



MTA Világgazdasági Kutatóintézet

A GLOBÁLIS VÁLSÁG: HATÁSOK,
GAZDASÁGPOLITIKAI VÁLASZOK ÉS KILÁTÁSOK

2. kötet

TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATI STRATÉGIÁK
ÉS MULTILATERALIZMUS

Simai Mihály

Budapest
2009



A GLOBÁLIS VÁLSÁG: HATÁSOK,
GAZDASÁGPOLITIKAI VÁLASZOK ÉS KILÁTÁSOK

2. kötet

TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATI STRATÉGIÁK
ÉS MULTILATERALIZMUS

Simai Mihály

Budapest
2009

Készült a VKI – ECOSTAT *A magyar gazdasági-társadalmi kitörési stratégia a bizonytalan globalizált világ kihívásai közepette és az EU-integráció által befolyásolt történelmi keresztúton* című kutatási projekt keretében.

ISBN 978-963-301-532-2 Ö
ISBN 978-963-301-528-5

H-1014 Budapest, Országház u. 30.

✉ 1535 Budapest, Pf. 936.

☎ (36-1) 224-6760

🖨 (36-1) 224-6765

💻 vki@vki.hu

www.vki.hu

TARTALOMJEGYZÉK

ELŐSZÓ	5
 A TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATOK STRATÉGIÁI A GLOBÁLIS GAZDASÁGI VÁLSÁG KEZELÉSÉNEK FOLYAMATÁBAN ÉS A KONSZOLIDÁCIÓBAN <i>Simai Mihály</i>	 7
 A VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁG, A GLOBALIZÁCIÓ, ÉS A MULTILATERÁLIS EGYÜTTMŰKÖDÉS JÖVŐJE <i>Simai Mihály</i>	 57
 KÖTETLISTA.....	 73

ELŐSZÓ

A Miniszterelnöki Hivatal megbízásából és az ECOSTAT-tal együttműködve az MTA Világgazdasági Kutatóintézete (VKI) 2009 első felében átfogó kutatást folytatott a globális gazdasági és pénzügyi válság hatásairól és lehetséges következményeiről. Az ECOSTAT-tal való munkamegosztás keretében a VKI a globális és az európai fejleményekre összpontosított, és azt a nemzetközi környezetet és feltételrendszert igyekezett feltárni, amelyben a külgazdaságtól erőteljesen függ – és annak kétségtelen előnyeit az elmúlt két évtizedben hatékonyan kihasználó – magyar gazdaság elhelyezkedik. Csak ebben a keretben lehet ugyanis feltérképezni a hatások jellegét és intenzitását, valamint megalapozni a rendelkezésre álló mozgástérrel számoló, reális és fenntartható gazdaságpolitikát – mind a válságkezelés időszakában, mind pedig a válság utáni időszakra való felkészülést tekintve.

Vizsgálatunk négy alapvető területre terjedt ki.

- (a) Makrogazdasági elemzések (növekedés, kereskedelem, tőkeforgalom, munkaerőpiac, transznacionális vállalati viselkedés).
- (b) Kiválasztott gazdasági (és részben társadalmi) prioritások, amelyek a válság előtt is léteztek, de amelyek jelentőségét, új konfliktusmezőit a válság erősítette, illetve tárta fel (állam szerepe, jóléti rendszerek, kutatás-fejlesztés, környezetvédelem, fogyasztási szokások, továbbá nemzetközi vonatkozásban a pénzügyi rendszer átalakulása és az új regionalizmus térhódítása).
- (c) A világgazdaság vezető szereplőinek és meghatározó régióinak, valamint a Magyarország földrajzi környezetében elhelyezkedő országoknak kötött, ezért összehasonlíthatást lehetővé tevő struktúrában való vizsgálata, az alábbi szempontok szerint:
 - * Mi jellemezte az adott országot/régiót a válság előtt?
 - * Hogyan érintette a válság?
 - * Milyen válaszokat adott (ha adott) a válságra?
 - * Milyen rövid és középtávú hatásai lehetnek a válságkezelő csomagoknak?
- (d) Tekintettel EU-tagságunkra, a válság (és a hosszabb távú belső folyamatok) hatása az EU közösségi politikáira.

A legfontosabb kutatási eredményeket a VKI külön sorozatban, a fentieknek megfelelő tematikus tagolásban bocsátja az érdeklődők rendelkezésére. A kutatás első fázisa 2009. június végén zárult, és az anyagok az addig elérhető információkra és kormányzati intézkedésekre, valamint statisztikai háttérre támaszkodnak. Tekintettel arra, hogy a válság közel sem ért véget, amit újabb és újabb mentő-megsegítő-élénkítő csomagok nyilvánossá válása is jelez, a kutatást tovább folytatjuk, és az újabb eredményekről be fogunk számolni. Erre nem utolsósorban azért van szükség, mert a racionális gazdaságpolitika már a válság időszakában megkezdte a tudatos felkészülést a válság utáni periódusra. Ennek során természetesen figyelembe veszi a válság és a válságkezelés közép- és hosszabb távú hatásait, de azt a tény is, hogy a nemzetközi válság által időlegesen háttérbe szorított, de valóban globális témák (mint a környezetvédelem, a nemzetközi intézmények jövőbeli szerepe, a globális foglalkoztatás, a demográfiai folyamatok, a növekvő jövedelemkülönbségek, a fejlesztési támogatás iránti igény nö-

vekedése stb.) a válság után újult erővel fognak a gazdaságpolitikai kutatások, viták és intézkedések homlokterébe kerülni.

Budapest, 2009. október

Inotai András

A TRANSZNACIONÁLIS VÁLLALATOK STRATÉGIÁI A GLOBÁLIS GAZDASÁGI VÁLSÁG KEZELÉSÉNEK FOLYAMATÁBAN ÉS A KONSZOLIDÁCIÓBAN

Simai Mihály

1) A válság jellege és a transznacionális „szektor”

Annak ellenére, hogy a világgazdasági válság jelentős megrázkódtatásokhoz vezetett számos transznacionális társaság (TNC) működésében, a nemzetközi társaságok a válság utáni világban is döntő fontosságú tényezői lesznek a tőkekoncentrációnak, a világtermelésnek és -forgalomnak s a technikai fejlődésnek. Nincs a nemzetközi piaci rendszernek egyetlen más olyan intézménye sem, amelyik hasonló mértékben játszana meghatározó szerepet a világgazdaság működésében, fejlődésében, a piaci rendszer folyamatainak, érdek és értékviszonyainak globális terjedésében. Ez messze túlmegegy a közvetlen külföldi befektetések szerepén és fontosságán, amire gyakran szűkítik a TNC-k szerepét. 2008-as adatok szerint a TNC-k külföldön működő vállalatainak üzleti forgalma a világ bruttó terméke 60 százalékának felelt meg, s csaknem duplája volt a világ áruexportjának.¹ A TNC-k szerepe döntő a globalizáció folyamataiban éppúgy, mint az államok gazdasága mikroszintjén működő és a fejlett technikához és a hitelrendszerhez kapcsolódó kis- és középvállalatok fejlődésében is. Globális méretekben sok százezer kis- és középvállalat (egyres országokra vonatkozó adatok szerint, az ilyen vállalatok több mint egynegyede) a TNC-k beszállítója. Még nagyobb azoknak száma, amelyek finanszírozásában, technikai fejlesztésében a TNC-k szerepet játszanak. Galbraith amerikai közgazdász az „Új ipari állam” c. munkájában elemezte néhány évtizeddel ezelőtt a nagy társaságok szerepét a kisvállalatok működésében. Megállapította, hogy a kisvállalatok hatalmas tömegére és a szabadverseny mítoszára épült nézetek hamisak. A kisvállalatok döntő többsége a hatalmas társaságok sajátos függvénye. Ugyanakkor jelentős „lengéscsillapító” szerepet játszanak az USA gazdaságában: a válságok eredményeként elsőként mennek tönkre, de elsőként indítanak a fellendülés kezdetein esetleg új üzletágakban a rugalmas vállalkozók. A nagy és kisvállalatok közötti kapcsolatok a globális gazdaságban az elmúlt évtizedekben tovább bővültek annak nyomán is, hogy pl. Indiában, Kínában és sok más kevésbé fejlett országban kisvállalatok százezrei végeznek bér munkát a hatalmas globális kiskereskedelmi hálózatok számára. Annak ellenére, hogy a világgazdaságban a foglalkoztatásban játszott szerepük kisebb, mégis meghatározó fontosságúak a munkaerőpiacok szerkezeti viszonyainak alakulásában. A verseny a transznacionális szektorban eleve stratégiai jellegű. Ez azt is jelenti, hogy lehetőség szerint igyekeznek érdekeiknek megfelelően formálni a piacot. A hosszú távú stratégiai dönté-

¹ UNCTAD: World Investment Report, 2009.

sek keretében választják meg azokat a piacokat a globális rendszerben, amelyben versenyezni kívánnak. Az is része a stratégiai döntéseknek, hogy nemzetközi rendszerükben miképpen koordinálják termelésük különböző fázisait, logisztikai, értékesítő és marketing tevékenységüket. A versenynek alárendelt vállalati irányítási rendszer, a *corporate governance* alakítása ugyancsak a stratégiai menedzsment fontos komponense.

A válasz tehát arra a kérdésre, hogy a 2007-ben kezdődött és világgazdasági méretűvé szélesedett válság, a világgazdaság elsődleges válsága miképpen hatott a TNC-szektorra s milyen szerepet játszanak a válság utáni világgazdaságban, egyszersmind arra is válasz, hogy az óriásvállalatok milyen hatásokat közvetítenek az államok, a kisebb vállalatok, a fogyasztók és a munkaerőpiac működésének feltételeire és a nemzetközi munkamegosztásra.

Nem lehet egyértelmű választ adni arra a kérdésre, hogy a válság előfeltételeinek kialakulásában milyen volt a „munkamegosztás” a transznacionális társaságok törekvései között a minél nagyobb haszonra, s az állami intézmények hibás döntései, tévedései között. Az azonban egyértelmű, hogy az állami költségvetési támogatások „kimerülése” után a TNC-k befektetései, vásárlásai, alkalmazottaik bérei és más kiadásai a válság utáni gazdasági fellendülés mikrogazdasági tényezőinek meghatározó tényezői lesznek.

Az elmúlt években a TNC-k közül a hatalmas globális pénzügyi konglomerátumok szerepe nemcsak azokban a spekulációs műveletekben volt döntő, amelyek a válság feltételeinek kialakításában játszottak szerepet, hanem azok nemzetközi elterjesztésében és a hitelválság globális kiterjesztésében is. Az állami intézmények ezeket nem vagy alig korlátozták, s az államközi szervezetek sem alakítottak ki olyan feltételeket, amelyek megakadályozhatták volna a pénzügyi szereplőknek olyan műveletei, amelyek aláásták a nemzetközi pénzügyi rendszer stabilitását. Vitathatatlan ugyanakkor az is, hogy a kormányok intézkedései és az IMF valamint más államközi szervezetek döntő szerepet játszottak a válság következményei kezelésében, végeredményben sikeresen fékeztek meg a gazdaságok „szabadesését” s a világgazdasági kapcsolatrendszer összeomlását is megakadályozták. Intézkedéseik motivációi között lényeges szerepet játszottak a nemzetközi nagyvállalatok érdekei is. A transznacionális társaságok jövője és a válságot követő időszak világgazdasági intézményeinek alakulása szempontjából is vitatott, de rövid távon aligha eldönthető kérdés, hogy a válság nyomán kialakul-e majd a piaci gazdaság valamilyen új globális, az állami intézményektől nagyobb mértékben függő modellje, s hogy ennek nyomán mennyire változhatnak a TNC-k működési feltételei. Az a kérdés is lényeges, hogy vajon a jelenlegi válság hátterében nincsenek-e a világgazdaságban olyan folyamatok, amelyek a rendszer válságának jelei, s hogy a 21. század „szuperkapitalizmusa” mennyire képes olyan változásokat eszközölni, amelyek csökkenteni tudják a válságfolyamatok megismétlődésének valószínűségét és kezelni tudják gazdasági és társadalmi következményeit.

A jelenlegi válság okainak, következményeinek, a TNC-k szerepének és lehetőségeinek megvilágításához ki kell röviden térni a rendszer működésének és a jelenlegi világgazdasági válságnak néhány általánosabb vonatkozására.

1.1. A válság és a globális piaci rendszer

A válság okait és következményeit tekintve legszembetűnőbb egy adott rendszerben értelmezhető. Valamely rendszer súlyos, lényeges zavaraként fogható fel, amelyik akadályozza vagy lehetetlenné teszi az adott rendszer funkcióinak ellátásához szükséges működését. A válságokat elemző rendkívül gazdag és tovább bővülő közgazdasági kutatások különbséget tesznek a gazdaságok ciklikus fejlődésével összefüggő „konjunkturális válságok”, nemzetgazdaságok vagy egyes szektorok fejlődésében jelentkező strukturális, „szerkezeti válságok” és a világgazdaság, illetve a nemzetközi fejlődés meghatározó összetevőiben (politika, gazdaság, társadalom, ökológia) vagy az egész rendszer keretében fellépő rendszerválságok között. Társadalmi meghatározottságú rendszer akkor kerülhet válságba, ha keretei között különböző területek

válságai halmozódnak, beépített stabilizátorai, rendező erői nem vagy nem elég hatékonyan működnek és a politika rendelkezésre álló eszközei nem képesek visszaállítani a rendszer érdekek és értékviszonyait fenntartó működőképességét. A válság tehát nem azonos az adott rendszer felbomlásával, azonban elősegítheti azt, ha alapvető szereplői nem vagy nem megfelelően kezelik folyamatait. A válság területi és ágazati kiterjedtsége ugyancsak fontos kérdések. Kibontakozhat válság egy vállalat vagy intézmény keretében, szektorban, országban vagy térségben, illetve ölthet globális méreteket.

A TNC-k működése szemszögéből természetesen elsődleges szerepet játszanak a globális társadalmi feltételek. A világkapitalizmus globális dominanciájának helyreállása jelentős változásokhoz vezetett a rendszer és a TNC-k működésének feltételeiben is. Megszűnt az olyan „korrekciós tényezők” nyomása, amelyek a két rendszer versenyében állandó alkalmazkodásra kényszerítették a kapitalista rendszer meghatározó fontosságú államainak politikusait és gazdaságának fő szereplőit. A versenyre kényszerült kapitalizmus nemcsak a fegyverkezési versenyt és annak hatalmas terheit tudta jelentősebb társadalmi és gazdasági megrázkódtatások nélkül „felvállalni” (amelyből a TNC-nek egyébként jelentős haszna volt), hanem számos olyan a társadalom érdekében folyó tevékenységet is, amelyek túlmentek a közvetlen profitérdekeken, illetve azok maximalizálásán: a közbiztonság, az államilag finanszírozott közoktatás, a szociális gondoskodás és a közegészségügy fejlesztése, a tömegközlekedésben szereplő szociális elemek lettek talán a legfontosabb változások. Ezekben természetesen a verseny mellett (attól azonban nem teljesen függetlenül) jelentős szerepet játszottak a rendszeren belüli társadalmi erők és mozgalmak is. Rendszerek természetesen korábban is működtek versenytársak nélkül bolygónkon, de előbb-utóbb elvesztették alkalmazkodó képességüket. A TNC-szektorban ugyanakkor a verseny a változások nyomán élesebbé vált és szereplőinek köre is bővült. Megjelentek pl. a volt szocialista országokban kialakult TNC-k is a globális versenyben. Talán a jelenlegi válság utáni világ választ ad arra a kérdésre is, hogy milyen változtatásokra lesznek hajlandók és képesek a rendszert fenntartó alapvető erők, a rendszer fő „szereplői”. Robert Solow amerikai Nobel-díjas közgazdász, az Amerikai Közgazdasági Társaságban 2008-ban tartott előadásában azt az álláspontot foglalta el a jelenlegi válsággal és a rendszerrel összefüggésben, hogy a kapitalista rendszer általában képes kisebb jelentőségű problémákkal megküzdeni s az ezekkel összefüggő válságokat kezelni. Nem képes azonban a nagy, globális jellegű problémák megoldására. Solow a jelenlegi válságot nem minősítette. Korábbi tanulmányaimban a globális problémákkal összefüggésben, amelyek a 21. század első világgazdasági válságának hátterében befolyásolják a világfejlődést, mindenekelőtt azt emeltem ki, hogy a 21. század világának jövőjével kapcsolatban jogos a növekvő bizonytalanság jelzőjének használata. Ezt egyebek között a kiszámíthatatlan hatalmi változásokkal, másrészt a szaporodó globális problémákkal indokolták. A hatalmi változások centrumában álló „gazdasági hatalom” új globális megoszlása radikálisan megváltoztatta a globális verseny jellegét és feltételeit. A globális problémák közül a globális környezeti válság a fenntartható globális fejlődés biztosíthatósága egyik alapvető korlátjaként okoz súlyos gondokat. Részben ehhez kapcsolódik egy sajátos globális, többdimenziós társadalmi válság, amelyik ugyancsak hosszú távon ható tényezők hatásának következménye. A válság demográfiai dimenziója a demográfiai polarizáció nyomán különösen jelentős. A fejlődő világban rendkívül gyorsan nő a munkaképes korúak száma és aránya. Ennek a történelmileg példátlanul nagy tömegnek nem tudnak megfelelő megélhetési lehetőségeket biztosítani, s kialakult és fokozódik a foglalkoztatási válság. Ezt súlyosbítja az urbanizáció a világ több térségében. A fejlett világ jelentős részére viszont az elöregedés a jellemző, az idősebb korosztályok arányának növekedése, akik eleve jelentős szociális terhet jelentenek a társadalom számára. A társadalmi válság másik dimenziója a szegénység és a hatalmas egyenlőtlenségek következményeivel kapcsolatos, valamint az államok képességével, hogy ennek problémáit megoldják. Válságban van a társadalmak egyik hagyományos intézménye, a család is. A hagyományos családi modell felbomlott, s olyan új modell még nem alakult ki, amelyik képes lenne tagjai számára megfelelő biztonságot ajánlani. Kialakult a világon egy sajátos társadalmi értékválság is, amelynek nyomán az egyének elidegenedése a társadalmak számára is súlyos következményekkel jár. Ezt a folyamatot erősítik a hatalmas és tovább növekvő vagyoni és jövedelmi egyenlőtlenségek. Azok a nemzetközi, mul-

tilaterális szervezetek, amelyeket a világ államai a fenti problémák „kezelésére” hoztak létre, nem rendelkeznek sem elegendő felhatalmazással sem pedig anyagi eszközökkel arra, hogy a problémákat megfelelően kezelni tudják. Nyilvánvaló, hogy a világgazdasági válság sem „szigetelhető el” a nagy globális problémáktól, amelyek kialakulásában, következményeinek „közvetítésében” és kezelésében a TNC-knek is felelősége és szerepe van.

