

Friedman: a pénzen kívül „aligha van az ember birtokában más ilyen gépezet, amely annyi kárt tudna okozni a társadalomnak, ha meghibásodik.”

A MAI VÁLSÁG TERMÉSZETE ÉS HATÁSA

2008. 09. 15: a Lehmann-Brothers csődje. Sokak: a válság oka.

1995-2006: **krízisek sorozata** (mexikói, ázsiai (Dél-Korea), orosz, USA „dotcom”, török, argentin.)

Mentőövek: a befektetések egy része elolvadt, utána a rendszer működött tovább.

Mai már **2007-ben** elkezdődött → összes **30-szorosa**.

Európai Bizottság Fenntarthatósági Jelentése:

- 2007-ben hiány a GDP **0.8 %-a**,
- 2010-ben **6,4!**

2011: 27 közül **24** ellen túlzott-deficit eljárás.

Adósság/GDP több mint **20 %-ponttal** nőtt. Olivier Blanchard: **2014-re** a GDP **110 %-a**.

USA a 2008-as 9500 md \$-ról 2011-re már 14000 md. (2011 aug: **adósságplafon 15600**: 1962. óta **74-szer**.)

A PÉNZÜGYI VÁLSÁG OKA, ELŐZMÉNYEI

Többek szerint a **válság oka**:

- ❖ a jelzálog-hitel bankok **üzletpolitikája**,
- ❖ a bankárok **profitéhsége**, kapzsisága.

A lufit megtöltő „gáz” nagy része azonban másutt keletkezett.

USA

Clinton New Economy: (SSE bázisán) motor a számíték és info-technológia
→ Nasdaq.

Clinton - Greenspan „egészséges mix”.

H. Stein „béke osztaléka” (peace dividend): a katonai kiadások 1990-2000. között 5,2
%-ról 3-ra.

Munkanélküliség ≈ legkisebb fenntartható ráta.

Technológiai lufi → 2000-ben kipukkadt (dotcom).

GP: restrikcíók. Kockázat: a „soft landing” → recessziós spirál.

A tőzsdeindexek alakulása néhány jellemző időpontban

Index	2001. 09.03.	2001. 10.08.	2001. 12. 27	2003. 03.10.	2005. 02. 28.	2008. 05.19.	2009. 03. 02.
DJIA	9950	9068	10131	7568	10766	13028	6763
Nasdaq	1805	1606	1976	1278	2052	2516	1323
FTSE	5312	5033	5199	3436	4969	6377	3626
Xetra DAX	5104	4495	5096	2329	4351	7226	3710
Bux	6305	6397	7139	7206	18383	22949	10346

2002-től a vezető tőzsdék **indexei 25-50 %-kal** zuhantak.

Az EKB, a jegybankok (Fed) **monetáris expanzióba** kezdtek. Az irányadó kamatláb az USA-ban 2004 jún-ra 1 %-ra süllyedt.

Növekvő mon. bázis, alacsony köt. tartalékráta → **sok bankszámlapénz**. Emellett **emelkedő pénzkereslet**.

Gyorsuló növekedés → tőzsdeindex csúcsok → meggyőződés: a **mon. politika kitűnő!** Az **állami beavatkozás indokolatlan**.

Friedman (1968): „... félek: nagyobb szerepet tulajdonítunk a monetáris politikának, mint amit be tud tölteni...”

ÚJ BEFEKTETÉSI LEHETŐSÉGEK KERESÉSE

A pénzbőséget tetézte a **BRIC-és az olaj-országok** alapjainak hatása (Paul **Krugman**, Nobel-díj 2008).

Forró tőke → feltörekvő pénzügyi piacaira. **Kamatprémium, részvények alulértékeltsége** (pl. BUX szárnyalása).

A tőzsdeindexek jelzik a változások irányát, de **túlértékelik** azok mértékét. (Világgazdasági Kutatóintézet számításai: 20 év alatt a **tőzsdeindexek 7-10-szeresükre**, a **reálszféra kétszeresére**.) A Nemzetközi Fizetések Bankja (Bank of International Settlements, **BIS**): 2000 és 2006 között a strukturált finanszírozási és származtatott ügyletekben keringő pénz megnégyszereződött.

Tobin (1972) a **spekulációs tőkék adóztatása**.

Samuelson-Nordhaus: „A spekulatív buborék önmaga várakozásait valósítja meg. Ha az emberek azért vásárolnak, mert reményeik szerint az árfolyamok emelkedni fognak, akkor ezek a vásárlások hajtják fel a részvények árát.”

Korszerűtlen kockázat-értékelő modellek → indokolatlanul „felminősítették” a banki papírokat.

Összességében: a jegybankok által is indukált folyamatokat néhány **hatókörükön kívüli tényező**, azok kölcsönhatása felerősítette, így **kikerültek a kontrolljuk alól**.

A termelés (szolgáltatás) nem szívta fel a pénzkínálatot → **megcélozták a lakosságot**, mind csábítóbb feltételekkel.

Milliók **sokallták** el a kölcsönt → nőtt a fogy. cikkek piaca → bővült termelésük → csökkent a munkanélküliség. A bérek meghaladták a munkanélküli ellátást: jövedelemnövekmény → kereslet → termelés.

A termelés növekedése → több fizikai tőkejóság, beruházások.

Kumulatív folyamatok.

AZ INGATLANPIACI LUFI KIALAKULÁSA

Speciális terület: lakáskölcsön.

