

Oblath Gábor,
az MTA KRTK Közgazdaság-
tudományi Intézet
és a KOPINT-TÁRKI Konjunk-
túrakutató Intézet tudományos
főmunkatársa
E-mail:
oblath.gabor@krtk.mta.hu

Egy különös adatrevízió háttere, utóélete és tanulságai*

„Az, hogy a múltbeli adatrevíziók alapján kirajzolódó minták milyen mértékben fejezik ki a (jövőbeli adatrevíziókat illető) jelenlegi bizonytalanságot, közgazdasági megítélés kérdése, nem pedig »kemény« statisztikai tény.”
(Cunningham–Jeffery [2007] 373. old.)

Az MNB 2016 decemberében, a múltbeli adatrevíziókon alapuló ún. „ténybecsléseire”¹ hivatkozva, felfelé revideálta a GDP első háromnegyedévi növekedéséről közölt KSH-adatokat, amely „módszertani újításával” is igyekezett alátámasztani az egyébként tarthatatlan 2,8 százalékos éves növekedési prognózisát. A KSH 2017. márciusi közlése szerint azonban 2 százalékkal nőtt a GDP 2016-ban, így az MNB „ténybecsléssel” kombinált decemberi prognózisa kudarcnak bizonyult. A jegybank mégsem adta fel: decemberi túlbecslését érdemi magyarázat nélkül hagyva, idei márciusi előrejelzésében a KSH által közölnél 0,2 százalékponttal magasabb 2016. évi

* Tanulmányom részben egy, az index.hu-n megjelent cikkemre (Oblath [2017a]) támaszkodik, amelynek eredeti változata az MTA KTI Blogon olvasható (Oblath [2017b]). Köszönettel tartozom Halpern Lászlónak, Madarász Aladárnak, Neményi Juditnak és Palócz Évának a korábbi változatokhoz fűzött észrevételeikért. Az általam kifejtettek saját értelmezéseimet, illetve véleményemet tükrözik, az esetleges tévedésekért is engem terhel a felelősség.

¹ A „ténybecslés” kifejezést – „a backcast” és a „nowcast” terminusok MNB [2016b], [2017] által történt összevont magyarázatát – két okból teszem idézőjelbe. Egyrészt azért, mert amíg az angol kifejezések világosan jelzik, hogy a „forecast” (előrejelzés) időbeli megfordításáról („hátrajelzésről”, illetve „jelenre jelzésről”) van szó, amelyeket az előrejelzésekhez hasonló bizonytalanságok öveznek, addig a „ténybecslés” azt a hamis benyomást kelti, hogy az ilyen becslések statisztikai tényeket tárnak fel – ami azonban nagyon távol áll a valóságtól. Másrészt azért is indokolt az idézőjel használata, mert az MNB 2016 decemberében az éves előrejelzését olyan „ténybecslésekkel” támasztotta alá, amelyeknek – utólag elismerten – kevés közük volt a tényekhez.

növekedéssel számolt. Az MNB eljárása etikai és szakmai szempontok alapján egyaránt kifogásolható: miközben kikezdi a hivatalos statisztikai adatok hitelét, előrejelzéseit saját korábbi és más elemzők prognózisaival is összehasonlíthatatlanná teszi. Bár indokolt lehet a múltira vonatkozó adatok körüli bizonytalanság érzékeltetése, semmilyen szakmai megfontolás sem indokolja, hogy a jegybank – jelentős bizonytalansággal övezett –, ténybecsléseivel” írja felül a KSH érvényes adatait.

Írásomban érvekkel és adatokkal igyekszem alátámasztani azt a véleményemet, hogy az MNB rossz pályára tévedt 2016 decemberében, amikor saját becsléseivel írta felül a KSH hivatalos adatait. Amint kifejtem, e különös pályatévesztés aktív szereplője, a jegybank, valamint passzív érintettjei – a KSH és a jegybanki elemzések, előrejelzések felhasználói – mindannyian jól járnának, ha az MNB mielőbb visszatérne a gazdaságelemző-műhelyek közös pályájára: a hivatalos adatokon alapuló elemzések és prognózisok készítésére.

Az írás első részében összegzem az MNB különös adatrevíziójához kapcsolódó legfontosabb tényeket, továbbá – a mottóként választott idézetre is támaszkodva – néhány előzetes gondolatot fejtök ki a publikált hivatalos adatokat, valamint a várható adat-felülvizsgálatok becslését övező bizonytalanságról, érintve a hivatalos adatok felülírásának egyes etikai kérdéseit is. A második részben a 2016. decemberi jegybanki adatrevízió és előrejelzés körülményeivel, hátterével, a harmadikban pedig mindezek 2017. márciusi utóéletével foglalkozom. Végül a történetek tanulságait és ajánlásaimat foglalom össze.

1. Tények az MNB adatrevízióiról és gondolatok az adatrevíziók körüli bizonytalanság becsléséről

Előljáróban röviden áttekintem az MNB adatrevízióinak és előrejelzéseinek kronológiáját, majd rátérek az adatok és az adatrevíziók körüli bizonytalanság becsléséhez kapcsolódó kérdésekre.

1.1. Az MNB adatrevíziói és előrejelzései: kronológia

Tekintsük át először a gazdaság 2016. évi növekedéséről közölt statisztikai adatokat és a jegybank „ténybecsléseit”.

1. A KSH 2016 decemberében publikálta a GDP első háromnegyedévi növekedésére vonatkozó (nem végleges) adatait, amelyek szerint az év első kilenc hónapjában összesen 2,1, negyedévek szerint pedig rendre 1,1, 2,8 és 2,2 százalékkal bővült a hazai gazdaság.

2. A KSH-adatok közzététele után jelent meg az MNB 2016. decemberi Inflációs jelentése (*MNB* [2016b]), amely különös karácsony előtti meglepetéssel szolgált a statisztikusoknak és a magyar gazdaság elemzőinek. A jegybank ugyanis – „a várható revíziók hatását is figyelembe vevő ténybecsléseire” hivatkozva – negyedévek szerint rendre 0,5, 0,1 és 0,5 (az első háromnegyedévre összesen 0,45) százalékponttal felfelé korrigálta a KSH adatait.

Az első háromnegyedévi gazdasági növekedésre vonatkozó mintegy 2,5 százalékos „ténybecslés”, valamint az utolsó negyedévre vonatkozó 3,6 százalékos előrejelzés kombinációjaként adódott a jegybank 2,8 százalékos prognózisa a gazdaság 2016. évi növekedésére, amely pontosan megegyezett a megelőző háromnegyedévben közölt előrejelzéseivel. Ha az MNB elfogadta volna a KSH első háromnegyedévi adatait, akkor decemberben az utolsó negyedévre 3,6 helyett 4,5 százalékos növekedést kellett volna előrejeleznie ahhoz, hogy kijöjjön a 2,8 százalékos éves növekedési prognózis. Látni fogjuk, hogy bár a 3,6 százalék is éppen eléggé valóságtól elrugaszkodott volt, és jóval meghaladta az elemzői konszenzust, egy 4,5 százalékos prognózis nyilvánvalóan abszurd lett volna.

3. A KSH 2017. márciusi közlése szerint 2016-ban a GDP 2 százalékkal bővült (nem végleges adat). Az év első háromnegyedéről publikált növekedési adatok megegyeztek a decembereikkel, a friss információt az jelentette, hogy az utolsó negyedévben 1,6 százalékkal nőtt a gazdaság.

4. Az MNB ugyancsak 2017 márciusában publikált Inflációs jelentése szerint (*MNB* [2017]) viszont nem (a KSH által közölt) 2,0, továbbá nem (az általa decemberben prognosztizált) 2,8, hanem (frissített „ténybecslése” szerint) 2,2 százalékos volt a gazdaság elmúlt évi növekedése. Az egyes negyedévekre vonatkozó 2016. decemberi „ténybecsléseit” (a második negyedév kivételével) lefelé frissítette, ám kitarított amellett, hogy mindhárom negyedévben gyorsabban bővült a gazdaság annál, mint amit a KSH decemberben közölt, és márciusban megerősített. Az utolsó negyedévet érintő decemberi 3,6 százalékos növekedési prognózisát 2017. márciusban 1,9 százalékos – a KSH adatát 0,3 százalékponttal meghaladó – „ténybecslésre” cserélte.

Tette mindezt anélkül, hogy akár a márciusi és a decemberi „ténybecslések” közötti eltérésekre, akár az utolsó negyedévet illető – decemberi – súlyos előrejelzési melléfogására magyarázatot adott volna.

Ezek után nézzük meg, hogyan alakultak a GDP 2017. évi növekedésére vonatkozó jegybanki előrejelzések.

1. 2016 szeptemberében a jegybank 3,0 százalékos növekedést prognosztizált 2017-re (*MNB* [2016a]).

