

Csaba László

Keynesi reneszánsz?*

Ez a cikk a főleg Paul Krugman és Gregory Mankiw publicisztikai munkássága nyomán terjedő felvetéssel foglalkozik. A hazánkban is alaptankönyvként használt munkák szerzői elméletileg, a német, a francia és az angol gazdaságpolitika pedig gyakorlatilag halad az állami beavatkozás és a keresletbővítés kettősének elvi követelményszintjére emelése felé. A tanulmányban a bevezetőt követően a tények számbavételére, a korábbi hasonló helyzetekkel történő egybevetésre, a lehetséges gyógy mód elemeire teszünk kísérletet. Bemutatjuk, hogy a globalizáció és az uniós szabályrend, valamint a várankozások megváltozott szerepe nem ad teret a keynesi típusú megoldások újraélesztésének.

Az 1970-es évek, amikor még a keynesianizmus jelentette a közgazdasági jó modor kötelező elemét, a munkahelyek és a termelés védelmére, a világgazdaság szerkezeti változásainak kivédésére szolgáló, közkeletűen „válságellenesnek” nevezett politika hatására Nyugat-Európában és az Egyesült Államokban a tankönyvekben definíciószerűen kizárt jelenség, a *stagfláció* alakult ki és tartóssá vált. Hasonló tapasztalat

adódott a '90-es években Japánban is. Mindezek hatására az elméletben „neoklasszikus szintézisnek” elkeresztelt megoldások elvesztették vonzerejüket. A gazdaságpolitikusok más irányba fordultak. A valóság ügyei iránt érdeklődő közgazdászok ama nem csekély csapata, akiket a tankönyvíróként, de *Bush* elnök gazdasági főtanácsadójaként is ismert újkeynesiánus Gregory Mankiw (2006) a gazdaság mérnökeinek nevezett, más iskola irányába nyitott. Miközben az elméletben a frontok élesen elkülönültek, például az új klasszikus és az osztrák iskola, a neokeynesiánusok és az új intézményiek között, az OECD-országok mindennapjaiban sajátos közmegegyezés jött létre. Ennek lényege a monetarizmusból és az új intézményi közelítésből elegyített, sajátos pragmatikus közelítés, amit a pénzügyi irodalomban a „nagy mérséklés” (*great moderation*) időszakának neveznek. Ennek lényege, hogy a kormányzat nemcsak a klasszikus keynesi ihletésű általános konjunktúraszabályozástól, hanem a nagy programoktól, a nagy deficitektől, az államadósság felhalmozásától is tartózkodik, értékékként őrzi az árstabilitást a független jegybankkal együttműködve, és a magángazdaságtól várja a növekedés felpörgését, miközben maga a játékszabályokon, valamint a környezeti és társadalmi fenntarthatósá-

* A Debreceni Akadémiai Bizottság és a Debreceni Egyetem 2009. április 17-i, Fenntartható-e a fenntarthatatlan fejlődés? című konferenciáján elhangzott előadás alapján.

gon öröködik. Vagyis – eltérően a fejlesztő állam kisebbségi felfogásától (Csáki szerk., 2009) – az államot épp nem az jellemzi, amit a kormányzat csinál, hanem sokkal inkább az, amitől tartózkodik. S miközben se szeri, se száma az állami gyámkodást méltató és szorgalmazó írásműveknek és felszólításoknak, abban senki sem kételkedett, hogy mindezek a piaci önszabályozáshoz és az eddigiekben körvonalazott tartózkodó kormányzati magatartáshoz képest kiegészítő vagy éppen alárendelt jelentőségűek maradhatnak csupán.

FELBOMLÓBAN A SZAKMAI KÖZMEGEGYEZÉS?

A 2007-ben a Northern Rock angol ingatlanfejlesztő bukásával induló és vélhetőleg a Lehman Brothers 2008. szeptemberi csődbe engedésével nyílttá váló pénzügyi válság hatására azonban elszabadultak az indulatok. A kormányzati gyakorlat mellett a közgazdasági beszédmódban is polgárjogot nyertek a korábban rég meghaladottnak vélt felvetések. Olyan megoldások, amelyekre senki sem gondolt, mint például a piaccgazdaság idegrendszerét jelentő nagybankok államosítása előbb kényszerintézkedésként, utóbb már a jövőbe mutató intézkedésként jelentkeznek. S különösen ez utóbbi vonatkozásában mintha a '30-as évek szellemi fordulata ismétlődne, amikor az állami beavatkozást és annak közvetlen formáit már nem csupán a marxisták vélték a jövő meghatározó, sőt elkerülhetetlen fő irányának.¹

Négy olyan terület van legalább, amiben 2008-at többen a „fordulat évének” vélik.

■Egyfelől: nem kétséges, hogy a kereslet – külső és belső okok, fundamentális és lélektani tényezők miatt egymást erősítő tényezők által kiváltott – *drámai visszaesése ellen a közbatalomnak tennie kell valamit*. Hogy ez keynesi fordulatot jelent-e, az már első lépésben sem magától értetődő. Hiszen a monetarista felfogás minden-

kor abból indult ki, hogy miközben hosszú távon a pénz semleges, rövid távon a gazdaság ingadozásait a kormányzat és a jegybank diszkrecionális tevékenysége váltja ki és mélyíti el. *Milton Friedman* és *Anna Schwarz* (1963) klasszikus műve épp ezt mutatja ki empirikusan az Egyesült Államok gazdaságtörténetében, s épp ebből vezeti le a szabályok által korlátozott, vagyis a rövid távú folyamatokkal szemben intézményesen közömbös költségvetési és pénzpolitika követelményét. Más megfogalmazásban ugyanaz, ha a pénzpolitika feladatának a konjunktúrahullámzás simítását tekintik, ami ma axiomatikus felvetésnek tekinthető.

■ A második terület, ahol sokak szerint a mellényt újra kell gombolni: a *szabályozásé*. Ma már közhelyszámba megy annak kiemelése, hogy a Greenspan-korszakot jellemző be nem avatkozás, mások szerint célzott és minden piaci buborékot szánt szándékkal megelőző, kipukkadni nem engedő, befektetőbarát beavatkozás a 2007–2009. évi pénzügyi válság közvetlen oka volt. Ebből sokan – némely Nobel-díjas is – a kormányzati beavatkozás erősítésének igényét vezetik le, s ekképp foglalt állást egyebek mellett a G-20-ak 2009. májusi találkozója is. Az ördög azonban itt is a részletekben jelentkezik. Egyfelől: a szabályozás a mai világban egyre kevésbé kormányzati és egyre inkább céhes, szakmán belüli, horizontális jellegű (gondoljunk a banki feketelistázásra). Másfelől: azt, hogy a pénzpiacon mikor volt lufi, mikor lendült át a „mértéktelen elszállás” birodalmába, csak utólag tudhatjuk, előre sose. Végül, de korántsem utolsó sorban: az amerikai tőzsdelufi kialakulásának konkrét összetevői közt nem annyira az állami szabályozás nemléte, semmint annak konkrét iránya és hiányosságai voltak a meghatározók, azaz a *kormányzati kudarccal* esetével állunk szemben (bővebben Györfly, 2009).

■ A harmadik terület, ahol a gyakorlatban és nyomában az elméletben is változások mentek végbe, a tulajdoni viszonyokhoz kötődik. Ha az elmúlt három évtized a konzervatív forradalom

és a rendszerváltozás jegyében a magánosítás és a deregulálás útja volt, akkor most a közvetlen és célzott kormányzati beavatkozás mellett még az *államosítás* gondolata és megoldása is bevetté vált. Még hozzá épp abban az Angliában és Németországban, ahol ezt korábban a legélesebben elleneztek, és épp a pénzügyi területen, ahol azt az elmélet a legkárosabbnak tartja, nem utolsó sorban a területet jellemző sokoldalú koordinációs problémák halmaza miatt.²

■ Végül ismét polgárjogot szerezni látszik a *piacvédelem* – leányneven protekcionizmus – rég meghaladottnak hitt eszméje is. A nagy válság „szegényítsd el a felebarátod” politikáját idéző, a sokoldalú és kiegyensúlyozott nemzetközi kereskedelem és pénzforgalom szempontjait a rövid távú választói érdekek alárendelő megoldások sora burjánzott el, a „patrióta gazdaságpolitika” köntösébe öltöztetve. S miközben aligha kell újraírni a sokoldalú kereskedelem és a szabadon átváltható pénz előnyeit igazoló könyveket, a gyakorlatban – különösen Franciaországban és Németországban – széles körben elharapóztak az avított piacvédő, forgalomkorlátozó intézkedések. Az offshore központok világméretű rendszabályozását célzó kezdeményezések e törekvésnek csak a láthatóbb szintjét jelentik, de a vendégmunkások hazaküldése, a gyártókapacitások fő telephelyre rendelése vagy épp a „periféria” cégeinél megvalósított leépítések – épp utóbbiak jövedelmezőségére és piaci távlataira való tekintet nélkül – a napi sajtóból jól ismert esetek közé sorolhatók.