Felszökő lakásárak → fedezet az újabb minőségi cserékhez. Az épülő házak keresletet indukáltak.

Vonzóvá váltak az **ingatlanpiaci alapok**, amelyeket megcéloztak a befektetők.

Az **egészségesnél nagyobb szerepet** kapott:

- az „olcsó pénz”,
- kihelyezéséért a **kockázatos kedvezményeket** nyújtottak,
- az indokolatlanul optimista fogyasztói döntések.

A pénzbőséget növelték az „új” **pénzügyi termékek**.

Jelzálogbank → nem komplex pü-i tevékenység. Ellenőrzésük laza. (Helmut **Schmidt**: az összes pénzintézetet ugyanannak a felügyeletnek rendeljék alá.)

Növekvő **spekuláció, felelőtlen kockázatvállalás**, a csalások határát súroló megoldások. Burton **Malkiel**: „A mohóság hajtotta fejetlen tülekedés a történelem minden látványos fellendülésében tetten érhető.” Uez: **Samuelsonnál és Nordhausnál**.

„**Moral hazard**.” Többen: a bankok szándékosan hanyagolták el a hatékony kockázatelemző modellek kialakítását.

USA: a jelzálogbankok hitelszerződéseit két szervezet (**Fannie Mae, Freddie Mac**) garantálta. **Átalakították kötvényekké** (>5000 md \$).

A hitelezés → **subprime adósok**. Ezek is bekerültek („**mérgezett**” papírok).

A lufi **kipukkadt**. Az elsők „jó áron” próbáltak menekülni ingatlanjaiktól → trendfordulás. Az ingatlanok „**víz alá**” kerültek. **Keynes**: ha egy túl optimista piac „hirtelen elveszíti illúzióit, akkor ennek a csapásnak hirtelennek és katasztrofális jellegűnek kell lennie.”

2007. márc: a **New Century Financial** csődje, a válság egyik korai jele.

2008. május: a két jelzáloghitel-szervezet is **megrendült**. (Árfolyama-esés: 2008 júl. egy hét alatt 45, egy év alatt 80 %. 100-100 md \$-ért „államosítás”.)

A „mérgezetek” csomagok összetevőivé váltak. Pénzpiac: → egyre **kockázatosabbak a portfóliók**.

Visszaesett a **bankközi** forgalom. Nöttek a hitelbiztosítás díjai és a **bankközi kamatláb**.

Nagybankok → ázsiai és arab mentőövek.

Mindezek **redukálták a pénzkínálatot, növelték a kamatlábat**.

A Fed a 2004. júniusi 1 %-os irányadó **kamatot 17-szer** emelte, 5,25-ig.

Karvalits Ferenc: „a monetáris politika hatóereje a pénzügyi válság közepette gyenge.”

Több országban nem múlt el az **államcsőd** veszélye. Sokan a bankárokat okolják, a **mentő az állam** ↔ néhány kormány „pumpálta” a buborékokat.

A PÉNZÜGYI KRÍZISTŐL A GAZDASÁGI VÁLSÁGIG

A pénzügyi válságban egyre **kevesebb háztartási hitel**.

Csökkenő fogyasztás → termelés → **leépítések**. A kapacitások túlméretezettek → **felesleges a beruházás**.

A tartós fogy. cikkek termelése (gépkocsik, lakások) az átlagosnál jobban csökkent.

Kumulatív folyamatok (-) előjellel.

A pénzügyi rendszer **ellenőrzésének** igénye → a **kapitalizmus új szakasza**. **Világméretű rendszerszabályozás** kellene. A globalizáció fő erőinek is előnyös lenne a krízisben egy védőernyő. Utána egyre kisebb az esély új nemzetközi intézmények létrehozására, a meglévők jogkörének bővítésére.

A PÉNZÜGYI RENDSZER STABILITÁSÁNAK FONTOSSÁGA

A pénzügyi nem „egy” a sok ágazat közül - (Friedman-mottó). A kölcsönök visszafizetésének alapja a későbbi nyereség → **intertemporális helyettesítés**.

Hitelforrás:

- ❖ bankszámlapénz,
- ❖ lakossági megtakarítás.

Apadtak hitelforrások, nőtték a kamatok.

Központi elem: **bankközi kölcsön**.

A megtakarítások beszűkültek. A bankok **egymással szemben is bizalmatlanok**.

Csődveszély: **kritikusabb hitelcenzorálás**. Ezek akadályozzák a vállalatok normális működését.

A **pénzmechanizmus zavarai** → **anomáliák a reálszférában.**

Cél a **pénzügyi rendszer stabilizálása:**

- ❖ bizalom erősítése: a mérgezett papírok kivonása,
- ❖ likviditás növelése,
- ❖ bankok feltőkésítése.

Külön figyelem a **stratégiai fontosságú** vállalatokra → meg kell akadályozni a **dominó** eldőlését.

A termelés a stabilizációt követően sem növekedett → kereslet-ösztönzés, állampapír-kibocsátással.

Valójában **négy válság** zajlik:

- ❖ Először: **pénzügyi válság**, USA-ban:
 - Kezdet: **2007. 03. csődöt jelentett New Century Financial jelzálogbank (USA).**
 - Henry **Paulsen (USA püme, 2007. 11. 25.)** jövőre sokkal több **jelzálogcsőd** lesz.
- ❖ Később fedezték fel, hogy **globális makrogazdasági** válság jelentkezik.
- ❖ **3. szociális válság**, amely még részben előttünk áll:
 - azok a rétegek, amelyeknek **elolvadt a megtakarítása**,
 - a **társadalombiztosítási rendszerek fenntarthatatlansága** miatt veszélybe sodródott csoportok,
 - **időskorúak**,
 - **esélyegyenlőtlenségek növekedése**,
 - a **nem foglalkoztatható** munkanélküliek számának növekedése néhány országban.

