

Könyvrecenzió

Brunnhuber, S. - Klimenta, H.: "Wie wir wirtschaften werden. Szenarien und Gestaltungsmöglichkeiten für zukünftige Finanzmärkte". ("Hogyan fogunk gazdálkodni a jövőben. A jövő pénzügyi piacának forgatókönyvei és (át)alakításának lehetőségei".) c. könyvéről. Europäische Akademie der Wissenschaften und Künste, Überreuter Verlag, Frankfurt - Wien, 2003. 288 p.

Dr. Kőrösi István¹

Stefan Brunnhuber professzor és Harald Klimenta könyve az Európai Tudományos és Műszaki Akadémia nemzetközi munkacsoportjának átfogó kutatásain alapul, a nemzetközi pénzügyi rendszer jelenét és jövőjét tárgyalja. Az elemzés középpontjában a nemzetközi pénzügyi rendszer struktúrájának, működésének alapos elemzése áll, majd a nemzetközi pénzáramlás hatásait, a pénzügyi piacok működését veszi górcső alá, majd a tőkeáramlás hatásait, az államok devizapiaci együttműködésének lehetőségeit vizsgálja. A könyv második része a nemzetközi pénzügyi piacok jelenlegi működésének adatokkal, trendelemzésekkel gazdagon illusztrált bemutatásából kiindulva a jövőbeli nemzetközi pénzügyi együttműködésre, reformokra vonatkozóan nyújt elemzést.

Az Európai Tudományos és Művészeti Akadémia (ETMA) munkacsoportjának tanulmányait nemzetközi hírű és rangú szakértők írták, magyar részről Botos Katalin, a PPKE egyetemi tanára, az ETMA tagja, német, osztrák, amerikai, indiai, UNDP, UNESCO, Római Klub-tag elemzőkkel együtt.

A mű első része a világgazdaság és a nemzetközi pénzügyi rendszer működéseinek fő tendenciáiból indul ki, a bevezetésben a globalizáció "megatrendjének" fő gondolatait mutatja be, igen tárgyyszerűen és objektíven. Mindkét jellemző rendkívül fontos és hasznos, e témakörben különösen.

A jelentés 4 alapvető megfontolásra épít:

1. A jelenlegi világméretű gazdasági és pénzügyi összefonódások nem spontán végbemenő folyamatok eredményei, hanem a II. világháborút követő korszak fejlődésének eredményei. A nemzetközi áru- és szolgáltatáskereskedelem liberalizálása a nemzetközi érdek- és erőviszonyok függvénye és bonyolult nemzetközi tárgyalássorozatok nyomán született. A gazdasági fejlődés nem természeti törvények szerint alakul, hanem rajtunk, a nemzetközi közösségen múlik.

¹ Dr. Kőrösi István egyetemi docens, Pázmány Péter Katolikus Egyetem Közgazdasági Intézet

2. A nemzetközi valutáris és pénzügyi rendszer nem semleges közvetítője a reál folyamatoknak, hanem a monetáris és pénzügyi struktúrák, azok működése kezdettől fogva meghatározólag hat (társ meghatározó a reál folyamatok mellett: Mitbestimmer). Ez vonatkozik a megtakarításokra, a fogyasztói magatartásra, a beruházási döntésekre (azok rentabilitását befolyásolóan), a jövedelmek alakulására, de a fejlett és a fejlődő országok közti szakadéokra is.

3. A nemzetközi pénzpiacokon jelenleg egyensúlytalanság van, s nincs automatikus fejlődés az egyensúlyi állapot felé. Az áruvilágban és a pénzügyi szférában meglévő keresleti-kínálati viszonyok egymásra kölcsönösen hatnak.

4. A valutáris és pénzügyi rendszerek a tartós, kiegyensúlyozott, megvalósítható fejlődésnek fontos előfeltételét képezik. Ha a pénzügyi folyamatok helytelen jelzést közvetítenek, a jövő szempontjából fontos reálgazdasági folyamatok vakvágányra juthatnak.

A nemzetközi pénzügyi rendszereknek és a pénzpiacoknak jól kell működniük és ahhoz is hozzá kell járulniuk, hogy a gazdaság tartós, fenntartható növekedési pályára kerüljön, illetve azon maradjon.