Ha az elemző nem kíván a bevezető tankönyvek szellemi szintjén maradni, doktriner álláspontra helyezkedni – amit egyébként egyetlen ország döntéshozói sem engedhettek meg maguknak, egyetlen konkrét helyzetben és gazdaságtörténeti időszakban sem – akkor nem ragadhatunk le a „csúnya világ, rossz világ” kárhoztatásánál. Az elmélet szintjén is el kell ismernünk: vannak olyan helyzetek és alkalmak, amikor az „elvszerűség” erőltetése többet árt, mint használ. A kérdés nyilván minden egyes

esetben az *időtartam és a mérték*. Egyetértünk Erdős Tibor (2009, 248–251. oldal) ez irányú felvetésével, amiben a hazai válságellenes intézkedéseket és javaslatokat elemezve óv az elsietett általánosításoktól, az elvontan igaz tételek körülményekre való tekintet nélküli alkalmazásától és az „egy tuti megoldás” típusú, elterjedt javaslatok komolyan vételétől. Ugyanakkor azt is gondoljuk, van értelme azon töprengeni, hogy a minden országban elméletileg előkészítetlen, kényszer szülte intézkedések valóban új szellemi és gazdaságpolitikai árammá – paradigmává – állnak-e össze, mint ahogy a '30-as évek-re ez megfigyelhetővé vált? Hiszen ha így lenne, akkor nemcsak a tankönyveket, de az Európai Unió meghatározó politikáit – így a maastrichti, illetve a nizzai szerződést és a stabilitási és növekedési paktumot –, valamint az azokat intézményesítő uniós alapszerződéseket is sürgősen át kellene írni. Mivel az ez irányú közéleti felvetésekben és sürgetésekben nincs hiány, van értelme az események vázlatos összerendezésének, mielőtt ezen összetett kérdésre megkísérelnénk – a tanulmány végén – közvetlen, tudományos igényű választ adni.

ÁLTALÁNOSÍTÁSOK ELŐTT LÁSSUK A TÉNYEKET!

Kutatóintézetek és nemzetközi intézmények rendszeresen közölnek az EU-27-re kiterjedő elemzéseket, amelyek megismérlésére nem töreksem. Elméleti igényű összegzésben amúgy sem lehet a folyó adatok folytonos kommentárját megkísérelni, ezért ehelyütt csak néhány olyan tényre hívnám fel a figyelmet, amelyek a gyakorta a történelemfilozófia szintjén folyó válságvitákban meglátásom szerint elsikkadtak. Ezek közül a legfontosabb talán az „ahány ház, annyi szokás”. Vagyis hogy nagyon különböző okokból, különböző összetevőkkel és következményekkel járó folyamatokat figyelhetünk meg, amelyek közös vonása az, hogy a nemzet-

gazdasági szinten – vagyis nem az egyes cégnél, egyes ágazatban – jelentkező visszaesés az egy naptári évet ritkán haladja meg. Mivel az EKB jó okkal döntött úgy, hogy recesszióknak – ami a központi banki beavatkozást indokolja – nem az amerikai újságnyelv szerinti két, hanem a statisztikai bizonytalanságokat már kevésbé tartalmazó *négy negyedéves* léptéket tekinti, mi is ezt a mércét vesszük alapul. Az első és legfontosabb észrevétel e tekintetben az, hogy 2007-ben és még 2008 egészében is a termelés/GDP még nőtt: az euróövezetben 2007-ben 2,7, a következő évben 0,7 százalékkal, az EU egészét tekintve 2,9 és 0,9 százalékkal. A fogyasztóiár-színvonal/HICP 2007-ben az euróövezetben 2,1, 2008-ban 3,3 százalékkal, vagyis az EKB-célértéket jelentő 2 százaléknál nagyobb mértékben nőtt, ugyanezen értékek az EU egészére 2,3 és 3,7 százalékot vettek fel.³ Vagyis e tanulmány lezárásakor azt tudjuk csak, hogy sem recesszió, sem defláció, még kevésbé depresszió nem volt. Persze a jövőt senki sem ismeri, de 2009 júliusában minden előrejelző szervezet, még a legpesszimistábbnak számító OECD is növekedést vár 2010-re.⁴ Voltak súlyos ágazati válságok, felszökött a munkanélküliség – elérve a fejlett piacgazdaságú OECD-országok átlagában a 8,3 százalékot a szervezet legutóbbi kiadványa szerint.⁵ Ez nyilván közel kétszerese a természetes rátának, azonban aligha mérhető a '70-es évek mélypontjához. Ha a világgazdaság visszaesése a legtöbb intézmény által várt 3–4 százalékos mértékű lesz, akkor egyfelől igaz marad, hogy 60 éve a legrosszabb eredmény, de az is, hogy egyetlen év főtebb összegzett rossz eredménye még nem indokolja a közbeszédet jellemző világvége hangulatot. Igaz, hogy voltak EU-országok, ahol már a 2008-as év is visszaesséssel zárt. Ezek közé tartott az EKB idézett statisztikája szerint Írország –2,3 százalék, Olaszország –1,0 százalék, Dánia –1,1 százalék, Észtország –3,3 százalék, Lettország –4,6 százalék, de ezek az EU összteljesítményét még nem tették negatívvá. Va-

gyis a megfelelő mérték megőrzése itt sem főleges.

Nézzük meg röviden, miféle gondok jelentkeznek az egyes államokban!

■ A legelterjedtebb az ingatlanlufi kipukkadásának esete. Ezt nem tekinthetjük „a történelemben páratlanak” sem mértékében, sem mechanizmusában. Ez a helyzet jellemzi Spanyolországot, Írországot, a balti államokat, Romániát és Bulgáriát is. Az ingatlanpiac rendszeres felfutása és lelhodása a piacgazdaság kilengéseit vizsgáló, több mint kétszáz éves irodalom jól tanulmányozott elemei közé sorolható, amelyek egyik következtetése az, hogy ezt bizony a még oly szigorú állami szabályozás sem képes sehol és soha megakadályozni. Nem köztudott sem a pénzügyi újítások, sem a dereguláció sokat taglalt jelenségeihez.

■ Másodikként említhetjük a sajtóban bőszesen bemutatott ágazati válságokat. Ezek egy része magában a pénzügyi szektorban jelentkezik, egy további része ennek kisugárzása. Európában Amerikánál kevésbé elterjedt, ezért kevesebb munkahely- és tőkevesztéssel járt a befektetési banki ágazat önfelszámolása és a jelzálog-hitelezés bedőlése. Érdekes vonása e válságelemnek, hogy épp a meglehetősen túlszabályozott – és némelykor példaképként állított – német és olasz félállami bankok veszítettek nagyot, mert erőteljesen beszálltak a tengeren túli üzletbe. De nem „alaptevékenységük” sérült, ha a tőkevesztés – bármely okból történik is – kellemetlen. Kézenfekvő a nyugdíjalapok, a biztosítók és az építőipar kitétsége. Ez azonban a globális falu kísértőjelensége, nem annyira sajátos, rendszerspecifikus vonások jelentkeznek benne. Hollandia, Belgium pénzügyi intézetei igen nagy árat fizettek, míg az óvatos skandinávok kevésbé – *a feszültség láthatólag nem az EU szintjén jelentkezik.*

■ Az olaj- és gázárak összeomlása – a 2008 nyarán észlelt 155 dollárt meghaladó jegyzések 50 dollár alá zuhanása, majd a 60-as szinten való rögzülése egy év múltán – kettős hatással

járt. Egyfelől ez lehetett a leghatásosabb „válságellenes politika”, amennyiben a kínálatélénkítés meglehetősen erőteljes és átfogó eszköze, automatikus hatású és nem inflatorikus, valamint nem igényel adóemelést és kormányzati döntést sem. Ugyanakkor „mi egyiknek étek, a másiknak méreg”. Oroszország gazdasága egy évtized után visszaesésbe zuhant, rámutatva a putyini gazdaságpolitika meglehetősen esetlegeségére és a konjunkturális elemek túlsúlyára (OECD, 2009). Az orosz természeti kincsek reexportjában erőteljesen részt vevő baltiak, valamint néhány más, primer termékekre szakosodott FÁK-állam is megsínylette az áresést. És nyilván minden ország államháztartásában hiányzik a jól megszokott jelentős jövedéki adó arányos része.

■ Viszonylag sokat írtak arról, hogy a bankrendszer tevékenységét 2008–2009-ben a lélektani és a reáltényezőik ellentétes hatása alakította. Egyfelől: a jelen tanulmány lezárásakor már sorra megjelent mérlegek és gyorsjelentések szerint a bankszektor egészében nem volt jellemző sem a tőkevesztés, sem a veszteséges gazdálkodás. Míg egyesek elspekuláltak magukat – köztük olyan politikailag is kiemelt cégek, mint a holland Fortys vagy a német BLB és Hypo RealEstate, az ágazat egészében jelentős jövedelem halmozódott fel. Ezzel egy időben a válság és főleg annak hisztérikus feldolgozása klasszikus pánikreakciót váltott ki. A nagy pénzintézetek esetenként jól menő leánycégeiket sem hitelezték, nagy leépítésekbe fogtak, és a túlzott, már-már beteges óvatossággal maguk is súlyosbították – esetenként kiváltották – a reálgazdaság összehúzódását. *Ha pedig bizalmi válságról van szó, akkor azon a kereslet állami élénkítése, a pénzek gazdaságba pumpálása aligha segít.* Rövid távon – míg a pánik tart – nem költik el,⁶ utóbb viszont ez fedezetlen keresletként inflatorikus hatású (ami a megélénkülést megelőzően is megtörténhet).

