

## AZ INFLÁCIÓ DEFINÍCIÓJÁRÓL ÉS KÖZVETLEN ÚJRAELOSZTÁSI HATÁSAIRÓL

DR. HABIL. VARGA JÓZSEF

*Az infláció megítélése a közgazdasági irodalomban ellentmondásos. Egyrészt az a körülmény, hogy az infláció a monetáris politika legfontosabb célkitűzésévé vált, feltételezi, hogy olyan nagymértékű negatív hatást gyakorol a gazdaságra, amely miatt komoly erőfeszítéseket kell tenni megfékezésére. A monetáris politika a közvetett inflációs szabályozás és az inflációs célkövetés rendszerét a jegybankok legfőbb célkitűzésévé tette. Másrészt a közgazdasági irodalom részben még most is adós az infláció hatásainak elemzésével. Az infláció költségeinek a megállapítása az egyik legnehezebb feladatnak bizonyult a modern makroökómia számára.*

Tanulmányomban a hetvenes években Magyarországon, az inflációval kapcsolatban kibontakozó vitát elemzem. Ezt követően az inflációs hatásmechanizmusok közül az inflációs újraelosztás hatását vizsgálom. Feltárom, hogy az infláció okozta hatások kimutatását nehezíti, hogy a gazdaságban nincsenek az infláció szempontjából „vegytisztán” működő csoportok, amelyeket csak egy területen érintene az infláció. A tisztánlátást szintén nehezíti, hogy az inflációs hatásmechanizmusok előfeltételei nem tisztázottak a viták során, így például az anticipáltság és a kiegyensúlyozottság szerepe sokszor nem kellően meghatározott.

### 1. BEVEZETÉS

Az, hogy az infláció a monetáris politika legfontosabb célkitűzésévé vált, feltételezi, hogy olyan nagymértékű negatív hatást gyakorol a gazdaságra, amely miatt komoly erőfeszítéseket kell tenni a megfékezésére. Az alábbiakban az infláció fontosabb negatív hatásait foglalom össze elméleti síkon.

A közgazdasági irodalom részben még most is adós az infláció hatásainak elemzésével. Nem sokat változott a helyzet, mióta Samuelson és Nordhaus elemezte e területet. „Tény és való, hogy az infláció költségeinek a megállapítása az egyik legnehezebb feladatnak bizonyult a modern makroökómia számára.” [Samuelson – Nordhaus 1987: I. 337] Az infláció okozta hatások kimutatását nehezíti, hogy a gazdaságban nincsenek az infláció szempontjából „vegytisztán” működő csoportok, amelyeket csak egy területen érintene az infláció. Ehelyett – például, ha csak a lakosságot vizsgáljuk – egy adott gazdasági alany lehet egy személyben munkavállaló, eltartottak gondviselője, lehet megtakarítói vagy hitelfelvevői pozícióban, kaphat állami transzferfizetéseket stb. A jövedelmet és a vagyont érő egyedi hatások nehezen összegezhetőek, az inflációs hatás összképének kialakítása bonyolult folyamat.

## 2. VITA AZ INFLÁCIÓ DEFINÍCIÓJÁRÓL

A pénzmennyiség szerepét hangsúlyozza infláció definíciójában Bácskai Tamás: „Az infláció tehát a forgalomban levő pénzmennyiség aránytalan növekedése a gazdaság pénzsükségletéhez viszonyítva.” [Bácskai, 1961: 15] A definíciós vitában Bánfi [1977] Radnóti Évával együtt az árszínvonal-komponenst emeli ki: „Inflációnak nevezem az árszínvonal kétséget kizáró, tartós emelkedésének folyamatát.” [Bánfi 1977: 225] Más helyen ugyanakkor Bánfi a fogalom tisztázását sem erőlteti: „Az infláció tudományos érvényű meghatározására törekedni azt hiszem felesleges erőpazarlás: az infláció lényegét átfogó, teljes és pontos definíció legfeljebb annak komplex leírása után lenne adható (azután viszont már felesleges).” [Bánfi 1977: 225]

