Magyarország: Akadémiai Kiadó, (2018) pp. 43-62. , 20 p.
- World Economic Forum (2019): The Global Competitiveness Report 2019. Insight Report
- Yugo Koshima (2019): Japan's Public Sector Balance Sheet. IMF Working Papers 19/212. October 2019