■ A nagy válság emlegetése oly gyakorivá vált, hogy az elemzők – és sajnos a gazdasági

szereplők – jelentős része megfedkezni látszott az automatikus stabilizátorok jelenlétéről. A konjunktúrahullámszám a legtöbb országban – különösen a kiterjedt jóléti rendszereket működtető kontinentális európai államokban – nem jár együtt a legtöbb ágazat – főleg a közszolgálat – bérének rendszeres és automatikus szűkülésével. Még kevésbé van szó az előregedő társadalmakban a fogyasztást hasonlóképp jelentősen meghatározó nyugdíjak és más transzferek automatikus és jelentős leépítéséről. Nem esnek vissza az állami beruházások. Kiterjedtté vált a „nem hagyományos” foglalkoztatás, vagyis a részmunkaidő, a távmunka, az otthonmunka, a bedolgozás és a kiszervezés számos jelensége. S miközben e jelenségek biztos nem érik még el az amerikai szintet – ahol már a foglalkoztatás nagyobb részét adják – nem is oly elhanyagolhatók, mint hét évtizede voltak. Ekkor pedig lehet, hogy kevesebb a megrendelés, de nem nulla, lehet, hogy kevesebb a megbízás, de nem kerülnek az utcára.⁷ Mivel sem depresszió, sem inflációs robbanás nem figyelhető meg, a megtakarítások meglődulása, illetve leolvadása sem jellemző. A szolgáltató szektor, amely az EU-országokban átlagban ez idő szerint a GDP 71,6 százalékát adja (ECB, i. m. 7. oldal) közismerten sokkal inkább válságtűrő, mint a hagyományosan legnagyobb kilengéseket mutató mezőgazdaság, amelynek részesedése viszont mára az EU-ban 2008-ra alig 1,8 százalékra zsugorodott. A kormányzatok sokszorosan – részint az Ecofinben, részint a G-8-ban – egybehangolt lépései üdítően eltérnek a nagy válság időszakának különutas törekvéseitől, és ez is válságtűrőbbé teszi a gazdaságot, kiküszöböli a szabályok kijátszásából adódó rövid távú előnyserzést.⁸

■ Mint láttuk, 2008-ban még a legtöbb uniós ország és így az EU egészének termelése nőtt. 2010-re pedig, mint láttuk, ismét globális és európai növekedés valószínűsíthető. Az előzetes adatok szerint a világgazdaságban továbbra is vannak növekedési gócpontok, mint Kína

és India, és egyre több pénzügyi vezető is a megélénkülés jeleit látja. Hiszen a jövedelemtermelő képességükhöz képest olcsóvá vált részvények befektetési célponttá teszik a jó céget, a rosszak kiostálódása pedig termelékenység-többleteket hoz majd, az egész a szerkezeti illeszkedés felgyorsulását jelzi. Vagyis a növekedésnek reál- és pénzügyi oldalról is van tartaléka.

■ Meg kell említenünk – saját prognózisunkra is kiterjesztve – az előrejelzések nagyfokú bizonytalanságát. Ma már a meteorológusok is tudják, hogy egy időegységnyi előrejelzés megalapozásához három időegységnyi jó minőségű múltbeli adatra van szükség. És a kitekintés így is jelentős kockázatokkal terhes. Ezzel szemben a pánik hatására sorra láttak napvilágot azok a prognózisok, amelyek néhány hét előzetes adataiból világtörténelmi előrejelzéseket tettek. Ráadásul nem ritka – különösen a pénzügyi befektetők körében – az, ha a saját piaci pozíciójuk, a hasraütésre kötött határidős ügyletek igénye motiválja a nyilvános megszólalást. Mindezek alapján sosem osztottuk és jelenleg sem osztjuk a világgazdaság és az európai uniós összefolyamat összeomlását vizionáló, egy időben nagy nyilvánosságot kapott nézeteket (bővebben Csaba, 2009). A kilábalás, ha törékeny is, nem az öngerjesztő, egyre mélyebbre zuhanó, széteső világgazdaság képe, még ha a megélénkülést csak másfél-két esztendővel követő munkapiaci bővülés kellemetlenségei okán a közvélemény a megélénkülést kételkedve fogadja is szerte Európában.

LÁTTUNK-E MÁR ILYESMIT?

A jelenlegi válság, különösen annak lélektani és kommunikációs meghatározottsága elgondolkoztathatná a tananyagok összeállítóit, hogy mennyiben volt helyes és eredményes az Egyesült Államokban már az 1970-es években, Angliában egy, Európában két évtizedes késéssel

végbement „korszerűsítése”. Ekkor a gyakorlatiasság jegyében jórészt kiirtottak minden szemléletformáló, történeti és elméleti irányultságú tárgyat és az első munkahely szűk praktikus igényét összekeverték az élethosszig tartó tanulás megalapozásával. Rövidre fogva: a legtöbb döntéshozó alig tanult gazdaságtörténetet és elméleti történetet, ezért meglepetéssel tapasztalta a két diszciplína művelőinek rendkívüli keresettségét a visszaesés és a pánik hónapjaiban.

A következőkben a teljesség igénye nélkül és az új témák kifejtésekor szokásos dokumentáció mellőzésével összegezzük azokat a felismeréseket, amelyeket a nemzetközi és a hazai közgazdaságtan művelői a korábbi időszakok több éven át tartó és jelentős társadalmi költséggel járó gazdasági visszaeséseinek tanulmányozásából leszűrtek. Nyilván igaz, hogy e téma kifejtése önálló kötetet igényelne. Ugyanakkor azt gondolom, hogy a rövid távon megfigyelt események drámaisága nem adhat okot az alcímben vázolt kérdés megkerülésére, hiszen minden eredményes gyógy mód alapja a kórtörténet.

■ Az első és legfontosabb felismerés talán az, hogy a különféle időszakok visszaesései más-más természetűek és mechanizmusúak, azaz nem jól kezelhetők az elméleti modellalkotásban is kedvelt cikluselmélettel, mert a visszatérő, ismétlődő jelenségek természete nem azonos, hanem eltérő. 1929–1933-ról az összehangolatlan és kapkodó állami beavatkozás, az elzárkózás, a piacellenes megoldások terjedésének válsággeneráló jellege (lásd Berend, 2008) maradt meg emlékezetesként, meg a költségvetés-politikai beavatkozás mülékony, átmeneti sikerének belátása. A kor elemzői (Navratil, 1934/2008) szerint a gazdasági válság vagy magától a piaci folyamatok regenerálódásával múlik el, vagy sehogy, a kormányzat ebben legföljebb kisegítő vagy súlyosbító szerepet játszhat, de nem nála van az adu ász.

■ Az 1973. és az 1979. évi olajárrobbanás kiváltotta – annak idején korszakváltásnak is nevezett – folyamatban kiderült, hogy a rövid távú ingadozások kisimítására használatos *keynesi eszközrendszer szerkezeti változások ellenében tehetetlen. Sőt, a kereslet mesterséges felduzzasztása és a munkahelyvédelem a stagflációra vezet.* Az elméletben ennek sokan és sokféle értelmezését adták, a '80-as évekre a különféle felfogású gazdaságpolitikák közös axiómájává vált. Mert szembeötlő volt a korabeli francia és olasz gazdaságpolitika veresége a német és utóbb a Thatcher-féle angol megoldások ellenében.

■ Az 1987. évi amerikai eredetű tőzsdekrach ráébresztette a döntéshozókat arra, hogy nem lehet/célszerű zárt gazdaság modelljében és a tőkeáramlás mellőzésével kalibrálni a makrogazdasági változókat. Az is kiderült, hogy míg rövid távon a pénzpiacok hatékonyak, hosszabb távon – már akkoriban – elszakadtak a reálfolyamatoktól, és saját mércéjük szerint sem mindig képesek az általános egyensúlyt megközelíteni. Az egyensúlyi túllendülések kijáratási költségei pusztítóak és gyakorta mértéktelenek, nem is feltétlen vezetnek piactisztuláshoz a szó hagyományos értelmében. Ezért a közhatalomnak szerepe a pénzpiaci kilengések mérséklése, a buborékok kipukkadásának megakadályozása. Bár e gyakorlatot *Greenspan* nevéhez kötik, a felismerés sokkal szélesebb körben elterjedt és elfogadott volt Európában is.

■ Az Európai Pénzügyi Unió kialakulása és az ezt övező viták hatására a tagállamok gazdasági ciklusa jelentősen közeledett, a korábbi kilengések csökkentek és a pénz- és költségvetés politikák közeledtek (Andrikopoulos et al., 2007). Az idézett elemzés sem azt állítja, hogy az uniós szabályrend érte volna ezt el, hanem azt, hogy az ennek kimunkálása közti vita eredményezett gondolati és cselekvési közösséget. Mindezek hatására az egyedi megoldások – '30-as években kedvelt – időszakának visszahozhatatlanul vége van. Nemcsak egy nyelvet beszél-

nek a döntéshozók, de jó esetben gondolkodásuk is egyazon rugóra jár.

■ A pénzügyi kockázatok világméretű terítésének kiterjedt és kifinomult, alapvetően *magánpiaci eszközrendszere* jött létre. Ez egyfelől a korábbinál több fejlesztést tett lehetővé – minden országban, a szegényekben inkább – másfelől korlátozta a kormányzatok által bevethető szabályozási eszközök határosságát. A Barings bank bukása a '90-es évek elején, vagy a származékos ügyletek túlsúlyra jutása ezt kézzel foghatóvá tette.

■ Új fejezetet nyitott az 1997–1999-es válság (Lámfalussy, 2000/2008). Ezt az eseménysort sokszor a fertőzés (*contagion*) címszó alatt taglalják, mivel egymástól távol álló és külső szemlélő számára teljesen végtelen szereplők is áldozattá váltak. S bár a válság két fő magyarázata – az irreális árfolyamokra és várakozásokra építő, valamint a „haverok kapitalizmusát” (*crony capitalism*) elmarasztaló – máig vitában áll az irodalomban, abban mindenki egyetért, hogy ekkor a pénzügyi krízis új modellje jött létre. Nevezetesen az a fajta, ahol a „fundamentumok”, vagyis a nemzetgazdaság alapvető növekedési és egyensúlyi mutatói egyáltalán nem játszanak már meghatározó szerepet. Hiszen akár a sajátos intézményrendszerre, akár a várakozásokra épülő elméletet fogadjuk el érvényesnek, e folyamatok csak igen közvetetten köthetők a gazdasági elemzésben általában és a konjunktúrakutatásban konkrétan rendszeresen megfigyelt mutatók alakulásához. És még kevésbé értelmezhető az egymással alig kereskedő, egymástól eltérő üzleti ciklusú és egymáshoz alig befektető országok válságának egymásra épülése is.