Akkoriban az infláció Bánfi-féle felfogása szemben állt egy sor más definícióval, melyből itt kettőt említek. Az inflációfogalom sajátos, „szocialista” válfaja volt az ún. Lerner-formula. Lerner szerint a szocialista gazdaságban a tervszerű áremelkedés minőségileg különbözik az előre nem tervezettől, mert az első esetben az állam fel tud készülni az áremelkedés negatív tendenciáinak kivédésére, míg a második esetben erre nincs lehetősége. „Az infláció nem az áremelkedés, hanem az előrelátás hiánya, és így az ellensúlyozás elmaradása miatt veszélyes. Az előrelátott áremelkedésnél nincs túlkereslet. Az emberek eleve tudják, hogy a jövőben több pénzt fognak költeni, ugyanígy, hogy magasabb árat fognak fizetni. A remélt kereslet megegyezhet a remélt kínálattal.” [Csikós–Nagy 1977: 27]

Huszi Ernő szintén bírálja az infláció árszínvonal-emelkedés szerinti értelmezését. Véleménye szerint: „[...] az ár- és az árszínvonal emelkedés egy része nem tekinthető inflációs jellegűnek. Nem idéz elő inflációs hatást a minőség javulásával arányos áremelkedés, s ugyancsak nem lehet ilyennek tekinteni az árszínvonal-emelkedést akkor, ha az az új áruk belépésével függ össze, vagy a kereslet eltolódását fejezi ki magasabb értékű termékek javára.” [Huszi 1977: 5]

Az egyes részterületeken mindkét, Bánfi Tamás véleményével szembenálló, de legalábbis azt finomító véleményben részgazság található. Csikós-Nagy Béla az infláció anticipált/nem anticipált jellemvonására utal, miközben Huszi Ernő helyesen bontja fel az árszínvonal-emelkedést részelemeire. Mint a két írásban és a kor közgazdasági szakirodalmában is megfigyelhető az inflációval szembeni negatív – ideológiai – töltet. Az infláció ebben a vonatkozásban az árszínvonal-emelkedés gazdaságpolitikai szempontból negatív összetevője. A szocialista közgazdaságtan számára az infláció a kapitalizmus nemkívánatos jelensége volt, mely ellen már a definíció fogalmi szintjén is harcolni volt szükséges. Tanulmányomban a továbbiakban infláción a mai közgazdasági szakirodalom definíciója alapján a fogyasztói árszínvonal tartós emelkedését értem.

Amint Marton [2015] rámutat: „Azokban az években, amikor valóban »romlik« a pénz, a gazdaság nem működik jól. Az infláció inkább okozatnak tekinthető, mint oknak. Másképpen fogalmazva, a pénz »jóságának« megítélése nem egyszerűsíthető le az infláció mértékére. A fenntartható fejlődés »normális« körülményei között az infláció alacsonyan tartása a gazdaságpolitika egyik alapvető feladata.” [Marton 2015: 443]

A közgazdasági szakirodalom az inflációs hatásokat három részre osztja. Konjunkturális hatásokon az inflációnak a termelésre és a foglalkoztatásra gyakorolt hatását értjük. A második csoportba az infláció újraelosztási hatásait soroljuk. Ezzel az inflációs

hatással foglalkozik a továbbiakban a tanulmány. A harmadik csoportba az allokációs és a gazdasági növekedésre gyakorolt hatások tartoznak.

### **3. AZ INFLÁCIÓ KÖZVETLEN ÚJRAELOSZTÁSI HATÁSAI**

#### **3.1. A közvetlen és közvetett újraelosztási hatások elkülönítése**

Az inflációval foglalkozó szakirodalom az infláció újraelosztási hatásait közvetlen és közvetett hatásokra bontja. Tanulmányomban csak az infláció közvetlen hatásaival foglalkozom, a közvetett hatásokat csak vázlatosan ismertetem.

Az infláció legfontosabb közvetett hatása közé egyrészt az ún. „doppingolt gazdaság” globális és strukturális feszültségeit soroljuk. Az infláció termelést torzító hatása kétféleképpen jelentkezik: egyfelől globálisan növeli a beruházások összegét, ezzel túlzott beruházási, készletezési tevékenységet okoz, indokolatlan, gazdaságtalan beruházásokba (is) kerget, másfelől strukturálisan, a relatív árak változása következtében a termelés arányait torzítja, ezáltal helytelen struktúra kialakulásához vezet. A folyamatos árszínvonal-emelkedés hatása következtében egy doppingolt gazdaság alakul ki, ahol a nominális jövedelmezőség gyakran elfedi a reál értelemben számított veszteségeséget.