2. 2016 decemberében 3,6 százalékra emelte a 2017-re vonatkozó prognózisát (*MNB* [2016b]).

A 2016 szeptemberében és decemberében készült jegybanki prognózisok közvetlenül összehasonlíthatók egymással, mivel azonos volt a bázisuk: (az MNB által

2016-ra előrejelzett, változatlan áron mért) 2015. évi szint, 2,8 százalékos reálnövekedéssel megemelve.

3. 2017 márciusában az MNB látszólag kitarzott a decemberi előrejelzése mellett, hiszen ismét 3,6 százalékos növekedést prognosztizált 2017-re (MNB [2017]). Valójában azonban szintelőrejelzése jelentősen megváltozott, hiszen 2016 decemberében 2,8, 2017 márciusában viszont csak 2,2 százalékos növekedéssel számolt 2016-ra. A 2017-re márciusban prognosztizált, változatlan áron mért szint tehát 0,6 százalékkal alacsonyabb a 2016. decemberinél, és azonos a 2016. szeptemberivel: a 2017-re márciusban előrejelzett 3,6 százalékos növekedés 1. az MNB 2016-ra vonatkozó decemberi prognózisának a bázisán: 3,0 százalékos növekedés; 2. a KSH által márciusban közölt 2016. évi szint bázisán: 3,8 százalékos növekedés.

Az összehasonlításokból látható, hogy az MNB-nek a 2016-ra vonatkozó 2017. márciusi „ténybecslésével” sikerült a 2017-re szóló 3,6 százalékos növekedési prognózisát mind saját korábbi előrejelzéseivel, mind pedig más elemzők idei prognózisával összehasonlíthatatlanná tennie.

Függetlenül attól, hogy ezek az összehasonlítási bonyodalmak az MNB „módszertani újításának” szándékolt következményei vagy nem szándékolt mellékhatásai, az egybevetés bemutatott nehézségei egyértelműen ellentétesek a jegybanki tevékenységek átláthatósága iránt támasztott követelményekkel.

1.2. Előzetes gondolatok a hivatalos adatok, illetve az adatrevíziók körüli bizonytalanság számszerűsítését célzó becslések felhasználhatóságáról

Az írásom mottójaként választott idézet tömören és pontosan fejezi ki, hogy melyek a legfontosabb tartalmi gondjaim azokkal az adatrevíziókkal kapcsolatban, amelyeket az MNB – illetékességi körét túllépve – 2016. decemberi Inflációs jelentésében a KSH hivatalos GDP-adatainak végrehajtott. Az MNB eljárását illetően etikai és szakmai kifogások is felmerülnek, de a lényeg szerintem a következő.

A publikált adatok várható revízióira vonatkozó, múltbeli tapasztalatokon alapuló becslések, támaszkodjanak bár a legkifinomultabb módszerekre is, a jelenlegi bizonytalanságot érzékeltetni hivatott, közgazdasági megítélés tárgyát képező hozzávetőleges számítások, amelyeknek valamely középértékét súlyos félreértés „kemény” tényként kezelni, és a hivatalos statisztikai adatok státusára emelni.

Az MNB 2016. decemberi eljárásának a lehető legjobb indulatú interpretációja szerint a jegybank félreértette, hogy mire valók, és miként használhatók fel a múltbeli adatrevíziók elemzésének eredményei. Amint a Bank of England gyakorlata alapján látni fogjuk, az ilyen természetű becslési eredmények a publikált hivatalos adatok körüli (a lehetséges adatrevíziókkal összefüggő) bizonytalanság kifejezésére valók,

amelyet egy jegybank, ha közlendője van róla, – különböző valószínűségi szintekhez tartozó sávokat megjelenítő – ún. legyezőábrán érzékeltethet.

A jóindulatú értelmezés szerint tehát az MNB 2016 decemberében „módszertani újításának” bevezetésekor még nem volt tökéletesen tisztában a múltbeli adatrevíziókra irányuló elemzések alkalmazási lehetőségeivel és korlátaival, és ezért írta felül a hivatalos adatokat (nem igazán világos módszereken alapuló) „ténybecsléseivel”.

A jegybank 2017. márciusi adatrevízióit illetően azonban már nem lehetett szó félreértésről, hiszen Inflációs jelentésével (MNB [2017]) csaknem egyidejűleg jelent meg egy alapos MNB-tanulmány (Bauer–Kelemen [2017]), amely az adatrevíziókból eredő bizonytalanság becslésével foglalkozott, és – korrekt módon – nemcsak a lehetséges adatrevíziók *miatti*, hanem a revíziókra vonatkozó pontbecslések *körüli* bizonytalanságot is bemutatta. A szerzők számításai szerint a 2016. évi GDP-növekedésről a KSH által 2017 márciusában közölt adat – a múltbeli revíziók tapasztalatai és egyéb információk figyelembevételével – 0,2 százalékkal módosulhat felfelé. Csakhogy e becslt jövőbeli revíziót 90 százalékos valószínűségi szinten $\pm 0,5$ százalékpontos bizonytalanság övezi. Magyarán, a „ténybecslés” körüli bizonytalanság becslt mértéke (90 százalékos konfidenciaszinten) két és félszerese a „ténybecslés” és a hivatalos adat közötti különbségnek.

Alkalmazva azt a mottóban idézett gondolatot, hogy a becslési eredmények „közgazdasági megítélés tárgyát képezik”, az adott esetben a következőről van szó: helyes közgazdasági ítélet volt-e 0,2 százalékponttal megemelni (ennyivel felülírni) a KSH hivatalos adatát, ha a várt revízióra vonatkozó – elhanyagolható mértékű – pontbecslést ilyen arányú bizonytalanság veszi körül? Véleményem szerint nem; ez egyértelműen téves közgazdasági ítélet volt, amely mögött – a decemberi adatrevíziótól eltérően – nem állhatott a becslési eredmények alkalmazási lehetőségeihez kapcsolódó félreértés.

Hozzáteszem: ha az MNB-ben olyan, kifejezetten belső használatra szánt elemzések készülnek, amelyek félreértésen, illetve téves ítéleten alapulnak (amelyekben a jegybank elemzői a lehetséges revíziókat illető, nagy bizonytalansággal övezett saját pontbecsléseikkel írják felül a KSH adatait), az a jegybank saját problémája. Az ilyen „ténybecslések” csak akkor tartoznának a nyilvánosságra, ha azok valamilyen módon befolyást gyakorolnának a jegybank fő tevékenységére, a monetáris politika vitelére. Ennek azonban pontosan az ellenkezőjét tapasztalhattuk. Az MNB nyilvánosságra hozta „ténybecsléseit”, mi több, azokkal a hivatalos adatokat felül is írta, de ezeknek – szerintem nagyon helyesen – semmilyen hatásuk sem volt a monetáris politikára. Sem a kamatdöntésekben, sem egyéb monetáris politikai lépésekben, sem pedig az inflációs kilátásokról szóló közleményekben – meg kell ismételnem: nagyon helyesen – nem érhető tetten a publikált „ténybecslések” befolyása.

Ez a megállapítás közvetlenül átvezet a jegybanki adatrevíziók által felvetett etikai kérdésekhez. Megítélésem szerint az MNB eljárása etikai szempontból kétféle

alapon is kifogásolható. Egyrészt, a hazai statisztikai szolgálat egyik tagjaként, szerepet tévesztve és hatáskörét messze túllépve, felülbírálta a statisztikai szolgálat GDP-adatokban illetékes szervezetének, a KSH-nak a hivatalos számait. Olyan adatokat írt felül, amelyeknek az előállításáért és revízióiért kizárólag a KSH a felelős. Eljárásával megkérdőjelezte a KSH kompetenciáját és a hivatalos statisztikai adatok hitelét. Másrészt, az MNB eljárása etikai szempontból a statisztikák mindazon felhasználóinak nevében is erősen kifogásolható, akik a hivatalos GDP-adatokra és az MNB kiadványaira egyaránt támaszkodnak. A jegybank 2016 decemberében azt a megalapozatlan – és utóbb egyértelműen alaptalannak bizonyult – benyomást igyekezett kelteni, hogy 2016 első háromnegyedéről közölt pontbecslései „kemény” adatok, és legalább olyan jók, sőt jobbak is, mint a KSH hivatalos adatai. 2017 márciusában kiderült, hogy decemberben tévedett, de sem ennek egyértelmű elismerésére, sem nyilvános bocsánatkérésre (a KSH-tól, illetve a felhasználóktól), sem pedig a tévesnek bizonyult negyedéves becslések magyarázatára nem került sor. Ellenben márciusban is a folytatódott a KSH-adatok felülírása.

2. A 2016. decemberi jegybanki adatrevíziók háttere, körülményei, részletei és a nemzetközi gyakorlat

A továbbiakban elsősorban az MNB eljárásának szakmai vonatkozásaira összpontosítok, az etikai kérdéseket éppen csak érintem. A 2016. évi jegybanki adatrevízió hátterével, körülményeivel és egyes részleteivel foglalkozom, a Bank of England gyakorlatával való összehasonlításra is kitérve.