■ A világban létrejött egységes, 24 órán át és egész héten működő, jórészt elektronikus és „forgalmi eszközt” nem igénylő, helyhez nem kötött, származékos ügyletek és kockázati alpok uralta pénzpiac. A globalizáció e téren nem szitokszó, nem metafora, hanem valóság. Ez a világméretű pénzügyi háló egyfajta viszontbiztosítási rendszerként működik. Békeidőben –

azaz a fejlődés túlnyomó részében, a 11–12 év-ből egy évtizeden át – biztosítja, hogy az egyes szereplők meggyengülése nem ránt automatikusan és feltétlen magával más szereplőket. Különösen nem úgy, mint *Marx* idejében vagy a gazdasági világválság éveiben. Mindennek hatására a fejlődés korábbinál gyorsabb üteme, szélesebb terítése és kisebb kilengése valósult meg (Mishkin, 2009). Nem utolsó sorban épp e folyamatnak köszönhető, hogy az elmúlt fél évszázadban nem volt *defláció* – az árszintek általános és tartós csökkenése –, *devalvációs* verseny – a kivitel növelése érdekében végrehajtott egyoldalú árfolyam-leértékelési verseny –, és ezért nem volt *depresszió*. Utóbbit a közgazdaságtanban a több éven át elhúzódó, évi 5–10 százalékpontnyi zsugorodással értelmezik. Ezért voltaképp csak a rendszerváltozást követő sajátos – transzformációs – visszaesés összefüggésében lehetne e kifejezést alkalmazni, és azt is csak a Független Államok Közössége és a Baltikum vonatkozásában, a világgazdaság egészére aligha.

■ Végül emlékeztetni kell arra, amit ugyancsak a már idézett Lámfalussy-kötet emel ki, nevezetesen a nemzedéki tényezők szerepét. Mind a pénzvilágban, mind a gazdasági kommunikációban jellemzővé vált a korábbi időszak élményeit tankönyvből sem ismerő fiatal döntéshozók és szereplők uralma. Ez együtt jár az elektronikai forradalommal, az események felgyorsulásával, a napi 14 órás munkaidővel járó kiegészítéssel és sok más tényezővel, amelyek mindegyike részben vagy egészében magyarázhatja e tényt.

Ebből vonja le a szerző azt a következtetést, hogy nem csak a piacnak nincs emlékezete, gyakorta a piaci szereplőknek sincs. Épp ezért hajlamosak a korábban elkövetett hibák megismétlésére.

Ezek közül kiemelkedő, hogy a vállalatvezetésben időről-időre kialakul a *növekményi érdekelttség* kultusza. Holott a piacról az az egy tudható, hogy növekedése nem határtalan. Hasonlóképp a jó időkben a szabályozó hatóságok

hajlandók lazábban értelmezni a kereteket, és az érvényes előírásoknak sem feltétlen szereznek előnyt, futballnyelven „nehogy szétsípolják a mérkőzést”. Az idézett kötetben az 1997–1999-es válság kapcsán előadottak pontról-pontra megfigyelhetővé váltak egy évtizeddel később is. Például a Sarbanes-Oxley-törvény, ami a 2001. évi Enron-botrányra reagálva született meg, igen kemény előírásokat és felelősségi rendszert tett kötelezővé a pénzügyi ágazatban és a könyvvizsgálóknál is, a személyes felelősség mozzanatát kiemelve. Mint tudjuk, egészen 2008 őszéig eme passzusok alkalmazására kísérlet sem történt. Holott nem kétséges, kellő elővigyázatosság mellett a legdurvább bukások elkerülhetőek lettek volna. Ilyen a piramisjátékra emlékeztető befektetési megoldások terjedése, a fedezetlen jelzáloghitelezés vagy a szakadatlan növekedés feltételezésére épített befektetési konstrukciók terjedése.

Érdeemes felidézni, hogy már a válság előtt megjelent írások (Frydman – Goldberg, 2007) felhívták a figyelmet arra is, hogy a pénzpiac újításai e területet még a korábbiaknál is válságérzékenyebbé tették. Például azért, mert a reálgazdaságban vannak hüvelykujjszabályok, amivel a termék vagy a szolgáltatás túlértékeltségét, jövedelemtermelő képességétől való elszakadását érzékeltetni lehet. És ezt a gyakorlatban – mérnökök, kereskedők és más gyakorlati emberek – tapasztalati alapon figyelik, azaz ösztönösen kiigazító, visszafogó lépéseket hoznak. Ezzel szemben az elmúlt évtized pénzpiacán az öncélú és valóságidegen modellezés csúcsra járt. Minél kevésbé értett valaki egy konstrukciót, annál elegánsabbnak vélte. Minél kevesebb köze volt a valósághoz, minél kevésbé volt tehát a vevő által is átlátható és ellenőrizhető, annál „menőbb” volt.

Ez pedig hozzájárult ahhoz, hogy a *piaci szereplők egészséges veszélyérzete kialakult*. Vita tárgya az irodalomban az, hogy mekkora szerepe volt ebben a kilengéseket megelőző greenspani gyakorlatnak, s mekkora a kockázat lenullázá-

sát valós esélyként bemutató modellezésnek, amit az érintett pénztulajdonosok ezer örömmel tettek magukévá. Utóbbi kapcsán vélhetőleg jogosabb az összeférhetetlenség – törvényekben a maga idejében is tiltott – elterjedéséről elmélkedni, mint az emberiséggel egyidős jellemhibákat – például a nyereségvágy – már a klérust megszégyenítő módon felpanaszolni. Márpedig a pénzügyi elemzők szótárát az elmúlt években meglepő módon épp ez a lapos moralizálás gazdagította.

A jelen alfejezetet lezárva megerősíthetjük, hogy miközben a mostani válság persze más, mint a megelőzők, azért nem minden elemében, mértékében és mechanizmusában példa nélküli eseménysorral szembesültünk. Ekkor pedig nem kézenfekvő, hogy az európai gazdaságpolitikai gondolkodás alapköveit is fel kell szednünk, és minden új fejleményre új elméletet kellene gyártanunk, ahogy azt a médiászereplők teszik. Nem kétséges ugyanakkor, hogy a régi gyakorlat – az általános be nem avatkozás hirdetése, amit nagyon is célzott beavatkozások követnek a politikailag kényes területen – tovább nem folytatható.

A GYÓGYMÓD KERETE – AVAGY MIT NEM TUDHATUNK?

Az alcímben fölített kérdés azért lényeges, mert ha a korábbi időszak ismeretei nem évültek el maradéktalanul, akkor egyfajta óvatos közéletben abból célszerű kiindulni, hogy mi mindenről tudjuk, hogy NEM tudhatjuk, és ezért NEM is válthatjuk tettekre. Ugyanis a demokratikus politika melletti gazdaságpolitizálás egyik leggyakoribb veszélye az, hogy a döntéshozókra olyan feladatokat ruháznánk át – sokszor a média nyomására, sokszor meggondolatlanságból – aminek ellátására a kormányzat nincs felszerszámozva, vagy ha megkapná e jogosítványokat, az a szabad társadalom és a gazdasági fejlődés kárára lenne. A XX. század ke-

vés számú pozitív hozadékanak épp azt tekinthetjük, hogy a különféle ideológiájú, a társadalom és a gazdaság teljességét átfogó – vagyis totális – kormányzat kudarcát oly sok formában és kulturális közegben tapasztalhattuk meg. Demokratikus viszonyok között pedig azok a mérföldkönek számító (Nobel-díjjal is elismert) meglátások, mint a pénz semlegessége (Friedman, 1968/1986) vagy a várakozások előretekintő és adaptív jellegére építő Lucas (1976) féle kritika, vagy épp a politikai eseti mérlegelés fölöttébb kártékony voltát elmarasztaló, a szabálykövetést normává tevő felismerés (Kydland – Prescott, 1977), mind óvnak attól, hogy a „minél több ellenőrt és rendőrt a gazdaság parancsnoki posztjaira” ihletésű szírhangokra hallgassunk.