- ❖ **Tudati-mentális válság**, amely még nem következett be. Ez a táptalaja a populizmusnak, demagógiának, amely mögé meg lehet szerezni a kiábrándult tömegek támogatását.

A CENTRUM ÉS A FÉLPERIFÉRIA ORSZÁGAI A VÁLSÁGBAN

A **fejlett országok helyzete** kedvezőbb:

- alacsony az adósság/GDP,
- nagyok a megtakarítások,
- ismét feléjük fordult a befektetési alapok érdeklődése,
- BRIC- és az olaj-országok az ő kötvényeiket veszik.

A **félperifériát ellentétes előjellel** érintik a vázolt tényezők.

Balogh Tamás (1982): „csillagászati nemzetközi pénzgyenlegeket kölcsönöznek és újrakölcsönöznek a teljesen szabályozatlan úgynevezett Euro-currency-market ...keretében. A 'bizalom' legkisebb zavara esetén **átrepülnek egyik centrumból a másikba**, szétzilálva így a stabilabb jövedelemáramlásokat, **gyakran destabilizáló hatást** fejtve ki és ex post, önbeteljesítő, talán önsúlyosbító jelleget mutatva.”
→ **Tobin-adó**.

A feltörekvők helyzetét súlyosbítja a politikai helyzet. **Friedman**: „A társadalom polarizálódik; egyik csoport szembe kerül a másikkal. A politikai nyugtalanság fokozódik. Csökken a kormány irányítási képessége, miközben fokozódik az erős kormányzati beavatkozást kívánó nyomás.”

MIÉRT NEM ELÉG HATÉKONYAK A PIACOK?

Ricardo (1817): „... a közérdeket semmi sem szolgálja jobban, mint az osztókének a legtermékenyebb elosztása, másszóval az egyetemesen szabad világkereskedelem.” (Nyilván a korabeli vállalatméretek mellett.)

Kenneth **Rogoff**: „hiperkompetitív verseny”.

Az 1978-as Nobel-díjas H. **Simon**: „A normatív mikroökonómusok 'nyilvánvalóan' nem igényelték az emberi magatartás elméletét. Csak az érdekli őket, hogyan kellene

az embereknek viselkedniük, de az nem, hogy miként is viselkednek valójában. ... azzal a kemény feltételezéssel élnek, hogy az emberek racionálisak, anélkül, hogy a magatartásuk megfigyelésének kemény munkáját elvégeznék.”

A „hatékony” piacok hiányosságai, ellentmondásai

- 1) Az ár-jellegű - info-k a **jelenről** adnak képet. A döntések horizontja viszont évtizedes. → **anticipációk** (expectations), prognózisok. **Bizonytalanság.**
- 2) Kizárólag a **tökéletes piac** kényszeríthetné ki a maximális hatékonyságot. A résztvevők reálfolyamataikkal alkalmazkodnak a piac adottságként megjelenő monetáris feltételeihez. A valós piacok: **gazdasági erőfölény**, árbefolyásolás.
- 3) **Mark up pricing** jellegű árazás.
- 4) **Simon**, H. A. „... posztulálhatjuk, hogy a döntéshozó bizonyos **aspirációkat** alakított ki arra vonatkozóan, hogy mit tekint majd elfogadható alternatívának. Míhelyt egy olyan döntési alternatívára bukkan, amely megfelel aspirációs szintjének, rögtön abbahagyja a keresést... A kiválasztásnak ezt a módját **megelégedésre törekvésnek** neveztem el.”
- 5) **Opportunizmus.**
- 6) A **külső gazdasági hatásokat** (externalities) nem a piaci mechanizmus közvetíti.
- 7) A fejlődéssel csökkent a költekezési hajlandóság háztartások annyit takarítanak meg, amennyit **nem szív fel a felhalmozás** → **kereslet-korlátosság.**
- 8) A F. **List**: „Olyan nemzet, mint az angol, amelynek ipari termelése minden más nemzetét messze megelőzte, legjobban a minél szabadabb verseny útján tarthatja fenn és fejlesztheti ipari és kereskedelmi fölényét.” A többi ország szempontjából fontos, ahhoz: „Hogy a kereskedelem szabadsága természetesen hathasson, először a kevésbé előrehaladott nemzeteket **mesterséges rendszabályokkal** a fejlődés arra a fokára kellene emelni, amelyre az angol nemzet ugyancsak felemeltetett.” F. List: Das nationale System der politischen Ökonomie; 1841).

Ma hasonló a **multik térnyerése** a **vámtarifáikat csökkentő** országokban.

Churchill: „A demokrácia a legrosszabb kormányzati forma - nem számítva az összes többit, amellyel az emberiség megpróbálkozott.” Ezt transzformálva a piacra: „A piac a legrosszabb gazdaság-vezérlési intézmény - nem számítva az összes többit, amellyel az emberiség megpróbálkozott.”

A piaci vezérlés: időben szabályosan jelentkező, komoly és egyre mélyülő visszaesésekhez vezetett (Clement **Juglar**; 1862.)