1.2. A válság utáni trendek: „Deliberalizálódik-e és deglobalizálódik-e a világgazdaság”?

Azok a viták, amelyek a válsággal is összefüggésben a kapitalizmus jövőjéről, illetve valamilyen új modelljének kialakulásáról folynak, általában figyelmen kívül hagyják a tulajdon és érdekviszonyokhoz kapcsolódó hatótényezőket. Ezek között egyértelmű, hogy a nagy társaságoknak alapvető érdeke a liberális piacgazdaság fennmaradása, amelyik a globalizációs folyamat fennmaradásának és továbbfejlődésének is döntő előfeltétele. A transznacionális társaságok globális terjedését és rendszerük működését nagymértékben segítették azok a változások, amelyek nyomán a liberális gazdaságpolitikai elvek „elvárt” magatartási szabályokká alakultak az egyes országok számára a világgazdaságban. Annak érdekében, hogy magánvállalkozásokat és külföldi tőkét vonzanak az érdekelt országok, és potenciálisan megnöveljék a gazdasági fejlődés ütemét, feltétlenül szükséges volt feladni az „idejétmúlt és alacsony hatékonyságú” államközpontú politikákat. A piaci forradalom és a „washingtoni közmegegyezés” nyomán megfogalmazott liberalizálási követelmények listája meglehetősen hosszú, de szinte valamennyiben nyomon követhetők a nemzetközi társaságok érdekei:

- * a magánszektor legyen a gazdasági fejlődés elsődleges motorja;
- * alacsony infláció és árstabilitás;
- * az állami bürokrácia méretének csökkentése;
- * kiegyensúlyozott, de lehetőség szerint szufficites költségvetés;
- * az importált termékek vámjának csökkentése, illetve lehetőség szerint elhagyása;
- * a külföldi befektetések előtt levő akadályok eltüntetése;
- * a kvóták és védett, hazai monopóliumok megszüntetése;
- * az export volumenének növelése;
- * az állami vállalatok privatizációja;
- * a tőkepiacok deregulációja;
- * a valuta konvertibilissá alakítása;
- * a különböző hazai piacokon diszkriminációmentesség a külföldi tulajdonú létesítmények számára;
- * a gazdaság deregulációja a versenyképesség növelése érdekében;
- * a különböző szolgáltatási piacoknak, s különösen banki és telekommunikációs szektoroknak megnyitása a magántőke előtt;

A pénz és tőkepiacok működésében a belső pénzügyi liberalizálás azt jelenti, hogy a pénzpiacokra bízzák a tőkék befektetését, a kamatláb szintje és szerkezete pedig a piacok kockázati ítélete és profit-várakozásai alapján változik. A nemzetközi liberalizálás a pénzügyi nyitottságot biztosító gazdaságpolitikai lépéseket jelent, vagyis lehetővé teszi az állampolgáraik és vállalkozásaik számára, hogy külföldi valutában jussanak követeléskehez, illetve tartozásokhoz, a külföldiek pedig szabadon működhessenek a nemzeti piacon.

Ami a világgazdaság s különösen a pénzügyi folyamatok nemzeti vagy nemzetközi szabályozását, s az e területekkel kapcsolatos állami beavatkozást illeti, a transznacionálisok olyan szabályozásban érdekeltek, amelyek növelik külföldi üzleti műveleteik: befektetéseik, külkereskedelmük, finanszírozásuk biztonságát, tehát nem utasítják el eleve a szabályozást. Szembenálltak a múltban is, s valószínűleg igyekeznek akadályozni a jövőben is azokat a törekvéseket, amelyek az ENSZ-ben vagy más nemzetközi szervezetekben a TNC-eket korlátozni igyekvő kötelező normákat tartalmazó „magatartási kódexeket” (code of conduct) szerettek volna kikényszeríteni. Ezek elérték ugyan bizonyos sikereket, de alkalmazásuk a legtöbb lényeges területen formális maradt vagy lényegében kudarccal végződött. Abba viszont sok társaság belement, hogy önkéntes „erkölcsi normákat” fogadjanak el. Ezek általános társadalmi jóléti célokat fogalmaz meg, s konkrét intézkedéseik döntő többsége ökológiai problémákhoz kapcsolódik.

A pénzügyek liberalizálásának igen jelentős előnyei voltak és lesznek is a pénz és a tőke tulajdonosai, befektetői számára. Lehetővé teszik, hogy a legnagyobb haszonnal kecsegtető befektetések felé áramolják a tőke, a nemzeti határoktól függetlenül. A verseny éleződése csökkenti a kölcsönök és a tranzakciók költségeit. A szabályozás és ellenőrzés nélküli liberalizációért azonban a világnak a jövőben is magas árat kell fizetnie. Ha a nemzeti vagy globális pénzügyi piacok maradnak az állami gazdaságpolitikák fő bírái ez a jövőben is igen sok kormányt kényszerít majd arra, hogy igyekezzenek a nemzetközi pénzügyi igényeit kielégíteni, s feláldozza az adott ország hosszú távú társadalmi és gazdasági érdekeit és céljait a nemzetközi pénz oltárán. Nem lenne természetesen az sem helyes, ha az államok kormányainak pillanatnyi politikai érdekei, a választási harcokban gyakran kialakuló fegyvelemhiány és az ún. morális kockázat domináló tényezővé lépnének elő. A szabályozás és a liberális pénzügyi viszonyok kényes és nehéz egyensúlyának megteremtése és fenntartása különösen nehéz a közepesen fejlett és a fejlődő országokban. Ezekben az országokban a liberalizációt a 80-as évek piaci forradalmának éveiben jórészt arra a véleményre alapozták, hogy az adósságválságok az államok felelőtlen politikájának következményei voltak s a liberalizáció segíteni fog visszaállítani a növekedést és stabilitást azáltal, hogy növeli a megtakarításokat, és javítja az általános gazdasági hatékonyságot. Ezek az elvárások azonban általában nem realizálódtak. A legtöbb fejlődő országban ahelyett, hogy emelték volna a hazai megtakarítások és befektetések színvonalát, a pénzügyi liberalizáció az instabilitást növelte. Növekedett a pénzügyi aktivitás, anélkül, hogy az ipar és a mezőgazdaság profitált volna belőle. Az alacsony biztonság a magas kockázat és adók miatt általános jelenséggé vált a tőkék menekülése. A belső valuták instabilitása miatt gyakran kettős valutarendszerek alakultak ki, a tőke és a lakosság egy része elmenekült a nemzeti valutáktól. Hasonló helyzet alakult ki a piacgazdaság útjára lépett volt szocialista államok többségében is. A gyors liberalizálódás kedvező és káros következményei különösen koncentráltan jelentkeztek a volt szocialista országokban, mindenekelött azokban, amelyekben a gazdaság a centralizált tervezési rendszerből léptek a liberalizáltság kockázattal és bizonytalansággal kövezett útjára. Bebizonyosodott, hogy a liberalizált tőkepiacok csak abban az esetben mozdítják elő az erőforrások jobb hasznosítását, ha az improduktív befektetésektől helyett a produktívak bővülését segítik, s ha a közvetítő tevékenység, mindenekelött a bankrendszer hatékonyan működik és a makrogazdasági környezet, értve ezalatt az államok pénzügyeit, stabilak. Igen jelentős destabilizációs tényezővé válhat a nagy hasznot kereső külföldi spekulatív tőke is. Gyakorlatilag, minden kibontakozó tőkepiacra jellemzőek voltak a hatalmas árhullámzások, „a példa nélkül álló” áremelkedések és „érthetetlen”, „indokolatlan” ársuhanások. A fejlett világban, mindenekelött az USA-ban a „buborékok”, a lufik kialakulása és kipukkanása ugyancsak összefüggött ezekkel a folyamatokkal.

1.3. A történelmi analógiák és az elméletek korlátozottsága

A 2007-ben kezdődött válság kitörése óta a szakirodalomban hatalmas tömegű olyan írás jelent meg, amelyek elméleti „kényszerzubbonyokat” vagy történelmi analógiákat és tanulságokat igyekezett a jelenlegi viszonyokra alkalmazni. Sok vita folyik arról, hogy az elmúlt évtizedek válságainak történelmi tanulságai vajon mennyire használhatók azon túlmenően, hogy minden válság valahogy megkezdődött és véget ért, hogy az államok eszközeinek (törvényhozás, finanszírozás, ösztönző rendszerek) valamilyen szerepe volt a problémák kezelésében, amelyekből a gazdaságpolitikák tanulhatnak.

Miután a 21. század első globális gazdasági válsága pénzügyi válságból bontakozott ki az Amerikai Egyesült Államokban, és terjedt át más szektorokra is a világ minden térségében, adódott például a hivatkozás arra a bankválságra, amelyik 100 évvel ezelőtt ugyancsak az USA-ban kezdődött 1907-ben. A gazdaságtörténet e válságot az 1907-es bankpánikként is számon tartja. Az 1907-es bankválság az Egyesült Államokban azzal kezdődött, hogy a New York-i tőzsde indexe közel 50 százalékot esett előző évi csúcsertékhöz képest. A válságot recesszió követte, amikor is számos bankot, illetve pénzalapot „rohantak meg” a betétesek. A pánik végül az egész Egyesült Államokra kiterjedt, amelynek során számos bank és vállalat menekült csődvédelem alá. A következő évben Nelson W. Aldrich szenátor elnökletével kongresszusi bizottság alakult, amelyik célul tűzte ki maga elé a pánikot előidéző okok elemzését és javaslatok kidolgozását a jövőbeni lépésekre. Ezek közé tartozott a Federal Reserve System létrehozása, amely végül 1913-ban alakult meg. Az 1907-es pánik és válság története példaként is szolgálhat, amelynek értelmében arra a következtetésre juthatunk, hogy a jelentősebb pénzügyi válságok különböző piaci események egybeesésének következményei lehetnek, amelyek hatására mind a befektetők, mind pedig a betétesek pánikba esnek. Az 1907-es válságot gyors és átfogó gazdasági növekedés és hitelexpanzió előzték meg. Mind a magán-, mind pedig a kormányzati szektor nagy mértékben eladósodott, s az értékpapír-árfolyamok világszerte emelkedtek. Természetesen a spekulánsok is jelentősen hozzájárultak a válsághoz az értékpapír vásárlására fordított hatalmas hitelek felvételével. A pénzügyi rendszer mérete és komplexitása miatt már 1907-ben is nehéz feladatnak bizonyult az ok-okozati kapcsolatok kibogozása. Gyakori a hivatkozás az 1929–33-as válságra is. A tapasztalatok szerint azonban minden válság háttérében sajátos ok-okozati összefüggések, gazdasági struktúrák és érdekviszonyok állnak. A történelmi analógiák ritkán használhatók a döntéshozók, a válságot kezelni törekvők számára.

Érdekes és fontos kérdés természetesen az elméletek használhatóságának értékelése is, és például a válasz keresése arra, hogy a közgazdaságtudomány elméleteinek hatalmas „tárházából” melyek bizonyultak alkalmasnak a jelenlegi válság okainak, jellegének és következményeinek meggyőző magyarázatára s az sem lényegtelen, hogy melyek alapján lehetett volna a válságot előre jelezni. Jól ismert, legalábbis az elméletekkel foglalkozók számára, hogy azok döntően a múltat „magyarázzák” s ennek alapján ítélik meg gyakran az államok gazdaságpolitikájának helyességét vagy racionalitását. Figyelemreméltó például, hogy Marx 1867-ben megjelent fő műve, a Tőke a válság kapcsán a londoni *The Economist* szerint hirtelen „bestseller” lett a nyugati világ vezető államaiban, mint olyan munka, amelyik elsőként keresett gyakorlati magyarázatot a kapitalizmus meghatározó folyamataira.² A prognosztizálás pragmatikus megközelítéseket követel. A különböző elméletekre épülő ökonometriai modellek pedig, amelyek prognosztikai célokat hivatottak szolgálni, csak elvétve és korlátozott módon képesek komplex realitásokkal számolni és olyan társadalmi folyamatokat is integrálni, amelyek pl. válságok kirobbanását eredményezhetik. A válsággal kapcsolatos makrogazdasági elméletekkel összefüggésben a leggyakoribb vélemény az, hogy a világgazdasági válság a „mainstream”

² *The Economist*, 15 August 2009.

szemszögéből meghatározó amerikai közgazdasági iskolák kudarcának legszemléletesebb bizonyítéka volt. Az adott iskolák követőinek többsége nem volt képes jelezni a válság veszélyét, nem értették meg összetevőit és összefüggéseit, s képtelenek bizonyultak eredményes és hatékony válságkezelésre vonatkozó javaslatokban megegyezni. Gyakran idézik Paul Krugmannak a London School of Economicsban 2009. június 10-én tartott előadásának egyik mondatát, miszerint a makroökonómiai elméletek többsége az elmúlt 30 évben jó esetben látványosan használhatatlan, rosszabb esetben kifejezetten káros volt.³ A gyakorlati szakemberek és az államok gazdaságpolitikáját kialakító, közgazdasági képzettségű politikusok többsége is a domináló elméleteket oktató iskolákban szerezte meg közgazdasági ismereteinek alapjait. Sajnálatos módon, sok magyar közgazdász vált az említett iskolák kritikátlan követőjévé az elmúlt években. Ők is túlbecsülték a piac szabályozó szerepét s mereven ragaszkodtak a monetáris iskola tankönyvekben szereplő eszközrendszeréhez. A válsággal kapcsolatban, s különösen a válságkezelésben alkalmazott kereslet-ösztönző intézkedések kapcsán került ismét előtérbe a piacgazdaság vezető államaiban az a kérdés, hogy vissza kellene-e térni a keynesista elméletre alapuló gazdaságpolitikákhoz, amelyek különböző válfajait a második világháborút követő három évtizedben sikerrel alkalmazták? A gyakorlatban azonban döntően a szükségletekre reagáló pragmatikus döntések nyomán alakult ki a kereslet ösztönzésre épült válságkezelő politika. Nyitott kérdés, hogy a válságot követő időszakban mennyire vonják le a tanulságokat azok a szakemberek, akiknek gyakran merev ideológiai elkötelezettségre épült gazdaságpolitikai receptjei lényegesek voltak a világgazdasági válság feltételeinek kialakulásában?

Az elméleti összefüggésekkel kapcsolatban szükséges e témakörben arra is kitérni, hogy a mennyire változnak a transznacionális társaságok terjedéséhez és szerepéhez kötődő válság milyen mértékben érinti a nemzetközi gazdasági kapcsolatokra és a globalizációra vonatkozó elméleti vitákat, amelyek közvetlenül is kötődnek a TNC-k szerepéhez? Mint közismert, a 20. század során a komparatív előnyökre épült ricardói modell mellé, illetve méginkább ennek helyébe új modellek alakultak ki. A ricardói modell a kapcsolatokból származó előnyök meghatározásánál, s ennek megfelelően az erőforrások optimális allokációjának kialakításánál a javak és szolgáltatások államok közötti cseréjéből indult ki. Ezt a modellt több közgazdász is tovább fejlesztette. Heckscher, Ohlin, Samuelson és mások neoklasszikus kereteket alakítottak ki a ricardói koncepció számára. Leontieff, Vernon és mások a technológiai tényezővel bővítették a koncepciót. Krugman, Ostry és néhány más közgazdász a „stratégiai kereskedelempolitika” koncepcióját alakították ki. Ezek közül azonban egyik sem bizonyult eléggé átfogónak és alkalmasnak arra, hogy a TNC-k működésének hatását megvilágítsa. Mindegyik államközpontú és az államok termelési tényezőikkel való statikus ellátottságából (munkaerő, tőke, föld és technika) keresik az előnyökre a magyarázatot. A világgazdaság mai dinamikájának megértéséhez és az előnyök megvilágításához szükségessé vált az, hogy együtt vizsgáljuk a kereskedelmet, a tőkek mozgásokat, a befelé és kifelé irányuló külföldi tőkebefektetéseket, a nemzetközi technika és munkaerő áramlást. A kompetitív előnyök Porter által kialakított modellje erre tett kísérletet, s hasonló megközelítést alakított ki az angol Dunning is. A 21. század világgazdaságának a TNC-k tevékenységével kapcsolatos jellemzőjét, az említett folyamatok közötti szoros kölcsönhatásos viszonyt a magyar közgazdászok közül többen is megvilágították.⁴ A 21. század világgazdasági válsága és a válságkezelés sikeressége vagy sikertelensége sem értelmezhető a rendszer transznacionális szereplői tevékenységének, érdekviszonyainak elemzése nélkül. A válságkezelés szemszögéből lényeges nemzeti makrogazdasági folyamatokra (amelyek keretében a nemzeti intervenciók zömére sor került) még a vezető államokban, köztük az USA-ban is jelentős hatást gyakorolnak a TNC-k keretében zajló nemzetközi áramlások. Mindez természetesen nem jelent azt, hogy az államok kormányzata elvesztette ellenőrzési és befolyásolási lehetőségeit országuk gazdasági sorsának alakulása felett. Jogilag továbbra is lezárhatják gazdasági határaikat, eltávolíthatják területüktől a külföldi vállalatokat, álla-

³ The Economist, 18 July 2009.

⁴ Ez jellemezte a MTA VKI vonatkozó kutatásait, valamint Szentés Tamás, Palánkai Tibor, Inotai András és e tanulmány írójának munkásságát.

mosíthatják azok vállalkozásait. Ilyen és ezekhez hasonló politikai ajánlások különösen a jelenlegi globális válság következményei nyomán megfogalmazódnak a szűklátókörű nacionalista, populisták ajánlásokban. Olyan világban azonban, amelyben a kölcsönösség ereje és lehetősége roppant nagy s a vállalt nemzetközi kötelezettségek befolyása a nemzeti politikák lehetőségeire ugyancsak döntő, eleve jelentős jogi következményekkel kell számolni. Ezeknél is súlyosabb helyzetet teremthetnek a gazdasági következmények. Ha válságkezeléssel kapcsolatos bizonyos pénzügyi intézkedésekben meg is jelentek a protekcionizmus elemei, s erősödtek a törekvések a nemzeti bázisú termelők preferálására több országban, átfogó globális gazdaságpolitikai váltásra, amelyet a protekcionizmus és az elzárkózás erősítése jellemzett volna, nem került sor.