■ Biztosan tudhatjuk, hogy sem szükség, sem lehetőség nincsen új Bretton Woods-nak nevezhető, vagyis a kormányzatok által megszabott kényszerpályákat követő nemzetközi pénzügyi „architektúra” kialakítására, ahogy azt a G-20 és főleg az EU több csúcstalálkozóján is szorgalmazta 2008–2009 során. Mint a korábbiakban láttuk – részint közvetlenül, részint a hivatkozott irodalomból – a pénzpiac új működési rendje, legkésőbb az euró-devizapiacok 1970-es évekbeli kialakulása és az elektronikus ügyletkötés általánossá válása óta kikerült a kormányzatok ellenőrzése alól. Azóta mind a műszaki, mind az ügyletfajták változása a „testetlen” pénz és a helyhez nem kötött üzletelés gyakorlatát tették általánossá. Nincs sem olyan eszköz, sem olyan eljárás, aminek révén egy vagy több kormányzat ki tudná iktatni a telephelyek versenyét, és a – régi tankönyvek szóhasználatával – a „forgalom igényeihez szükséges mértékűvé” tudná alakítani a forgalomba kerülő pénz mennyiségét. Utóbbit ugyanis rég nem a központi bankok, hanem a magánszereplők teremtik és szabályozzák. A nemzetgazdaság – mint zárt egység – már csak a bevezető tankönyvek leírásában létezik. Így persze a keynesi gondolkodásban központi

szerepet játszó keresletet sem lehet „kalibrálni”, mert az világméretekben sok százmillió szereplő döntéseiből alakul ki. Arról nem is beszélve, hogy a kormányzatok hitelvesztése miatt a várakozások nem naivak és visszatekintők. A pénzpiacok támasztotta – jórészt származékos – kereslet elvileg és részben sem a „forgalom igényeihez” kötődik, és kevéssé követi a kormányzat kamatpolitikájának jelzéseit. Például a zéró kamat idején árutőzsdei és ingatlanügyletekbe menekül, mesterséges buborékokat hoz létre a jövedelem megsokszorozására és áttételére. A szellem nem parancsolható vissza a palackba.

■ Az előzőek miatt fölöttébb kétkedéssel fogadjuk a német pénzügyminisztérium által hosszú évek által szorgalmazott felvetést, amely szerint az adóparadicsomok felszámolásával és egyfajta világméretű adórendőrség kiépítésével lehetne végre „rendet teremteni”, bármit is jelentsen e kifejezés. Megemlítjük, hogy az efféle törekvés még az egybehangolt gazdaságpolitikát folytató euróövezetben sem volt sikeres, és nemcsak Svájc, hanem Luxemburg, Ausztria és Nagy-Britannia, valamint Írország is ellenállt az adókényszerzubbony nemes gondolatának. Értelemszerűen a világ többi részén – az érdekeltérések és a telephelyi verseny miatt – még kisebb erre a lehetőség.⁹

Nem kétséges, hogy épp a pénzügyi színtér globális faluvá válása okozta számos esetben azt, hogy rendben levőnek és tőkeerősnek tetsző, piacvezető pénzintézetek váltak az anyaország szempontjából külsődleges amerikai jelzálogpiaci összeomlás áldozatává. Ugyanakkor ez a kellemetlenség nem törli el azt a tényt, hogy épp e cégek a megelőző évtizedben nem a sajtóban gyakorta méltatott szorgos munkájuk, például a családi tulajdonú cégek hitelezése, a munkavállalók folyószámlájának kezelése és egészségük biztosítása révén tettek szert jövedelemre és vagyonra, aminek jelentős része például ingatlan és arany, cégek tulajdona és államkötvény, vagyis semmiképp sem mondható a

sajtónyelvben bevett fordulat szerint „megsemmisültnek”. Sőt, a kibontakozó fellendülésben a pénzügyi aktívák is új életre kelnek, ezzel maguk is felhajtva az élénkülést, hitelképessé téve a cégek jó részét.

■ *Sárközy* elnök szorgalmazta – a legélelkebben talán a 2009. márciusi rendkívüli brüsszeli tanácson – az uniós szintű egybehangolt konjunkcióélelénkítést. Ez a felvetés széles körben kedvező visszhangra lelt. Ugyanakkor az sem titok, hogy amit „uniós programnak” hívnak, az az esetek jelentős részében, 99 százalékban nemzeti erőforrásból megvalósított és finanszírozott, nemzeti kormányzati vagy kamarai keretekben, régiók szintjén kezdeményezett és megvalósított beruházás. Nem is lehet ez másképp, hisz az EU 1999 óta tartó reformtörekvéseiből rendre kikerültek a nagyobb mértékű föderalizmust, vagyis a méretesebb közösségi kasszát feltételező törekvések. Legutóbb épp a Lisszaboni Szerződés létrejöttének és elfogadtathatóságának vált előfeltételévé a föderalizmustól való tartózkodás, amit az ír kormány a megismételt népszavazás előfeltételként külön jegyzőkönyvben is rögzítettett még 2008 folyamán. Márpedig pénz nélkül nem lehet mulatni: az EU mai formájában nem szuperállam, ami tagjainak segítségére siethetne, jórészt épp a franciák miatt nem az.¹⁰

■ A válságellenes politika követelése Európa-szerte megsokszorozta azokat a felhívásokat, amelyek a kormányzatra bíznák a tartós gazdasági fejlődés minden egyes meghatározó elemének létrehozását. E kérdések jó részét a közgazdaság-tudomány az elmúlt évtizedek során negatívan válaszolta meg. Ezek közé tartozik például a társadalmi szempontból legfontosabb mutató, a *munkahelyteremtés*. E kérdésben természetesen nem elfogadható a cinkosság, mondván, hogy „piacgazdaság nincs munkanélküliség nélkül”, hisz ennek mértéke a cikk lezárásakor az idézett OECD-tanulmány szerint 8,4 százalék, uniós szinten 8,6 százalék, az euróövezetben 9,2 százalék és ez bizonyára

még nem a csúc – az idézett mértékek a természetes ráta duplájának tekinthetők. Ugyanakkor az sem kérdéses, hogy a kormányzat a '30-as évek eszközeivel – például közmunkákkal és transzferekkel, egyeseknél béremelés¹¹ csak igen rövid távú hatásokat tud elérni. A foglalkoztatás – különösen a hosszabb távon meghatározó munkapiaci részvételi arány – közvetlenül nem befolyásolható. Ez ugyanis különféle, egymással csak részben átfedő tényezők eredménye. Az utóbbiak közé tartozik a képzettség szintje, minősége és eloszlása – korosztályok, területek és etnikumok szerint –, utóbbinak a munkakínálatához való illeszkedése, a tanulási és együttműködési készség, a növekedés munkamegtakarító- vagy épp munkaigényes technológiák révén való megvalósulása, a közteherszint és a munkapiac szabályozottsága. A felsoroltakból is látható, hogy a közhatalomnak vannak feladatai és lehetőségei a foglalkoztathatóság javításában, maga azonban – a régről ismert vattaembereket nem számítva – nem képes tartós és termelékeny állásokat létrehozni. A kormányzati intézkedések túlnyomórészt közép- és hosszú távon és sok áttétellel hatnak. Például hiába jó a fiatalok képzettsége, ha a belső piac összeszűkülése és a jövőbe vetett bizalom hiánya miatt a mikro- és kisvállalkozások nem hajlandók új munkatársakat beállítani.

Hasonlóképp a kormányzattól várja el a közvélemény jó része a *közbizalom helyreállítását*. Nem kétséges, hogy e téren vannak állami feladatok, még ha ezek jellege és hatása közvetett és jelentős átfutású is (Sajó, 2008). Ugyanakkor – mint az idézett kutatási beszámolóból is kitetszik – a közvetlen rendteremtés, az ezt jellemző pótcselekvések, a hangos fogadkozás és a játékszabályok éven belüli többszöri átszabása, azaz az elmúlt években ismét megtapasztalt kormányzati túlbuzgóság épp az ellenkező hatást válthatja és váltja is ki. Bár a felmérés magyar empirikus anyagra vonatkozik, érvénye szélesebb körben igaz. A jogállamiság kialaku-

lásához ugyanis az állam és a piaci szereplők közt kölcsönös tanuláson alapuló közeledésre és együttműködésre van szükség, ami egyoldalúlag nem teremthető meg.

Különösen az EU összefüggésében gyakran halljuk azt a gondolatot, hogy az államnak kellene biztosítania az innováció felgyorsítását. S miközben nem kérdéses, hogy az alap kutatás és az egyetemek állami finanszírozása nélkül nincs mire építeni, a nemzetközi irodalomban a dinamizmus jelének a vállalatok finanszírozta műszaki fejlesztés/BERF-mutatójának a kormányzatit – a GERD-et – meghaladó mértékét tekintik.¹² Ennek pedig épp az az oka, hogy a gazdasági fejlődés szempontjából releváns innováció, vagyis a technológiai haladásban megtestesülő műszaki fejlődés a piaci szereplők részvétele és ellenőrzése mellett lehet eredményes. Ez még az afféle államvezérelt modellekben is megfigyelhető, mint Dél-Korea és Svédország.

Némelyek pedig a kelet-ázsiai fejlesztő államokra hivatkozva, valamint a pénzpiacok összeomlásától megrettenve az államra bíznák a nemzetgazdasági szintű forráselosztás kérdéseit is. Ez többszörös félreértésen alapul. Egyrészt a forráselosztás hatékonysága hosszabb távon bizonyára nem csökkent a pénzpiac kiterjedésével, és ez a kevésbé fejlett országokat is kedvezően érintette (lásd részletesebben Mishkin, i. m). Másfelől az is egyértelmű, hogy a kelet-ázsiai fejlesztő államok az egy évtizeddel ezelőtti válságból jelentősen átalakulva kerültek ki. Utóbbiak egyik fontos vonása – amit a már idézett kötet (Csáki szerk., 2009) részletesen és több országra nézve is dokumentál –, hogy a korábbi közvetlen forráselosztás helyett a pénzügyi közvetítő rendszer nagyobb önállósággal működik, a szűkös források allokációja erőteljesebben piaci alapokra helyeződött.