Keynes: „félpangás”.

KEYNES: SZÜKSÉGES AZ ÁLLAMI BEAVATKOZÁS!

Keynes: „... nem bízhatjuk továbbra is nyugodtan magánkezerekre a folyó beruházási volumen irányításának feladatát.” → **keresletkorlátosság.**

Várakozások negatív hatása is: „... a várakozás megváltozása önmagában is képes – hatásainak kibontakozása során – ugyanolyan alakú hullámmozgást létrehozni, mint egy ciklikus mozgás.” → vállalkozói és a fogyasztói bizalmi index.

Keynes: „Végső feladatunk az lehetne, hogy kiválasszuk azokat a változókat, amelyeket tudatosan **ellenőrizhetne** vagy **irányíthatna a központi hatóság** egy olyan rendszerben, amelyben ténylegesen élünk.”

Ez a **liberális szocializmus:** „amelyben a szociális és gazdasági igazság támogatására a gazdasági célokat megvalósító szervezett társadalom módjára cselekedhetünk, tiszteletben tartva és védve az egyént, annak szabad választását, hitét és meggyőződését, gondolkodását és megnyilatkozásait, vállalkozásait és tulajdonát.”

A **vegyes piacgazdaság** néhány konkrét variánsa hatékonyan működött. A világháború után bekövetkezett a gazdaság második „aranykora”.

Nincs garancia arra, hogy a modell lényegesen **eltérő kondíciók** között is jól működjön!

Meghatározó szerepet vívtak ki maguknak a multi- és transznacionális vállalatok. A kormányzatok csak profitadókból biztosíthattak volna forrást a kereslet növeléséhez. Ez nyilván ütközött a multik érdekeivel.

A hatvanas évek végétől:

- ❖ lassuló növekedés,
- ❖ nyersanyagok és energiahordozók árrobbanása,
- ❖ a pénz demonetizálása, Bretton Woods-i rendszer összeomlása,
- ❖ felerősödött az infláció.

→ **stagfláció**, időnként **slumpfláció.**

Európai Tanács: 2009. 11. 13-án: **véget ért a válság.** → de a **depresszió nem!**

Sokan: a már bevált keynesi receptet kell alkalmazni!

MIÉRT VALÓSZÍNŰTLEN A KEYNESI RECEPT SIKERE NAPJAINKBAN?

A bekövetkezett változások:

1) A pénzmozgások szerepe megnőtt

Keynes: „... a klasszikus hagyomány modern változata az a ... felfogás, hogy a pénz súrlódási jelenségeken kívül nem okoz reális változást, s a termelés és foglalkoztatás elméletét ... ki lehet dolgozni 'reális' cserére építve is, a pénzt elegendő bevezetni egy későbbi fejezetben.”

Világgazdasági Kutatóintézet:

- ❖ 1790-1990: nközi pénzmozgás üteme = nemzetközi kereskedelemével,
- ❖ 2007: a spekulációs **pénzmozgás** napi 3500 md \$, a világ GDP-jének 23,65-szöröse, a nközi kereskedelemnek 73-szorosa. „A spekulációs **eszközállomány** földünk GDP-jének több mint **tízszeresét** teszi ki.”

Dean **Baker** (Center for Economic and Policy Research társigazgatója): „annak a rendszernek, amely a Wall Streeten kifejlődött, semmi köze a pénzügyi rendszer normális működéséhez. Ez csupán magas kockázatú szerencsejáték és nem szolgálja a gazdaság érdekeit.”

M. **Friedman**: „a FED felállítása egy szűk csoport számára olyan hatalmat biztosított - amivel időről időre éltek is -, hogy önkényes folyamatok segítségével jelentős és felismerhető módon megváltoztassák az események menetét...”

2003-ban Warren **Buffett**: a „derivatívák az igazi tömegpusztító eszközök...”

A gazdagok nem Gossen II. tv-e alapján döntenek, jövedelmeiket befektetik → az elmúlt húsz évben a tőzsdeindexek 7-10-szeresükre nőttek, a reálszféra kétszeresére.

A magánvagyon 30 %-a 91 ezer fő kezében van. 1-30 md \$ vagyona további 9,3 mó-nak van (51 %). A **lakosság 0,14 %-a - négyszer annyi pénzzel** (44 800 md \$) rendelkezik, **mint a többi**. Ennek a fele (a szupergazdagoknál 70 %-a **offshore számlákon** van. (John **Christensen**, a **Tax Justice Network** igazgatója.)

2) A globalizáció felerősödése

„A féktelen és ellenőrizhetetlen globálkapitalizmus történelmileg mindenütt igen rövid idő alatt átrendezte a korábbi, még a jóléti kapitalizmus dominálta viszonyokat.” (Galló Béla-Szalai Erzsébet)

Jim Garrison (State of World elnöke): „ .. a világ egészének integrációja, különösen a gazdasági globalizáció ... ma már elérte egy valódi „birodalom” szintjét. A Föld egyetlen nemzete sem volt képes kivonni magát a globalizáció kényszerítő erőinek hatása alól. Kevesen menekültek meg a Világbank vagy a Nemzetközi Valutaalap által diktált „szerkezeti átalakításoktól” és „feltételektől”, illetve a ... WTO önkényes szabályaitól. Bármennyire nem megfelelőek is e nemzetközi pénzügyi szervezetek, mégis **ők határozzák meg**, mit jelent a globalizáció, **mik a szabályok...** valószínűleg még a mi életünkben létrejön egy globális szabadpiaci rendszer, amely ha nem is egyenlően, de a világ összes országát integrálja.”