A közvetett hatások második csoportjába soroljuk továbbá a tőkepiac infláció okozta torzulásait. A termelés megfelelő módon (produktívan) és megfelelő helyen (a gazdaságosan termelő egységeknél) történő felhasználását megzavarja az infláció. Ez a folyamat megnyilvánul abban, hogy csökken a megtakarítások nagysága, amely tőkehiányhoz vagy/és nem hatékonyan tőkefelhasználáshoz vezethet. Ahogy Bánfi [1982] bemutatta, a lakossági megtakarítások közgazdasági értelme az, hogy a lakossági jövedelmek megtakarításaik nagyságában nem lépnek piacra vásárlási szándékkal, ezáltal nem kötnek le a piacon javakat. E nem lekötött jövedelmek termelési célra felhasználhatók. Horváthné és Széles [2014] rámutatott, hogy a magyarországi háztartások megtakarításaira, különösen a hosszú távú célok elérését szolgálókra nem egyformán képes hatni az állam a különböző ösztönzőivel.

A közvetett inflációs hatások harmadik esete az ár- és bérarány-diszparitások hatása. Infláció esetén a gazdálkodás nyereségessége erősen függ a vállalat áremelési pozíciójától. Az árarányok nemcsak infláció miatt változnak, hanem a technológiai-minőségi jellemzők, a fogyasztási szokások változása miatt is. Infláció esetén azonban akkor is változnak az árarányok, ha e fenti jellemzők változatlanok. A jövedelmezőség tehát kevésbé függ a hatékony munkától, erősödik az árfüggés. A gazdálkodó egységek tehát erőteljesebben fognak törekedni arra, hogy áremelés segítségével érjenek el többletnyereséget. Ez – az erre a tevékenységre fordított költségek mellett – a vállalkozói morál romlását okozza. Sokkal inkább érdeke lesz a vállalatoknak áremelési pozíciókat kiépíteni, mint kockázatos fejlesztésekkel, minőségjavítással, takarékossgal nagyobb hatékonyságot elérni.

A vállalatok bérarány-különbségei nagyobbak vagy kisebbek lesznek az indokoltnál. Ez nem segíti elő a megfelelő munkaerőáramlást a jobban gazdálkodó vállalatok felé. A bér nem csupán a munkavégzéstől függ, hanem árszínvonal-emelkedés nivelláló szerepe túlsúlyba kerül. Minden dolgozónak, függetlenül attól, hogy gazdaságos vagy veszteséges vállalatoknál dolgozik-e, béremelést szükséges adni, az infláció legalábbis részbeni

kompenzálására. Ez rontja a munkamorált, mert adott vállalaton belül nem lehet eléggé élesen differenciálni a munkások között (mindenkinek kell béremelést adni). A vállalatok közötti bérarány-diszparitások jelentős munkaerőáramlást okoznak. A dolgozók ugyanis mindig találnak olyan vállalatot, amely éppen béremelés után van, ezért több bért tud fizetni.

### 3.2 A közvetlen újraelosztási hatások felmérésének módszertani nehézségei

Az inflációs újraelosztás akkor következik be, ha a várt és a tényleges inflációs ráta eltér egymástól [Cezanne 2005]. Az inflációs újraelosztás hatásainak megítélése során a közgazdasági irodalomban széleskörű vita bontakozott ki. A vita részben visszavezethető módszertani problémákra, melyek során az infláció természetét nem kellően tisztázták. Az infláció ütemén kívül nagy jelentőséggel bír az infláció kiszámíthatósága (anticipáltsága) és kiegyensúlyozottsága. Helyesen előre várt, kiszámítható, azaz anticipált infláció esetén az árszínvonal változásának mértékét a jövőre vonatkozóan a gazdasági alanyok képesek többé-kevésbé pontosan előre jelezni. Ezáltal a gazdasági alanyok helyesen alkalmazkodni tudnak az infláció folyamatához. Ez az anticipált infláció természetesen sokkal kisebb mértékű újraelosztási hatásokkal jár, mint az ellentéte, az ún. meglepetés-infláció. E nem kiszámítható meglepetés-infláció rontja a gazdasági tervezhetőséget, ezért hatékonyságvesztést eredményez.