Végül mindezekből következően az is belátható – amire először jó hatvan éve *Robert Solow* (1956) klasszikus cikke mutatott rá – hogy a

gazdasági növekedés ütemének méretezését elvileg és már középtávon sem lehet a kormányzattól függővé tenni, mert az *túlnyomórészt* hatáskörén kívül álló tényezők – köztük a fentebb soroltak és a pénzügyi rendszer hatékonysága – függvényében alakul ki. Vagyis nem célszerű a kormányzat aktivitásától vagy passzivitásától várni a fellendülést, miközben létrejöttében a kormányzati központi egybehangolás szerepe nem elhanyagolható. Jól látható, hogy a jelentősebb költsékeztést végrehajtó országok, így Írország és Németország nem kisebb, hanem nagyobb növekedési áldozattal jönnek ki a mostani visszaesésből is.

■ Sokan várják a kiutat a kormányzati szintű szabályozottság erősítésétől az élet minden területén, a pénzügyektől a vállalkozásfejlesztésig. Idéztük a G-20-ak és az EU idevágó kezdeményezéseit, amelyekhez naponta újabbak társulnak. A szakirodalom közmegegyezésének tekinthetjük azt a meglátást, hogy a piacok hatékony működéséhez a szabályozás erősítése és minőségének javítása nélkülözhetetlen.

Ugyanakkor érdemes fölledézni azt a tényt is (Vörös, 2004), hogy a gazdasági folyamatok szabályozásában az elmúlt évtizedekben rendszeresen és erőteljesen megnőtt a nem kormányzati, horizontális, szakmai önszerveződések által kezdeményezett és betartatott megoldások szerepe, miközben az ENSZ jelképes kormányközi intézkedések hatásossága a korábnál is kisebbnek mutatkozik. A ruandai és a darfourai béketeremtési kísérletek kudarcra ezt elég jól szemlélteti. Ugyanakkor a republikánus kormányzat kísérletei, amelyek egyoldalú beavatkozásokkal, a megelőző és a humanitárius intervenció, valamint a terror elleni háború jelzavai alapján maga próbált „rendet tenni”, szintén kevés tartós eredményt hoztak.

Mindebből témánkra nézve az következik, hogy tévúton járnak azok a befolyásos közszereplők, akik nem az egyes szakmák horizontális önszabályozása, hanem a közhatalom által kiküldött rendcsinálók ügybuzgalma révén

próbálnak kiutat találni. Ugyanis a legtöbb kérdés önmagában és technikai értelemben oly bizonyult – legyen szó akár a kockázat megítéléséről vagy a gyógyszerek mellékhatásairól –, hogy meghaladja a laikus döntéshozók információfeldolgozó képességét. Ekkor pedig bele kell nyugodni, hogy bár a „háború túl fontos ahhoz, hogy a katonákra bizzuk”, azért a demokratikus közhatalmak részletekre kiterjedő szabályozási lendülete nem lehet a siker mércéje.

■ Végül pedig aggodalommal kell szólnunk arról, hogy az eddigiekben összegzett törekvések – amelyek közös nevezője a „válságellenes politika” címén hozott rövid távú beavatkozások szaporítása, a koherenciára és a következményekre való tekintet nélkül – egészükben a korábban az EU lisszaboni programja kapcsán szorgalmazott reformok jelgelésére vezettek. Miközben a lisszaboni program – a növekedés, valamint a több és jobb munkahely társítása – nyilván az EU szociális modelljének érdemi, bár fokozatos átépítését célozza, a tanulmány lezártakor még nyitott kérdés, hogy sor kerül-e újabb tízéves program elfogadására. És még inkább kérdéses, hogy folytatódnak-e a munkapiac rugalmassá tételét, a munkavállalók jobb hadra foghatóságát, a nyugdíjrendszerek fenntarthatóságát megalapozó lépéseket megcélzó nemzeti és uniós szintű reformok.

Korábban és több helyütt is érveltünk amellett, hogy efféle átalakításokra az unió régi és új tagállamainak egyként szükségük van. Mí több, az EU eredményes működését is ez alapozhatná meg. Épp ezért fontosnak tartjuk ezen alfejezet lezárásaként kiemelni: fontos, hogy a kormányzati beavatkozás, illetve az intézményes tudás *korlátainak tudomásulvételére alapuljanak a jövő terveit*. Miközben nem gondoljuk, hogy a válság közgazdaság-elméletileg ne vetett volna fel izgalmas és új kérdéseket, az eddigiekben azt igazoltuk, hogy nem kell mindent kidobni az eddigi ismeretek és eszközök tárából, hanem inkább ezekre építve célszerű a jövő útját felvázolnunk.

AZ ÚJ GAZDASÁGPOLITIKA ÚJ POLITIKAI GAZDASÁGTANA

Új politikai gazdaságtannak nevezzük azt a közgazdasági közelítést, amelyben az elméletben helyesnek felismert megoldások gyakorlati megvalósítását lehetővé tevő vagy akadályozó intézményi, politikai, jogalkotási és kommunikációs feladatokat megkíséreljük egyetlen csomagterv összerendezett részeként fölépíteni. E törekvés annyiban új, hogy a gazdaságot nem tekinti sem fekete doboznak (mint a főáram, a neoklasszikusok), sem pedig a közhatalom szolgálóleányának (mint a német történeti iskola, a marxizmus vagy a különféle nacionalista és környezetvédő közelítések). Épp ezért az új politikai gazdaságtan nem is törekszik az általános közgazdaságtanban kialakulttal ellentétes megoldások kikutatására és alátámasztására. Inkább azon van a hangsúly, hogy miképp lehetne a gazdasági *ésszerűséget* a társadalmi *elfogadhatóság* és így a szélesebb értelmű *fenntarthatóság* szempontja szerint egybehangolni.

Az eddigi vázlatos áttekintésből is kitűnt, hogy a jelenlegi időszak egyik fő gondja abban áll, hogy már-már *köszönő viszonyban* sincs a közvélemény és az azt követő döntéshozók által fölvetett kérdések és megoldási kísérletek sora, valamint a közgazdaság-tudomány elmúlt fél évszázadában kimunkált, a korábbi időszak tapasztalatait feldolgozó és összegző megközelítésmódja. Még azok a döntéshozók is – mint a Friedman és Schwartz legjobb tanítványának számító *Ben Bernanke* amerikai jegybankelnök –, akiknek van miből meríteniük, a napi kihívások nyomása alatt gyakorta a rögtönzés síkos pályájára tévedtek. Az improvizált döntésekből pedig úgy tűnik, nem tud és nem is képes összeállni egy olyasfajta piacellenes paradigma, mint amit a '30-as években megfigyelhettünk. A tudományos kiadók termése, a vezető folyóiratok kínálata – a versenyben „minden mehet” (*anything goes*) elven működő napi és elektronikus sajtótól eltérően – semmi jelét nem adja

ennek. Tanulságos, hogy a politikacsinálóknak szóló *Journal of Economic Perspectives* kivételével alig történt kísérlet a válság elméleti szintű értelmezésére, a most még túlnyomó részt *working paper* formátumú *részletelemzések pedig kivétel nélkül a megszokott kerékvágásban haladnak*. Igaz ez a nemzetközi szervezetek – ECB, BIS, OECD, IMF – munkatársaira és a kutatóegyetemi szféra közgazdászaira egyaránt. Mivel kiemelik az adócsökkentés, a célzott és behatárolt kormányzati költsékezés és a szakszerű szabályozás jelentőségét, a tanulmány elején idézett cikkek egyike sem fogalmaz meg gyökeres szakítást szerzőik korábbi elméleti és gazdaságpolitikai alapállásával. A politikusok pedig a szokatlan intézkedéseket – így az államosítást vagy az államadósság durva növekedését¹³ – maguk is *átmeneti kisiklásnak, nem új kor kezdetének* tekintik.

Ebből adódóan fogalmazzuk meg és összegezzük azokat a normatív felismeréseket, amelyekből az új európai gazdaságpolitikai gyakorlat kialakulhat. A nem európai államok nem tárgyai e cikknek, de megállapítható, hogy sem az Egyesült Államok, sem Ausztrália, sem Kanada, Kína vagy Korea gazdaságpolitikájában és makrogazdasági statisztikáiban nem figyelhető meg olyan jelentős fordulat, mint az EU-országok némelyike esetében. Ezért ha a paradigma-váltás egyelőre még le nem zárt kérdését taglaljuk, az csak az európai földrészen megfigyeltekből adódhat.

■ Általános felismerésnek mondható az, hogy a *szabályozás erősítésével és minőségének javításával* lényegében minden elemző egyetért. Koránt sincs egyetértés – mint láttuk – a szabályozók személyében és a szabályozás módszereit, sőt céljait illetően. Kiindulópontként kellene elfogadni a német ordoliberalisok és az amerikai alkotmányos politikai gazdaságtan ama felvetését, amely szerint a szabályozásnak sosem lehet célja az egyes szereplők relatív helyzetének javítása, hanem mindig valamilyen közérdeket, általános célt érdemes követni. Ilyen például az át-

láthatóság, a megfontolt banki viselkedés, a hitelező/betétes és a hitelfelvevő/adós ügyfél érdekei közti egyensúly, a közteherviselés és hasonló, beleértve a személyes felelősséget is.

A kormányzati beavatkozás, különösen a három nagy EU-tagállamban eddig szinte kizárólag meghatározott betétes és más érdekcsoportok helyzetének átmeneti rendezését célozták, ezért értelemszerűen nem a fenti elvi követelmény szerint alakultak, és nem is teremtették meg az ismétlődés elkerülésének feltételeit. A mentőcsomagok valós végösszege kevésbé ismert, de több ország – így Nagy-Britannia és a balti államok – államadósságának robbanásszerű növekedése ezt már érzékelhetővé teszi. Ez sokkal kevésbé az unió közös költségvetési szabályai szempontjából aggályos, hisz azok maguk is előírják, hogy visszaesés idején expanzív magatartást kell folytatni. Sokkal inkább a kialakuló fellendülés törekenysége, gyenge fenntarthatósága lesz majd az előrelátható következmény, az infláció fellángolásának veszélyével társulva.