A nemzetköz társaságok stratégiáját meghatározó igazgatótanácsok, vezető menedzserek sem függetleníthetik magukat az említett vitáktól. Tény ugyanakkor az is, hogy a szélesen értelmezett közgazdaságtan keretébe sorolható menedzsmenttudomány, illetve a vezetéstudomány sem foglalkozott az elmúlt évtizedekben olyan kérdésekkel, hogy miképpen hatnak a nagyvállalatok tulajdonosainak, menedzsereinek gondolkodását, kockázati viszonyait, versenystratégiai döntéseit befolyásoló tényezők a válsághelyzetek feltételeinek kialakulására. Arról is kevés szó esett, hogy a piac vállalati szereplői milyen válságmenedzselő állami gazdaságpolitikákat preferáljanak. Olyan kérdésekkel természetesen foglalkozott a menedzsmenttudomány, hogy mit kell tenni rendkívüli helyzet kialakulása esetén. A válasz keresése rövid távon a védekezésre, a túlélés biztosítására fordította a figyelmet. Az előbbre tekintő és megfelelő lehetőségekkel és eszközökkel rendelkező társaságokban a stratégiai váltás eleve nagy hangsúlyt kapott. Az átalakuló globális versenyfeltételekhez való alkalmazkodást tette döntő fontosságú stratégiai céljá: az alkalmazkodást a válság teremtette lehetőségekhez és az átalakuló vagy várhatóan kialakuló új feltételrendszerhez, a válság utáni világhoz.

Az ilyen stratégiák sikerében döntő tényező a képesség az értelmes válaszok kialakítására a társaság külső környezetében végbement vagy várható változásokra, illetve azok lehetőség szerinti befolyásolására a versenyhelyzetet javító különböző eszközökkel és távlatokban. Ehhez hatalmas tömegű információra, kutató és elemző munkára és likviditásra is szükség van. A környezeti változások lehetnek a vállalatok számára pozitívak, amelyek új utakat nyitnak, s természetesen lehetnek kedvezőtlenek, negatív töltetűek, esetleg romboló hatásúak. Minden nagy nemzetközi társaság ki van téve az „alkotó rombolás” hatásának, ami a fejlődés egyik döntő tényezője, s kereteik között is képesnek kell lenniük ennek tudatos érvényesítésére.

A Harvard Business Review válságot elemző szemleírói szerint⁵ a 21. század első évtizedének végén, részben a világgazdasági válság következményeivel összefüggésben, a TNC-k stratégiai döntéseiben néhány különösen fontos kérdéssel kapcsolatban kell hosszabb távú választ adni:

- * A társaság működése szempontjából létfontosságú anyagi és humán erőforrások, nyersanyagok, energiahordozók biztosításának megváltozott feltételei.
- * A nemzetköz multilaterális intézményrendszer valószínűsíthető átalakulásának következményei, illetve ezek kezelése, beleértve az estleges deglobalizálódást is.

A nemzetközi társaságokkal szemben kialakult, esetleg erősödő társadalmi ellenszenv, politikai ellenállás és a gazdasági nacionalizmus erősödésének veszélyei. A populisták politika és az ilyen köröket szolgáló média különösen a válsággal összefüggésben gyakran marasztalja el azokat a kormányokat, amelyek a transznacionális társaságok konszolidációját segítik, amelyeket alapvetően felelősnek tartanak a válságokért. Tévedés lenne azonban a transznacionális társaságokat azonos érdekű „világgazdasági szörnyeknek” vagy globális kalandor spekulánsoknak vagy, ahogy Mahatir volt maléziai elnök nevezte: a világgazdaság útonálló banditáinak tekinteni, amelyek közösen felelősek a válságért. A transznacionális társaságok alapvető közös vonása természetesen az, hogy kapitalista vállalatok. Tevékenységüket a kapitalizmus alapvető értékviszonyai határozzák meg, amelynek központi hajtóereje a profit. Ennek érdekében természetesen igen sok különleges ország vagy szektorspecifikus motiváció jellemezheti

⁵ HBR Special Issue, July, August 2009.

erőfeszítéseiket, s olyan törekvések, mint a versenyelőny, a piaci részesedés növelése vagy részvényeik árfolyamának feltornázása ugyancsak sokféle módon valósulhat meg s ebbe a „kalandor spekuláció” is belefér. A társaságok valóban sok mindent megtesznek annak érdekében, hogy növeljék vagy megvédjék hasznukat.

- * A kormányok, illetve az államok, mint intézmények megnövekedett szerepe, az állami vagy regionális szabályozás erősödése és hatása a versenyfeltételekre. A transznacionális társaságok jelentősége olyan nagy, hogy az államok kormányai ritkán engedhetik meg tönkremenetelüket. Az államok kormányai és a TNC-k között, az anyaországokban és a fogadó országokban is sajátos érdekközösség jellemző a válságmenedzsment sikeres végrehajtásában. Kérdéses, hogy ez miként alakul a válságot követő időszakban
- * A világtermelés és fogyasztás „térképének” és szerkezetének átrajzolódása, s különösen az ázsiai térség jelentőségének és szerepének növekedése, beleértve új erős versenytársak megjelenését is. (A válságok sok esetben előmozdították az olyan nemzetközi társaságok fejlődését, amelyek elegendő anyagi bázissal és műszaki felkészültséggel rendelkeztek ahhoz, hogy felhasználják a válságot ágazati diverzifikálásuk és területi terjeszkedésük céljaira. A válságok utáni helyzetben különösen döntő tényező lesz a méret-hatékonyság és a szerkezeti hatékonyság növelése.)
- * A tudásbázisú társadalom és gazdaság kiépülésének és terebélyesedésének folytatódása, az innovációs folyamat terjedése a gazdaságban (pénzügyek, logisztika, vállalati menedzsment) és a technikában. Esetleg új iparágak, szolgáltatások kialakulása.

Az elmúlt évtizedek válságainak egyik fő következménye volt, hogy meggyorsítottak a nemzetgazdaságokban vagy a világgazdaságban hosszabb ideje érlelődő folyamatokat, szervezeti és szerkezeti változásokat.

Mint az eddigiekből is kitűnt, a TNC-k működése összefonódik a kapitalista rendszer valamennyi globális folyamatával és a nemzetközi gazdasági együttműködés minden területével. A transznacionális társaságok döntő fontossága a világgazdasági folyamatok alakításában különösen jelentős tényező volt s lesz a jövőben is alapjaiban változtatta meg az államok közötti pénzügyi kapcsolatrendszerben s a nemzetközi pénzpiacok működésében.

2) A pénzpiaci válság és a nemzetközi pénzpiaci konglomerátumok

2.1. A papírgazdaság és a pénzügyi válság

Lámfalussy, akit a nemzetközi pénzügyi viszonyok egyik kiemelkedő tudósaként tart nyilván a közgazdaságtudomány, néhány évvel ezelőtt egy budapesti előadásában kijelentette, hogy ha a világgazdaságban egy az 1929-eshez hasonló válság kezdődik, ebben döntő szerepe lesz a pénzügyek szektorának. Közgazdasági szempontból világgazdaság pénzügyi szektora a nemzetközi szolgáltatási ágazat valóban legfontosabb legnagyobb volumenű komponense. Határai összemosódnak a többi szektoréval, hiszen a piaci körforgás adott fázisában a pénz valamilyen formában megjelenik, s ennek hátterében a szektor intézményei is bekapcsolódnak a folyamatba. A pénzügyi szektor sajátos, sok vonatkozásban önálló része azonban az ún. papírgazdaság, amelyik a különböző formákban megjelenő pénztőke, illetve valuták felhalmozásával, allokációjával és kereskedelmével, foglalkozó tevékenységek összessége. A papírgazdaság fogalmát valószínűleg Kaleczki lengyel közgazdász alakította ki. Ezzel jellemezte a nemzetgazdaságoknak, illetve a világgazdaságnak azt a részét, ahol nem folyik fizikai értelemben vett termelés és a pénzkereskedelem, a részvények, kötvények és egyéb pénzügyi eszközök domi-

nálnak. Az elmúlt 25–30 évben megfigyelhető volt a papírgazdaság jelentős expanziója. 1980 óta háromszor olyan gyorsan növekedett, mint a reálgazdaság, vagyis az ipar, a mezőgazdaság, a szállítás, a kommunikáció és a kereskedelem együttvéve. A papírgazdaság fejlődése volt az a tényező, amely ösztönözte a pénzügyi központok korábban nem látott növekedését. A középkorban a városállamok voltak a kereskedelem központjai. A 20. században kialakultak a pénzkereskedelemben központjai, olyan városok, amelyek elsősorban részvények, kötvények, biztosítási ügyletek és különböző magánbanki befektetési tevékenységek központjaiként pénzügyi tevékenységekre szakosodtak. A 20. század utolsó évtizedére ezek lettek a papírgazdaság központjai. A fő gazdasági szereplők ezekben a központokban pénzügyi konglomerátumok, befektetési és kereskedelmi bankok, biztosítótársaságok, brókerházak stb. lettek. Ezek a központok, mint London, New York, Tokió, Hongkong, Shanghai, Szingapúr, Frankfurt, Párizs, Amszterdam, Genf, Dubai stb. nem csak a tőke mobilitása miatt vannak összefonódva. A brókerek gyakorlatilag váltott műszakban napi 24 órában működnek. Ezek a központok rendkívül fontos szerepet töltenek be mind a spekulációban, mind pedig a pánik terjesztésében. Meghatározó fontosságú szerepet játszanak természetesen az adott országok nemzetgazdaságában is. London például az Egyesült Királyság bruttó nemzeti termékében 15 százalékot képvisel.⁶

Az elmúlt évtizedek során a papírgazdaság döntő fontosságú forrása lett a gyors haszon-szerzésnek. A világgazdaság fejlődése és számos ország gazdasági növekedésének fenntarthatósága minden korábbinál nagyobb mértékben vált függővé a nemzetközi pénzügyi szektortól, amelyben a pénz „tulajdonosai” különleges fontosságúak. A következő táblázat a pénzügyi piacok legjelentősebb „tulajdonosairól” ad képet 2008-ban. Közülük a válság nyomán a legnehezebb helyzetbe a nyugdíjalapok és a biztosítási alapok kerültek, akiknek kötelezettségei jelentős és

folyamatos kifizetéseket feltételeznek. A leginkább mobilnak és ennek következtében meghatározó jelentőségűnek az állami pénzalapok bizonyultak.

A táblázatban szereplő ázsiai állami alapokból kínai tulajdonban volt 46 százalék, japán tulajdonban 24 százalék. Ezek az alapok egyrészt állampapírokban, főleg amerikai kincstári kötvényekben fekszenek, másrészt amerikai vagy európai stratégiai jelentőségű részvényekben.

1. táblázat

A pénz fő tulajdonosai a világgazdaságban 2008-ban

	Az alapok (1000 milliárd USD)	Változás 2007 óta (%)
Tulajdonosok	25,0	-18
Befektetési alapok	18,0	-24
Biztosítási alapok	16,2	-14
Olajexportőrök tartalékai	5,0	-2
Ázsiai állami alapok	4,8	+8
Fedezeti alapok	1,4	-25
Magánbefektetők	0,9	0

Forrás: International Financial Services, London, 2009.

A nemzetközi pénzügyi szektor betöltheti a világgazdaság lengéscsillapítójának szerepét, de jelentős megrázkódtatások forrásává is válhat.

⁶ A pénz- és tőkepiacok fő koncentrációinak, a pénzügyi központoknak, vagy ahogy a londoni Economist nevezte őket, a tőke fővárosainak helyzete és szerepe is átalakul részben a válság hatására. Módosulhat a nemzetközi pénzügyi központok közötti hagyományos hierarchia. A nemzetközi pénz és tőkepiacok történetéből a kisebbek is harcolnak a részesedésükért. A verseny igen éles a szolgáltatások minden területén. A csata a tőkekihelyezés, a betétek, hitelek, értékpapírok, devizakereskedelem (vételek-és eladások, kockázatos pénzügyek menedzsmenete, különböző pénzügyi szolgáltatások, biztosítások, megbízások, tanácsadó szolgáltatások stb. megszerzéséért folyik. A mai pénzügyi központ forgalma döntő mértékben eltér a 20 év előttiétől. Abban az időben fő tevékenység a hosszú lejáratú tőkék elhelyezése volt. Ez az Euró- piacokra is állt. Hasonló volt a többi off-shore központ helyzete is, amelyek az eredeti piacok helyettesítését szolgálták, főként a szabályozások megkerülése érdekében. Ma azonban az a szerep, hogy lehetővé tegyék a pénzhez való jutást, illetve a kihelyezést már messze nem elég. A pénzügyi központok a pénz napi forgalmának, az értékpapír- és árutőzsdéknek komplex intézményei, s a világgazdaság működésének elengedhetetlen eszközei lettek.

Közismert, hogy a pénzügyek szektora mindig is tág teret adott a spekulációnak. Nincs a mai világgazdaságnak egyetlen más területe, amelyen a pénz és tőkepiacokéhoz hasonló gyorsasággal lehetne óriási jövedelmekre szert tenni, s hasonló sebességgel monumentális összegeket veszteni, vagy amelyik gyakorlatilag napok alatt roppanthat össze gazdaságokat és politikai rendszereket, amelynek esetleges súlyos zavarai, válságai megbéníthatják az államok közötti gazdasági kapcsolatrendszerét. E téren az elmúlt évtizedekben hatalmas növekedés ment végbe. Minőségi átalakulás történt ennek nyomán is a kockázat növekedésében. Ezért is vált a szektor stabilitása és hatékony működése az államok közös gondjává és érdekévé a 21. században.

A változások megvilágításához szükség van egy rövid történelmi-gazdasági háttér felvázolásához. A globális válság éppúgy, mint a válságot megelőző globális fellendülés feltételei és jellege sok tekintetben azokban az itucionális és szerkezeti változásokban gyökereznek amelyek az egyes nemzetgazdaságokban és a világgazdaságban végbementek. Új szerkezeti feltételek kialakítása nélkül a jövőben sem lehet megakadályozni hasonló válságok kialakulását.

A világgazdaságban meghatározóvá vált „papírgazdaság” fejlődésének döntő feltétele volt a második világháborút követő gazdasági rend „beágyazott liberalizmusa”. Ez a Bretton Woods-i intézményekre épült. Az 1980-as évek óta a liberális gazdaságpolitikai recepteket mind a Világbank, mind pedig az IMF támogatásával jelentősen bővítették, és az 1980-as évek során a neoliberalis recepteket felhasználták a fejlődő országok adósságválságánál, az 1990-es évek során a szocialista rezsimek bukása után az „átmeneti” gazdaságokban is. A liberalizált viszonyok lehetőséget biztosítottak arra, hogy a papírgazdaság fejlődjön és ennek következtében teret nyert a korábban elképzelhetetlennek tűnő mértékű spekuláció.⁷ A pénzpiacokon telhetetlen étvágy alakult ki újabb és újabb spekulációs lehetőségek iránt. A piacok különböző innovációkkal reagáltak erre. A technikai innovációk közül a derivatívák és az értékpapírosítás váltak a legfontosabbá.⁸ A tőkepiaci újítások egyrészt az állami szabályozás megkerülése érdekében alakultak ki, másrészt az üzleti lehetőségek bővítése, illetve a kockázat csökkentése ösztönző hatására. A legjelentősebb és legátfogóbb hatásúnak az újítások között az értékpapírosodás kiterjesztése bizonyult, amelyik a szektor műveleteinek növekvő hányadát tette „értékesíthetővé”. Az értékpapírosodás lehetővé tette a pénzpiacon forgalmazott áruk körének számottevő kiszélesítését. Ezen túlmenően elősegítette a hitelműveletek kockázatának jelentős mértékű szétterítését és a korábbiaknál sokkal közvetlenebbül bízta a piacra az adósok hitelképességének megítélését. Igen sok vállalatnak adott lehetőséget fejlesztése finanszírozására különböző típusú kötvények kibocsátása, illetve más nem részvény jellegű értékpapírok révén. E téren természetesen különbségek vannak a vállalatok között. A nagy transznacionális társaságok régóta kinőtték nemzeti finanszírozási forrásaikat s közvetlen kapcsolataik vannak a globális pénz és tőkepiacokkal. A közepes méretű társaságok sem függnék már kizárólagosan a nemzeti tőkepiactól és bankoktól, de ezek fontossága számukra nagyobb, éppúgy, mint a kisvállalkozások számára. Az újítások fő haszonélvezői azonban a transznacionális társaságok, különösen a hatalmas nemzetközi pénzpiaci konglomerátumok. Az állami gazdaságpolitikák az USA-ban és más fejlett országokban az elmúlt évtized során oly mértékben csökkentették a bankkamatlábát, hogy a reálkamat gyakorlatilag negatív lett. Ezt a transznaci-

⁷ A spekulatív piac olyan képződmény, amelyen az árakat elképzelt jövőbeni várakozások, illetve ezek realizálása érdekében tett intézkedések alakítják, nem pedig a kereslet-kínálat reális viszonyai.

⁸ A derivatívák olyan pénzügyi eszközök, amelyeknek az értéke mögöttes termékektől függ. A leggyakoribb derivatívák a határidős szerződések, az opciók és a swap megállapodások. A derivatívák különböző típusú „eszközökön” alapulhatnak, vagyis árucikkeken, részvényeken, lakáshiteleken, ingatlanhiteleken, kötvényeken, kamatlábakon, átváltási arányokon vagy akár indexeken (mint például a tőzsdeárpfolyam, az inflációs index vagy akár időjárási indexek) is. A derivatívák természetesen nem új keletű pénzügyi eszközök, körülbelül olyan időssek, mint a kereskedelem. A legelső derivatív szerződést egészen Mezopotámiáig lehet visszavezetni, míg az opciós ügyletekről a Biblia is ír. A derivatív szerződések az ügyfelek igényeinek megfelelően készülnek és a pénzügyi piacok fejlődésének természetes eredményei, ahol is a szereplők új, jövedelmezőbb lehetőségek után kutatnak a jobb erőforrásallokáció reményében (Greenspan 2000).

onális bankok igen jól kihasználták arra, hogy a betéteket, amikre alacsony kamatot adtak, hatalmas tömegben és haszonnal adják kölcsön, sőt különböző módszerekkel „emeljék”.⁹

A tőzsdéken forgalomba kerülő derivatívák (a future és opciós szerződések) 2007 decemberében 2289 billió dolláros forgalmat generáltak;¹⁰ míg a tőzsdén kívüli piac ezen felül 595 billió dolláros forgalmat volt képes felmutatni. Ez az összeg a világ nemzeti bruttó össztermékének (GDP) körülbelül tizenháromszorosa. Az értékpapírosítás olyan pénzügyi folyamat, amely során pénzáramlást generáló eszközökből, például hitelekkel, értékpapírt „állítanak elő”, amelyet befektetőknek adnak el. Minden eszközből lehet értékpapírt előállítani, ha generál pénzáramlást. A derivatívák ereje a likviditásukban és könnyen piacra dobhatóságukban áll, ezen felül abban, hogy könnyen át lehet velük hidalni a nemzeti és nemzetközi szabályozók döntéseit. A hitelalapú derivatívák a válságot megelőzően különösen nagy szeletet hasítottak ki a derivatíva-piacból.