2.1. Háttér

A 2016. decemberi jegybanki GDP-adatrevíziókat érthető értetlenség fogadta.² Az MNB törvényi felhatalmazása ugyanis sokféle tevékenységet fog át – a monetáris politikán és a pénzügyi felügyeleten kívül a pénzügyi statisztikák összeállítására is kiterjed –, köztudomású azonban, hogy a GDP-statisztika a KSH kizárólagos hatáskörébe tartozik, amely jogosítvány az adatok előállításán és közzétételén túl, a publikált statisztikák felülvizsgálatát is magába foglalja. Ezért a publikált GDP-adatokat illetően a jegybank elemzési-előrejelzési tevékenységet folytató részlegeinek nem különbözik a dolguk más, makrogazdasági elemzéssel és előrejelzéssel foglalkozó

² Az akkori sajtóbeszámolók közül lásd például *Csurgó* [2016], *Kasnyikm* [2016] és a *Portfolio.hu* [2016a], [2016b] írásait.

műhelyekétől: az adatok elemzése és ezeken alapuló előrejelzések készítése. A jegybanknak nincs felhatalmazása arra, hogy felülírja a hivatalos GDP-adatokat. Amikor tehát az MNB 2016 decemberében saját, úgymond „ténybecsléseire” cserélte a KSH GDP-adatait, akkor egyszerre esett komoly szereptévesztésbe, és lépte messze túl a hatáskörét.

A kérdésről 2017 januárjában publikált véleményemben (*Oblath* [2017a], [2017b]) a decemberi jegybanki akciónak az előzőkben összefoglalt vonatkozásait emeltem ki. Tartva korábbi véleményemet, utólag úgy tűnik számomra, hogy az MNB szereptévesztése és hatásköri túllépése a 2016. decemberi 2,8 százalékos 2016. évi növekedési előrejelzésének megalapozatlansága, valamint az utolsó negyedévre adott 3,6 százalékos prognózisának irrealitása felől terelte az adatrevíziók irányába a figyelmet.

2.2. A jegybanki adatrevízió és prognózis körülményei

A 2016-ra vonatkozó decemberi jegybanki GDP-előrejelzésnek valójában nem az adatrevíziós mutatóvány jelentette a legsebezhetőbb pontját, hanem a 2,8 százalékon rögzített, tényadatokkal egyre kevésbé alátámasztható éves előrejelzéshez való ragaszkodás, és az ebből eredő, korrektil megalapozhatatlan utolsó negyedévi prognózis. Az 1. táblázat az MNB 2016-ra vonatkozó, különböző időpontokban készített éves előrejelzéseit hasonlítja össze.

Az összehasonlításból látható, hogy a GDP komponenseinek 2016. évi alakulására adott előrejelzések az év folyamán ide-oda változtak, ám a 2,8 a betonnál is szilárdabb maradt, ráadásul úgy, hogy a decemberi 2,8 százalék mást jelentett, mint az előző negyedévekben közöltek (hiszen az utolsó már „ténybecslésen” alapult). Az, hogy milyen merész volt a decemberi prognózis, abból is látható, hogy miközben a KSH 12,7 százalékos beruházasesést mutatott ki az első háromnegyedévre, az MNB mindössze 8,4 százalékos csökkenést hozott össze az év egészére, ami – az intuíciónak ellentmondva – nem fellendülést implikált a negyedik negyedévre, hanem csak azt, hogy legalább megáll a beruházás-visszaesés. Azóta tudjuk, hogy az állóeszköz-felhalmozás közel 20 százalékkal csökkent az utolsó negyedévben, és bár a mértéket nyilván nem, az irányt (a magas előző évi bázis miatt) előre lehetett látni. Ez a tévedés súlyos szakmai melléfogásnak bizonyult.³

A másik fontos információ, amely 2016. decemberben rendelkezésre állt: az elemzői előrejelzések alakulása az MNB-prognózissal összehasonlítva. Az 1. ábra erről ad képet a Consensus Economics cég havi felmérései alapján.

³ Meg kell jegyezni: az MNB minden indoklás és szakmai megalapozás nélkül tette összehasonlíthatatlanná saját 2016. decemberi beruházási előrejelzését a KSH tényadatával. A jegybank ugyanis nem ismertette, hogy milyen megfontolásokra és módszerekre támaszkodva írta felül a GDP egyes komponenseinek növekedésére vonatkozó KSH-adatokat.

1. táblázat

A GDP és a felhasználási komponensek 2016. évi növekedésére adott MNB-előrejelzések évközi alakulása és a KSH 2016. első háromnegyedére vonatkozó adatai
(százalékos változás)

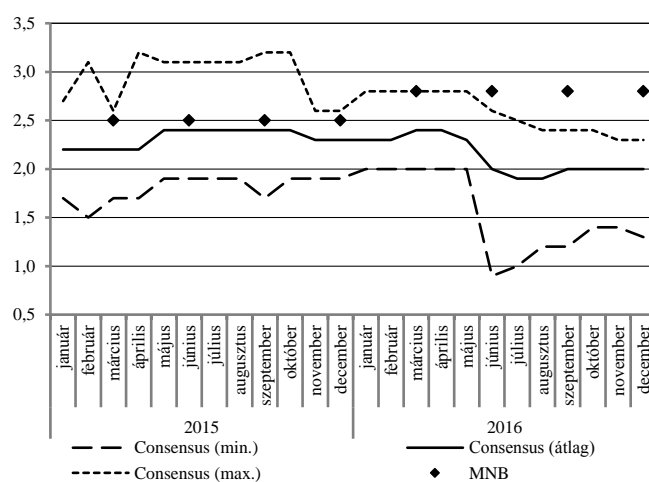
GDP és a felhasználási komponensek	MNB				KSH
	Adatmegjelenés ideje				
	2016. március	2016. június	2016. szeptember	2016. december*	2016. december
	Időszak, amelyre vonatkozik				
	2016	2016	2016	2016	2016. I–III. negyedév
GDP	2,8	2,8	2,8	2,8	2,1
Háztartások fogyasztási kiadása	4,3	3,5	4,9	5,0	4,8
Kormányzat végső fogyasztása	1,2	0,7	2,0	1,8	
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-2,0	0,3	-4,2	-8,4	-12,7
Belföldi felhasználás	2,6	2,3	2,4	2,1	2,2
Export	6,3	6,3	6,5	6,6	6,7
Import	6,6	6,1	6,4	6,4	7,4

*Az MNB ténybecslése alapján.

Forrás: MNB [2016a], [2016b], [2017]; KSH [2016].

1. ábra. A 2016-ra vonatkozó GDP-növekedési prognózisok alakulása

Százalék



Forrás: MNB [2016a], [2016b]; Consensus Economics [2016].

Az 1. ábra jól mutatja, hogy az MNB változatlanul tartott előrejelzése 2016. júni-ustól egyre inkább kilógott a sorból. Ennél azonban fontosabb információ, hogy a decemberi felmérésre a KSH első háromnegyedévre vonatkozó növekedési adatának (2,1%) publikálása után került sor, vagyis az év egészére vonatkozó előrejelzések átlaga (2%) az előző év azonos időszakához viszonyított növekedés lassulását várta az utolsó negyedévre. A huszonhárom válaszadó közül tízen számítottak gyorsulásra (2,1 százaléknál gyorsabb éves növekedésre); a legmagasabb éves előrejelzés (mindössze két válaszadó) 2,3 százalék volt. A negyedik negyedévre az előrejelzések átlaga 1,7 százalék körüli, de a két legoptimistább is legfeljebb 2,9 százalékos gazdasági növekedést implikált. Ez rávilágít arra, hogy az MNB 2016. decemberi előrejelzésében nyilvánvaló problémát jelentett a visszamenőleges adatrevízió, a számszakilag és közgazdaságilag leginkább problematikus eleme azonban az utolsó negyedévre adott 3,6 százalékos prognózis volt.

2.3. A jegybanki adatrevíziók módszere és jellege

Az MNB 2016. decemberi Inflációs jelentéséből kitűnt, hogy a 2016. első háromnegyedévi KSH-adatokat érintő revízióira nézve a jegybank csupán egy rendkívül bizonytalan alapon áll, nem publikált, és az MNB-n kívül senki által nem ellenőrzött „modellből” származó becslési eredményekkel rendelkezett (lásd *MNB* [2016b] 60–63. old.). Az eredmények már csak azért is kétségesek lehetnek, mert nem volt jele annak, hogy az elemzők különbséget tettek volna a szokásos, valamint a módszertani váltások miatti múltbeli adatrevíziók között.