Az infláció hatásmechanizmusát jelentős mértékben meghatározza az anticipált infláció mértéke és szórása. Ahogy Negro – Giannoni – Schorfheide [2014] rámutat, az inflációs ráta nagyságát, volatilitását nagymértékben az inflációs várakozások, konkrétan a hosszú távú inflációs várakozások befolyásolják. Ebből a szempontból különösen fontos, hogy az Európai Központi Bank hosszú távon 2%-os szinten kívánja stabilizálni az inflációs ráta mértékét. A hatásmechanizmus vizsgálatában különleges helyet foglal el az inflációs célkövetés rendszere (inflation targeting). Mishkin és Schmidt-Hebbel [2001], valamint Thornton [2012] elemzi az inflációs célkövetés rendszerének kialakulását, ezzel anticipáltságát, mely az inflációs hatások vizsgálatának egyik fontos jellemzője. Bár bizonyos inflációs tényezők előre jelezhetősége vitatható [Tatay–Kotosz 2013], a szakirodalom alapvetően elfogadja azt a tételt, mely szerint a megfelelően előre jelezhető (anticipált) infláció jelentősen kisebb újraelosztási hatásokkal jár [Cezanne 2005].

Az infláció kiegyensúlyozottsága a relatív árak (árárányok) változásának kérdése. Kiegyensúlyozott infláció esetén a különböző termékek árai „kellően hosszú távon” közel ugyanolyan mértékben emelkednek, vagyis az árárányok nem változnak. A kiegyensúlyozatlan infláció hatásai sokkal komplexebbek, ez az infláció az egyes gazdasági csoportok jövedelmének és vagyonának változását nagymértékben befolyásolja, ezáltal lényeges újraelosztó hatás jön létre.

### 3.3. A legfontosabb hatás: a pénzzel szembeni bizalomvesztés

A szakirodalom az infláció egyik legsúlyosabb, legátfogóbb hatásának a pénzzel szembeni bizalom csökkenését tartja [Friecke 1981]. Inflációs folyamatok során a pénz iránti bizalomcsökkenés alááshatja a piaci tranzakciók rendjét, új formákra való áttérésre

ösztönöz, nagymértékű infláció esetén magát a pénzt mint intézményt kérdőjelezi meg, s egyéb, nem pénz közvetítette viszonyokat fejleszt ki (például a közvetlen természetes forgalom aránya nő, a hitelezés bonyolultabbá válik stb.). „Az a piaci mechanizmus, amely felhasználja a pénzt, nem kizárólagos eszköz az egyének gazdasági tevékenységének összehangolásában. Minél költségesebb a pénz használata, annál valószínűbb, hogy a gazdasági tevékenységet – a még költségesebb – nem piaci alapon szervezik meg.” [Csi-kós–Nagy 1977: 249]

A bonyolultabb, kerülő mechanizmusok pótlólagos reálerőforrásokat kötnek le, ezzel a költségshívonal emelkedést és hatékonyság csökkenést okoznak a társadalomnak. Kismértékű infláció esetén e költségek elhanyagolhatók, kifejlett formában, hiperinfláció folyamán azonban e veszteségek oly nagyok, hogy ez a pénzrendszer széthullásához vezethet. Ekkor a törvényes fizetőeszköz iránti bizalom annyira megrendülhet, hogy a gazdaság nagy részében a természetes csere válik uralkodóvá, vagy a fizetéseket arany, stabil értékű külföldi valuta, illetve különböző, kulcsszerepet betöltő árucikk (például cigaretta) közvetíti. Ez pedig nehézkessé, ezáltal drágává teszi a tranzakciókat, s ezzel veszélyezteti a gazdaság működőképességét.

Az infláció hatásairól szóló szakirodalomban többen rámutattak [Laidler 1977; Samuelson 1987; Issing 1974], hogy a pénzszolgáltatások fogyasztásában külső tényezők (externáliák) is érvényesülnek. Ez azt jelenti, hogy még az anticipált infláció esetén is, ha a gazdasági alanyok minimalizálják készpénzkészletüket, ennek társadalmi veszteségei nagyobbak, mint az egyéni veszteségek összege. E hatás társadalmi szintű költsége is az infláció számlájára írható.