■ Az előzőekből könnyen belátható, hogy az előttünk álló években Európában vélhetőleg *nem annyira az államnak kell szabályoznia, mint amennyire az államot célszerű szabályozni*. Jól látható, hogy a válságkezelés vélt és valós társadalmi igényeire hivatkozva elterjedt az eseti mérlegelésen alapuló, rögtönzésekből álló és így semmiféle elvet – így a finanszírozhatóság, az átláthatóság, a kiszámíthatóság, a közhasznúság és a fenntarthatóság – általános közpénzügyi elveit sem követő gyakorlat alakult ki az EU legtöbb államában. S miközben az állami mentőcsomagok Európában – az OECD többször idézett júniusi előrejelzése szerint – általában nem haladják meg a GPP 2–2,5 százalékpontnyi mértékét, ami 3–4 százalékos visszaesés mellett elfogadható léptékűnek mondható, a valós költségek szárnyalása már nem pusztán a kivételes amerikai, ír és balti esetekben követhető nyomon. A véletlenszerű politikai alkuk nyomán megszülető cégmentések, transzferek,

kártalanítások és garanciavállalások lavinájának egyelőre semmi sem szab határt, holott e megoldások kártékony volta a '70-es években már közismertté és a '80-as évekre fenntarthatatlanná vált. Ideje immár a túlköltekezés megállítása és a költségek gátak közé szorítására irányuló terveket készíteni, a gazdaságban lévő elköltetlen jövedelem inflációs hatásainak megelőzésére is terveket kovácsolni.

■ Különösen fontos lenne, hogy a német és az angol közgazdaságtan hagyományainak megfelelően *élesen elváljanak a konjunkturális és a rendszerjellegű, szerkezeti intézkedések*. Különösen fontos lenne elhárítani azt a – mint láttuk, nem képzelt – veszélyt, hogy az egyszeri lépések elvi szintre emelkedve rendszeralkotóvá váljanak. Meglehetősen kézenfekvő – és a nettó megtakarító országok Kínától Szaud-Arábiáig jelezték is –, hogy a piac nem fog akármekkora adósságokat akármilyen hozamszinten finanszírozni. Mindebből az európai megélénkülés törekenysége következik ismételten, amennyiben a pénzügyi fegyelem visszatérésére utaló komolyan vehető tervek meg nem nyugtatják a piacokat. Többéves költségvetési kiigazítási tervek adhatnának makrogazdasági keretet a különféle szerkezetátalakító és korszerűsítő elképzelések számára.¹⁴

■ Mindezek miatt lehet úgy is fogalmazni, hogy *lassan ideje már abbahagyni a válságkezelést és helyette fenntartható politikákat kellene kialakítani mind nemzeti, mind uniós szinten*. Például figyelni kell az árstabilitásra és a defláció képzelt betegsége helyett a megélénkülésben nem szokatlan inflációs nyomás kordában tartására érdemes figyelni. Az EKB korábban is folytatott, nem a rövid távú és nem az egyes térségek/ágazatok, hanem az euróövezet egészének stabilitását szem előtt tartó politikáját meg kell őrizni, nem átalakítani (mint az angol nyelvű irodalom jó része véli). A természeti környezet védelmére és az energiabiztonság megteremtésére szolgáló távlatos politikákat célszerű kialakítani. Utóbbi fontos része az

egységes európai energetikai piac létrehozása. Érdemes a lisszaboni stratégiát újabb évtizedre kiterjeszteni és a fentiekből adódó új kiadási súlypontokat a 2014-gyel kezdődő pénzügyi keretszámokban megjeleníteni. Programot kell kialakítani az elszállt államadósságok visszagöngyölésére, értelemszerűen a növekedés és a kiegyensúlyozott államháztartás adta keretekben, vagyis szerves, lassú ütemben haladva.

■ Egyértelművé kellene tenni azt, hogy a magántulajdonon alapuló piacgazdaságban *rendszerjelleggel a csőd kockázata magánjellegű*, hiszen ez a gazdasági döntések alapvetően magántermészetéből következik. Nem lehet közérdekké nyilvánítani például azt, hogy ha nyilván csalárd ígéretekre jelentős összegeket fektetnek be (Baumag), vagy ha a fedezet nélküli hitelnyújtásba némely pénzintézet belerokkan. Az említett esetben a „kormányzati segítségként” emlegetett beavatkozások konkrétan mindig a magántévedéseknek az adófizetői közösséggel történő megfizettetését jelentik. Ezért alapesetben kerülendők. A kivételeknél pedig rendre számon kell kérni, hogy a kármentők meg tudják-e fogalmazni a közösségi beavatkozás szokásos indokait, vagyis a közhasznúság, a közjó, a nagyobb rossz költség elkerülése, az ideiglenesség, a kilábalás önerőből való megvalósítása és a kellő önrész alapelveinek konkrét érvényre jutását. Eközben célszerű ügyelni arra, hogy az elektronikus média igénye ellenére és a közgazdaságtan némely képviselőjének szorgalmazását elhárítva, *össze ne keveredjék a mikro- és a makromérlegelés szempontja*. Ez az a leggyakoribb hiba, aminek révén – „történetem a történelem” alapon – a legtöbb tévedést elkövették, a '30-as években épp úgy, mint napjainkban. Nem emberi jog például az, hogy a „nemzedékek óta folytatott” bányászkodást tovább folytassák, hogy a „nemzeti süteménygyártást” megóvjuk a külföldiektől, vagy hogy a mai vállalatvezetés a számára – de csak számára! – ellenséges külső tulajdonosok leváltási szándékát megghiúsíthassa.

■ Az előadottakból is következik, hogy az átláthatóság – és az ehhez köthető személyes *elszámoltathatóság és elszámoltatás* – a piactisztulás eleme és egyben dinamikus és megújító növekedési tényező az európai piacgazdaságban. Ezzel ma kevésbé élünk, mint mondjuk az Egyesült Államok vagy Ausztrália, de akár Korea és Malajzia is.

Nem mondunk itt voltaképp mást, mint ami a Sarbanes–Oxley-törvények megfogalmazása kapcsán már egyértelművé vált. A mai vállalatvezetési és finanszírozási megoldások rendre az osztott felelősség elve és gyakorlata alapján állnak. Ez alkalmat adott – különösen mondjuk a Deutsche Bank vagy a Fiat típusú nagy cégeknél – arra, hogy a téves döntéseknek sose legyen gazdája. Ehhez nem muszáj a köztulajdon körében lenni, bár ott a kísértés még nagyobb. A személyes felelősség az amerikai mintában nem pusztán a jogkövetkezményekben áll. A csődbe ment cég nyugdíjalapja és befektetési alapjában lévő megtakarításainak elveszte nyilván a vezetőséget érintette erősebben.

■ A mostani válság számos haszna közül az egyik, hogy felélénkítette a *növekedés hosszú távú mozgásterére, a növekedési potenciálra és a kibocsátási résre* vonatkozó vizsgálatok iránti szakmai érdeklődést. Ez a – jórészt módszertani, statisztikai – törekvés sajnos még nem keltette fel a közéleti szereplők érdeklődését. Pedig a „mikorra érjük már utól a Nyugatot” kérdése nemcsak az új tagállamokban lehet érdekes, hanem a lisszaboni program kapcsán – és az Egyesült Államoktól elválasztó távolság növekedése miatt is – az EU egészének szintjén is.

Tudjuk a közgazdasági irodalomból (Antal, 2004), hogy az efféle számítások természetük szerint igen nagyfokú bizonytalansággal terhesek, a feltevések és a módszerek az eredményt jelentősen befolyásolják, mi több, lehetnek a modellben figyelembe vett tényezőket felülíró hatások is. Mégis nem teljesen véletlen az, ha az elmúlt egymásfél évben készült – és még csak részben közreadott, így kevésbé idézhető – számítások mind-

egyike a korábbinál *lényegesen alacsonyabbra teszi a visegrádi és a balti országok növekedési potenciálját közép- és hosszú távon egyaránt.*

A különböző szerzők különféle tényezőket emelnek ki, mint például a műszaki fejlődés alacsony ütemét, a nemzetközi vállalatközi munkamegosztásba való bekapcsolódás féloldalasságát, a pénzügyi közvetítő rendszer törékenységét és az oktatási rendszer korábban volt előnyeinek lemorzsolódását, amit a társadalmi kötőszövet és az értékrend meggyengülése is ront. Van, aki a beruházási szintet, van, aki a kis- és közepes cégek dinamizmusát kevesli, s van, aki a kormányzati teljesítményt tartja elégtelennek.

A magunk részéről nem kívánunk ehelyütt állást foglalni ezen összetett és technikailag sem egyszerűen kezelhető kérdések részleteiben. Tanulmányunk műfajának megfelelően csak arra az összegző észrevételre szorítkozhatunk, hogy ha *valamennyi* általunk ismert előrejelzés a növekedési potenciál *tartós gyengülését* jelzi, akkor óvatosan kell bánni az integrációs és a konvergenciamodellekből visszaszármaztatott, 4 százalék körüli hagyományos növekedési várakozásokkal. Mai ismereteink szerint ez akár a duplája is lehet annak, amit változtatlanság föltételezése mellett várhatunk. Vagyis a növekedés az új tagállamokban *nem adottság, hanem feladat, méghezzá központi.* Mivel a régi uniós tagállamok növekedése évtizedünkben 2 százalék alá süllyedt, vélhetőleg hiába várunk a megélénkülésünket lökészerűen kiváltó európai impulzusra.