E bizonytalan megalapozottságú, 2016 első háromnegyedévre vonatkozó becslési eredmények voltak azok, amelyek (az „optimista” 3,6 százalékos negyedik negyedévi előrejelzéssel együtt) éppen 2,8 százalékos gazdasági növekedést adtak 2016 egészére, „alátámasztva” az MNB – hivatalos adatokkal megalapozhatatlan – előrejelzését.

Természetesen nem vonom kétségbe a statisztikai adatrevíziók tanulmányozásának jelentőségét (ezt már csak azért sem tehetném meg, mert magam is foglalkoztam a kérdéssel (*Oblath* [2012])), továbbá én is úgy vélem, hogy a múltbeli revíziók elemzéséből adódhatnak – hozzávetőleges és rendkívül óvatosan kezelendő – becslések a jövőben várható revíziókra nézve.

A következő passzus arra utal, hogy az MNB elemzői az óvatosság szükségességével már 2016 decemberében is tisztában voltak: „óvatosan kell következtetéseket levonni a múltbeli revízióból a jövőbelire revízióra vonatkozóan. Egyrészt azért, mert szignifikáns revíziót jelentős módszertani váltások is okozhatnak, amelyek a jövőben nem ismétlődnek meg. Másrészt azért, mert a múltban a revízió előrejelzésében jól teljesítő magyarázó változók elveszíthetik előrejelző képességüket.” (*MNB* [2016b] 62. old.)

A Bank of England MNB által hivatkozott tanulmányának szerzői (*Cunningham–Jeffery* [2007]) egy további fontos körülményre is felhívták a figyelmet. E megállapí-

tás szerepelt ugyan írásom mottójában, jelentősége miatt azonban meg kell ismételnem: „Az, hogy a múltbeli adatrevíziók alapján kirajzolódó minták milyen mértékben fejezik ki a (jövőbeli adatrevíziókat illető) jelenlegi bizonytalanságot, közgazdasági megítélés kérdése, nem pedig »kemény« statisztikai tény.” (i. m. 373. old.) A mondat mellesleg arra is utal, hogy a Bank of England nem a hivatalos adatok felülírása céljából foglalkozott a múltbeli revíziókkal, hanem azért, hogy a körülöttük levő bizonytalanságot érzékeltesse – erre a korábban már említett, nagyon jelentős különbségre később még visszatérek.

Egy gondolat kísérlet erejéig azonban tegyük fel: adódik egy olyan különleges helyzet, amelyben a jegybank fő tevékenységének alátámasztása elkerülhetetlenné – minden egyéb megfontolást megelőző jelentőségűvé – teszi a múltra vonatkozó saját becsléseinek közzétételét. Ilyen helyzet állt volna elő például akkor, ha az MNB Monetáris Tanácsa – a stáb számításai alapján – 2016 decemberében úgy találta volna, hogy a magyar gazdaságnak a KSH-adatok által jelzettnél sokkal gyorsabb „valódi” (a jegybank stábjában által „ténybecsült”) növekedése a potenciálisnál jóval magasabbra tolta a GDP szintjét, ami súlyos inflációs kockázatot jelent, és azonnali monetáris szigorítást indokol. Nos, ebben a feltételezett esetben világossá kellett volna tenni, hogy az MNB-t saját, mégpedig a KSH-adatoknál általa megbízhatóbbnak tartott „ténybecslései” kényszerítették kamatemelésre. Ezt nagyon alaposan meg kellett volna indokolni, ami egyáltalán nem lett volna olyan könnyű, mint a KSH-adatok szimpla felülírása.

Ezt a fiktív példát azért hoztam fel, hogy érzékeltessem a jegybanki adatrevíziók monetáris politikai irrelevanciáját. A 2016. decemberi Inflációs jelentésben ugyanis szó sincs a KSH adatai fölé emelt „GDP-ténybecslésekből” eredő inflációs kockázatokról. Szó van viszont arról, hogy „A Monetáris Tanács megítélése szerint a magyar gazdaságban továbbra is vannak kihasználatlan kapacitások [...] A jegybanki előrejelzések feltételeinek teljesülése mellett az alapkamat aktuális szintjének tartós fenntartása és a monetáris kondícióknak a jegybanki eszköztár átalakításával történő lazítása összhangban van az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével.” (MNB [2016b] 8. old.)

Ezt a szöveget a KSH adataira hivatkozva is meg lehetett volna fogalmazni. Mi több, a KSH növekedési adatainak jegybanki megemlése szembemegy a közleménynek az infláció alakulását tekintve derülátó, a monetáris kondíciók további lazítását előrevetítő és ez utóbbinak a reálgazdaság ösztönzésére gyakorolt jótékony hatásaira utaló üzeneteivel is.

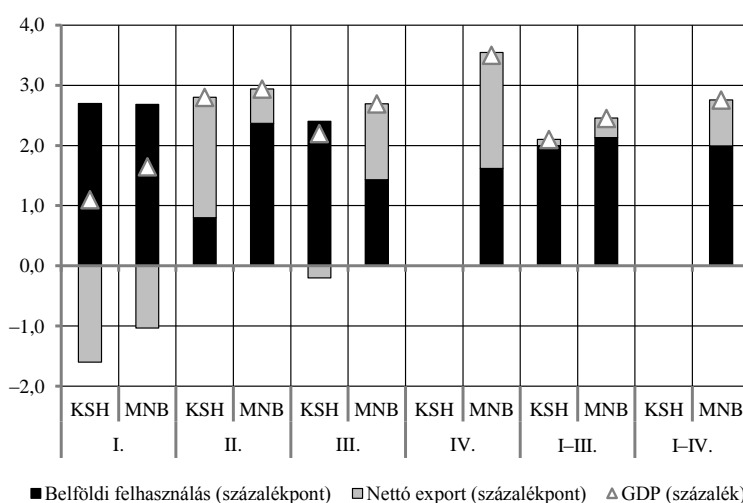
2.4. Mire volt jó, és mire vezetett?

Az akcióra, mivel az MNB adatrevíziói a monetáris politika szempontjából szükségtelenek (illetve kifejezetten diszfunkcionálisak) voltak, nem marad más magyará-

zat, mint a ragaszkodás ahhoz, hogy a 2016. évi, 2,8 százalékon kimerevített növekedési előrejelzésével – legalább átmenetileg – neki legyen igaza.

Az erre irányuló igyekezetében azonban a KSH-statisztikák részleteit is feldúlta. A 2. ábra arról ad képet, hogy az MNB miként változtatta meg a keresleti hozzájárulásokat a GDP negyedéves növekedési üteméhez a KSH adataival összehasonlítva.

2. ábra. A GDP negyedéves (az előző év azonos időszakához viszonyított) növekedési üteme a KSH adatai, valamint az MNB számításai alapján 2016-ban (százalékos változás), illetve a belföldi felhasználás és a nettó export hozzájárulása a növekedéshez (százalékpontban)



Forrás: KSH [2016], MNB [2016b] és saját számítás.

A 2. ábrán látható, hogy az MNB olyan hivatalos adatokat alakított át a maga ízlése és céljai szerint, amelyekről negyedéves bontásban a KSH-nál nem lehettek jobb információi. Honnan tudhatta volna például, hogy a második negyedévben a nettó export növekedési hozzájárulása kisebb, a belföldi felhasználásé pedig nagyobb volt, mint amit a KSH közölt? És milyen alapon hozta ki azt, hogy a harmadik negyedévben a nettó export kontribúciója pozitív volt, miközben a KSH negatív hozzájárulást mutatott ki? Az MNB a belföldi felhasználás egyes összetevőinek növekedési hozzájárulásáról is közölt részletes „ténybecsléseket” (MNB [2016b]), ezek azonban csak további (itt nem tárgyalt) adalékok lehetnek az MNB által végrehajtott adatrevíziók komolytalanságához.

2.5. Nemzetközi gyakorlat

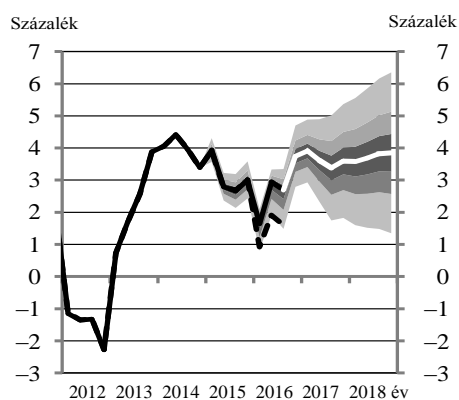
Nem létezik nemzetközi precedens arra, hogy egy jegybank a hivatalos statisztikákat azért írta volna felül, hogy kihozza a saját előrejelzését.