Dean Baker az IMF-ről: „a nyolcvanas-kilencvenes évekre már többnyire a **hitelezők kartelljének** szerepét játszotta.”

Kádár Béla: „a transznacionális nagyvállalatok, sőt nagyvállalati koalíciók érdekérvényesítési erejével szemben a Föld országainak túlnyomó többsége eleve korlátozott cselekvőképességű.” A profitszerzési törekvéseket semmi sem korlátozza: „A kiterjedő globális gazdasági rendszerben nincs globális **közhatalmi** ellensúly, amely a globális rendszer szereplőit az egyébként sem kodifikált globális közjó szolgálatára kényszerítené.”

Stiglitz: „Sajnos nincsen világkormány, amely felelősséggel tartozna a világ minden népének, és amely ellenőrizhetné a globalizációs folyamatot, hasonlóan ahhoz, ahogyan a nemzeti kormányok ellenőrizték a nemzetgazdaság létrejöttének folyamatát. Ehelyett egy olyan helyzet alakult ki, amelyet úgy is nevezhetünk, hogy a világ kormányzása világkormány nélkül, amelyben néhány intézmény (a Világbank, az IMF, a WTO) és néhány szereplő, bizonyos kereskedelmi és pénzügyi érdekcsoportokhoz szorosan kapcsolódó kereskedelmi és pénzügyminiszter uralja a mezőnyt, miközben az érintettek jelentős része nem jut szóhoz.”

Veress József: „Az ország kategóriája, mint a világ berendezkedésének és működésének jellemzésére használt - korábban egyik legjelentősebb - ismérv, egyre inkább marginalizálódik, egyre jelentéktelenebbé válik.”

Stiglitz: „Úgy tűnik, a globalizáció jelenlegi formájában a nemzeti elitek régi diktatúráját a nemzetközi pénzvilág új diktatúrája váltja föl..”

Ez - Szalai Erzsébet szerint - érvényes régiókra is: „ ... a kelet-európai átalakulás jellegét alapvetően a **centrumkapitalista** országok és a **globális tőke**

érdekei határozták meg. Emellett a helyi politikai, gazdasági és kulturális elitek rövidlátásának, önzésének és behódoló magatartásának is szerepe volt abban, hogy ezen országok többségében klasszikus **félperifériás kapitalizmusok** alakultak ki.”

Robert **Reich**, Clinton munkaügyi minisztere megértően állította Timothy Geither pénzügyminiszterről, hogy a Wall Street foglya.

Kádár Béla: „Alapvető céljuk egyre kevésbé az ország jó kormányzása, hanem a hatalmi pozíciókból származó előnyök kiaknázása, illetve ennek érdekében a következő választások megnyerése.”

A Keynesnél interveniáló nemzetállam ma már egyedül esélytelen a **pénzügyi-gazdasági szuperstruktúrával**, a **korporatokráciával** (Perkins) szemben.

- 3) Az adósság növekményét, a lejáró papírokat újabbak kibocsátásával fedezik. Minél kevésbé versenyképes annál hatalmasabb az adósság. A krízis-közeli országok (bóvli) kötvényeit csak magas hozam mellett vásárolják. A Barclays szerint az **5,5 % felett már nem** fenntartható.

Ha egy ország nem tud kitörni a spirálból, akkor többnyire beavatkozik az IMF, EKB.

A csódtól való megmenekítés (bailout) nem javítja a versenyképességet (Görögország). A hitelígénylők „önkéntes” ajánlásokat fogalmaznak meg, amelyeknek meg kell felelniük a „**kimondatlan**” elvárásoknak. Ezeket már rég be kellett volna vezetniük. Nem sértik szuverenitásukat, de szinte elviselhetetlen terhet jelentenek.

Ha kormány sikertelen, **szakértő kormány** alakul (Olaszország)

A „versenyképesség” javítása: a **környezetvédelem beáldozásával**.

A **működő tőke 4/5-e 12 országba** irányul → 150 ország liberalizálta külkereskedelmét → munkahelyek ezrei szűntek meg.

A fejlődőkhöz **50-70 md \$ segély** áramlik, de ennek **9-szerese** (GDP 4-5 %-a) a csökkenés.

A multik mérlegelik a komparatív előnyöket → a „fogadók” versenyeznek → **technológiai szakadék, szigetszerűen elkülönülés**.

A tőkét az alacsony bérek vonzzák. A reálbérek süllyednek, visszaesik a munkának jutó hányad. **Artner** Mária Írországról: „... az országban előállított új értéken belül a munkának járó jövedelmek aránya is lecsökkent: 1987-ben még 70 százalék körül volt, ma 50 százalék.”

A fejlettebbekben a munkapiac kínálat-túlsúlyos → a reálbérek csökkennek. „A **tőke részesedése** a GDP-ből a fejlett térségekben mintegy **10 százalékponttal nőtt** az elmúlt évtizedekben.” - állítja Farkas Péter.

Feloldhatatlan adósságcsapda (többszöröse a világ GDP-jének).

EURÓPAI UNIÓ, EURÓ, EURÓZÓNA

A római szerződés → Közös Piac. – A multikat továbbra is a **piac bővítése** motiválja →David **Cameron: vámunió**.