2.2. A pénzügyi válság világgazdasági háttere: hosszú és középtávú folyamatok

A 2007-ben kezdődött pénzügyi válság olyan világgazdasági feltételrendszerbe kezdődött, és olyan folyamatokba ágyazódott be, amelyeket különböző típusú és eltérő hatású makro és mikrogazdasági folyamatok jellemeztek. Az 1980-as években az Egyesült Államok átalakult a világ legnagyobb hitelezőjéből a legnagyobb adós országgá. Egyes államok, a 80-as években Németország és Japán jelentős többletet halmoztak fel elszámolási mérlegeikben. A 21. századra, Kína és az olajexportőrök is óriási tartalékokra tettek szert, amelyek döntő részét dollárkötvényekbe fektették. A világgazdaság számos állama viszont jelentős mértékben eladósodott. Az egyensúlyi zavarok és az eladósodás valamint a papírgazdaság mechanizmusai számottevően megnövelték az egész nemzetközi pénzügyi rendszer sebezhetőségét, amelyet azonban a nemzetközi pénzügyi szervezetek és a nemzeti intézmények nem tudtak érdemben csökkenteni. Az 1970-es évek óta egyébként a globális pénzügyi rendszer növekvő mértékben vált sebezhetővé. 1973 és 2000 között 139 pénzügyi válságra került sor a világgazdaságban. Ebből 44 fejlett államokban tört ki. (1945 és 1971 között összesen 38 pénzügyi válság volt.) A pénzügyi válságok többsége viszonylag gyorsan lezajlott és korlátozott hatású volt. Eltérő volt természetesen a vállalatok, az államok és térségek sebezhetőségének mértéke és jellege is. Figyelemreméltó szerepet játszott a válság feltételeinek kialakulásában az is, hogy nemcsak a közgazdasági elméletek meghatározó képviselői, hanem a vezető államok gazdaságpolitikáját formálók is túlbecsülték a piac szabályozó és korrigáló szerepét, figyelmen kívül hagyták a beépített vagy beépíthető stabilizátorokat, a pénzpiaci vállalatok pedig alábecsülték a kockázati tényezők jórésztét.

⁹ Nem térhetek ki e tanulmány keretében a bankok és a gazdaság egyéb ágainak, különösen a reálgazdaság vállalatának kapcsolataira. Ez természetesen történelmileg másként alakult a bankbázisú és a tőkepiacra épülő finanszírozás esetén. A bankbázisú tőkepiac esetén is különbségek vannak az államok között tekintetben, hogy a bankok és a többi szektor vállalatai között milyen szorosak, milyen formákat öltenek a kapcsolatok. E tekintetben különösen fontos a bankok érdekeltsége, az overdraft finanszírozás mértéke, a kölcsönös igazgatósági tagság, a tanácsadás, az ellenőrzés és a bank beleszólása a menedzsment kiválasztásába. A kapcsolatok jellege meghatározza pl. azt, hogy meddig hajlandók a bankok elmenni veszteséges vállalatok, vagy kockázatos üzletek finanszírozásában. E tekintetben a házibankok vagy egy vállalati rendszeren belüli speciális bank alapítása és működtetése eleve meghatározza a kapcsolatok jellegét. Elvileg természetesen a bank játszhat vezető, és alárendelt követő szerepet. Egyes országokban a bankok sajátos pénzügyi mérnököket alkalmaznak (*financial engineers*) az iparral való kapcsolatok fenntartására. Külön sajátos téma az, amikor a bank mint tulajdonos vagy főrésztulajdonos szerepel más szektorok vállalataiban. Erre a rendszerre sem jellemző az, hogy a bankok részt vennének a menedzsment napi munkájában. Inkább a hosszabb távú stratégiai döntésekben érdekeltek.

¹⁰ Bank for International Settlements (BIS) 2008.

A 2007-ben kibontakozott válság kiterjedtségét, okait és következményeit tekintve jelentős mértékben különbözik az elmúlt évtizedben lezajlott válságoktól. Először is a fejlett államok pénzügyi szektorában kezdődött, terjedt át a reálgazdaságra és rendkívül gyorsan globalizálódott.

A pénzügyi válságokat általában bizonytalanság övezi. Ennek oka nagyrészt a válságot jellemző több ismeretlen: ritkán tudják kezdeti fázisaiban felbecsülni elmélyülésének és földrajzi kiterjedésének várható nagyságát. Bizonytalan és kiszámíthatatlan a veszteségek nagysága és megoszlása is. Azt sem tudják kiszámítani, hogy meddig tarthat a válság, mikor és hogyan indul mega fellendülés. Ismeretlen az is, hogy a kormányzat végül is milyen szerepet hajlandó és képes játszani, s végül az is, hogy az üzleti környezet miképpen alakul: mikor és hogyan terjed át a pénzügyi válság a reálgazdaságba és milyen kölcsönhatások alakulnak ki a válság során a reálgazdaság és a pénzügyek között? Az államok közötti kölcsönhatások méretei és következményei is kiszámíthatatlanok. Az integrálódott globális pénz és tőkepiac ilyen esetekben hasonlít egy hatalmas elektromos hálózathoz, amelynek áramforrásai és fogyasztói különböző sűrűségűek, s a rendszerben bekövetkezett zavar pillanatok alatt megbénítja az egész rendszert. A még cselekvőképes hitelezők is, ilyen körülmények között a válság sötét ködében elvesztik tájékozódó képességüket. A hitelek tehát nemcsak a pénzügyek összeomlása nyomán szűkülnek, hanem a nagyfokú bizonytalanság miatt is. A 2007-ben kezdődött válság különösen szemléletesen bizonyította a fenti összefüggések szerepét s azt is, hogy ilyen esetekben egyedül az állami szervezetek képesek a helyzet enyhítésére. Az is bebizonyosodott, már az eddigiekben is, hogy állami szervek fellépésének hatékonysága nagymértékben függ a politikai viszonyoktól, a politika fő szereplőinek érdekeitől. A közvetlen hatékonyság függ azonban attól, hogy

- * mennyire értették meg a válság ok-okozat jellegét, a belső és külső tényezők kölcsönhatásainak jellegét és mértékét?
- * képesek voltak-e azokat a területeket kiválasztani, amelyeken az állami beavatkozás a leg-sürgetőbb?
- * mennyire tudták a rendelkezésre álló eszközök közül azokat kiválasztani, amelyek az adott helyzetben a leggyorsabban képesek a válság hatásának enyhítésével kapcsolatos célok elérésére?
- * milyen eszközökkel rendelkeztek, s ezek nagysága arányban állt-e a megoldandó feladatokkal?

A pénzügyi rendszer alapját a nemzeti pénzrendszerek, pénzpiacok alkotják. Az Egyesült Államok pénzügyi rendszerének meghatározó szerepe van továbbra is a nemzetközi pénzpiacokon. 2007-es adatok szerint Amerikai bankok ellenőrzik a kb. tizenegyezer-milliárd dollárt kitevő tőkeáramlások 80 százalékát. Amerikai bankokban összpontosul a 196.000 milliárd dollárt kitevő globális tőkeállomány 31 százaléka vagyis kb. 61.000 milliárd dollár. Összehasonlításként: az európai bankokban kb. 52.000 milliárd, Kínában és Indiában együttesen 21.000 milliárd és a latin-amerikai bankokban 5,900 milliárd összpontosul.¹¹

Számos, egymással összefüggő tényező összhatása teremtette meg a pénzügyi szférában az USA-ból kiindult válság feltételeit, amelyek több esetben egymást erősítették az amerikai gazdaságban. Először, az amerikai Szövetségi Tartalékrendszer azirányú törekvései nyomán, hogy minél több likvid eszközt teremtsen, elvesztette az ellenőrzést ennek folyamatai felett. Másodszor, hatalmas egyensúlyhiány alakult ki a megtakarítások és a fogyasztás között a világgazdaságban s különösen az USA-ban, s az USA gyakorlatilag „elnyelte” a világ többi részének megtakarításait. Harmadszor, a pénzügyek, a pénzügyi folyamatok szabályozásának kudarca, illetve súlyos hiányosságai gyakorlatilag lehetővé tették, hogy a pénzügyi szektor az oda áramló betétek nélkül működjék. Technikai újításai révén képessé vált hatalmas tömegű „pénzteremtésre”, ami eleve hatalmas kockázati forrássá nőtt. Negyedszer, a jelzálogkölcsön piac óriási mértékű felduzzadása és a különleges magas kockázatú és nagykamatozású jelzá-

¹¹ Newsweek April 27, 2009.

logkölcönök tömeges elterjedése, illetve az ezekre épülő kötvénykibocsátás globális piacának kialakulása. Ötödször, olyan számviteli technika tömeges alkalmazása, amelyik lehetővé tette a pénzintézetek eszközállományának mechanikus felértékelését jóval piaci értékük felett. Hatodszor, a kockázati tényezők s különösen a „morális kockázat” nem megfelelő kezelése, beleértve a minősítő intézmények mechanikus „modellekre” épülő becsléseinek következményeit is. Hetedszer, olyan magas hozamú és biztonságos befektetési lehetőségek hiánya vagy korlátozottsága az olajbevételektől is hatalmasra duzzadt globális pénzpiacon, amelyik lényegében az amerikai értékpapírok, főleg állami kötvények felé terelte a pénzáramlást. Nyolcadszor, hatalmasra duzzadt pénzpiaci konglomerátumok menedzsereinek s különösen a brókerházaknak sokirányú spekulációs tevékenysége: a kaszinó kapitalizmus ellenőrizhetetlenné vált eszközrendszerében. A részvényesek, a pénzpiaci befektetők és a menedzserek közötti sajátos ösztönzési rendszerek kialakulása, amelyek tovább növelték a brókerek és menedzserek érdekelttségét a pénzpiaci spekulációkban a kockázati tényezők figyelmen kívül hagyásában. Kilencedszer, a nemzetközi pénzpiacok folyamatainak és intézményeinek sokoldalú összefonódása és az egyes nemzeti pénzpiacokon végbemenő pozitív és negatív folyamatok rendkívül gyors kölcsönhatása az elektronikus hálózatok révén. Tizedszer, a reálgazdaságban a pénzpiaci válság elsősorban a külső hitelektől nagymértékben függő területekre hatott: azokra a társaságokra, amelyek működésében a kereslet bővülése a finanszírozástól függött, pl. az autógyártásban, ahol eleve jelentős többletkapacitások keletkeztek, a lakossági fogyasztásra azokban az országokban, ahol a fogyasztás messze meghaladta a lakosság jövedelmeinek növekedését, a külföldi befektetésekre, amelyek részben hitelekre épültek stb. Tizenegedszer, a pénzügyi szektor multilaterális rendszere nemcsak, hogy nem tartott lépést a pénzpiaci folyamatokkal, hanem a korábbi évtizedekhez képest is gyengült. A nemzetközi multilaterális szervezetek helyébe exkluzív klubok léptek, amelyeknek néhány vezető államból álló tagjai gyakran egymást sem tájékoztatták megfelelően s elsősorban saját érdekeiket preferálták.

Az amerikai gazdaságban keletkezett egyensúlyi zavarok és válság-helyzet gyors szétterjedésében döntő tényező volt a nemzeti pénzpiacok nagymértékű nemzetközi integráltsága. Ennek folyamata jelentősen felgyorsult a 20. század utolsó évtizedében. A szovjet blokk felbomlása szintén jelentős gyorsító hatással volt a folyamatra. A nagy számban kötött bilaterális beruházási szerződések és a tőkeáramlást liberalizáló politikák megnövelték a határokon átnyúló befektetéseket. Míg az 1970-es években az országok 80 százaléka valamilyen korlátozással élt a külföldi tőkével szemben, mára már csak a fejlődő országok 60 százalékában vannak érvényben a tőkemobilitással kapcsolatban korlátozások. A külföldön eszközölt befektetések állománya a világ GDP-jének mindössze 10 százalékát tette ki 1970-ben. Azóta a tőke mozgások mértéke megsokszorozódott és az egyes országok külföldi befektetésállománya háromszorosa a világ éves GDP-jének. 2007-ben a világ GDP-je körülbelül 45 billió dollár volt. A pénzügyi befektetések értéke meghaladta a 140 billió dollárt és ebből az összegből 120 billiót részvényekbe, kötvényekbe, és közvetlen külföldi tőkeberuházásokba (FDI) fektettek be. Az Egyesült Államok részesedése ebből 36 százalék volt, jóval több, mint a globális GDP-ben. 2006-ban a nemzetközi pénzkereskedelem 370 billió dollárt tett ki. Ezeknek a számoknak köszönhetően részben képet kaphatunk arról, hogy a papírgazdaság lehetőségei miatt sokkal jelentősebbek, mint a reálgazdaságé, ahol jóval limitáltabbak a profitkilátások.

2009-ben, tehát a válság második évében még nem lehet véglegesnek tekinteni a válság globális következményeire vonatkozó megállapításokat vagy számszerű adatokat. Csak nagy általánosságban lehet valószínűsíteni, hogy miképpen hat majd a világgazdaság különböző szereplőire. Világgazdasági méretekben valószínű, hogy a 2009-es esztendő fejleményei, a nagy gazdaságokban végbement jelentős veszteségek még további súlyos gazdasági és társadalmi megrázkódtatásokat okoznak. Még nem került sor a megtakarítások, a jövedelmek a fogyasztás és a beruházások közötti „új és többé-kevésbé fenntartható arányok” kialakulására és valamiféle új globális konszolidáció közeli állapot létrejöttére. Az amerikai fogyasztók vagyongyűjtéséből kb. 13.000 milliárd dollárt vesztek. Ez egyes közgazdászok becslései szerint önmagában is kb. 500 milliárd dolláros fogyasztás csökkenést eredményez évente. A bankoknak adott gyakran igen jelentős állami segítség elhárította a bankcsődök és a bankok „megrohanásának” közvetlen veszélyeit az USA-ban, az EU tagállamaiban és néhány más országban. A

bankok a fejlett világban még nem szabadultak meg az ún. mérgező hitelállománytól. Ennek körébe nemcsak az ingatlanokkal kapcsolatos jelzálogkölcönök tartoznak, hanem az autóvásárlással kapcsolatos hitelek és a hitelkártyákkal összefüggő lakossági tartozások egy része is. Ez különösen a legnagyobb bankok esetében jelent bizonytalan helyzetet. A leírással kapcsolatos veszteségek tovább szűkíthetik a reálgazdaságban is a kibontakozás és a konszolidáció lehetőségeit. A problémák nagyobbak Európában és Japánban. A G20-ak londoni konferenciáján született megegyezés valamennyire csökkentette az olyan közvetlen veszélyeket mint a dollár értékének hirtelen romlása „a dollárkötvényektől való menekülés nyomán”, a külkereskedelmi korlátozások, a protekcionizmus tömeges megjelenése és a nemzetközi multilaterális pénzügyi szervezetek forrásainak „kiapadása”. Az sem világos, hogy Brown angol miniszterelnöknek a G20-ak csúcskonferenciáját lezáró sajtótájékoztatón tett nagy jelentőségű bejelentése, miszerint a londoni tanácskozás lezárta a piaci forradalmat elindító „washingtoni közmegegyezés korszakát”, és új korszak kezdetét jelenti, mennyire realizálódik majd a multilaterális gyakorlatban.

Kérdés természetesen az, hogy a kormányok ebben a helyzetben mit tehetnek, mire képesek? Az egyik legnagyobb közvetlen veszély volt a globális kereslet olyan méretű csökkenése, amelyet pénzügyi ösztönzőkkel nem tudnak ellensúlyozni az egyes kormányok. Úgy tűnik, hogy ezt a veszélyt eddig sikerült elhárítani. Ugyanakkor továbbra is nehéz a kereslet növelésére irányuló tevékenységeknek globális vagy akárcsak regionális harmonizálása is. A bankok tényleges államosítása sem tudna érdemi változásokat eredményezni e téren. Az állami támogatás és fokozott ellenőrzés a bankok biztonságának növelése érdekében egyébként az állam szerepének növekedését jelzi az érintett országok bankrendszerében.

A válság természetesen nem korlátozódott a fejlett országokra. Hatása a közepesen fejlett és fejlődő országok gazdaságára lassan bontakozott ki, de igen jelentős lett s valószínűleg tartósabbnak bizonyul s következményeit tekintve is rombolóbb hatásúnak, mint a fejlett államokban. A válság terjedését négy fő csatorna közvetítette: az exportjuk iránti kereslet alakulása, az országokból a fejlettekben dolgozó vendégmunkások hazautalásainak csökkenése, a nyersanyagok és félkésztermékek áralakulása és a tőkeáramlás. A közepesen fejlett országokban valószínűleg nem kerül sor olyan látványos megrázkódtatásokra, mint pl. az ázsiai, a latin-amerikai vagy az orosz gazdaságban a „helyi” pénzügyi válságok nyomán történtek. (Hatalmas leértékelés, kamatemelés, inflációs spirál, bankszódók, fizetésképtelenség.) Ezt azonban kizárni egyes országokban nem lehet. A külső finanszírozási források jelentős csökkenése azonban súlyos problémákat okoz, hozzájárul a gazdasági hanyatlás mélyüléséhez, megnehezíti vagy átmenetileg lehetetlenné teszi az államadósság „görgetését”. A közepesen fejlett országok külső finanszírozási lehetőségeit nehezíti leginkább a fejlett államok költségvetési hiányának jelentős növekedése, amelynek finanszírozása „kiszorítja” a közepesen fejlett államokat a pénzpiacokról. Csak azok a közepesen fejlett, illetve fejlődő országok kerülhetnek el ezt a problémát, amelyek jelentős belső felhalmozási lehetőségekkel, illetve már felhalmozott tartalékokkal rendelkeznek. Különös figyelmet érdemelnek etekintetben az olajexportőrök. A következő táblázat ezek felhalmozott tartalékairól ad képet. (Nem szerepel a táblázatban az ugyan-csak hatalmas, 860 milliárdos befektetési alappal rendelkező fejlett olajexportőr, Norvégia.)