Arra sem ismerek példát, hogy egy jegybank egyáltalán felülírta volna a hivatalos adatokat. Az MNB a Bank of England-re olyan példaként hivatkozik, mintha annak gyakorlata igazolhatná azt, amit a KSH adataival maga művelt. A Bank of England azonban nem írja felül (nem cseréli ki a saját számaira) az ONS (Office for National Statistics – az Egyesült Királyság Statisztikai Hivatala) hivatalos adatait, hanem a múltbeli revíziókra vonatkozó elemzéseire támaszkodva képet ad arról, hogy miként *ítéli meg a lehetséges revíziók eltérő irányú valószínűségi eloszlását*.

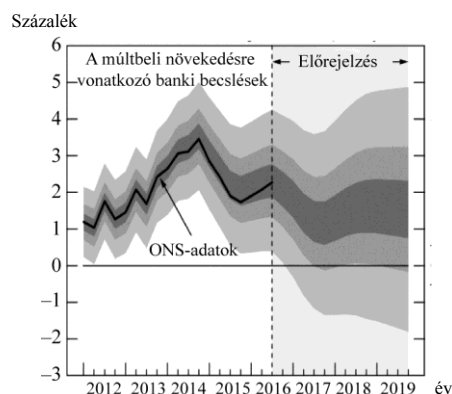
Nagyon messziről nézve, az MNB manővere emlékeztethet a Bank of England gyakorlatára, közelebbről vizsgálva azonban kiderül, hogy ég és föld a különbség. A 3. ábra egymás mellett mutatja be az MNB 2016. decemberi és a Bank of England 2016. novemberi Inflációs jelentésében közölt, a GDP alakulására vonatkozó ún. legyezőábrát, amely a múltbeli adatokra és az előrejelzésre vonatkozó bizonytalanságot hivatott érzékeltetni. A sötétebb színek a valószínűbbnek, a világosabbak pedig a kevésbé valószínűbbnek tartott kimeneteket jelzik.

3. ábra. A GDP negyedéves (az előző év azonos időszakához viszonyított) növekedésére vonatkozó múltbeli adatok és az előrejelzések ábrázolása

a) Az MNB 2016. decemberi Inflációs jelentésének legyezőábrája



b) A Bank of England 2016. novemberi Inflációs jelentésének legyezőábrája



Megjegyzés. ONS (Office for National Statistics): az Egyesült Királyság Statisztikai Hivatala. Az a) ábrában szereplő vonalak magyarázata: fekete folytonos vonal – a KSH 2010 és 2015 közötti adatai, amelyeket 2015-től az MNB 2016. I–III. negyedévi „ténybecslése” követ; fekete szaggatott vonal – a KSH 2016. I–III. negyedévi adatai; fehér vonal – az MNB előrejelzése 2016 IV. negyedétől 2018-ig.

Forrás: MNB [2016b], BoE [2016].

A két ábra nem azonosan értelmezi a GDP éves növekedését (az MNB szezonálisan és naptári hatásokkal kiigazított, a BoE kiigazítatlan éves növekedést jelez az előző év azonos időszakával összehasonlítva), a lényeges különbség azonban nem a mutatók tartalmához kapcsolódik, hanem az ábrázolás módjában jut kifejezésre.

Nézzük először az MNB legyezőábráját. Jól látható, hogy 2016-tól az MNB a saját „ténybecsléseit” jelölte folytonos fekete vonallal (a KSH korábbi adatainak folytatásaként), a KSH hivatalos adatait pedig szaggatott vonallal jelezte. Ezzel egyértelműen utalt arra, hogy tőle származik az érdemi, a KSH-tól pedig a kiegészítő információ. Az ábrán az is látszik, hogy a KSH szaggatott vonallal jelölt adatai a valószínűségi sáv legalján helyezkednek el, ami azt érzékelteti, hogy 2016 decemberében az MNB szerint hozzávetőlegesen nulla valószínűsége volt annak, hogy a 2016. évi gazdasági növekedésről közzétett KSH-adatok lefelé módosuljanak, ami akár nyomásgyakorlásként is értelmezhető.

Tekintsünk ezután a Bank of England legyezőábrájára. Azon egyetlen vonal látható: a hivatalos (ONS-) adat. Itt is háromféle színárnyalat fejezi ki a múltra és a jövőre vonatkozó bizonytalanság érzékelt mértékét, de a Bank of England egyetlen szakaszon sem cserélte le a sajátjaira az ONS adatait, továbbá azokat sehol sem tolt a valószínűségi sáv legaljára. E két aprónak látszó különbségből derül ki igazán, hogy az MNB decemberi manővere még csak nem is hasonlít a Bank of England gyakorlatához.

3. A 2016. decemberi „ténybecslés” és előrejelzés utóélete

A 2016. évi gazdasági növekedésről 2016 decemberében közzétett 2,8 százalékos jegybanki prognózis igen durván (a két leginkább derűlátó elemzőnél is lényegesen nagyobb mértékben) becsülte túl a KSH 2017 márciusában közzétett (nem végleges) 2 százalékos adatát, amelyet, mint láthattuk, 2016 szeptemberétől kezdve minden hónapban jól jelzett előre a *Consensus Economics* [2016] által felmért elemzői prognózisok átlaga.

Ebből a tapasztalatból kiindulva, a továbbiakban kétféle szempontból mutatom be a jegybank 2016. decemberi előrejelzésének utóéletét. Egyrészt szembesítem az MNB prognózisának egyes részleteit a KSH 2017. márciusban publikált adataival, másrészt megvizsgálom, hogy mi lett a 2017. márciusi Inflációs jelentésben „módszertani újításnak” (MNB [2017] 64. old.) nevezett megoldás sorsa, amely egyszeri szerepét betöltötte, és elvesztette azt a funkcióját, amit a jegybank 2016. decemberben szánt neki. Mivel semmiféle újabb előny nem származott a KSH múltira vonatkozó adatrevízióinak további (pont-) becsléseiből, okkal lehetett arra számítani, hogy az MNB csendben elfelejti (és lassan el is felejteti) a decemberi epizódot. Azonban nem így történt.

Először a GDP negyedéves és éves növekedésére vonatkozó 2016. decemberi MNB-prognózist, illetve „ténybecslést” vetem egybe a KSH 2016. decemberi és 2017. márciusi, továbbá az MNB idei márciusi számaival. Ezt követően foglalkozom az MNB 2017. márciusban publikált, a GDP adatrevízióit elemző tanulmányával,

majd a felhasználási komponensekre vonatkozó decemberi prognózist szembesítem a KSH adataival és az MNB friss „ténybecslésével”. Végül visszatérek arra, hogy a KSH-adatok „ténybecslésekkel” való lecserélése folytán az MNB 2017-re vonatkozó előrejelzése (3,6 százalékos GDP-növekedés) nemcsak más elemzők előrejelzéseivel nem hasonlítható össze, hanem az MNB 2016. decemberi 3,6 százalékos prognózisával sem.

3.1. Negyedéves lefutás: „ténybecslés” versus az utolsó negyedév szerepe

A 2. táblázat a GDP 2016. évi negyedéves, valamint éves növekedését mutatja be a KSH-adatai, illetve az MNB prognózisa és „ténybecslései” alapján.

2. táblázat

A GDP 2016. évi negyedéves és éves növekedése a KSH-adatai, illetve az MNB prognózisa és „ténybecslései” alapján (százalékos változás az előző év azonos időszakához viszonyítva)

2016 (negyedév)	KSH 2016. decemberi adat	MNB 2016. decemberi ténybecslés és előrejelzés*	KSH 2017. márciusi adat	MNB 2017. márciusi ténybecslés
I.	1,1	1,6	1,1	1,3
II.	2,8	2,9	2,8	3,0
III.	2,2	2,7	2,2	2,5
IV.		3,6	1,6	1,9
I–IV.		2,8	2,0	2,2

* Az MNB 2016. decemberi „ténybecslései” (I–III. negyedév) és előrejelzései (IV. negyedév és év).

Megjegyzés. A vastagon jelölt számok előrejelzések.

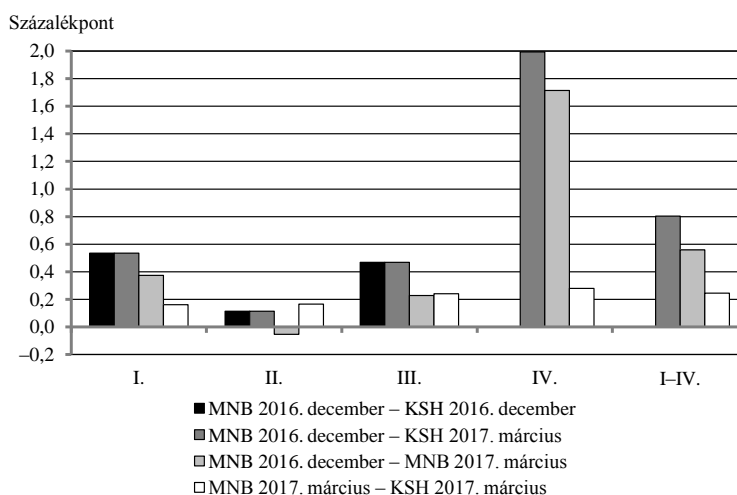
Forrás: KSH [2016], [2017]; MNB [2016a], [2016b], [2017].