A nemzetközi pénzügyi szektor fejlődési folyamatait és problémáit számos elemzés tárgyalja. Ugyanakkor a népesség alakulás, a beruházások, a technológiai fejlődés, a társadalom értékrendszere és az azok közötti kapcsolódást szolgáló pénzügyi összefüggések feltárása még jórészt várat magára. A pénzpiacoknak több összefüggést kell jól szolgálniuk ahhoz, hogy a fenntartható, ésszerű, környezetbarát, a társadalmi elvárásokat szolgáló eszköz szerepét betöltsék.

A 2. fejezet arra keres választ, miként lehet a pénzügyi szerkezet (architektúra) "jövőképes". A Brundtland-jelentés szerint a tartós fejlődéshez

- olyan politikai struktúrára van szükség, amely a polgároknak a döntéshozatalban való hatékony részvételét biztosítja,
- a gazdasági rendszernek biztosítania kell a nyereséges, hatékony működést, és önálló, tartósan megalapozott műszaki fejlődés bázisát,
- olyan társadalmi rendszerre van szükség, amely azokat a társadalmi konfliktusokat, feszültségeket kezelni (megoldani) képes, amelyek az egyenlőtlen fejlődés során keletkeznek,
- a termelési rendszereknek az ökológiai bázis követelményeivel összhangban kell lenniük,
- a műszaki-technológiai rendszereknek a fejlődés új céljait, megoldásait kell keresniük,
- a nemzetközi rendszernek a tartós, stabil kereskedelmi és pénzügyi kapcsolatokat kell szolgálnia,
- olyan kormányzati, irányítási rendszerre van szükség, amely rugalmas, és saját hibáit korrigálni képes.

Ezekből az általános, és széles körben elfogadott követelményekből kiindulva az elemzés a nemzetközi pénzügyi rendszer stabilitásának kívánatosságát, szükségességét hangsúlyozza.

Nemzetgazdasági és világméretű dimenzióban 5 súlyos problémát hangsúlyozzák a szerzők:

1., A jelenlegi pénzügyi rendszerben számos instabil elem működik, amelyek a nem-megfelelő transzparenciára, a nem-adekvát ellenőrzésre és a hiányzó (nem-kellő) mértékű együttműködésre vezethetők vissza.

2. A jelenlegi monetáris és pénzügyi rendszer a hitelmechanizmus révén a visszafizetés érdekében minden áron történő növekedésre kényszerít, akkor is, ha annak piaci ésszerűsége nem megalapozott, vagy nem vezet az életszínvonal növekedéséhez.

3. A hosszú távú, tartós, megalapozott fejlődéshez nagy volumenű, hosszú lejáratú, jövő orientált, de rövid távon nem megtérülő beruházásokra van (lenne!) szükség, de a jelenlegi struktúrák és érdekeltség nem erre ösztönöznek. A jelenlegi kamatrendszer és hitelezési feltételek a hosszú távú projektek finanszírozását egyértelműen megnehezítik és a rövid távú, spekulatív profitmaximalizálást kényszerítik ki.

4. A jólét megoszlása egyre aszimmetrikusabb. Az Észak-Dél szakadék egyre mélyül, a gazdag és a szegény országok közötti jövedelemkülönbségek drámaian növekszenek. Ebben a jelenlegi nemzetközi pénzügyi rendszer feltételei és struktúrája is szerepet játszik.

5. A szociális ill. társadalmi tőke leértékelődésének, a társadalom tagjai közti hagyományos együttműködés leépülésének vagyunk tanúi.

A modern társadalmakban a társadalmi kohéziós erők gyakran erodálódnak, az összefogás, a nem-profitorientált tevékenységek, a családon belüli munkamegosztás leértékelődnek, a vállalatok belüli korábbi tradicionális értékek leépülnek (lojalitás, kisegítés, szolidaritás), a munkavállaló humán értékeit, sőt kötődését egyre kevésbé értékelik. A legrövidebb távú profitmaximalizálás gyakran nem az egyik, hanem az egyetlen célfüggvénnyé vált. (Holott nem lehet kutatót, fejlesztő mérnököt az egyik félévben elbocsátani, a következőben pedig megfelelő újat találni helyette).