A 27-ek versenyképessége erősen differenciált. A londoni CMA DataVision 2010-es zárójelentése: a legstabilabb között is található EU tagországok, de a tíz legmagasabb kockázatú között is öt.

Habermas: mag-Európa.

Joschka Fischer: az Uniós alkotmány elmaradása, majd a 2007-es brüsszeli alku legalább 20 évre a kétsebességes EU modelljét vetíti előre.

Az euró bevezetése sok előnnyel járt, de nem volt gazdasági szükségszerűség, hanem **politikai projekt**.

M. **Friedman**, Alan **Greenspan**.

Jacques **Delors** valutaunió nem működhet gazdaságpolitikai unió nélkül.

Guy **Verhofstadt**: Európai Egyesült Államokra lenne szükség.

Soros György az euró megmaradásának feltétele a **politikai unió**. Szükséges lenne **központi kincstár** és **egységes pénzügyi irányítás** is.

A tizenhét tagállam közül öt súlyos adósságproblémákkal küzd.

Görögország:

- ❖ 2009: adósság/GDP 115 %, napjainkban 160.
- ❖ Az egyéves futamidejű államkötvények hozama egy év alatt 130 %-ra nőtt 10 %-ról.
- ❖ Görög pénzügyminiszter-helyettes: egy hónapra elegendő forrás.

Kenneth **Rogoff** (2011 őszén): az euró nem funkcionál, pusztán néhány hónapot nyertek.

Sarkozy: „Ha nem jutunk egyezésre, halottak vagyunk.”

2011-ben a **Standard & Poor's** rontotta Olaszország besorolását, a legnagyobb olasz bank kapitalizációja a felére, a másodiké 44%-kal csökkent. Az államadósság aránya 120% (1900 md euró).

Az egyensúlyt szétfeszíti a differenciált versenyképességű tagországok közötti munkamegosztás kiterjedése. Az Unió **szervezeteinek erejét, jogi és politikai lehetőségeit meghaladja** az eurózóna egységének megőrzése.

A POLITIKAI ELIT ÉS A VÁLASZTÓK

Galbraith majd fél évszázada: „A gazdaság sikeres működéséhez okvetlenül szükség van a **közönség szervezett ámitására.**”

Herbert **Marcuse**: „konzumidióták”.

Ralf **Dahrendorf**: a politika akár hat hónap alatt is átalakítható, a gazdaságra hat év kell, míg a társadalom átnevelésére hatvan év sem feltétlenül elegendő.

Jean **Monet**, az EU „atyja”: kár, hogy az EU megteremtését nem a kultúrával kezdtük.

Szalai Erzsébet: „... miben is áll a konstrukció... hazugsága? Nos, hogy a politikai elitnek el kell hitetnie önmagával és a társadalommal, hogy az ország sorsát érintő érdemi döntések az ő kezében összpontosulnak. Holott a tényleges hatalmat a külső és belső gazdasági elitek és értelmiségi ideológusaik birtokolják, amelyek keményen megszabják – erősen korlátozzák, sőt, időről időre teljesen beszűkítik a politikai elitek mozgásterét.”

Kétségbe vonják, hogy az állam a közjó megvalósításán munkálkodik.

A MAGYAR GAZDASÁG A VÁLSÁG FELTÉTELEI KÖZEPETTE

Berend T. Iván: „H nem specifikus eset, eléggé tipikus **periférikus válságmodellbe** simul bele.”

A CMA DataVision 2011. III. negyedévi jelentése: Magyarország a **legveszélyeztetettebb** országok között a kilencedik. A 2012-es kilátások is kedvezőtlenek, bár már „**csak**” 13. → Fitch Rating **leminősítése**.

A 2008-as hitel törlesztése 2012-ben kezdődött és 2014. III. negyedévében fejeződik be. 2012-ben és 2014-ben 4-4, 2013-ban 5,5 md euró pótlólagos devizakötvényt kellene eladni.

Speciálisan ható tényezők:

- 1) A **felemás rendszerváltás**. A rendszerváltó erők „egyoldalúak” voltak, tulajdonosi polgárság (Besitzbürgertum) alig alakult ki, a váltást a képzettségi polgárság (Bildungsbürgertum), az értelmiség vezényelte le (Szelényi – Konrád: Az értelmiség útja a hatalomhoz).

Az **elosztórendszerek reformja nem következett be** (Moldova a tékozló koldus). A profit jelentős részét elszívják, nem képesek közelíteni a fejlettek színvonalát.

Bozóki András: az értelmiség számára úgy tűnt, hogy „mindörökké fennmaradhat a privilégiumok rendszerét fenntartó magas állami újraelosztás, a magasabb állami javadalmazásban részesülők széles köre számára „megúszható” a gazdasági rendszerváltozás. Úgy tűnt, az alul lévők sokáig meglévő türelme a végtelenségig kitart. ... Nemcsak a rendszerváltás emléke népszerűtlen, de az egész politikai osztály elveszítette szavahihetőségét.”

- 2) A gazdasági ellentmondások kiéleződtek → stabilizációs politika. Semlegesítette a negatív hatásokat, de nem következett be a struktúra érdemi változása. A krízishelyzet elmúltával ismét osztogatás.

- 3) A gazdaság **szigetszerű blokkokból** tevődik össze:

- ❖ A **globális peremgazdaság** (az ipari vagy 63 %-a külföldieké).
- ❖ Modernizációra képes **nemzeti** vállalatok.
- ❖ **Önkormányzati** szféra.