A táblázat 2. és 1. oszlopának összehasonlításából látható, hogy decemberben miként írta felül az MNB a KSH 2016. decemberi adatait, a 2. oszlop (vastagon jelölt) utolsó két sora pedig a jegybank előrejelzéseit tartalmazza. A 3. oszlopból kitűnik, hogy a KSH 2017 márciusában közölt negyedéves számai 2016 első háromnegyedévére nem különböznek a decemberiektől, továbbá világosan látható, hogy az MNB 2016. decemberben (2. oszlop) némileg „túl-ténybecsülte” az első és a harmadik negyedévi növekedést, de a brutális eltérés a negyedik negyedévre (decemberben!) adott előrejelzéshez köthető (vesd össze a 2. és a 3. oszlopot). Végül a 3. és a 4. oszlop utolsó sorában szereplő adatok összehasonlításából látható: az MNB nem

tudta elengedni a veszett fejsze nyelét: noha az idei márciusi Inflációs jelentésében (MNB [2017]) csökkentette becsléseit a 2016. decemberben közöltekhez képest, ragaszkodott ahhoz, hogy minden negyedévben valamivel gyorsabb volt a növekedés annál, mint amit a KSH 2017. márciusban közölt, és 2016 egészében szerinte nem 2,0, hanem 2,2 százalékkal nőtt a GDP.

A jobb áttekinthetőség végett a 4. ábrán mutatom be a 2. táblázatban ismertetett MNB-becslések és a KSH-adatok közötti (külső), valamint az MNB-becslések közötti (belső) eltéréseket.

4. ábra. *Eltérések a GDP 2016. évi (az előző év azonos időszakához viszonyított) negyedéves és éves növekedési ütemére vonatkozó becslések (MNB), illetve adatok (KSH) között*



Forrás: A 2. táblázaton alapuló saját számítás.

A 4. ábra világosan mutatja, hogy az MNB 2016. decemberben közzétett prognóza ugyanazért tér el (felfelé) a KSH 2017. márciusi adatától, amiért a saját márciusi „ténybecslésétől”: a 2016. utolsó negyedévre vonatkozó előrejelzés súlyosan tévesnek bizonyult. Ehhez képest sokkal kisebb jelentőséggel bírnak a 2016 első három negyedévre vonatkozó ténybecslések miatti eltérések, s ezt csak tetézi, hogy az utolsó negyedévnek van a legnagyobb súlya az éves GDP-ben.

A GDP 2016. évi növekedésére vonatkozó, 2016. decemberi MNB-prognózis (2,8%) és a 2017. márciusi KSH-adat (2,0%) közötti 0,8 százalékpontnyi különbséghez negyedévenként rendre a következő mértékekben járultak hozzá az MNB túlbecslései: 0,12; 0,03; 0,12 és 0,53 százalékpont. Másképpen: a 0,8 százalékpontos előrejelzési hiba egyharmadát magyarázza meg az első háromnegyedévről közölt KSH-adatok felülírása és kétharmadát a negyedik negyedévről (decemberben!) közzétett, tévesnek bizonyult prognózis.

Ha a 2016-ra vonatkozó decemberi MNB-prognózist a jegybank saját 2017. márciusi „ténybecslésével” (2,2 százalékkal) vetjük egybe, még nagyobb súlya van a negyedik negyedévet érintő előrejelzési hibának. Az egész évre vonatkozó (2,8 – 2,2 =) 0,6 százalékpontnyi eltéréshez ugyanis 0,14, illetve 0,46 százalékponttal (vagyis 20 és 80 százalékkal) járult hozzá az első háromnegyedévre, illetve az utolsó negyedévre vonatkozó ténybecslés/prognózis lefelé történt 2017. márciusi korrekciója. De lépünk tovább, és nézzük a jegybank friss becslésének megalapozását!

3.2. MNB-tanulmány a GDP-adatok revízióiról

Az MNB 2017. márciusi Inflációs jelentésével csaknem egyidejűleg tett közzé egy már hivatkozott tanulmányt a GDP-adatok revízióiról. Az írás arról is szólt, hogy a múltbeli adat-felülvizsgálatok tapasztalataiból milyen számszerű következtetések adódhatnak a közelmúltról közölt adatok várható revízióira nézve. A tanulmány szerzői, *Bauer Péter* és *Kelemen József* [2017], munkájuk címével pontosan lehatárolták vizsgálatuk tárgyát: „Adatrevíziókból eredő bizonytalanság becslése a magyar GDP adatokon”. A szerzők helyesen nem azt becstették meg, hogy „mennyi lesz a múltra vonatkozó végleges KSH-adat”, hiszen túl azon, hogy ez eleve nem mondható meg, becslési eljárásaik nem lehettek alkalmasak arra, hogy e kérdésre precíz feleletet adjanak. Arra a kérdésre igyekeztek válaszolni, hogy „milyen mértékű – felfelé és lefelé egyaránt mutató – bizonytalanság övezi a múltból közölt adatokat, valamint a várható revíziók számszerűsítését célzó becsléseket?”

A tanulmány kitűnő muníciót ad ahhoz, hogy az MNB – a Bank of England gyakorlatát követve – különböző konfidenciaszintekhez tartozó sávokat adjon meg arra nézve, hogy szerinte a későbbi revíziók hatására milyen intervallumban alakulhatnak a KSH által már publikált, de még valószínűleg változó adatok.

Semmiféle muníciót nem ad azonban ahhoz, hogy az MNB egy 90 százalékon $\pm 0,5$ százalékpontos sáv közepével cserélje le a KSH publikált adatát. Idézem a szerzőket: „Eredményeink szerint a GDP növekedés 2016-os értéke várhatóan felfelé revidéálódik majd a későbbi publikációk alkalmával, megközelítőleg 0,2 százalékponttal. Becslésünket számottevő bizonytalanság övezi: a várható revízió körüli 90 százalékos konfidenciaintervallum körülbelül $\pm 0,5$ százalékpont” (i. m. 5. old.). Eltekintek attól, hogy ez a becslés a naptári hatásokkal kiigazított (1,8 százalékos) KSH-adathoz adott hozzá 0,2 ($\pm 0,5$) százalékpontot, és nem triviális, hogy a becslési eredmények minden további nélkül alkalmazhatók-e kiigazítatlan adatokra, ahogyan az a 2017. márciusi Inflációs jelentésben történt. Attól is eltekintek, hogy a statisztika módszertani változásait kiszűrő (voltaképpen egyedül releváns) pontbecslés egy tizedre kerekítve mindössze 0,1 százalékpontos eltérést azonosított a 2016-ra vonatkozó hivatalos adattól, ami – lássuk be – egy nagy semmi.

Nem tekinthetők el azonban attól, hogy a KSH 2017 márciusában közölt, 2016-ra vonatkozó negyedéves és éves növekedési adatai a tanulmányban bemutatott valamennyi módszer szerint a 90 százalékos konfidenciaintervallumon belül vannak. *A munkában vizsgált revíziós tapasztalatok elemzése alapján nem lehetett olyan számottevő GDP-adat-felülvizsgálatokra számítani, amelyek akár az MNB döntéshozói, akár a szélesebb közvélemény figyelmére igényt formálhattak volna.*

Értelmezésem szerint a 2016. évi adatokat illetően az a tanulmány legfontosabb üzenete, hogy bár érdemes a múltbeli tapasztalatokra támaszkodva megbecsülni a várható revíziók lehetséges irányát és egyes valószínűségi szintekhez tartozó tartományát, azokra nézve nem tanácsos pontbecsléseket publikálni, mivel a KSH által közölt tényadat és a várható revízió pontbecslése közötti különbség lényegesen kisebb, mint a pontbecslést 90 százalékos valószínűségi szinten övező bizonytalanság.

3.3. A 2017. márciusi Inflációs jelentés „ténybecslései” és a hibásnak bizonyult növekedési prognózis magyarázatai

Megismétlem az előző szakasz idevonatkozó legfontosabb tanulságát: Bauer és Kelemen elemzése semmiféle alapot nem adott ahhoz, hogy a jegybank ragaszkodjon a tavaly decemberben bevezetett „módszertani újításához”, amelynek jegyében saját (nagy bizonytalansággal övezett) pontbecsléseit tette be a KSH-adatok helyére. Ez a megállapítás azonban a GDP egészének növekedésére vonatkozott, amelyre nézve a hivatkozott elemzés – a módszertan ismertetésén alapuló – becsléseket is tartalmazott.