Normál (inflációmentes) piaci viszonyok között a stabil árak jelentős információ-mennyiséget hordoznak. Ingadozó mértékű infláció esetén, tehát állandóan változó árak mellett ezen árak információtartalma csökken. Ez közvetlenül mikroszinten is okoz költségeket: a gazdasági egységeknek nagyobb figyelmet kell szentelniük az új árajánlatok beszerzésére. A megcsappant információtartalom tehát a piaci tranzakciók optimális folytatásához többletmunkát igényel. Az infláció és a hosszú távú kalkulációs biztonság kapcsolata kulcskérdés az infláció okozta veszteségek megítélésében. Ugyanis a tervezési, kalkulációs bizonytalanságok azok a gazdaságot dezorganizáló hatások, amelyeket a legmarkánsabban az inflációnak tulajdonítanak. Az üzleti bizonytalanságot nem is az általános árszínvonal változása okozza, hanem a relatív árak, azaz az árányok változása. A nagyobb inflációs ráta nagyobb relatív áringadozásokat, így nagyobb üzleti bizonytalanságot okoz. Az inflációs feltételek mellett megnehezül a kalkuláció, a megalapozott gazdasági tervezés, az üzleti életben bizonytalanság uralkodik el.

### **3.4. Az infláció mint adó**

Az infláció másik jelentős hatása, hogy a pénzmenyiségre kivetett adóként viselkedik. Az infláció adó, olyan értelemben, hogy minden pénztulajdonos reálvesztést szenved el a pénz tartása következtében. Talán ez az infláció legnyilvánvalóbb újraelosztási hatása, hiszen növekvő árszínvonal esetén közvetlenül érezhető a pénz értékének csökkenése. Az infláció ezen újraelosztási hatása nemcsak a legközvetlenebbül érzékelhető,

hanem az infláció minden fajtája mellett felmerül. Piacgazdaságban a pénzmennyiség nagysága ugyanis nem szorítható le nullára, hiszen a pénz e társadalmakban kulcspozíciót tölt be.

Az infláció pénztartás során okozott vesztesége ahhoz a hatáshoz vezet, hogy a gazdasági alanyok egyre inkább naturáliákban tartják vagyonuk növekvő részét. A gazdasági alanyok azon köre számára, mely erre vagyoni és jövedelmi helyzeténél fogva alkalmas pozícióban van, e hatás ellensúlyozhatja a pénztartás során elszenvedett inflációs veszteségeket. Itt a magasabb jövedelem és vagyon további differenciáló hatása mutatkozik meg, hiszen a magasabb jövedelmű és/vagy vagyonosabb rétegek számára a naturáliákba befektetés lehetősége nagyobb valószínűséggel lehetséges, mint az alacsonyabb jövedelmű és/vagy szegényebb rétegek számára.

### 3.5. Cipőtalp-költség és menü-hatás

Az infláció pénztartás során okozott költségei elhatárolhatók és elhatárolandók a pénzmennyiség csökkentésének hatásaként adódó költségektől. Az infláció adó jellegéből következik, hogy minden pénztulajdonos igyekszik minimalizálni a pénzmennyiségét, hiszen ez veszteséget okoz számára [Claassen 1980]. E minimalizálás szintén költségekkel jár mind a pénztulajdonos, mind a társadalom számára. Tényleges költségként merül fel a pénzformából más megtakarítási formába történő átváltás (tartós betétben történő elhelyezés esetén például a számlanyitás költsége, reálvagyonba fektetés esetén a vásárlás előkészítésének, megkötésének költségei stb.). Infláció esetén felgyorsul a pénz és a kamatozó pénzügyi aktívák közötti átváltás: az ügyfelek sűrűbben keresik fel a bankjukat.

Ezt költséget nevezi a szakirodalom az infláció „cipőtalp-költség”-ének (shoe leather costs). „A részvénytársaságok bonyolult készpénzkezelési programokat dolgoznak ki, így reál erőforrásokat alkalmaznak arra, hogy megbirkózzanak a monetáris mérőlécz változásával. Az empirikus kutatások azonban arra utalnak, hogy ez a költség csekély. [...] Meglepő módon, ez a 'cipőtalp'-hatás az infláció egyetlen jól dokumentált költsége. Egy felmérés szerint 1977-ben az inflációs ráta minden 1 százalékpontos emelkedése arra készítette az embereket, hogy 1 milliárd dollárnyi többleterőforrást fordítsanak készpénzállományuk megfelelő felhasználására. Összehasonlításképpen: az 1977. évi GNP 1900 milliárd dollár volt.” [Samuelson–Nordhaus 1987: I. 342.]

A „cipőtalp-költség” mellett az infláció további negatív eleme az ún. „menü-hatás” (menu-cost) vagy más néven „étlap-költség”, mely az árak átállításának költségeit jelenti. Ez számláló szerkezetek, automaták átállítását, a kiskereskedelemben a kézi átárazás miatt többlet-munkaerő felhasználását jelenti, mely a gazdasági egységek számára további anyagi terheket jelent.