2. táblázat

A főbb olajexportőr-államok felhalmozott tartalékai 2008-ban

Országok	A felhalmozott tartalék milliárd USD	Magánvállalati tulajdon százalék	Állami tulajdon százalék	Külföldi százalék
Orosz Föderáció	1120	41	20	39
Szaúd-Arábia	780	40	57	3
Egyesült Emirátusok	870	15	78	7
Egyebek	920	28	16	56

Forrás: McKinsey Global Institute, 2009. augusztus 6.

Az olajexportőr-államok alapjainak befektetési stratégiái meglehetősen eltérőek. Egyes államok külföldi állampapírokba, mások aranyba és értékpapírokba fektették alapjaikat, illetve külföldi vagy hazai vállalatokat vásárolták meg. Mindenképp jelentősek azonban a válságot követő időszak nemzetközi viszonyai szempontjából, amikor is számítani lehet az olajárak ismételt növekedésére.

2.3. A pénzügyi globális konglomerátumok a válságban

A globális pénzügyi válság a legnagyobb mértékben azokat a hatalmas konglomerátumokat sújtotta, amelyek a nemzetközi pénzügyi spekulációs tevékenységek legaktívabb és nagy volumenű résztvevői voltak. Eltérőek a becslések globális súlyukra vonatkozóan. A három nagy pénzügyi művelet, a banktevékenység, a brókerüzletág és a biztosítási piac tekintetében nyilvánvalóan különböző súlyt képviselnek. A realizált profitra vonatkozó globális adatok szerint az amerikai konglomerátumok aránya 42 százalék, az európaiaké 34 százalék, az ázsiaiaké 20 százalék volt 2008-ban. A pénzügyi, pénzügyi konglomerátumok döntően a 20. század második felében alakultak ki, s különösen jelentős szerepet játszottak az 1980-as évektől kezdve, a „piaci forradalom” kibontakozása nyomán. A nemzetközi pénzügyi konglomerátumok a 21. század globális pénzügyi rendszerének meghatározó fontosságú szereplői. Hatásuk az egész világgazdaságra is igen jelentős. Ezek az intézmények a pénzügyi szinte valamennyi műveletét átfogják, banki, biztosítási, értékpapírokhoz kapcsolatos kiterjedt pénzügyi szolgáltatásokat ajánlanak, s hálózatuk általában globális. Egyes konglomerátumok üzleti funkciók szerint, mások kockázati területek szerint szerveződnek. Előnyeik és erejük több fontos tényező eredménye. Egyrészt hatalmas információs bázissal és kommunikációs rendszerrel rendelkeznek, amelyik lehetővé teszi a gyors reagálást az államokban végbemenő változásokra, lehetőségekre és problémákra. Másrészt a piacok és piaci szegmensek szerint tudják variálni valamennyi üzletágukat. Harmadrészt óriási tőkéket tudnak mobilizálni hitelműveleteik révén is. Negyedrészt a válság és a konszolidáció folyamataiban is döntőek kapcsolataik az államok monetáris és fiskális politikájával és a nemzetközi pénzügyi szervezetekkel.

A nemzetközi pénzügyi konglomerátumok gyors fejlődéséhez nagymértékben hozzájárult a pénz és tőkeáramlások liberalizálása, a nemzeti szabályozások és korlátok lebontása vagy enyhülése. A konglomerátumok szerepe ugyanakkor döntő volt a pénzügyi nemzetköziesedésében és az ún. pénzügyi újítások gyors terjedésében amelyek az USA-ban vagy más pénzügyi piacokon kialakultak. A magyar gazdaságban is a pénzügyi szektor és a bankvilág lett a leginkább nemzetköziesedett, a nemzetközi pénz- és tőkepiacoktól függő szektor. A hatalmas konglomerátumok keretei között összekapcsolódott a pénz kis és nagykereskedelmével foglalkozó bankári és bróker tevékenység és növekvő mértékben a biztosítási üzletág is. Jelentőségük alapját képezte az értékpapírpiacok, tőzsdék működésének is. A világ valamennyi jelentősebb pénzügyi központjára kiterjesztették jelenlétüket és gyorsan megjelentek a globális pénzügyi piacba integrálódó volt szocialista országokban is. Szorosan kötődtek a pénzügyi szektoron kívül működő transznacionális szektor finanszírozásához, illetve pénzügyi műveleteihez is. Ezek a hatalmas tőkéket koncentrálnak és kezelő intézmények egyszerre voltak a válság feltételei kialakításának és kioldásának alapvető tényezői, globalizálódásának fő előmozdítói. Döntő szerepet játszottak a válság nemzetközi „közvetítésében”. Hatalmas közvetlen és közvetett veszteségeik is voltak. Az államok és a nemzetközi szervezetek pénzügyi ellenőrzési, szabályozási törekvései egyébként eleve alkalmatlannak bizonyultak arra, hogy a hatalmas pénzügyi konglomerátumokra is kiterjedjenek.

A sajtóban, sőt szakmai körökben is uralkodó nézet, hogy a pénzügyi válság a Lehman Brothers ház csődjével kezdődött. Ez a nagy hagyományú globális szerepű bankház egyike a világ nemzetközi pénzügyi konglomerátumainak, de nem tartozott sem a legnagyobbak, sem pedig a legdiverzifikáltabbak közé.

A Lehman Brothers is aktív részese volt annak a gyakorlatnak, amely tőkeáramlások növekedése nyomán, a válságot megelőző viszonylagos piaci stabilitás időszakában jellemző volt: a piaci szereplők magasabb megtérülést próbáltak realizálni anélkül, hogy számításba vették volna az ezzel járó kockázatokat és kellő önmérsékletet tanúsítottak volna. Ezalatt a csökkenő ellenőrzések, a nem megalapozott kockázatmenedzsmenti eljárások, mindinkább komplex és kevésbé átlátható pénzügyi termékek és az ebből következő javuló alkupozíció jelentős sebeket okoztak a rendszerben. A jelenlegi válság kirobbanásának háttérében a 2001–2002 óta kibontakozott jelzálogüzleti spekulációs tevékenység ennek egyik újabb és különösen tipikus példája. A fejlett országok gazdaságpolitikussai, ellenőrző szervei, illetve szabályozói nem mérték fel kellőképpen a globálissá vált pénzügyi spekulációval összefüggő kockázatot, a pénzügyi piacokon nem tartották számon a pénzügyi innovációkat, illetve a szabályozók rendszer-szintű különbözőségeit.

A történelmi tapasztalatok szerint a papírgazdaság áttekinthetlensége és méreteinek növekedése miatt, elkerülhetetlen ingadozásai alá tudják ásni a reálgazdaságot és makrogazdasági értelemben elő tudja idézni nemzetgazdaságok és a régiók gazdaságának összeomlását. Susan Strange angol közgazdász egyik könyvében a rendszert, amelyben a papírgazdaság meghatározó tényezővé vált, Keynesre is hivatkozva, aki e fogalmat először használta, „kaszinókapitalizmusnak” nevezte el. Könyvében a nyugati pénzügyi rendszert egy hatalmas kaszinóhoz hasonlítja. Szerinte a kaszinóhoz hasonlóan, a pénzügyi szektor is egy sor játék-lehetőséget biztosít a pénznyerésre. A rulett, huszonegy, póker helyett üzleteket lehet kötni minden változatban, állampapírokban, kötvényekben, részvényekben, illetve a határidős piacokon. A pénzügyi piacokra jellemző, hogy a különböző opciók adásvételével lehet fogadásokat kötni az árfolyamszintek jövőbeni alakulására. A különbség főleg az, hogy miközben a kaszinóban az emberek saját pénzüket kockáztatják, a kaszinó kapitalizmus „játéktermeiben” mások pénze forog. A bankok különösen nagy tétellel vesznek részt ebben a játékban. Ugyanakkor vannak olyan játékosok is, akik csak nagyon kis tétellel játszanak. A játékosokon kívül megjelennek a zavarosban halászok, akik olcsó tanácsaikkal látják el a könnyen átverhetőket. A krupié a pénzügyi világ kaszinójában a nagybankok és a brókerek. Hosszú távon természetesen ők keresnek a legjobban. Susan Strange véleménye szerint a legjelentősebb különbség a kaszinókapitalizmus és a szerencsejátékok között az, hogy míg az egyiknél az ember eldöntheti, hogy részt vesz benne vagy sem, addig a másokban nincsen lehetőség az „opt out”-ra.

A brókerházak, pénzváltók, befektetési bankok, pénzügyi alapok és más pénzügyi szereplők ereje részben a multiplikátor-hatáson alapul, amelynek értelmében a hitelek, vagyontárgyak, eszközök értéke megsokszorozódik. Rendkívül sok pénzügyi befektető nagyon alacsony árréssel vásárol pénzügyi eszközöket, amelyek a vagyontárgyaikra felvett hiteleken alapulnak. Cserében a kölcsönzött tőkét befektetik újabb pénzügyi eszközökbe, amely megsokszorozza a keresletet a hitelre és más pénzügyi eszközökre. Az ún. tőkeáttétel mechanizmusa a jelenlegi pénzügyi válság háttérében különösen döntő szerepet játszott, s hatalmas volumenű spekulatív műveleteket tett lehetővé. A válság azt is bizonyította, hogy a felhalmozott adósságállomány csak addig finanszírozható, ameddig az eszközök értéke emelkedik, vagy stabil marad. Ha valamilyen okból az árfolyamszint csökkenni kezd, az könnyen vezethet láncreakcióhoz. Kiderült pl. az USA-ban, hogy a jelzáloghitelekkel kapcsolatos ingatlan-spekuláció a kereslethez képest több mint 30 százalékkal növelte meg az ingatlanok kínálatát, s 2006-tól kezdve megkezdődött az ingatlanárak esése. Az is világossá vált ismét, hogy ha a befektetők csordaként viselkednek, akkor könnyen krízishelyzetet hozhatnak létre. Különösen nagy szerepet játszottak és játszanak továbbra is a pénzügyi spekulációs műveletekben a „derivátumok” vagy derivatívák vagy „származékos” üzletek.¹² A Nemzetközi Elszámolások Bankjának adatai

¹² A derivátum lényegében egy olyan szerződés, amelynek értéke egy meghatározott alapul szolgáló áruhoz, tőkéhez, kamatnagysághoz vagy valamely esemény bekövetkezéséhez kapcsolódik. A fogalom azt fejezi ki, hogy az adott szerződés kapcsolódik valamilyen, a művelet alapjául szolgáló tényezőhöz. A tipikus derivatívák lehetnek határidős ügyletek, valuta vagy részvényárfolyam-változások, opciók stb.

szerint, a 2007 júniusában, vagyis a válság kirobbanása előtt, a derivátumokra épült szerződések globális összege 684 ezer milliárd dollárt tett ki, ami „történelmi csúcst” jelentett.¹³

1980 óta mindegyik nemzetközi hatású pénzügyi válság érintette Magyarországot is. A rendszerváltás előtt ebben nagyfokú eladósodottsága, a rendszerváltás óta pénzügyi szektorának transznacionalizáltsága játszottak döntő szerepet. A külföldi bankok szerepe vitathatatlan volt a szektor stabilizálásában. Magyarországon, a BIS adatai szerint 1990-ben a bankok aktíváinak tíz százalék volt olyan pénzügyintézetekben, amelyekben a külföldi tulajdon aránya ötven százaléknál nagyobb volt, 2003-ban már több mint 90 százaléka. A Magyarországon működő külföldi tulajdonban lévő vagy vegyes tulajdonú bankok igen jelentős szerepet játszottak a transznacionális társaságok magyarországi érdekeltségeinek finanszírozási műveleteiben és a lakosság külföldi deviza hiteleinek széles körű elterjedésében, ami közismerten egyik lényeges problémája lett az országnak.

A jelenlegi válsággal kapcsolatban nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy a 21. századra a globális hitelfelépítmény áttekinthetetlen, halmazozott sok területen összekapcsolódott hálózatot alkotó tömeggé vált. 2006-ra vonatkozó egyes becslések szerint a globális, hosszú és rövidlejáratú tartozások (államok, vállalatok, bankok és más pénzügyintézetek, egyének) összege megközelítette a 750.000 milliárd dollárt. Ennek közel egyharmada volt az USA részesedése. A jelzálogpiaci „buborék” szétesése beláthatatlan, eleve igen súlyos következményekkel járt. Az amerikai lakásállomány értéke a 2006-os 22.000 milliárdos „csúcsról” 2008 végéig 30 százalékkal csökkent. Angliában, ahol a helyzet sok tekintetben hasonló volt, a csökkenés 2007 és 2008 között 21 százalékos volt.¹⁴ A speciális jelzálogkölcsonnel rendelkezők 22 százaléka volt képtelen a részletek törlesztésére 2008 végén az USA-ban. A méretek és a válság kiterjedtsége miatt sem bizonyultak képesnek az államok a rendelkezésre álló eszközökkel az okozott problémák gyors és jelentős mérséklésére. Bizonytalan az is, hogy miképpen tudják kezelni a válság hosszabb távú következményeit, hiszen a jelenleg rendelkezésre álló állami eszközrendszer ehhez még hiányzik.

Hasznuk radikális csökkenése, a „nem teljesítő” kihelyezéseik jelentős részének leírása, részvényeik árfolyamának csökkenése és a tőzsdéken szenvedett veszteségek méreteiről különböző adatok láttak napvilágot. Különösen jelentős veszteségeket szenvedtek a nagy, amerikai bázisú pénzpiaci konglomerátumok, azok az európai bankok, amelyek hatalmas tömegben vásároltak jelzálogbázisú értékpapírokat, illetve nagy tömegű ún. „toxikus” követelést halmoztak fel. Ugyanakkor az elsők között részesültek az államok válságenyhítő csomagjaiból, az első mentőöveket a kormányok ezeknek az intézményeknek „dobták”. Ennek több célja is volt. A fő cél természetesen az volt, hogy megakadályozzák a bankpánikot, és hogy lehetőleg gyorsan visszatérjenek a normális banki tevékenységekhez, helyreállíthassák a bankközi kapcsolatokat, amelyben a bizalom döntő feltétel. Rajtuk keresztül azonban azokat is mentették, akiknek nagy vagyonát a bankok kezelték. Aligha vitatható természetesen, hogy a nemzeti bankrendszerek és különösen a nemzetközi pénzpiaci konglomerátumok konszolidálódása egyik lényeges feltétele a fellendülés kibontakozásának és folyamata „fenntarthatóságának”.

A válság nyomán is tovább nőtt a tőke koncentrációja. A hatalmas amerikai bankok több fontos versenytársukat „nyelték el”, illetve foglalták el a csődbe jutottak piacait. A 10 legnagyobb globális pénzügyi konglomerátum 2008-ban eleve meghatározó szerepet játszott a hitelnyújtásban, az értékpapírok, részvények és kötvények kibocsájtásában, jegyzésében s garantálásában. A Bank of America, J. P. Morgan, a Barclays Capital, a Citygroup, a Deutsche Bank, a Merrill Lynch, a General Electric Capital, a Goldman Sachs, a Morgan Stanley, a RBS, a Credit Swiss és az UBS súlya ebben az üzletágban 2008-ban közel 60 százalék volt. A válság alatt bekövetkezett fúziók és akvizíciók nyomán, az öt legnagyobb konglomerátum aránya meghaladja a 60 százalékot.¹⁵ Igen fontos szerepet játszanak a nemzetközi pénzügyi

¹³ The Economist, May 23, 2009.

¹⁴ The Economist, April 18, 2009.

¹⁵ Magyarországon különösen jelentős a következő nagy nemzetközi bankok érdekeltségeinek szerepe: Dresdner Bank, Bank of China, BNP Paribas, General Electric Capital International Financing Corp. Intesa Sanpaolo Holding International, Citigroup, Commerzbank AG, Deutsche Bank AG, ING Bank N. V. The Korea

konglomerátumok a nagy vagyonok kezelésében is. 2008-ban 15.400 milliárdnyi vagyont kezeltek.

Ha nem kerül sor a szabályok szigorítására és a nemzetköz ellenőrzés erősítésére, a pénzügyi szektor még áttekinthetlenebbé sebezhetőbbé válhat.

A nemzetközi pénzügyi konglomerátumok keretében is megkezdődött felkészülésük a válság utáni időszakra. A nagy amerikai konglomerátumok vezetésében viták folynak a szükséges szervezeti átalakulás jellegéről és méreteiről. Egyik kérdés az, hogy „leadják-e” pl. tevékenységüket a pénz kiskereskedelem műveleteiben kisebb bankoknak. Önálló területek-ként kezeljék-e bróker, biztosítási és vagyongazdálkodó tevékenységüket, vagy éppen ellenkezőleg erősítik a szervezeti centralizációt? Vita folyik a válság tanulságairól is lokációs stratégiájukban: mely országokba maradjanak vagy hova igyekezzenek, illetve, hogy honnan vonuljanak ki?. Valószínűleg 2010 során alakítják ki közép és hosszabb távú főbb stratégiai döntéseiket. Nyilvánvaló, hogy döntéseiket nagymértékben befolyásolják majd a pénzügyekre, pénzügyi piacokra vonatkozó globális államközi multilaterális megállapodások is.

2.4. A válság és az értékpapírpiacok

A válság pénzügyi vonatkozásaival összefüggésben különösen nagy jelentősége van az értékpapírpiacokon végbemenő folyamatoknak. Az értékpapír piacok hagyományosan döntő tényezői voltak a fejlett országok gazdaságának

A 20. század utolsó szakaszában szerepük tovább nőtt és globalizálódott. A világ értékpapír piacain a Standard&Poor's minősítő társaság szerint közel 50.000 társaság szerepel. Ezek 54 százalékának bázisországai a fejlett államok. A tőkepiacok, s kereteik között az értékpapírok piacai abban az esetben mondhatók elhelyezés szempontjából hatékonyak, ha úgy irányítják a forrásokat, hogy azok produktívan működjenek, azaz ha a befektetéseket a legmagasabb társadalmi megtérülési rátával finanszírozzák. Az allokatív hatékonyság szoros kapcsolatban áll a piaci értékelés pontosságával a mértékével az alapvető gazdasági realitások tükrözésében. A pénztőkék ára jelzést ad a piacnak a források elhelyezésére.