A beruházások világméretű alakulásával kapcsolatban a szerzők rámutatnak arra, hogy azok finanszírozásában csökkenő a saját tőke részesedése és nő a hitelfinanszírozás aránya, s ezzel együtt a vállalatok eladósodásának mértéke. Az adósságszolgálat terheinek növekedése - pl. kamatemelések miatt - a fejlesztéstől von el forrásokat vállalati és közületi szinten egyaránt. A hosszú távú fejlődésoptimalizálás helyett kényszerűen a rövid távú túlélés kerül előtérbe. A beruházási döntések szempontjából a kamatpolitikának döntő szerepe van. Jelenleg a kamatlábak világszerte rövid távú beruházásokra kényszerítenek, mert a jövőbeni megtérülés diszkontált (jelenkori) értéke majdnem mindig a rövid távú beruházás rentabilitás-előnyét mutatja a hosszú távúakkal szemben. Ezen a rövid és a hosszú lejáratú hitelezés eltérő kamatpolitikai kezelésével lehetne változtatni.

Paul Krugman szerint a világban meglévő jövedelmi és jóléti szakadék mélyülésének 4 fő oka van:

1. A jelenlegi globalizálódás erősíti az árdömping versenyt, a telephely szakadékot és a tevékenységek egyre nagyobb mérvű "kiszervezését" ("outsourcing").
2. A technológiai innovációk felgyorsulásával a kevésbé képzettek egyre inkább lemaradnak.
3. A "winner takes all" ("a nyertes mindent visz") elv szerint a high tech éllovasai rendkívüli mértékben gazdagodnak.
4. A konszernek, vállalatok portfólió-beruházásainak eldöntésénél alkalmazott értékelés a legnagyobb rövid távú hozamot ígérő opciós vásárlásokat részesíti előnyben, ezért a részvényopciós vásárlások bizonyos részvénycsomagokat irreálisan magasan értékelnek. A papírosprofit és a gazdasági átlaghozamok egyre inkább elszakadnak egymástól (spekulatív jövedelemeloszlás).

Az elemzésben szerepel a "piacon túli", "piacon kívüli" tevékenységek értékelése is. Az ENSZ vizsgálata szerint a társadalmilag szükséges munka kétharmadát a nők végzik el,

díjazás nélkül. Minél szegényebb a társadalom, kényszerűen annál nagyobb az önellátás aránya. Több afrikai országban még a fogyasztás több mint 80 %-át önellátással elégítik ki.

A kötet 4. fejezetének témája a "hogyan működik a gazdaság a jövőben - scenáriók és kilátások". Rövid értékelésben csak a scenáriók legfőbb elemeire és összefüggéseire szeretném felhívni a figyelmet.

Az első trend a dereguláció. A világgazdaságban az újraelosztás mértékének növekedése, a közkiadások hatékonyságának romlása, a közületi szféra kormányzásának anomáliái, az adók és kiadások növelésének korlátai, a túlszabályozás költségei, veszteségei és téves allokációi mind a dereguláció irányába hatottak. A globalizáció és a dereguláció fő folyamatai egymást erősítették. Ehhez járult a globális pénzpiacok kialakulása és megerősödése.

A második scenárió lényege, hogy a telephely-előnyök létrehozásáért és kiaknázásáért folyó verseny egyre intenzívebbé válik. "A folyó minden csónakot felemel" - J. F. Kennedy mondása volt ez a mottó, amely arra épít, hogy a nemzetgazdasági és világgazdasági konjunktúra tartósan kedvezővé tétele mindenkinek javára válna. Ez esetben a nemzetközi szervezetek koordinációs és kooperációs mechanizmusainak kellene nagyobb szerepet kapniuk. A jelenlegi világgazdasági konjunktúrával és dekonjunktúrával kapcsolatos tapasztalatok azt mutatják, hogy a differenciáltság erősödik. Ugyanakkor ez a scenárió a piaccgazdaság szabályozó erejének fel- és elismerésére épít, kiegészítve azt az országon belüli nem-profitorientált szerveződések és a nemzetközi szervezetek ésszerű működéséből fakadó előnyök maximalizálásával. A tapasztalat jelenleg leginkább a "párhuzamos világrend" érvényesülését támasztja alá. A deregulált, instabil világpiac mellett részben jól működő nemzetgazdaságon belüli, lokális, nem-profitorientált szerveződések, NGO-k léteznek. A szegmentáció és fragmentáció nagymértékben érvényesül.