Ahogy Harmat [2001] rámutat, e költségek nagysága más és más kisméretű és hiperinfláció esetén. „Mennyire jelentősek ezek az »étlapköltségek«? Ahogyan a »cipőtalp-költségek« esetében általában elfogadott, hogy az ilyen költségek a relative alacsonyak a mérsékelt infláció esetén, igen jelentősek lesznek vágató vagy hiperinfláció esetén. Az ilyen költségek nagyon nehezen számszerűsíthetők. A »cipőtalp-költségek« és az »étlapköltségek« nagyságának és természetének is mérete mérsékelt infláció esetén érthetővé teszi, hogy sok nyugati ország miért tulajdonít olyan nagy jelentőséget az

infláció csökkentésének. Annak, hogy az infláció ellenőrzése és csökkentése prioritást kapott, egyik oka az attól való félelem, hogy az 1970-es évek elején az inflációs ráták folyamatos emelkedése hiperinflációhoz vezethet. A fő ok azonban az, hogy a költségek emelkednek, ha az infláció nem tökéletesen anticipált.” [Harmat 2001: 2.]

### **3.6. A tiszta forgalmi költségek növekedése**

Az infláció növeli az ún. tiszta forgalmi költségeket is. A növekvő pénzforgalom mind a bankszámlapénz forgalma, mind a készpénzforgalom területén emeli a költségeket. A bankszámlapénz forgalmának emelkedése nagyobb volumenű pénzforgalmi banki tevékenységet tesz szükségessé. Ehhez beruházásigényes gépparkbővítés, több munkakerő foglalkoztatása szükséges, ezek mind többletköltséget jelentenek. A készpénzforgalom emelkedése a pénzkibocsátás bővítését követeli meg, amely a bankjegyek, érmék mennyiségi növelésével, új címletek kibocsátásával, ezzel kapcsolatban a hamisítás elleni biztonsági intézkedések költségeinek emelkedésével, nagyobb szállítási-biztonsági költségekkel jár együtt.

## **4. ÖSSZEGRZÉS**

Az infláció újraelosztási hatásmechanizmusának átfogó elemzésével a közgazdasági irodalom a mai napig adós. Az egyes újraelosztási hatások országhatáron túli és országhatáron belüli elemzése bizonyos inflációs újraelosztási hipotézisek mentén történik [Huszi–Kolozsi–Lentner 2006]. A tanulmányban ténylegesen elemzett hatások közül talán a legfontosabb, lényegi tényező az inflációmentes piaci viszonyok közötti stabil árak információmennyiségéhez képest az infláció okozta információcsökkenés. Ingadozó mértékű infláció esetén ezen árak információtartalma mérséklődik. A megcsappant információtartalom tehát a piaci tranzakciók optimális folytatásához többletmunkát igényel.

A hatásmechanizmus megítélésekor szintén kulcskérdés az infláció és a hosszú távú kalkulációs biztonság kapcsolata. A tervezési, kalkulációs bizonytalanságok az egyik legmarkánsabban az inflációnak tulajdonított hatás, mely dezorganizálja a gazdaságot. Az üzleti bizonytalanságot nem is az általános árszínvonal változása okozza, hanem a relatív árak, azaz az arányok változása. A nagyobb inflációs ráta nagyobb relatív áringadozásokat, így nagyobb üzleti bizonytalanságot okoz. Az inflációs feltételek mellett megnehezül a kalkuláció, a megalapozott gazdasági tervezés, az üzleti életben bizonytalanság uralkodik el. Samuelson és Nordhaus eredeti és találó hasonlata szerint „... az infláció okozta, véletlenszerű újraelosztás olyan dolog, mintha arra kényszerítenénk az embereket, hogy lottózzanak, amit pedig szeretnének elkerülni” [Samuelson–Nordhaus 1987: I. 343-344.]