Az értékpapírpiacok sok esetben előremutató és perspektívát nyitó információkat adnak a reálgazdaság számára, amikor a szakavatott kereskedők megfogalmazzák egy adott vállalattal kapcsolatban, hogy milyen területen rendelkezik fejlesztési, befektetési lehetőségekkel. Ez nemcsak segít az adott társaság vezetőinek döntéseiben, hanem azt is megvilágítja, hogy milyen irányú fejlesztést preferálnának a tőzsdék, beleértve a finanszírozási hajlandóságot is. Olyan országokban, ahol a tőzsde elemzői nagy tapasztalatokkal rendelkeznek a reálgazdaság mozgásának megítélésében, s a forgalmazott értékpapírok jól reprezentálják a gazdaságot, a tőzsdéi ármozgások 6-8 hónappal előre jelzik a recessziókat s a fellendülések kezdetét is, sőt befolyásolhatják is a ciklusokat. Az értékpapír-piaci trendek a spekulációs műveletek miatt hamis információkat is közvetíthetnek. A spekuláció a részvénytúlzásokon tehát többirányban is befolyásolhatja a befektetésekre és fogyasztásra vonatkozó döntéseket sőt a társaságok pénzügyi terveit is. A tőzsdék tévedései ennek nyomán súlyos torzulásokat okozhatnak az egyes országok reálgazdaságában, sőt a világgazdaságban is. Az értékpapírpiacok fontos szerepet játszanak a vállalatok múltbeli teljesítményének értékelésében is. Ez visszamenőleg jelent információkat a piac számára a társaságok teljesítményéről. Ennek alapján emelkednek vagy csökkennek az értékpapírárak. A tőzsde így módon az adott társaságok menedzsereit is értékeli. Ebben rejlik a tőzsde hatékonysága a reálgazdaság szemszögéből. A reálgazdaság finanszírozásának és a vállalatok értékelésének feladatait természetesen a bankok is el tudják látni, amelyek hasonló módon elemzik a befektetések hatékonyságát és a vállalatok egész teljesítményét. Ha a bankok egyben részvénytulajdonnal rendel-

keznek, vagy más formában érdekeltek a reálszféra vállalataiban, ez a feladat még egyértelműbben realizálódhat. A bankszféra és a tőzsde összefonódása, univerzálódó, tehát brókeri feladatokat is ellátó bankok valamint bankári tevékenységet is folytató befektetési alapok, brókerházak révén az elmúlt két évtized pénzvilágában új utat nyitott, s hozzájárult globális pénzpiaci konglomerátumok kialakulásához. A tőzsdei árfolyamok példátlanul gyors, 56 százalékos zuhanása vitte át elsősorban a pénzpiaci válságot a reálgazdaságba. Egy másik pénzpiaci forrás volt a lakossági fogyasztás. Az amerikai háztartások vagyonszűrése 13.000 milliárd dollár volt, ami gyorsan és közvetlenül hatott az egyébként már nagymértékben eladósodott fogyasztókra.

Az árfolyamok zuhanásával kapcsolatos hatalmas veszteségek a különböző típusú befektetők helyzetét eltérő módon és mértékben befolyásolták. Közben 23 fejlett országban a transznacionális pénzpiaci konglomerátumok, különböző vállalatok, bankok, biztosító társaságok, befektetési alapok, nyugdíjalapok és egyének, befektetéseik értékének a MSCI index szerint kb. felét veszítették el, 2008. január és 2009. január között¹⁶ a „feltörekvő” és fejlődő országokban az átlagos értékvesztés 55 százalékos volt. Néhány országban, pl. Oroszországban és Kínában meghaladta a 60 százalékot. A veszteségek, amelyeket összességében kb. 10.000 milliárd dollárra becsülnek, kihatottak a vállalati befektetésekre, a jövedelmeikre és a fogyasztásra. Ily módon közvetve az exportra és a foglalkoztatottságra is. Több nagy társaság alkalmazta a részvény-visszavásárlási stratégiát, hogy ezzel csökkentse veszélyeztetettségét. Az USA-ban 1933 óta először, az egy részvényre számított vállalati profitok az osztalék alá süllyedtek. A világ tőzsdéken jegyzett részvénytársaságai 2007-ben a Standard and Poor minősítő ügynökség szerint 736 milliárd dollárnyi osztalékot fizettek. Ennek egyharmada volt a pénzügyi RT-k osztaléka.¹⁷ 2008-ban az osztalékok egyharmaddal estek vissza. Az osztalékok 2009-ben várható jelentős további csökkenése különösen súlyosan érinti a nyugdíj és befektetési alapokat s különösen a kisbefektetőket. Néhány nagy társaság történetében egyébként először fordult elő, hogy leállította vagy jelentősen csökkentette az osztalékokat. (General Electric, Dow Chemical)

2009 áprilisától kedvező fordulat kezdődött az értékpapírpiacon: először az USA-ban, majd más országokban is. Ismét bebizonyosodott, hogy az értékpapírpiacon hamarabb kezdenek el élénkülni, mint más területek s különösen a reálgazdaság, amelyben a visszaesés mindenütt folytatódott. A pénzpiacok „szabadesésének” végét jelző szakértői vélemények és a hanyatlás lassulása az értékpapírpiacon olyan következtetésekhez vezettek a befektetők körében, hogy a tőzsdék elérték a mélypontot s most már érdemes újra vásárolni. Emellett hatalmas pénztökek vártak „ugrásra készen”. Különböző alapok, magánbankok és más befektetők globálisan kb. 9.000 milliárd dollárt „tartalékolnak” az élénkületi időszak lehetőségeinek kihasználására. Ez kb. 84 százaléka az amerikai társaságok piaci értékének. Ennek kb. fele az USA-ban halmozódott fel.¹⁸ A nagy amerikai brókerházak vásárlásainak megindulása gyorsan cselekvésre ösztönözte a piacok szereplőit más kontinenseken is. A szakértők közül elég sokan óvatosságra intettek a tőzsdék gyors élénkülésével kapcsolatban. Egyesek a történelmi tapasztalatokra hivatkozva a depressziós szakasz „hullámvasút” jellegű mozgásaként értékelték az élénkülést. Mások annak veszélyére hívták fel a figyelmet, hogy ha az élénkülést nem követi a reálgazdaság, a tőzsdéken ismét árfolyamzuhanásra kerülne sor.

2.5. A kockázat problémái és a minősítők

A válsággal kapcsolatban az amerikai és a globális pénzpiac szereplőinek szervezeti és szerkezeti gyengeségei közül különösen a kockázatkezelés váltott ki széles körű vitát. Minden üzleti

¹⁶ The Economist, March 7, 2009.

¹⁷ The Economist, March 7, 2009.

¹⁸ Traxis Partners Hedge Fund. New York. May 2009.

művelet esetében lényeges a kockázat forrásainak, méreteinek és kezelhetőségének megvilágítása. A válság is nyilvánvalóvá tette, hogy a nemzetközi pénzügyi konglomerátumokkal összefüggésben különösen lényeges kérdés a jövő szempontjából is a kockázat kezelés, hiszen ennek gyengeségei nem egyszerűen az adott bankok vagy pénzügyi konglomerátumok problémái. Kihatnak az adott társadalmakra, a nemzetgazdaságokra, sőt befolyásolhatják a világ-gazdaság stabilitását is. A vállalati kockázat jelentősége természetesen mindig is meghatározó fontosságú volt a stratégiai döntések kialakításában. Sokan tekintették úgy a 2007-ben kezdődött válságot, mint a pénzügyi szektor társaságainak hibás kockázati döntéseinek következményét, illetve annak következményét, hogy a bankok és más pénzügyi intézmények lényeges a kockázati tényezőket hagytak figyelmen kívül döntéseikben.

A transznacionális társaságok kockázati tényezői általában s nemcsak a pénzügyek szektorában végső soron a pénzben csapódnak le. Pénzügyi kockázat nélkül természetesen nincs nemzetközi befektetés. A transznacionális társaságok többségében pénzügyeik menedzsmentje keretében foglalkoznak a vállalati kockázatot pénzügyi „lecsapódásával”¹⁹és menedzsmentjével. A válsággal összefüggő problémák azt is világosabbá tették, hogy a jelenlegi számviteli rendszer nagymértékben korlátozza a tényleges pénzügyi helyzet áttekinthetőségét. A transznacionális társaságok számviteli rendszere, a társaságok nemzetközi műveleteinek az egyes fogadó országok gazdaságára gyakorolt hatása miatt már a 20. század utolsó három évtizedében is igen fontos téma volt. Egyes kormányok azzal vádolták e társaságokat, hogy számviteli rendszerük segítségével, különböző manipulációk révén nemcsak saját tényleges hasznukat titkolták el, s így kevesebb adót fizetnek, hanem közös vállalkozások esetén a nemzeti partnert is segítik abban, hogy kisebb jövedelmet mutasson ki. Ebben nemcsak a transzferárak játszottak szerepet, hanem a fogadó országokban ismeretlen pénzügyi kategóriák használata, a költségelszámolások ködössége és áttekinthetlensége (pl. mi tekinthető olyan költségeknek, amelyek az adókból levonhatók) stb. A transznacionális társaságok működésének áttekinthetőbbé tétele érdekében az Egyesült Nemzetek Szervezetének Gazdasági és Szociális Tanácsa még 1979-ben határozatot hozott egy munkacsoport felállítására a számviteli rendszerek eltéréseiből fakadó problémák tanulmányozására és javaslatok kidolgozására egységesebb, beszámolási és számviteli kategóriák használatára. A bizottság, amelyben nemzetközi társaságok és kormányok képviselői, valamint kiváló független szakemberek vettek részt, csaknem három évtizedes tevékenysége nyomán számos jelentést tett közzé. A jelentések nemcsak áttekintették és összehasonlították a különböző számviteli rendszerekben használt kategóriákat, hanem javaslatokat is tettek arra, hogy milyen irányba fejlesszék a beszámolási és számviteli rendszereket. Javaslatok sokban segítettek az egyes országok számvittel foglalkozó törvényhozását, illetve állami intézményeit, s valamivel átláthatóbbá tették a nemzetközi társaságok elszámolásait, pénzügyeit is. A javaslatok kimondták, hogy a számviteli rendszereknek s a társaságok mérleg-beszámolóinak tekintettel kell lenniük a felhasználók, s különösen az anyaország, illetve a fogadó országok kormányainak információs szükségleteire. A transznacionális társaságok, méreteiktől függetlenül legyenek kötelesek általános beszámolásra pénzügyi és egyéb, az országok gazdaságát, környezeti viszonyait, foglalkoztatási helyzetét érintő tevékenységükről.²⁰ Megjegyzendő, hogy az adott bizottság mellett számos más nemzetközi szervezet is foglalkozik a számviteli rendszerek harmonizálásával, (pl. az OECD vagy a Nemzetközi Kereskedelmi Kamara). Különösen lényeges szerepet játszanak az átláthatóság növelésében a tőzsdék, illetve a tőzsdei felügyelet és ezek nemzetközi rendszere. A tőzsdék, illetve az értékpapírok tulajdonosai és

¹⁹ A nemzetközi társaságok pénzügyeinek menedzsmentje természetesen sokkal szélesebb, mint a kockázatmenedzsment. A pénzügyi menedzsment magában foglalja a befektetésekhez szükséges tőke biztosítását, a bankokkal, tőzsdékkal, részvénytulajdonosokkal való kapcsolatokat, a vállalati rendszer hatékonyságának értékelését, a profitelőirányzatok és a tényleges teljesítmény tükrében, az akvizíciók megszervezését és lebonyolítását, a beruházásokkal összefüggő pénzügyi kockázatelemzést, a folyó pénzgazdálkodást, beleértve a fentiekben említett rövid távú kihelyezéseket is.

²⁰ UNCTAD: Conclusion on Accounting and Reporting by Transnational Corporations. The Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards on Accounting and Reporting. U. N. Geneva, 1994.

forgalmazói számára nemcsak a tényleges profitok és ezek kilátásai is fontosak, hanem az is, hogy milyen garanciák vannak az adott társaság fennmaradására, súlyos megrázkódtatások esetén.

Számos nagy társaság az országkockázat vagy a vállalati kockázat meghatározásánál a hitelminősítő vállalatok értékelését vette mechanikusan figyelembe. A minősítő vállalatok megbízhatóságával, pontosságával kapcsolatban azonban már a jónéhány éve kétségek merültek fel. A válsággal kapcsolatos nemzetközi szakmai vitákban a hitelminősítő szervezeteket sokan jelentős mértékben felelősnek tartják amiatt, hogy nem nyújtottak a pénzü piacok számára objektív és pontos elemzést és értékelést. Általában alábecsülték az egyes értékpapírokkal, illetve piaci szereplőkkel kapcsolatos kockázatot. Ezt egyesek hibás elméleti és metodológiai tényezőkkel magyarázzák. Mások viszont arra utalnak, hogy a megrendelők ugyanazok a pénzintézetek voltak, amelyek a magaskockázatú értékpapírokat árulták. A társaságok általában olyan minősítő intézményeket választottak, amelytől eleve tudták, hogy számukra kedvező véleményt adnak. Ez utóbbi problémát ma már elég általánosan elismerik. Egyes vélemények szerint, a modellekre épített mechanikus elemzések is szerepet játszottak abban, hogy nem ismerték fel a romló pénzüpiaci feltételeket és a kockázat növekedésének új forrásait. Az értékelő bírálatok nemcsak a kisebb, „névtelen” minősítőket marasztalják el, hanem olyan nagy intézményeket is, mint a Moody, a Standard and Poor.²¹

2009-ben világméretben 64 hitelminősítő szervezetet tartanak nyilván. Az általuk elkövetett hibák és tévedések ellenére továbbra is általánosan elfogadottak a „mechanikus minősítések”. Ezek közös jellemzői, hogy a szabványszerű elektronikusan továbbított adatokra építenek, alig számolnak a minősítettek specifikumaival, néhány változóból álló modellt használnak, amelyek felépítése szinte azonos az egyes intézményeknél, figyelmen kívül hagyják vagy elhanyagolják a szakértők „összetettebb” véleményét. Mindezek a problémák valószínűleg szerepet játszottak abban, hogy az Európai Unió illetékes intézménye szabályozni kívánja az ilyen intézmények működését. (Committee of European Securities Regulators.) A nem európai minősítőknél meg kell szerezniük az illetékes európai szervezet jóváhagyását azzal kapcsolatban, hogy betartják-e az európai előírásokat. Az is tény természetesen, hogy a különböző értékpapírok hatalmas tömege, az egyes pénzintézetek könyvelési rendszerének hiányosságai és a mérlegekben szereplő adatok nagyfokú pontatlanságának lehetőségei megnehezítették a minősítő intézetek munkáját. A szakmai vitákban többen is javasolták, hogy a minősítést nem magánvállalatok, hanem nemzetközi szervezetek végezzék. A magánminősítők továbbra is működhetnének, s a pénzü piacok kliensei választhatnának a vélemények és értékelések közül. Szembesíthetnék a különböző véleményeket. A nemzetközi rendszer is ily módon áttekinthetőbb lenne.

2.6. A vállalati csődök és a válság

A válság hatására világméretben hatalmasra duzzadt a csődök száma. 2007 közepétől 2009 júliusáig az Egyesült Államokban 74 jelentős regionális bank ment csődbe s további 100-150 került csődközelbe. A GM és a Chrysler társaság ellen megindított csődeljárás különösen jelentős megrázkódtatásokat okozott. közepesen fejlett országok között Oroszországban került sor a legtöbb és legjelentősebb vállalati csődre. rendkívül sok kisvállalkozás került csődbe és tűnt el. Ugyanakkor ebben a szektorban nőtt is a vállalkozások száma annak nyomán, hogy sok munkanélkülivé vált személy ezúton próbált új egzisztenciát teremteni.

A válság új megvilágításba helyezte a vállalati csődök problematikáját is. A csődeljárástól ismét bebizonyosodott, hogy a kapitalizmus működésének elengedhetetlen „kelléke”. Ez ugyanis bizonyos védelmet nyújt s egyik a legszervezettebb mód lehet arra, hogy egy adósággal „túlterhelt” vállalat újra kezdhesse, s közben rendeződjék az is, hogy melyik hitelező jut

²¹ Boston Review — Robert Pollin: Tools for a New Economy <http://bostonreview.net/BR34.1/pollin.php>

a pénzéhez és melyik nem. Ily módon tulajdonképpen hozzájárul a piacok allokációs tévedéseinek korrigálásához is. A csődeljárás, ha elegendő védelmet nyújt, ugyanakkor bátorítja a vállalkozók kockázatvállalási hajlandóságát is. A nemzeti csődtörvények között azonban jelentős különbségek lehetnek. Vannak olyan országok, ahol a csődtörvény elsősorban büntet és nem segít, ahol minden költsége ellenére a biztosítás még mindig kedvezőbb. A válság eddigi időtartama alatt hatalmas tömegű társaság tűnt el anélkül, hogy a csődeljárást alkalmazni akarták vagy tudták volna. „A csődeljárás – írta a Wall Street Journalban a téma amerikai szakértője – nem halálos ítéletet. Jobban hasonlít a szervátültetéshez. Megmentheti egy társaság életét, de néha a paciens meghal. A csődeljárás kellemetlen és sohasem szabad olyan könnyűnek lennie, hogy az ostobaságot bátorítsa. Súlyos gazdasági válságok idején márkás társaságok csődje olyan újságfőcímekké váltak, amelyek aláássák a bizalmat a gazdaságban. Ilyen esetekben a csődeljárás elkerülésének értelme van.”²² Egyes szakértők elfogadhatóbbnak tartják az államosítás valamilyen formáját a fentiek miatt, a csődeljárás helyett.