❖ Roncsgazdaság.

Kapcsolatok híján nem jelölhetők ki húzóágazatok.

Mindegyik blokk szükséges, ez akadályozza **normatív** gazdaságpolitika kialakítását.

- 4) **Túlzott bürokrácia** az állam működtetési költség/GDP: harmadával haladja meg az Unió átlagát (GDP két %-a).
- 5) **Alacsony a participációs ráta**: 15 %-ponttal marad el a legkiemelkedőbbekétől, de az EU 15 átlagánál is 10 %-ponttal alacsonyabb.
- 6) A munkavállalók **58,6 évesen mennek nyugdíjba**, a rokkantsági nyugdíjasokat is figyelembe véve: 55 évesen. Az aktív korban létrehozható GDP 7,2 %-a marad el.
- 7) Az **átképzés hatékonysága korlátozott** (250 md Ft).
- 8) Az **önkormányzatok romló pénzügyi helyzete**: 2012-ben kb. 10 md Ft, kötvény jár le, 2022-ben 22, 2027-ben 163!

MERRE HALADUNK?

Félő, hogy a hatalmas tőkék továbbra is gyors ütemben akkumulálódnak. Villámgyorsan változtatják helyüket, ezzel megnövelik a lufik kialakulásának esélyét. „A lufik csak addig nem pukkadnak szét, **amíg a szereplők hisznek a virtuális érték árura válthatóságában**. Ha nem, hatalmas eladási hullám kezdődik, ami összeomlással fenyeget.”

Az anomáliák rendszersajátosságként jelentkeznek. **Berend T. Iván**: „A ciklikusság ugyanis a piacgazdaság lényegéhez tartozik.”

Másik megoldás: **világszinten szabályozott kapitalizmus**.

- **Smith**: „Ha az összes nemzetek követnék **a szabad kivitel és szabad behozatal szabadelvű rendszerét**, valamely világrész országai így módon **egy nagy birodalom tartományaihoz hasonlítanak**.”
- **Churchill** 1946. szeptemberi zürichi beszédében **végcélként az Európai Egyesült Államok létrehozását** jelölte meg.
- 2009-es **megválasztását követően** az EU új elnöke, Herman van **Rompuy** azt mondta, hogy a **pénzügyi válság és a globális felmelegedés elleni küzdelem**

célja, hogy előkészítsék „bolygónk globális irányítását” „2009 a globális kormányzás első éve”.

- Még ugyanebben az évben a **pápa egy „globális politikai hatóság” felállítását szorgalmazta** a globális gazdaság irányítására.
- **Robert Zoelick, a Világbank elnöke**, szintén nyíltan hirdette a **G20-ak csúcstalálkozóján**, hogy a terv a **nemzeti szuverenitás felszámolása** és a **globális kormány bevezetése**.
- **Trichet** kifejtette, hogy a **BIS ülések célja**, hogy biztosítsák, „a **rendszer következetes haladását az igazi globális kormányzás felé.**” A globális kormányzás pontos mikéntjére is kitért: „A globális kormányzásra sok definíció létezik. A gazdasági és pénzügyi világban úgy gondolom a **globális kormányzás** nemcsak a **nemzetek feletti és nemzetközi intézményeket foglalja magában**, hanem a globális szinten progresszívan létrejött **informális csoportokat is**. Ezek az informális csoportok (G7, G10, G20 stb.) **kulcsfontosságú szerepet töltenek be a globális koordinációban**, ott, ahol a döntéseket még mindig nemzeti szinten hozzák, legyen az átgondolt szabványok, szabályok, törvények meghatározása vagy makrogazdasági irányelvek koordinálása.”

KÉRDÉSEK

1) Kis, nyitott gazdaságok lehetőségei:

- Kennedi „az ár minden csónakot felemel”, az apályban az ellentéte következik be.
- **„Buy American”** Obama által 09. 02. 17-én aláírt 787 md \$-os csomagban szerepel.
- A **Renault és a Citroen** csak úgy kapta a 6,5 md €-t, ha otthon nem zár be üzemet.
- Spanyol ruhákat, felszereléseket vegyenek – kérte az embereket **Miguel Sebastián** spanyol ipari miniszter.
- Az egész európai gazdaságvezénylési rendszer – a „mentsük, ami menthető” jelszavával – csendesen **kúszik a centralizáció** és a **protekciónizmus irányába**.
- „Mindenki **globálisan beszél, de lokálisan cselekszik**, miközben látszik, hogy **a lokális dolgok nem működnek.**”
- Összetétel hamissága.

2) Államcsőd

Az államcsőd az állam fizetéseképtelensége, a **kifizetések teljes** vagy **részleges megszüntetése**.

Okai

- **Fizetéseképtelenség:** az állam az aktuális fizetési kötelezettségeinek nem tud eleget tenni.

2008 okt: az Államadósság-kezelő Központ októberben sem forintban, sem devizában nem tudott kötvényt kibocsátani.

Egyes bankok csak az MNB támogatásával tudták biztosítani devizaforrásaikat.

"Várható volt, hogy rövidebb lejáratú állampapírokat sem tud majd kibocsátani, és ez októberben be is következett" (Simor). A lejáró állampapírok helyett nem tudtak újakat eladni.