## IRODALOMJEGYZÉK

- Ábel I. – Csontos O. – Lehmann K. – Madarász A. – Szalai Z. (2014): „Az inflációs célkövetés megújulása a válság után.” *Hitelintézési Szemle* 2014/4.
- Bácskai T. (1961): *A pénz értékének alakulása a kapitalizmusban és a szocializmusban*. Kossuth Könyvkiadó, Budapest.
- Bánfi T. (1977): „Az infláció eredetéről.” *Pénzügyi Szemle* 1977/3.
- Bánfi T. – Surányi Gy. (1979): „Árszínvonaemelkedés vagy (és) infláció?” *Valóság* 1979/8.
- Bánfi T. (1982): „A lakossági jövedelem megtakarítás közgazdasági értelmezéséről.” *Közgazdasági Szemle*. 1982/2.
- Csermely Á. – Tóth M. B. (2013): „Nominális GDP célkövetés: miről beszélgetnek a jegybankárok?” *MNB-szemle*.
- Csermely Á. (2006): „Az inflációs cél követésének rendszere Magyarországon.” *Közgazdasági Szemle* 53.
- Csikós-Nagy B. (szerk.) (1977): *Inflációelmélet és antiinflációs politika*. KJK, Budapest.
- Csikós-Nagy B. (1980): *A magyar árpolitika. Az 1979/80. évi árrendezés*. KJK, Budapest
- Cezanne, W. (2005): *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*. Wolls Lehr- und Handbücher der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Oldenbourg
- Claassen, E.(1980): *Grundlagen der Geldtheorie*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg, New York
- Fricke, D. (1981): *Verteilungswirkungen der Inflation*. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden.
- Harmat Zs. (2001): „Az inflációs mechanizmus működésének néhány vonatkozása modern gazdaságban.” *Budapesti Gazdasági Főiskola Tudomány Napja*. [http://elib.kkf.hu/okt\\_publ/tek\\_2001\\_06.pdf](http://elib.kkf.hu/okt_publ/tek_2001_06.pdf) Letöltés időpontja: 2017. január 17.
- Horváthné Kökény A. - Széles Zs. (2014): „Mi befolyásolja a hazai lakosság megtakarítási döntéseit?” *Pénzügyi Szemle*. 2014/4
- Huszi E. (1977): „Az infláció társadalmi és gazdasági hatása.” *Vezetéstudomány*. 1977/1.
- Huszi E. – Kolozsi P. – Lentner Cs. (2006): „A magyar jegybanki szabályozás és monetáris politika az európai integrációs folyamatok tükrében.” In: Lentner Cs. (szerk.) *Pénzpiacok szabályozása Magyarországon*. Akadémiai Kiadó.
- Issing, O. (1974): „Indexklauseln, Einkommensverteilung und Inflation.” In: *Beihefte zu Kredit und Kapital Heft 2: Probleme der Indexbindung*. Duncker und Humblot, Berlin
- Laidler, D. (1975): *Information, Geld und die makroökonomische Theorie der Inflation*. J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen.
- Magyar Nemzeti Bank (2016): *Jelentés az infláció alakulásáról 2016. december*. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2016-12-22-inflacios-jelentes-2016-december>. Letöltve: 2017.03.23.
- Marton Á. (2015): „Gondolatok az inflációról több évtized távlatában.” *Statisztikai Szemle*. 93(5)
- Mishkin, F. S. – Schmidt-Hebbel, K. (2001): *One Decade of Inflation Targeting in the World. What Do We Know and What Do We Need to Know?* NBER. <http://www.nber.org/papers/w8397>. Letöltés időpontja: 2017. január 12.



- Nyilas A. (1989): „Az infláció és a fogyasztói árszint néhány összefüggése.” *Statisztikai Szemle* 1989/4.
- Negro, M. Del – Giannoni, M. P. – Schorfheide, F. (2014): „Inflation in the Great Recession and New Keynesian Models.” *American Economic Journal: Macroeconomics*. 7(1): 168-196. <https://pdfs.semanticscholar.org/1812/b85c5e0b6a8a0719192d31169c149ee51486.pdf>  
Letöltés időpontja: 2017. január 11.
- Samuelson, P. – Nordhaus, W. (1987): *Közgazdaságtan*. KJK, Budapest
- Surányi Gy. (1978): „A pénz képviselői értéke és az árszint változása I-II.” *Pénzügyi Szemle*. 1978/7-8-9.
- Tatay T. – Kotosz B. (2013): „Jegybanki modellezés és a bolyongó változók.” *Pénzügyi Szemle*. 4: 447-463.
- Thornton, D. L. (2012): „How Did We Get to Inflation Targeting and Where Do We Need to Go to Now? A Perspective from the U.S. Experience.” *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. 94(1): 65-81.  
<https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/12/01/65-82Thornton.pdf>  
Letöltés időpontja: 2017. január 10.