3) A termelő és a globális (nem pénzügyi) szolgáltató szektor társaságai és a válság

A pénzügyi válság következményeinek elemzése szükségessé teszi a rövid kitérőt a papírgazdaság és a reálgazdaság közötti leglényegesebb kapcsolatokra. Ebben olyan tényezők játszanak szerepet, mint a reálgazdaságban felhalmozódó tőkék értékesülése az esetenként nagyobb hasznot ígérő pénz és tőkepiacokon, a reálgazdaság vállalatai keretében működő és az alapvető tevékenységekbe ágyazódó pénzintézetek egyes országokban, pl. Japánban vagy Dél-Koreában, a reálgazdaság társaságainak és különösen értékesítési rendszerének függősége a hitelektől. Különösen lényeges azonban a tőzsdék szerepe. A papírgazdaság és a reálgazdaság fejlődése közötti kapcsolatokban igen nagy szerepet játszó értékpapírpiac műveleteinek döntő része nem kötődik szükségképp közvetlenül a vállalatok finanszírozásához, hanem spekulatív célokat szolgál. A tőzsdék forgalmának az a része, amelyik a vállalati fejlesztést hivatott segíteni, az egyes országok sajátosságaitól függően, szakértői becslések szerint 10-40 százalék körül alakult az elmúlt évtizedekben.

3. táblázat
A „belső” adósság növekedése és megoszlása az USA-ban*
(ezermilliárd dollárban)

Évek	GDP	Összes adósság	Háztartások	Pénzügyek szektora	Nem pénzügyi üzlet	Kormányzat (helyi, állami, szövetségi)
1970	1,0	1,5	0,5	0,1	0,5	0,4
1980	2,7	4,5	1,4	0,6	1,5	1,1
1990	5,8	13,5	3,6	2,6	3,7	3,5
2000	9,8	26,3	7,0	8,1	6,6	4,6
2007	13,8	47,7	13,8	16,0	10,6	7,3

* folyó áron.

Forrás: US Department of Commerce, 2008.

A reálgazdaságban a helyzetet súlyosította néhány hatalmas transznacionális társaság pénzpiaci függősége, eladósodása, amelynek egyik forrása az volt, hogy hosszú fellendülésre számító beruházásaikat hitelből finanszírozták, s ennek nyomán is jelentős túltermelés és kapacitásfelesleg alakult ki. Az amerikai belső adósság alakulását és megoszlását mutatja a követ-

²² The Wall Street Journal, April 2, 2009.

kező táblázat, amelyből kitűnik, hogy különösen a pénzügyi szektor és a lakosság adósságalományának növekedése volt különösen gyors.

A transznacionális társaságokkal foglalkozó kutatások és elemzések szerint ezek a társaságok, ha a bázisországbeli súlyukat is figyelembe vesszük, az a világ GDP-jének kb. 60 százalékát „állítják elő”. A transznacionális, tehát a bázisországon kívüli tevékenységük méretei is hatalmasak. Külföldi vállalkozásaik üzleti forgalma 2006-ban meghaladta a világ bruttó termékének 44 százalékát, külföldön befektetett tőkeállományuk felülmúlta a világtermék 90 százalékát. Külföldi vállalkozásaikból származott a világkivitel egyharmada. A világ 100 legnagyobb transznacionális társaságából 50-nek a bázisországa az EU valamelyik állama (főleg három, Anglia, Németország és Franciaország), 25-nek az USA. Leányvállalataik, érdekeltségei révén a 100 legnagyobb társaságból 25 jelen van a magyar piacon is. Globális stratégiai döntéseikben az elmúlt 10 esztendő során a társaságok nem válsággal, hanem tartósan kedvező feltételekkel, átlagosan 4-5 százalék körüli gazdasági növekedéssel számoltak s szektoronkénti eltérésekkel, kedvező globális kilátásokra építették befektetési terveiket. Nem hazai termelőbázisukat bővítették ilyen mértékben, hanem az olcsó munkaerőre, kedvező nyersanyag- és alkatrész ellátó vállalkozásokra építve Ázsiában és néhány volt szocialista országban építettek ki új termelő bázisokat, amelyek jelentékeny része, különösen sok kisebb és közepes méretű vállalat, termelési integráció keretében kapcsolódott az értékláncba az adott ágazatokban. A válság természetesen kihatott mindazokra az ágazatokra, amelyek a fenti iparágak nyersanyag ellátói, s azokra a vállalatokra, amelyek beszállítókként kötődnek a vállalati rendszerekhez.

A transznacionális szektorban a válságot megelőző időszak sajátosságainak megértése szempontjából fontos lenne a profitráta alakulásának, térségek és szektorok szerinti megoszlásának, illetve dinamikájának elemzése is. A fejlett országokra vonatkozó kutatások feltárták, hogy az átlagos profitráta a gyáriparban az 1960-as évek végéhez képest az 1980-as évekig jelentősen csökkent. Az 1980-as évek közepét követően s különösen az 1990-es években jelentősen hullámzott a profitráta, s egyes időszakokban nőtt. 2000 előtt azonban nem „tért vissza” arra a szintre, amelyik a második világháborút követő negyedszázadot, a kapitalizmus második világháború utáni „aranykorát” jellemezte. A legmagasabb az USA-ban 1997-ben volt. Az alacsonyabb profitráta lassította az ipari beruházások növekedését is. Néhány nagy társaság esetében azonban jelentős profit és beruházás növekedésre került sor főleg külföldön. A felhalmozott profitok növekvő hányada a pénzügyi szektorban keresett magas hasznot biztosító befektetéseket. Ezek az ipari befektetéseknél magasabb hasznot ígértek és hoztak. Ugyanakkor hozzájárultak különböző „buborékok” kialakulásához. Ilyen buborékok keletkeztek az 1980-as években az értékpapír- és ingatlanpiacon, az 1990-es években az informatikai szektorban, s 2002 és 2006 között a magaskamatozású jelzálogkötvények piacán. Jóllehet ezek nem a reálgazdaságban keletkeztek, kihatottak azonban arra is, egyrészt ösztönözték a fogyasztást és a termelést, kipukkanásuk azonban ellenkező módon hatott. A buborékok keletkezésének idején a nagy társaságok különböző könyvelési technikákkal, például a tulajdonukban lévő aktívák felértékelésével, adósságuk nagyságának eltitkolásával, a ténylegesnél nagyobb hasznot mutattak ki annak érdekében, hogy részvényeik árfolyamát növeljék, s elkerüljék az „ellenséges” akvizíciókat. Az 1990-es fellendülés idején például az USA-ban a dekrálált profitok a ténylegesnél közel 50 százalékkal magasabbak voltak. Hasonló jelenségek jellemezték a 2007-es éveket megelőző pár esztendőt is. Mindez hozzájárult a válság kirobbanásához és a hanyatlás mértékének és időtartamának alakulásához, és elkerülhetetlenül kihat következményeire is.

Nyilvánvaló, hogy a válság sokoldalúan hatott a pénzügyek szektorán kívüli transznacionális társaságok helyzetére, globális és regionális tevékenységükre. Részvényeik árfolyamának zuhanása, tevékenységük finanszírozásának romló feltételei, gyártmányaik és szolgáltatásaik iránti kereslet csökkenése a leglényegesebb közvetlen hatások, amelyek profitjaik jelentős csökkenéséhez vezettek. A General Electric, az USA egyik legnagyobb társasága tőkepiaci értékéből 2008-ban 269 milliárd dollár „veszett el”.²³ A General Electric helyzete egyébként különösen sajátos. Alapvető tevékenységét tekintve ipari társaság, de az elmúlt évtizedek során egyre nagyobb szerepet kapott a társaság keretében létrehozott hatalmas nemzetközi pénzügyi

²³ The Economist, March 21, 2009.

konglomerátum, a General Electric Capital. A válságot megelőző években a társaság hasznának mintegy 50 százaléka a pénzügyi tevékenységekből származott. A pénzügyi válság súlyos veszteségeket okozott ily módon a GE egész rendszerének, hiszen a General Electric Capital óriási veszteségeket könyvelhetett el. Ezért is döntöttek úgy, hogy a válságot követően a bank szerepét csökkenteni fogják a rendszerben. Átértékelték önfinanszírozó képességüket és a külső forrásoktól való függőségüket is. A legjelentősebb megrázkódtatások egyébként – mint erről az iparággal foglalkozó részben részletesebben is szó lesz – az autóipar nagy társaságait sújtották. Ezek között különösen szemléletes a General Motors helyzetének alakulása. A GM pár évtizeddel ezelőtt az USA legnagyobb társasága volt és szerepe rendkívül jelentős volt a világ-gazdaságban. 2008 előtt évente több mint 9 millió személy és teherautót gyártott, 463 leányvállalata működött 34 országban. 234.000 munkást és alkalmazottat foglalkoztatott világszerte, köztük 91.000 főt az USA-ban. 11.500 beszállítójától évente mintegy 50 milliárd dollár értékben vásárolt alkatrészeket. Ugyanakkor óriási terhei is voltak. Csaknem félmillió volt dolgozójának fizette nyugdíját és egészségügyi kiadásait. Ez minden értékesített autóját 14.000 dollárral terhelte. Súlya az amerikai személyautó piacon az 1980 körüli 45 százalékról 2008-ra 22 százalékra esett.²⁴ A válságot megelőző évben aktívainak értéke 82,2 milliárd dollár volt s tartozásai 172 milliárdot tettek ki. A válságba jutott társaság számára az amerikai kormány közel 50 milliárd dolláros támogatása, részvényei közel 60 százalékának állami kézbe kerülése és a csődeljárás megindulása jelentett mentőövet s kezdetét vette egy átfogó, globális átszervezési folyamat. A tervek szerint bezárja, illetve eladja 14 vállalatát, leépíti értékesítési hálózatának egy részét s mintegy 30.000 munkást és alkalmazottat bocsájt el.

A világgazdaság vezető államainak nagy nemzetközi társaságai közül a japán transznacionális társaságok viszonylag gyorsan reagáltak a válságra, szemben az 1990-es japán válsággal és az ún. elvesztett évtizeddel. Jelentős létszámcsökkentést, szerkezeti és szervezeti váltást indítottak el. Megkezdték beszállítói hálózatuk átszervezését.

Kevésbé volt gyors és még kevésbé „jövőorientált” a nyugat-európai társaságok reagálása. Létszámleépítés, termelés-csökkentés és az ázsiai befektetések növelése szerepeltek leggyakrabban intézkedéseik között. Néhány nagy társaság azonban jelentős fúziókkal és akvizíciókkal erősítette globális pozícióit is (pl. a FIAT).

A kiút keresésének egyik általános jellemzőjeként, a nehéz helyzetbe került transznacionális társaságok többsége igyekszik továbbra is minél több és jelentősebb segítséget kapni a kormányoktól. Elvárásaik között első helyen szerepelt a közvetlen segítség megszerzése szubvenciók, hitelek, adóelengedés vagy mérséklés formájában. Nem kevés azonban az olyan társaság sem, amelyik attól tart, hogy a pénzügyi szektor, a bankok és más intézmények állami támogatása bankjuk vagy vállalatuk állami ellenőrzését is jelenti, s korlátozza piaci lehetőségeiket például olyan területeken, mint a részvényeseknek kifizethető osztalékok vagy a vezető menedzserek „ösztönzési rendszere”. Fontosnak tartják ugyanakkor az állami infrastrukturális befektetéseket, s a globális üzleti tevékenység támogatása szempontjából kedvezőbb árfolyam és kamatpolitikát is. Elég széles a támogatás olyan tervekkel kapcsolatban is, amelyek a nemzetközi multilaterális szervezeteknek kívánnak jelentősebb erőforrásokat juttatni.

A nemzetközi társaságok rendszerében külön vizsgáltuk a hosszú távú célokat s a kapcsolódó eszközzel meghatározó stratégiai döntéseket, a társaság szervezetét és hierarchiáját befolyásoló adminisztratív döntéseket és műveleteit meghatározó rövidebb távú operatív döntéseket.

A társaságok döntő többségében a válsággal kapcsolatban 2009-ben még túlsúlyban vannak a működési költségeket csökkentő, operatív döntések. A Mc Kinsey globális felmérése szerint a társaságok kb. egynegyedére jellemző. Ezek között igen jelentős a termelés átmeneti leállítása és a létszámcsökkentés. A megkérdezett társaságok 48 százaléka csökkentette vagy csökkenteni fogja a foglalkoztatottak számát; 44 százaléka változatlanul kívánja hagyni, s 8 százalék kívánja növelni. A létszámcsökkentés a termelékenység növelését is hivatott előmozdítani. Az elbocsátásokat számos társaság felhasználja arra is, hogy megszabaduljon a kevésbé

²⁴ The Economist, June 6, 2009.

képzett, nem hatékony és problémás munkaerőtől. Ugyanakkor igyekeznek olyan szakembereket vagy jól képzett munkásokat felvenni, akik a fellendülést követően javíthatják a társaság emberi erőforrásainak minőségét. A becslések arra vonatkozóan, hogy ez milyen mértékű munkanélküliséghez vezet, globális méretekben, eltérőek, s a nemzetközi összehasonlítások is sok tekintetben félrevezetőek. Kínában pl. az eddigiekben több mint 25 millió munkást bocsátottak el. Ezek többsége ún. ideiglenesen foglalkoztatott volt. Indiában kb. hétmillió ember vesztette el állását. A munkanélküliség jelentős mértékben nőtt az USA-ban is, ahol csaknem négymillió új munkanélkülit tartanak számon. Az ENSZ Nemzetközi Munkaügyi Szervezete 120 millióra becsülte a munkanélkülivé válók számát globális méretekben. A transznacionális társaságok Magyarországon működő leányvállalatai is sok dolgozót bocsátottak el, s a folyamat 2009 közepén még nem zárult le. A legtöbb elbocsátásra Magyarországon az autóiparban, (beleértve a beszállítókat is) az elektronikában és az acéliparban került sor. Néhány külföldi érdekeltségű vállalat átmeneti termelés szüneteltetéssel, a munkahét rövidítésével igyekezett kezelni problémáit.

Azoknak a társaságoknak, amelyek működése és növekedése jelentős mértékben a tőkepiacoktól függött számolniuk kell azzal, hogy a piacok szereplőinek kockázatvállaló képessége és hajlandósága a válság nyomán számottevően változik, tekintettel hatalmas veszteségeikre, menedzsmentjük és részvényeseik nagyobb óvatosságára s olyan kialakuló szabályozás-technikai problémákra, amelyek befolyásolják az „értékpapírosítást” és a fedezeti alapok működését. Olyan vállalatok, amelyekre hosszú és rugalmatlan beruházási tevékenységek jellemzők, valószínűleg sokkal nehezebben jutnak tőkéhez.

A legtöbb társaság 2008 őszétől fogva, vagyis a tőkepiaci helyzet nyilvánvalóvá válása után azonnal megkezdte a szükséges tennivalók megfogalmazását és egyes területeken kemény lépéseket is tettek. Csökkentették folyó kiadásait, lelassították beruházásait, jelentős erőfeszítéseket tettek likviditásuk javítására s pénzkinnlevőségeik minél nagyobb mértékű bevonására, csökkentették vagy leállították az osztalékok kifizetését részvényeseiknek, új kötvényeket bocsátottak ki, igyekeztek kötvénytulajdonosaikat rábeszélni, hogy kötvényeiket vállalati részvényekké alakítsák s természetesen jelentős létszámleépítést indítottak el. A legtöbb nagy társaság állított fel operatív csoportot, 10-15 vezető menedzserből, amelyek meghatározott időközönként (esetenként naponta) összejönnek a helyzet áttekintésére és a legfőbb tennivalók meghatározására. Ezek az intézkedések attól függően segítették elő az eddigiekben a rövid távú konszolidációt, hogy milyen volt az adott társaságok hitelfüggősége és hogy piacaikat a válság miképpen érintette. Nyilvánvaló, hogy földrajzi és ágazati sajátosságok ebben nagy szerepet játszottak. A hitelfeltételekkel kapcsolatos lehetőségek nehezebbé válása, amelyik legalább egy fél évtizedig jellemző marad, ugyancsak szerepet játszott abban, hogy egyes társaságok vezetői jelentős szerkezeti változásokat irányoztak elő, illetve indítottak el a társaságok fejlesztésével és működésével kapcsolatos pénzügyi tevékenységükben. Az Egyesült Államok gyáriparában működő transznacionális társaságok 54 százaléka nyilatkozott egy felmérés nyomán arról, hogy megkezdték a szerkezeti váltást. Ugyanakkor jelezték azt is, hogy a kialakuló üzleti környezetet a 30-as évek válsága óta példa nélkül álló mértékben tekintik bizonytalannak, ezért alternatívákat dolgoznak ki defenzív és offenzív stratégiákra és taktikákra is. Ez a természetesen a múltbelinél lényegesen nagyobb szervezeti rugalmasságot is követel.

A transznacionális társaságok többségénél intenzív tervező munka kezdődött.²⁵ Megerősítették stratégiai-tervezési részlegeiket, amelyeket azzal bíztak meg, hogy dolgozzanak ki néhány, a társaság rendszerére vonatkozó stratégiai alternatívát, forgatókönyveket, amelyek felölelik a társaság minden alapvető funkcióját, az egyes leányvállalatok szerepét, megfogalmazzák a velük kapcsolatos üzleti program alternatívákat alapvető piacaikon, s tennivalóikat a specifikus, illetve a várható geoökonómiai környezetben. Az egyes forgatókönyvekben olyan kérdések is szerepelnek, hogy ha a társaság egy vagy több versenytársa is csődbe jutna és felszámolna, ez miképpen érintené a társaságot. Meghatározzák az egyes forgatókönyvekben

²⁵ A New York-i Conference Board üzletpolitikai kutatóintézetétől 2009. márciusban szerzett „személyes” információk alapján.

megfogalmazott célokhoz a tőke, munkaerő és menedzsment szükségleteket s foglalkoznak a lehetséges forrásokkal.

A társaságok többségének terveiben a válság időtartamára vonatkozóan is több alternatíva szerepel. Ilyen pl. az, hogy a válságot egy hosszabb 3-5 éves depressziós szakasz követi.

A legtöbb társaság a külső feltételek várható alakulásával kapcsolatban speciális kutatóintézetek szolgáltatásait veszi igénybe.²⁶ A tanulmányok készítőitől nem elméleti munkákat vagy általánosságokat várnak, hanem igen konkrét elemzéseket, amelyek feltételezik az adott szektor, a megrendelő társaság és a fő versenytársak alapos ismeretét is. Egyik igen figyelemreméltó tevékenység az IBM és a CISCO válságkezelő szolgálata. Ez a szolgáltatás nemcsak a világgazdasági válsággal, hanem általában a vállalatokat sújtó különböző válsághelyzetek kezelésével kapcsolatban kínál sokoldalú „integrált” szolgáltatást. Ennek elemei közé tartoznak egyebek között a vállalat számára veszélyes válsághelyzetek kialakulásának előrejelzése, az adott társaság válságkezelő képességének készülségi foka, a kezelés optimális módszereinek kialakítása s a különböző lehetséges megoldások elemzése.