Ugyanakkor a tanulmányban nem olvasható módszertani útmutatás arra nézve, hogy miként jönnek ki a GDP felhasználási komponenseinek növekedésére vonatkozó és a KSH-adataitól eltérő jegybanki „ténybecslések” 2016-ra. A 3. táblázat foglalja össze az idevonatkozó információkat.

A hivatkozott tanulmány eredményeinek meglehetősen laza értelmezése szerint 2016-ban a GDP 2,2 százalékkal és nem 2 százalékkal nőtt (jelentős bizonytalansággal övezve), ám a tanulmány semmiféle „ténybecsléssel” nem támasztotta alá azt, hogy a beruházások a KSH által közölnél 2,9 százalékponttal kevésbé estek vissza, ellenben az import 0,1 százalékponttal (!) jobban nőtt (lásd a 3. táblázat 2. és 4. oszlopa közötti különbséget). Honnan veszi az MNB a 2. oszlopban szereplő, a KSH-adatoktól eltérő számokat? És mi lehet az értelme a KSH-adatot egy 0,1 százalékpontnyi különbséget mutató (ismeretlen módon becsült) számmal felülmíri? Erre nem találok magyarázatot.

Viszont érdekes megnézni, hogy az MNB 2017. évi márciusi Inflációs jelentése mivel magyarázza a 2016-ra vonatkozó 2,8 százalékos GDP-növekedési előrejelzés hibáját (természetesen nem a KSH 2 százalékaival, hanem a saját márciusi 2,2 százalékos „ténybecslésével” egybevetve (MNB [2017] 63–64. old.)). A fő felelős a költ-

ségyvetés: „2016-ban elérhette a 0,5-0,6 százalékpontot is a kieső növekedési hatás” (i. m. 63. old.) – amiatt, hogy az állam nem eléggé költekezett. Ugyanebben a szakaszban azonban a következő passzus is szerepel: „2016 decemberében az MNB egy módszertani újítással állt elő, melynek lényege, hogy aktuális előrejelzésében – szemben a piaci elemzői prognózisokkal – figyelembe veszi a várható revíziók mértékét. Így becslésünk alapján továbbra is azzal számolunk, hogy a GDP 2016. évi növekedését a KSH historikus tapasztalatok alapján még felfelé revideálhatja a későbbi adatközlések alkalmával, amely által prognózisunk a revideált tényadat körül alakulhat.” (i. m. 64. old. A jelentés írói emelték ki a dőlt betűs részt.)

3. táblázat

*A GDP és a felhasználási komponensek 2016. évi növekedési üteme
az MNB „ténybecslései” és a KSH adatai szerint
(százalékos változás)*

GDP és a felhasználási komponensek	MNB		KSH	
	Adatmegjelenés ideje			
	2016. december*	2017. március*	2016. december	2017. március
	Időszak, amelyre vonatkozik			
	2016	2016	2016. I–III. negyedév	2016
GDP	2,8	2,2	2,1	2,0
Háztartások fogyasztási kiadása	5,0	4,9	4,8	4,9
Kormányzat végső fogyasztása	1,8	0,6		0,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-8,4	-12,6	-12,7	-15,5
Belföldi felhasználás	2,1	1,8	2,2	1,5
Export	6,6	5,8	6,7	5,8
Import	6,4	5,8	7,4	5,7

* Ténybecslés.

Forrás: MNB [2016b], [2017]; KSH [2016], [2017].

Az idézett szöveggel kapcsolatban egyrészt az a kérdés merül fel, hogy vajon milyen jegybanki érdek fűződhet ahhoz, hogy az MNB előrejelzése összehasonlíthatatlan legyen a piaci elemzőkével, vagyis – sporthasonlaltal szölvá – ahhoz, hogy a jegybank más pályán fusson, mint valamennyi más elemző. Nincs tudomásom ilyen érdekről, ellenben tudok arról, hogy fontos közösségi érdek fűződik a jegybankok tevékenységének nagyfokú átláthatóságához. E tevékenységek között jelentős szerepet töltenek be a monetáris politikát megalapozó elemzések és előrejelzések. Amint

azonban a következő szakaszban bemutatom, az MNB 2017. márciusi előrejelzése átláthatatlanná vált: azt sem saját korábbi, sem pedig mások prognózisaival nem lehet összehasonlítani.

Másrészt az önreflexióra való képesség nagyfokú hiányát jelzi, hogy az idézett passzusban egy hang sem esik arról, hogy az MNB 2016 decemberében az utolsó negyedévre vonatkozó előrejelzésével „rontotta el” az éves prognózist, mégpedig nagyon. A jegybanki üzenet lényege azonban világos: az MNB mindent jól csinált, és ha nem jött be a prognózis, akkor a költségvetés volt, ha pedig nem fog bejönni, akkor a KSH lesz a felelős.

3.4. A 2017-re vonatkozó jegybanki előrejelzések összehasonlítása és értelmezése

2017-re 2016. szeptemberben 3,0, decemberben 3,6 és idén márciusban ugyancsak 3,6 százalékos gazdasági növekedést jelzett előre az MNB. Egyértelmű, hogy 2016 szeptembere és decembere között módosult az idei évre vonatkozó prognózis, a gyanútlan szemlélő számára ellenben úgy tűnhet, mintha a 2016 decemberében és a 2017 márciusában közzétett előrejelzés megegyezne – hiszen az idei évre mindkettő 3,6 százalékos GDP-növekedést vetített előre. A gyanútlan szemlélő azonban téved: valójában nem a 2016. decemberi, hanem az egy negyedévvvel korábban, szeptemberben közölt (3,0 százalékos) jegybanki prognózis egyezik meg a 2017 márciusában közölt 3,6 százalékkal.

E látszólagos paradoxonnak az a megfejtése, hogy bár a felhasználókat többnyire a prognosztizált növekedési ütemek érdeklik – a prognózisokat összesítő felmérések is ezekre kérdeznak rá –, azoknak az elemzőműhelyeknek a számára, amelyek makrogazdasági modellekre támaszkodnak, a változatlan áron mért szintek az igazán fontosak. Tipikusan ilyenek a jegybankok, amelyek a várt színvonalbecslések alapján (is) igyekeznek számszerűsíteni a GDP potenciális szintjét, annak változását és a várt GDP potenciális, illetve tényleges szintje közötti ún. kibocsátási rést – mindezek fontos információk a monetáris politika viteléhez.

Ha az előrejelzések bázisa nem mozog ide-oda, akkor a különböző időpontokban közölt növekedési és szintelőrejelzések konzisztensek egymással. Amikor napvilágot lát egy friss hivatalos statisztikai adat, módosulhat az előző év azonos időszakához viszonyított növekedési mutató bázisa, de – rendes körülmények között – a bázisváltás az elemzőcég frissített ütem-, illetve (változatlan áron mért) szintelőrejelzését egyformán befolyásolja. Ezért a felhasználóknak (és a felmérések készítőinek) általában igazuk van abban, hogy nem kíváncsiak az előrejelzések által implikált szintekre. Nincsenek, nem is lehetnek felkészülve arra, hogy egy elemzőműhely az aktuális növekedési előrejelzését összehasonlíthatatlanná teszi saját korábbi és mások jelenlegi prognózisával.

Márpedig az MNB pontosan ezt tette: a 2016 decemberében és a 2017 márciusában közölt, 2017-re vonatkozó növekedési előrejelzésének különbözik a bázisa, de az utóbbihoz nem a KSH által közölt 2016. évi adat, hanem saját frissített „ténybecslése” szolgált bázisul.

A 4. táblázat összefoglalja a különböző időpontokban publikált jegybanki növekedési előrejelzésekből (és „ténybecslésekből”) adódó, változatlan áron mért szinteket; alsó része a 2017-re előrevetített növekedési ütemeket alternatív bázisokon mutatja be.

4. táblázat

A 2016-ra vonatkozó GDP-adat, illetve „ténybecslések” és a 2017-re vonatkozó alternatív előrejelzések

GDP-adat / ténybecslés / alternatív előrejelzés	2005. évi milliárd forint		GDP (2015 = 100,0)	
	KSH	MNB	KSH	MNB
GDP 2015-ben 2005. évi áron	24 409		100,0	
Adatok, előrejelzések 2016-ra				
1. KSH-adat (2017. március)	24 886		102,0	
2. MNB-„ténybecslés” + előrejelzés (2016. december)		25 092		102,8
3. MNB-„ténybecslés” (2017. március)		24 946		102,2
Előrejelzés 2017-re				
4. MNB-előrejelzés: 2016-ra 2,8 százalékos, 2017-re 3 százalékos növekedés (2016. szeptember)		25 845		105,9
5. MNB-„ténybecslés”+ előrejelzés: 3,6 százalékos növekedés (2016. december)		25 996		106,5
6. MNB-„ténybecslés”+ előrejelzés: 3,6 százalékos növekedés (2017. március)		25 844		105,9
7. Előrejelzés: 3,6 százalékos növekedés, ha a 2016. évi KSH-adat a bázis		25 782		105,6
2017. évi prognózis alternatív bázisokon (százalékos változás 2016-hoz viszonyítva)				
MNB-prognózis: 2016. december a 2016. decemberi bázison	3,6			
MNB-prognózis: 2017. március a 2017. márciusi bázison	3,6			
MNB-szintprognózis: 2017. március a 2016. decemberi MNB-bázison	3,0			
MNB-szintprognózis: 2017. március a KSH 2016. évi adatának bázisán	3,8			

Forrás: KSH [2017]; MNB [2016a], [2016b], [2017], valamint saját számítás.