Maastrichti konvergencia-kritériumokból: a fenntartható költségvetési pozíció: az adott tagország nem áll **túlzottdeficit-eljárás** alatt. A **költségvetési hiányra vonatkozó 3%-os**, illetve a bruttó **államadósságra vonatkozó 60%-os GDP-arányok referenciaértékek** a túlzott deficit megállapításának folyamatában. → Különben a magas **adósságszolgálat** erősen megterheli a tagállam éves költségvetést.

- Az újonnan megalakult kormány **visszautasítja** az öt megelőző kormány(ok) okozta **államadósságok kifizetését**, illetve azok átütemezését kéri.
- Az **állam** hanyatlása, **összeomlása**. Ez jellemzően a II. világháború utáni időkből volt jellemző, az elszegényedett országok egy része fizetésekre vált.

Kedvezőtlen hatásai:

- a **befektetők**re,
- a **gazdaságra** és
- a **háztatásokra**.

A **valuta elértéktelenedik** → **vágtató (esetleg hiper) infláció**.

Megnő a **munkanélküliség**, a közalkalmazottak fizetése elmarad, a szociális kiadások fizetése befagy.

A GDP 10-20 %-kal is visszaeshet.

Hosszú távon lehet kedvező: Argentínában 2003-ban Nestor Kirchner lett az elnök, szakított az IMF-pal, gyors, 7-9 %-os növekedés.

A piacok azonban nem felejtenek, hisztérikusan reagálnak: 2011-ben a várt 8-10 %-kal szemben 25 % körüli az infláció.

Az utóbbi időben államcsődöt átélt országok

- ❖ **Argentína:** 2001: 132 md \$ államadósság, felfüggesztette adósságszolgálatait.
- ❖ **Izland:** a 2010 márciusában tartott népszavazáson 93% elutasította az adósság visszafizetését (3.500 mrd euró, amelyet 15 év alatt kellett volna megfizetni, 5,5% kamattal Nagy Britanniának és Hollandiának).

A kormány megindította az állam képviselőinek kivizsgálását, felelősségük megállapítása céljából. Ezt követte néhány bankvezér és menedzser bebörtönzése (minden érintett bankár elhagyta az országot).

Görög államcsőd eddigi elmaradása EMU alapvetően politikai fellépésének köszönhető.

Buiter (Citigroup) Görögországot "nem a piac fogja kikényszeríteni az eurózónából, hanem az, hogy az európai és görög vezetők nem tudnak megállapodni arról, hogyan tartsák bent".

Jörg **Asmussen**, az EKB) ig. tanácsának német tagja: Írország és Portugália nem teljesíti a szükséges feltételeket. "Egy ország csak akkor részesülhet, ha már képes a piacról finanszírozni adósságát.. ". Első kedvezményezettje várhatóan Spanyolország lesz.

3) Piac öntisztító hatása tömeges államcsődök esetén

Nem öntisztítás! Romboló hatás, hatalmas károk, kényszerű áldozatok (vállalatok).

Az I. világháború után valuták lekerültek az aranyalapról. Visszaesett a külkereskedelem – genovai kongresszus. Megélénkülés: 1925. után, amikor a £-ot visszahelyezték az aranyalapra.

A **pénz- és tőkepiacok automatikusan nem közelítenek egyensúlyi helyzetükhöz**. Feltehetően érvényesül a Soros György által hangoztatott **reflexivitás**: a piacok viszonylagos **nyugalmi helyzete** a piaci **szereplők szubjektív döntései** és a **piaci fundamentumok egymást folyamatosan befolyásoló kölcsönhatása útján alakul ki**. **Ez kétségbe vonja, hogy a pénzpiacok mindig az egyensúlyi helyzet felé tartanak.**

A rombolás után azonban a romokon **újjaépül a gazdaság**, az emberek már így „szocializálódtak”.

4) Előre jelezhető-e a válság?

A klasszikus, **ciklikus** túltermelési válság –bizonyos tőrés határon belül – **prognosztizálható**, az állótőkék tömeges megújítása alapján. Ma azonban a terciér szektor súlya 70 %, ezért kisebbek a kilengések. Depresszió lehet, de ezt korrigálják.

Súlyosabb, ha a **pénzügyi válság terjed át a termelésre**.

A pénzügyi válság sokkal nehezebben prognosztizálható, mert **politikai komponensek** is érvényesülnek.

Nouriel **Roubini** előre jelezte, de sokszor (Mr. Balsors).

Greenspan két évvel korábban látta, de nem sokat tett ellene.

5) AD és AS viselkedése

A gazdaság **D-korlátos**, AD egyes komponenseinek várható alakulása:

- ❖ A nettó export mérsékelt növekedésére lehet számítani, mivel a **partnerek növekedése** is visszafogott lesz, emellett a multik **a belső piacunk egyre nagyobb hányadát foglalják el**.
- ❖ A fogyasztás nem emelkedik: a **nettó jövedelmek** a legjobb esetben is **stagnálnak**, a **forint** várható **gyengülése korlátozza a fogyasztást**, valószínű **hitelbedőlések**.
- ❖ Az egyensúlyi problémák miatt G emelésére is csak korlátozottan képződnek erőforrások, várhatóan 2013-tól mind **nehezebb lesz** a megemelkedő igényeknek megfelelő **kötvénykibocsátás**.
- ❖ Mind miatt **I_{ind} is visszafogottan** emelkedik.

A relatív **magas kamatszínvonal** negatívan befolyásolja a fejlesztéseket, az AD elemeit.

EU és a Monetáris Unió válsága.

Globalizáció negatív hatásai.

AS AD-hez igazodik.