A tartós, fenntartható növekedés kötetbeli elemzői szerint a nemzetközi pénzpiacok globális szabályozása biztosíthat tartós növekedést. A nemzetközi pénzpiacokat a szerzők szerint piackonform módon kellene szabályozni, s a piackonform működés biztosítása messzeemenően a reálgazdaság adataira, tényeire, adottságaira épüljön. "A globalizáció felszámolása" c. scenario a világpiacról való visszavonulásra és a nemzetállami szabályozásra építene. Ez növelné a vesztesek számát, a nemzetközi kooperáció csökkenésével járna, a kereskedelemben pedig a protekcionizmus újbóli uralmához vezetne. Ezek alapvetően nem kívánatosak. Az elemzés azt is kimutatta, hogy a regionális, helyi folyamatok politikai-jóléti szempontok szerinti szabályozása iránt erős az igény. A gazdaságpolitika aktív szerepére a munkahely-teremtésben és a környezetvédelmi szempontok érvényesítésében is nagy az igény.

A nemzetközi pénzpiacok reformjával kapcsolatban rendkívül sok szempont és igény merült fel. A könyv ezeket is részletesen bemutatja és emóciómentesen, objektív kritikriumok szerint elemzi.

A reformokat két csoportba osztják:

1. hagyományos reformok,
2. komplementáris reformok.

A konvencionális reformok a meglévő pénzügyi struktúrák működését kívánják átláthatóbbá, ellenőrizhetőbbé, válságokkal szemben ellenállóbbá tenni. A komplementáris reformok a meglévő nemzetközi pénzügyi rendszert új elemekkel és mechanizmussal egészítik ki.

A nemzetközi valutáris és pénzügyi kooperáció fejlesztése igen komplex feladat. A rögzített (fix) valutaárfolyam-rendszerekben kevesebb, de drasztikusabb kiigazításra kerül sor. A rugalmas (flexibilis) árfolyamok esetén a kiigazítás folyamatos, de éves átlagban 25%-os, sőt azt meghaladó árfolyamváltozások lépnek fel, pl. a dollárral és az euróval szemben. A drasztikus árfolyamváltozások ártanak a hosszú távú befektetéseknek, a nemzetközi nagy volumenű infrastruktúra-projektek megvalósításának és az országok polgárainak élet-színvonalát is drasztikusan módosítják, erodálhatják.

A nemzetközi pénzügyek stabilizálásában az elemzés fontos szerepet tulajdonít a Nemzetközi Valutaalapnak, amelynek a válságtól fenyegetett vagy válságban lévő országok pénzügyi rendszereinek stabilizálására kellene helyezni a hangsúlyt. A Világbanknak eredeti céljának megfelelően a felzárkózást segítő hosszú távú struktúraátalakítás és infrastruktúra-fejlesztés finanszírozására kell koncentrálnia.

Az adókikerülés problémájával is foglalkozik a mű. Az adó előli menekülés kiküszöbölésére a tőkejövedelmek nemzetközileg egyeztetett megadóztatását ajánlja, az ún. Tobin-adót. Tobin a spekulációs tőkejövedelmek nemzetközi adóztatását ajánlja, a keletkezés helyén, még kifizetés ill. átutalás előtt, így nem lehetne kibújni alóla.

A mű átfogóan bemutatja a reálgazdaság, a nemzetközi pénzügyi rendszer és a globális környezet egymásra hatását. A nemzetközi pénzpiacok felépítését, működési problémáit, hatásmechanizmusait elemezve rámutat: a jövő nyitott, egyre több cselekvési alternatíva, variánsok kombinációja létezik, rajtunk múlik, merre, milyen úton megyünk előre a nemzetközi intézményrendszerek, köztük a nemzetközi pénzügyi intézmények fejlesztésében.