A táblázatból látható: a KSH adata szerint 2016-ban 2 százalékos volt a gazdasági növekedés (1. sor), amely jóval elmaradt az MNB tavaly decemberi prognózisától (2. sor) és 2017. márciusi „ténybecslésétől” (3. sor).

A táblázat második blokkja (4–7. sor) a 2017-re vonatkozó prognózisok által implikált, 2005. évi változatlan áron mért szintekről (milliárd forintban; 1. és 2. oszlop), valamint a 2015 évi bázison mért indexekről tájékoztat (3. és 4. oszlop).⁴ A 4. sor azt mutatja, hogy 2016 szeptemberében 2015-höz viszonyítva 5,9 százalékos növekedéssel számolt az MNB 2017-re. Ehhez képest 2016. decemberben jelentősen, 6,5 százalékra emelte az előrejelzését (5. sor), hogy 2017 márciusára visszatérjen a 2016 szeptemberében közölt, 2015. évi bázison mért szintprognózisához (5,9 százalék [6. sor]).

A táblázat alsó blokkjának utolsó két sora jelzi, hogy a 2017. márciusban közölt 3,6 százalékos jegybanki növekedési prognózis sem a tavaly decemberben közölttel, sem pedig a 3,6 százalékos növekedéssel számoló idei elemzői előrejelzésekkel nem hasonlítható össze. A 2017. márciusi MNB-előrejelzés ugyanis a decemberinél lényegesen (0,6 százalékponttal) alacsonyabb szintet vetít előre 2017-re (vajon romlott a gazdasági kilátások megítélése?), miközben 0,2 százalékponttal magasabb növekedést (de alacsonyabb szintet) implikál mindazon elemzői előrejelzésekkel egybevetve, amelyek ugyancsak 3,6 százalékos növekedésre számítanak, ám a KSH 2016. évi adatát fogadják el bázisként.

Ami a 3,6 és a 3,8 százalék közötti 0,2 százalékpontnyi különbséget illeti, ez olyan jelentéktelen, hogy alig érdemelne figyelmet. Csakhogy az MNB éppen ezzel a 0,2 százalékponttal tartotta fontosnak megemlíteni a KSH 2016-ra vonatkozó növekedési adatát. Amikor tehát egy elemző 2017-re 3,8 százalékos növekedést jelez előre, nem árt tudnia, hogy – a jegybanki transzparencia nagyobb dicsőségére – az MNB 3,6 százalékos prognózisának felel meg az előrejelzése.

4. Összegzés

Írásom bemutatta, hogy az MNB egy 2016 decemberében bevezetett „módszertani újításával” – a GDP-ről közölt KSH-adatok felülírásával – szerepétől idegen pályára tévedt, a jegybank ugyanis nincs felhatalmazva a hivatalos GDP-adatok revíziójára. E pályatévesztés a 2016-ra vonatkozó irreális 2,8 százalékos gazdaságnövekedési előrejelzésének indoklásához kötődött, amely indíték azonban megszűnt azzal, hogy kiderült: a gazdaság ennél sokkal kisebb mértékben bővült 2016-ban. Azzal, hogy 2017 márciusában az MNB továbbra is ragaszkodott ahhoz, hogy 2016-ban minimálisan ugyan, de gyorsabban bővült a gazdaság a KSH által közölnél, etikai és szakmai kifogásoknak tette ki magát. Etikai alapon kifogásolható, hogy egy jelenték-

⁴ A KSH összehasonlítható áron mért szintadatai 2005. évi árakra támaszkodnak, én is ezt a gyakorlatot követtem.

telen és önmagánál jelentősebb bizonytalansággal övezett becslült eltérésre hivatkozva, továbbra is megkérdőjelezte a hivatalos adatok hitelét. Szakmai szempontból pedig azért kérdéses az eljárás, mert a különböző időpontokban készült jegybanki előrejelzések önmagukkal és más előrejelzők prognózisaival egyaránt összehasonlíthatatlanokká váltak.

Mindent egybevetve: jó lenne, ha az MNB elengedné a veszett fejsze nyelét, és visszatérne a gazdasági elemző- és előrejelző-műhelyek közös futópályájára, ahol az azonos bázison készült elemzések és előrejelzések minősége számít. Ha az esik jól, bátran közölje a múltbeli hivatalos adatokat illető bizonytalanságérzetét a legyezőábráján, ahogyan azt a Bank of England is teszi. De ne tegye be saját becsléseit a KSH-adatok helyére, és lehetőség szerint olyan előrejelzéseket közöljön, amelyeket mindenki ért, s amelyek más előrejelzők prognózisaival egybevetethetők.

Irodalom

- BAUER P – KELEMEN J. [2017]: *Adatrevíziókból eredő bizonytalanság becslése a magyar GDP adatokon*. MNB-tanulmányok. MT. 129. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/elemzesek-tanulmanyok-statisztikak/mnb-tanulmanyok/mnb-tanulmanyok/mt-129-bauer-peter-kelemen-jozsef-adatreviziokbol-eredo-bizonytalansag-becslése-a-magyar-gdp-adatokon>
- BOE (Bank of England) [2016]: *Inflation Report*. November. <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/inflationreport/2016/nov.aspx>
- CONSENSUS ECONOMICS [2016]: *Eastern Europe Consensus Forecasts. Hungary*. Survey date: 12. December <http://www.consensuseconomics.com/>
- CUNNINGHAM, A. – JEFFERY, C. [2007]: Extracting a better signal from uncertain data. *Bank of England Quarterly Bulletin*. Quarter 3. pp. 364–375. <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/qb070301.pdf>
- CSURGÓ D. [2016]: Matolcsyék nem hisznek a KSH-nak? *Index.hu*. December 20. http://index.hu/gazdasag/2016/12/20/matolcsyiek_nem_hisznek_a_ksh-nak/
- KASNYIKM (2016): Viccet csinál az MNB a gazdasági előrejelzésből. *444.hu*. December 22. <https://444.hu/2016/12/22/viccet-csinal-az-mnb-a-gazdasagi-elorejelzesbol>
- KSH (KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL) [2016]: *2%-kal emelkedett a GDP*. Gyorstájékoztató. Bruttó hazai termék (GDP), 2016. III. negyedév (második becslés). 2016. december 6. <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/gdp/gdp1609.html>
- KSH [2017]: *1,6%-kal emelkedett a GDP*. Gyorstájékoztató. Bruttó hazai termék (GDP), 2016. IV. negyedév (második becslés). 2017. március 7. <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/gdp/gdp1612.html>
- MNB (MAGYAR NEMZETI BANK) [2016a]: *Inflációs jelentés (2016. szeptember)*. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2016-09-22-inflacios-jelentes-2016-szeptember>
- MNB [2016b]: *Inflációs jelentés (2016. december)*. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2016-12-22-inflacios-jelentes-2016-december>

- MNB [2017]: *Inflációs jelentés (2017. március)*. <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2017-03-30-inflacios-jelentes-2017-marcius>
- OBLATH G. [2012]: Ezentúl minden másképpen volt? — Gondolatok a GDP-adatok legutóbbi revízióiról. *Statisztikai Szemle*. 90. évf. 6. sz. 559–570. old.
- OBLATH G. [2017a]: Az MNB letért a futópályáról. *Index.hu*. Január 18. http://index.hu/gazdasag/penzbeszel/2017/01/18/az_mnb_unortodox_elorejelzese/
- OBLATH G. [2017b]: Az MNB unortodox „előrejelzése”. *MTA KTI Blog*. Január 18. [http://blog.mtakti.hu/blog_cikkek/?cikk_listazo\[pager\]\[pg\]=19](http://blog.mtakti.hu/blog_cikkek/?cikk_listazo[pager][pg]=19)
- Portfolio.hu* [2016a]: Egészen konzervatív növekedést jelzett előre a jegybank 2017-re. December 20. http://www.portfolio.hu/gazdasag/egeszzen_konzervativ_novekedest_jelzett_efore_a_jegybank_2017-re.241699.html
- Portfolio.hu* [2016b]: Elindul a külső egyensúly romlása Magyarországon. December 22. http://www.portfolio.hu/gazdasag/elindul_a_kulso_egyensuly_romlasi_magyarorszagon.241795.html