NÉHÁNY KÖVETKEZTETÉS

Ebben az összegző gondolatmenetben azt vizsgáltuk meg, hogy paradigmaváltás készül-e az EU-országok gazdaságpolitikájában. A feladványt az irodalom és a mérvadó közszereplők – kormányfők és pénzügyminiszterek – megnyilatkozásai adták. A bevezetőben vázolt négy terület – a kereslet, a szabályozás, a tulajdon és

a piacvédelem – kérdésében nem találtunk olyan mozzanatokat, amelyek a korábbi ismeretek teljes körű kisöprűzésére szorítottak volna. A tények alapján a 2009. évi visszaesés sem páratlan, sem végeláthatatlannak nem mondható. A most megfigyelt események jelentős része jelentkezett az 1973., az 1979., az 1987. és az 1997–1999. években megfigyelt megrázkódtatásoknál. Épp ezért az akkor szerzett ismeretek és nem elhamarkodott, hanem az idő próbáját kiállt általánosítások alapján a mostani visszaesést is tudjuk értelmezni. Mi több, ebből az ismerethalmazból tudunk a gazdaságpolitika eredményes és téves lépései közt különbséget tenni.

Válaszunk tehát nemleges. Új paradigmát minden tudományág akkor alakít ki, amikor a régi keretében egyáltalán nem értelmezhető jelentős eseményekre bukkan. Ilyet nem láttunk, *paradigmaváltásra* tehát sem a tudomány, sem a gazdaságpolitikai elemzési szinten nem szorulunk.

Szükség van viszont a *gyakorlat több elemének jelentős módosítására.* Az e kérdéskörben megfogalmazott normatív állításaink a közgazdaság-tudomány közmegegyezés közeli, bevett nézeteiből adódnak. A két legfontosabb felismerés a következő. Egyrészt a válságkezelés módja és költsége nem közömbös sem önmagában, sem a jövő megélénkülésére nézve nem az. Másfelől: az elszálló adósság, a kiterjedő állami beavatkozás, a korábbi évtized mulasztásaira épülve a növekedés hosszú távú potenciálját is kedvezőtlenül érintette. Épp ezért nem jött el az ideje annak, hogy társadalmaink „kevesebbrel is beérjék”, hiszen az EU-átlagtól is és a világ élenjáróitól is elválasztó távolság az elmúlt időszakban is tovább nőtt. Ezért akkor járunk el a társadalom iránti felelősséggel és szakmai igényességgel, ha a korábbiaknál komolyabban vesszük és a döntéshozókon számon is kérjük a fenntartható gazdasági fejlődést megalapozó, távlatos és közérdekű intézkedéseket, még ha azok napi politikai szinten ritkán is lesznek népszerűek – bármely európai demokráciában.

JEGYZETEK

- ¹ Lásd Berend (2008) nagy ívű összegzését.
- ² Mint Hayek (1945/1995) munkássága nyomán ma már közismert, egyáltalán nem tartható az Arrow – Debreu-modellből adódó ama felvetés, hogy ugyanazon eredményt központosított vagy versenypiaci úton egyaránt elérhetjük. A valóságban ugyanis az árak sokféle információ hordozói, és ezért a sok milliós piaci szereplő különféle távú és egymással egybehangolatlan, sőt szembenálló törekvéseinek közvetítői, ezért semmi mással, különösen központi beavatkozással nem helyettesíthetők.
- ³ ECB: Statistics Pocket Book, June, 2009, Frankfurt/M., 39. és 38. oldal
- ⁴ OECD Economic Outlook, 24 June, 2009, at: www.oecd.org, letöltve 2009. július 20.
- ⁵ A 2009. július 13-i közlemény, in: www.oecd.org, letöltve 2009. július 20.
- ⁶ Erre mondják az angolok, hogy a lovat a folyóhoz lehet vinni, de erővel az ivásra bírni aligha.
- ⁷ Jó tollú újságírók szerint persze az otthon dolgozók eleve az „utcán voltak”, ez azonban csúsztatás.
- ⁸ A bankbetétek teljes körű állami szavatolása például a közgazdasági zagyvaság, de amikor az írek 2008 októberében megléptek, a többieknek is meg kellett lépniük. Igaz, ettől kezdve megszűnt az eltérő kitettségű EU-országok közti játék lehetősége.
- ⁹ A telephelyi verseny a német közgazdaságtan egyik örökzöldje még a 70-es évekből, igazából még szerzőhöz sem köthető. Jó összegzését lásd Siebert, 2006. Épp ezért még meg is lepődhetnénk, hogy a német hivatalnokok épp a német közgazdák gyakorlatilag is jelentős elméleti munkásságát nem ismerik, vagy nem használják.
- ¹⁰ Bővebben in: Csaba (2008) Magyar Szemle
- ¹¹ Gazdag László (2009): Magyarország útvesztése, Pécs, Dialóg Campus
- ¹² E kérdéskörrel bővebben lásd Török (2006) monográfiáját.
- ¹³ A korábban éltanuló Írország államadóssága több mint megháromszorozódik, 80 százalékra nő 2007–2010 közt. Forrás: OECD Economic Outlook, June 2009, elérhető: www.oecd.org, letöltve 2009. július 23.
- ¹⁴ Ennek nem feltétlenül kell egybehangoltnak lennie uniós szinten, mint Rácz (2009, 314–316. oldal) véli.

IRODALOM

- ANDRIKOPOULOS, A. – LOIZIDES, I. – PRODRROMIS, K. (2004): Fiscal policy and political business cycle in the European Union, *European Journal of Political Economy*, Volume 20. no. 1, pp. 125–152
- ANTAL L. (2004): Fenntartható-e a fenntartható növekedés? *Budapest, a Közgazdasági Szemle Alapítvány kiadása*
- BEREND T. I. (2008): Európa gazdaságtörténete a XX. században, *Budapest, a História kiadása*
- CSABA L. (2008): Merre tovább, Európa? *Magyar Szemle, új folyóam, 17. évfolyam, 5–6. szám, 35–61. oldal*
- CSABA L. (2009): Újra itt a nagy válság? In: Ekler Andrea – Rosonczy Ildikó, szerk: *Az év esszéi, 2009, Budapest, Magyar Napló, 175–188. oldal*
- CSÁKI G. szerk. (2009): A látható kéz, *Budapest, Napvilág Kiadó*
- ERDŐS T. (2009): Válságkezelés Magyarországon, *Pénzügyi Szemle, 54. évfolyam, 2–3. szám, 219–257. oldal*
- FRIEDMAN, M. (1968/1986): A monetáris politika szerepe. In: uő, *Infláció, munkanélküliség, monetarizmus, Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 240–263. oldal*
- FRIEDMAN, M. – SCHWARTZ, A. (1963/2009): *The Great Contraction 1929–1933, Princeton, N. J. Princeton University Press*
- FRYDMAN, R. – GOLDBERG, M. D. (2007): *Imperfect Knowledge Economics: Exchange Rates and Risk, Princeton, N. J. Princeton University Press*

GAZDAG L. (2009): Magyarország úttévesztése, Pécs, *Laurus Kiadó*

GYÖRFFY D. (2009): Szép új világ Amerikában: az állam álmai és a válság valósága, *Pénzügyi Szemle*, 54. évfolyam, 2–3. szám, 318–338. oldal

HAYEK, F. A. (1945/1995): A tudás társadalmi hasznosítása. In: uő, *Piac és szabadság*, Budapest, *Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó*

KRUGMAN, P. (2009): The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008, *New York*, W. W. Norton

KYDLAND, F. – PRESCOTT, C. (1977): Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans, *Journal of Political Economy*, Volume 85. No. 3. pp. 473–492

LÁMFALUSSY S. (2000/2008): Pénzügyi válságok a fejlődő országokban, Budapest, *Akadémiai Kiadó*

LUCAS, R. E. (1976): Econometric policy evaluation: a critique. *Carnegie-Rochester Series on Public Policy*, 1. évfolyam, 1. szám, 19–46. oldal

MANKIW, G. N. (2006): The macroeconomist as a scientist and engineer, *Journal of Economic Perspectives*, 20. évfolyam, No. 4. szám, 29–46. oldal

MANKIW, G. N. (2008): What would Keynes have done? *The New York Times*, november 28.

MISHKIN, F. (2009): Why we should not turn our backs on financial globalization? *IMF Staff Papers*, 56. évfolyam, 1. szám, 139–170. oldal

RÁCZ M. (2009): Vélekedés a válságról az Európai Unióban kialakult helyzet alapján, *Pénzügyi Szemle*, 54. évfolyam, 2–3. szám, 303–317. oldal

SAJÓ A. (2008): Az állam diszfunkcióinak társadalmi újratermelése, *Közgazdasági Szemle*, 55. évfolyam, 7–8. szám

SIEBER, T. H. (2006): Locational competition: a neglected paradigm, *The World Economy*, 30. évfolyam, 6. szám, 893–922. oldal

SPILLBERGO, A. – SYMANSKY, S. – BLANCHARD, O. – COTTARELLI, C. (2009): Fiscal policy for the crisis – Social Science Research Network, *Working Paper*, 7 February, elérhető: www.ssrn.com/abstract – no 1339 442 – letöltve július 17.

TÖRÖK Á. (2006): Stratégiai ágazat- stratégia nélkül? *Szombathely, Savaria University Press*

VÖRÖS I. (2004): Nemzetközi magánjog, I–III. kötet, Budapest, a *KRIM Bt. kiadása*

OECD (2009): Russian Federation, *country studies*, Párizs, július