Egyértelmű a fentiek alapján is, hogy a transznacionális társaságok rendszerében különösen jelentős, gyors szerkezeti, szervezeti, lokációs tulajdonosi és marketing stratégiai váltásokra kell felkészülni. Ez a társaságok leányvállalatait és helyi beszállítóit is érinteni fogja. Kérdéses, hogy mennyiben változik majd szemléletük, amelyben az elmúlt évtizedben túlsúlyba került a rövid távú megközelítés, az értékpapírpiacok szemléletének eluralkodása a menedzsmentben, a technikai fejlődés hosszabb távú követelményeinek háttérbe szorulása, a pénzügyi spekulációs műveletek preferálása.

Magyarország számára a TNC-k nagy súlya miatt a válságtól függetlenül is további problémákat jelenthetnek azok a változások, amelyek a válságkezelő operatív döntések, illetve a hosszabb távú stratégiai váltások nyomán kibontakoznak. A társadalmi hatások tekintetében elsőrendű fontosságú a változások hatása a foglalkoztatásra. A múltban, a nagy társaságok a várható keresletnövekedésre számítva viszonylag hamar kezdték meg az elbocsájtott munkások és alkalmazottak újra felvételét. Úgy tűnik, hogy ez a jelenlegi helyzetben csak elvétve várható. A nagy társaságok többsége ugyanis igyekszik a technika hatékonyabb hasznosításával pótolni a munkaerőt, s ily módon erősíteni versenyképességét, növelni profitabilitását. Ez valószínűleg érint magyarországi vállalkozásaikat is. Az előre jelzettnél sokkal nagyobb mértékű gazdasági növekedésre lenne szükség a foglalkoztatottsági viszonyok számottevő javulásához. Nem valószínű az sem, hogy a foglalkoztatottság szempontjából jelentős kis- és középvállalati szektor képes lesz a munkaerő-piaci kínálat felszívására. Egyrészt ebben a szektorban a termelés és foglalkoztatás bővülése nagymértékben függ a hitelviszonyoktól, másrészt a la-

²⁶ Az egyik nemzetközi kockázatkutató intézet, általánosabban használható elemzési sémát ajánlott annak felmérésére, hogy a válság egy adott vállalati rendszerre miképpen hatott, s mit tettek? Ez a következő kérdéseket tartalmazta:

- * Mekkoraak voltak az adott társaság veszteségei a válság következtében? Ezek miképpen érintették a felső vezetés javadalmazását?
- * Milyen hatással volt a válság a társaság egyes tevékenységi területein?
- * Hol jelentkeztek legnagyobb mértékben a menedzsment hiányosságai a kockázat figyelmen kívül hagyásában, az alkalmazkodás elmaradásában, a szervezet gyengeségeiben?
- * Milyen szerepet játszott a felső vezetés a hiányosságok figyelmen kívül hagyásában?
- * Mennyiben felelős a vállalati szervezet a problémákért? Elég kritikus volt-e a felelősség megállapítása?
- * Mi volt a társaság számviteli, elszámolási rendszerének szerepe?
- * Volt-e a társaságnak önálló kockázat menedzselő részlege s ha igen, mennyire bizonyult hatékonynak?
- * Milyen intézkedéseket tettek a közvetlen problémák kezelésére s azok hogyan hatottak a hosszabb távú stratégiai döntések lehetőségeire?
- * Milyen szerepet játszott a társaság igazgató tanácsa?
- * Milyen intézkedéseket kezdeményeztek a válságot követő időszakban kapcsolatban s a társaság döntéseinek kialakításában szerepet játszókkal milyen munkamegosztás volt? Mennyire szükséges ennek módosítása?
- * Milyen lépéseket tettek, illetve tesznek a jövőben a részvényesekkel, a beszállítókkal, a hitelezőkkel kapcsolatban?

kossági fogyasztás és a kereslet növekedésétől. E területeken csak igen lassú javulás várható. A nagy társaságok operatív döntései közé tartoznak a befektetésekre vonatkozó intézkedések is. A következő évekre a TNC-szektorban a gyáripari társaságok egyötöde fejezett ki ilyen szándékot. A külföldi befektetésekről szóló döntések részben a közép, sőt hosszabb távú stratégiai jellegű tervezett változásokhoz kapcsolódnak.

Figyelemreméltó, egyébként, hogy a transznacionális társaságok többsége, egy, a jövő szempontjából lényeges területen kevésbé csökkentette ráfordításait: a kutatás és fejlesztés terén. Abban, hogy az Egyesült Államokban 2007–2008-ban négy százalékkal, Japánban két százalékkal nőttek a K+F-ráfordítások, miközben Európában egy százalékkal visszaestek, döntő szerepe volt a nemzetközi társaságok ezirányú ráfordításai folytatódásának a válság éveiben is. Tény persze az is, hogy a megkezdett és folytatódó K+F-ráfordításokat sokkal kevésbé lehet vagy célszerű hirtelen leállítani vagy csökkenteni, mint a termelést. (Indiában és Kínában a K+F-kiadások hét százalékkal, tehát a fejlett országoknál lényegesen gyorsabban nőttek.) Az amerikai Batell Memorial Institute információja szerint, amelyik az üzleti kutatások alakulásának egyik fő elemzője az USA-ban, 2009-ben az amerikai vállalatok K+F-ráfordításai kb. három százalékkal nőnek átlagban. Ugyanakkor a kínai és indiai társaságok ezirányú kiadásainak növekedése tovább gyorsul. A Wall Street Journalnak az USA 28 legnagyobb társaságára vonatkozó adatai szerint 2007 és 2008 között összevételeik 75-al estek vissza. K+F-ráfordításaik összességében 0,7 százalékkal csökkentek. Ez azonban, az autóipar kivételével nem volt jellemző a legnagyobbakra.²⁷ A nagyvállalatok vezető menedzsereinek nyilatkozatai a válsággal kapcsolatban kiemelték, hogy „öngyilkosság lenne a K+F-kiadások csökkentése”.²⁸ A Microsoft 2007-hez képest 21 százalékkal növelte K+F-kiadásait, miközben bevételei nem emelkedtek. A nagy társaságok, köztük pl. az IBM a General Electric a Motorola, a Dow Chemical, jelentős szerkezeti váltást hajtott végre a K+F-kiadásokban, a társaság jövője szempontjából legperspektivikusabb területekre összpontosít. Hasonló koncentrációt hajtott végre világméretben a gyógyszeripar is, amelynek keretében a K+F-kiadások ugyancsak tovább nőnek. Figyelemreméltó egyébként hogy több kormányzat, de különösen az amerikai kormány ösztönzési programjaiban is lényeges a nagy társaságok K+F-kiadásainak támogatása.

3.1. A közvetlen külföldi befektetési döntések és a válság

A válság is döntő tényező lett abban, hogy 2008-ra lezárult a közvetlen külföldi befektetések 2004-ben kezdődött növekedési ciklusa, amelynek csúcspontja 2007-ben az évi 1800 milliárd dollárt kitevő KKB volt. Ez történelmi rekordot képviselt. 2008-ban ehhez képest mintegy 20-25 százalékkal estek vissza az új befektetések, s 2009-re további 30-35 százalékos csökkenést valószínűsítene az elemzők, azzal a megjegyzéssel, hogy a csökkenés elérheti az 50 százalékot is. A másik ok a kereslet csökkenése, különösen a fejlett országokban. A társaságok külföldi piacokkal kapcsolatos kockázat érzékenysége is számottevően megnőtt. Valamennyi társaság igyekszik kapacitásfeleslegét globálisan is csökkenteni és ezzel is növelni rugalmasságát arra az esetre, ha a helyzet tovább romlik. Mindez általában valamennyi társaságra jellemző, jóllehet stratégiájukban különbséget tesznek az országok között, s természetesen az ágazati sajátosságok is befolyásolják döntéseiket. Vannak olyan területek, ahol a külföldi befektetések jelentősen bővülnek a válság ellenére is, vagy éppen a válságkezelési stratégia részeként.

A KKB csökkentése 2008-ban legnagyobb mértékben a zöldmezős beruházásokat és a fúziókat és akvizíciókat célzó befektetéseket vetette vissza. A fúziók és az akvizíciók 2009 első felében az előző év hasonló időszakához képest 35 százalékkal csökkentek. A legtöbb fúzióra és akvizícióra a pénzügyi szektorban került sor (az összes ilyen ügylet ötödére). Ezt követte az

²⁷ Wall Street Journal, April 7, 2009.

²⁸ Boston Consulting Group, 2009.

egészségügy és a bányászat.²⁹ Megindult egy a KKB-t likvidáló hullám is, amelyik döntően a szerkezeti átállással kapcsolatos stratégiai döntések következménye. A „zöldmezős” beruházások jövője főleg azokban az iparágakban lett bizonytalanabb, ahol jelentősek a kapacitásfeleslegek és nagy a kapacitáskihasználatlanság. Számos ilyen beruházást leállítottak, töröltek vagy dekralálták a „későbbre halasztást”. Befolyásolják a külföldi befektetések jövőjét a nagy társaságok olyan törekvései is, hogy a jövőben az éleződő világgazdasági versenyben olyan szektorokra koncentráljanak, amelyekben versenyelőnyeik jelentősek vagy növelhetők. Az egyik nagy elemző vállalat jelentése szerint az európai TNC-k 54 százaléka el kívánja adni a centrális tevékenység szempontjából nem lényeges üzletágait. Globálisan az ilyen társaságok aránya 40 százalék.³⁰ Az egyik nagy amerikai társaság Magyarországon működő leányvállalatával kapcsolatban pl. a stratégiai alternatívában megfogalmazódott az adott tevékenységek „leépítése” a vállalat eladása és hasonló létesítmény felépítése Indiában. A társaságok kb. 5-7 százaléka döntött egyes piacok esetében a végleges kivonulás mellett.

A társaságok elemzései főleg négy területet emelnek ki amelyek leginkább befolyásolják külföldi vállalataik jövőjét és a közvetlen külföldi befektetések alakulását a következő években: A leglényegesebb ezek közül a *világpiaci kereslet várható alakulása*. A helyi piacok szűkülése nyomán a legnagyobb mértékben azok az érdekeltségek és tervek veszélyeztetettek, ahol az anyavállalat KKB-jának alapvető célja a piacszerzés volt. Ez csak néhány területen teszi indokolttá a termelőkapacitások bővítését. A *másik terület a döntések befolyásolásában a társaságok pénzügyi helyzete és az adott érdekeltségek, illetve a tervezett létesítmények várható profitabilitása*. A közvetlen külföldi befektetések jelentős hányadát már 2007-ben is a fúziókat és akvizíciókat célzó befektetések adták. A második korlátozó tényező a közvetlen befektetések esetében a saját profitból és különösen a hitelből történő finanszírozás nehezebbé válása. A csökkenésnek egyik közvetlen oka a finanszírozás nehezebbé válása, illetve esetenként lehetetlenülése. Egyrészt csökkent a társaságok profitja, másrészt nehezebbé váltak a hitelezés feltételei. (Az USA-ban pl. csupán a 2008-as év utolsó negyedében 250 milliárd dollárral csökkent a társaságok profitja. Ezen belül a pénzügyi társaságoké 178 milliárd dollárral lett kisebb.)³¹ A gazdasági nehézségek miatt az anyavállalatok növekvő mértékben követelik leányvállalataiktól a profit repatriálását. Esetenként, mérlegpozícióik javítása érdekében vagy más megfontolásból eladják külföldi létesítményeiket. A külföldi érdekeltségek likvidálása (divestment), egyelőre korlátozottabb, jelentősebb a termelés csökkentése, a bővítési tervek elhalasztása vagy törlése. A nagy társaságok közül jónéhány számára a folyó műveleteik finanszírozása is nehezebbé vált s a kötvények útján történő finanszírozás esetenként lehetetlenült (pl. az autóiparban). Az értékpapírpiacok több mint 40 százalékos hanyatlása a részvénykibocsátást nehezítette meg. A harmadik *tényező a nemzetközi termelési integrációs rendszerek működésével és jövő fejlődésével kapcsolatos*. A válság hatása az adott társaságok termelési integrációjának működési hatékonyságát előmozdító KKB-ékre (alkatrész, részegységgyártás, speciális szolgáltatások, szolgáltató központok K+F stb.) különösen bonyolult. A döntést ilyen esetekben nem a társaság pillanatnyi pénzügyi helyzete, hanem az alternatív megoldási lehetőségek határozzák meg.

A negyedik tényező a *külföldi befektetések kockázatát befolyásoló változások* köre. A válság nyomán, valamennyi, a külföldi befektetések biztonságának értékelésére használt mutató jelentős mértékben romlott. Ezek közé tartoznak olyan mutatók, mint az IFO világgazdasági konjunktúra indexe, az amerikai Conference Board gazdasági biztonsági indexe vagy az IMF és az ENSZ különböző szervezeteinek előrejelzései. Egyébként valamennyi nagy társaságban folyik a szerkezeti és stratégiai váltással összefüggésben a külföldi vállalkozásaikkal és jövő külföldi befektetéseikkel kapcsolatos üzleti politikájuk felülvizsgálata, a motivációk, a kockázati tényezők szektor és térségspecifikus átértékelése.

²⁹ The Economist, July 4, 2009.

³⁰ Ernst & Young's Europe, Middle East, India and Africa Division, 2009.

³¹ Wall Street Journal, 27/29 March, 2009.

Több fejlődő ország és „feltörekvő gazdaság” fejlődését és világgazdasági részvételének jellegét nagymértékben meghatározza a következő évtizedben a KKB jövője, hiszen függőségük ettől nemcsak a beáramló tőke nagysága tekintetében jelentős. A külföldi szektor döntő tényező nemzetköz szakosodásuk formálódásában is. Magyarország is ebbe a csoportba tartozik. Ezért is rendkívül fontos az, hogy az állami politikák számoljanak ezzel, s rövid távú megmondások, a hazai vállalkozók protekcionizmus követelő lépései nyomán ne szalasszák el lehetőségeiket. A verseny nemcsak a nyilvánvalóan rászoruló kis országok között éleződik, a nagyobbak is törekedni fognak a külföldi befektetők vonzására. Nem hagyhatják figyelmen kívül természetesen a válság alatti kedvezőtlen tapasztalatokat sem. A KKB révén kialakult jelentős külföldi szektor sok országban a válság hatásainak fontos közvetítője lett. Ez elsősorban olyan országokat érintett kedvezőtlenül, amelyekben a külföldi szektor a vállalat globális termelési és értékesítési láncába az értéklánc alacsonyabb fázisaiban integrálódott. A külföldi érdekelt-ségű bankok a „mérgező” tőke áramlásának is lényeges csatornái voltak. Ez különösen a pénzügyek szektorában vált „életveszélyessé” néhány fogadó ország számára.

Nyilvánvaló, hogy a válság nyomán alapvető változások történhetnek a lokációs és szektorális stratégiákban és a nemzetközi munkamegosztásban. 2008-ban csak néhány ország nagyvállalatai (pl. Kína, India, Brazília, Oroszország) növelték külföldi közvetlen befektetéseiket. Figyelemreméltó, hogy a világ 500 legnagyobb vállalata között 2003-ban 31-nek volt a fejlődő világból bázisországa, 2009-ben már 62-nek. A válság külföldi befektetéseiket sem vetette vissza. Jelentős külföldi befektetéseket eszközöltek a fejlett országok bankjaiban és nagyvállalataiban a fejlődő világ állami tartalékalapjai is, amelyet olaj vagy más nyersanyag kiviteléből halmoztak fel. Az alulértékelt részvények más olyan államokat is erre ösztönöznek, amelyekben az állami tartalékalapok mellett a helyi TNC-k jelentős készpénz tartalékokkal rendelkeznek. Jónéhány kevésbé fejlett ország külföldi befektetések előmozdításával foglalkozó állami ügynökségei igyekeznek a kedvező lehetőségeket kihasználni és intenzíven keresik az érdeklődő partnereket.

Az eddigi információk szerint a válság hatása a fejlődő és a volt szocialista országokba, illetve az ún. feltörekvő gazdaságokba irányuló KKB-ra, illetve az ott lévő külföldi befektetésekre különösen differenciált lesz. Változnak a kockázat regionális tényezői s ennek nyomán megkezdődött a területi átcsoportosítás és módosulnak a lokációs stratégiák is. Az UNCTAD 2007-ben készült vállalati felmérései szerint³² a 15 „legvonzóbb lokáció” a következő két esztendőre vonatkozóan az alábbi államok voltak: Ausztrália, Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, Egyesült Királyság, Franciaország, India, Indonézia, Kanada, Kína, Lengyelország, Mexikó, Németország, Orosz Föderáció, USA, Vietnam. Nyilvánvaló, hogy a válaszok a válság előtti időszak preferenciáin alapultak, de némi alapot adnak a jövőre nézve is.

Az Ernst and Young LLP globális felmérése szerint a transznacionális társaságok több mint egyharmada a globális válság időszakát és feltételeit stratégiai akvizíciós lehetőségnek is tekintti. Az adott helyzetben csak kivételes esetekben került sor új zöldmezős befektetésekkel kapcsolatos középtávú elkötelezettségekre.

A válságot követően az új tendenciák világosabbá válása nyomán indulhat majd meg a KKB új ciklusa. Ennek időzítése és méretei egyrészt függenek a pénzügyi szektor konszolidálódástól, a bázis és fogadó országok gazdaságpolitikájától (egyes országok átmenetileg máris engedélyhez kötötték a KKB-t, másutt a protekcionizmus veszélye nő), és a fellendülés intenzitásától.

Az UNCTAD szakértőinek elemzése szerint, a válság utáni helyzetben nemcsak problémák és kedvezőtlen változások várhatók a közvetlen külföldi befektetésekkel kapcsolatban, vannak kedvező tendenciák is. A következő egy-két évben korábbiaknál lassabban, de valószínűleg folytatódnak a Kelet–Dél és Délkelet Ázsiába irányuló KKB-k. Csökkennek a közel-keletre irányuló befektetések s valószínűleg növekednek az Afrikába irányulók. E trendekbe egyre jelentősebb szerepe lesz a kínai és indiai bázisú transznacionális társaságoknak is. Ezek a társaságok egyébként növelik a fejlett országokba irányuló befektetéseiket is, kihasználva a válság

³² UNCTAD: WIPS 2008–2010.

hatására kialakult alacsonyabb értékpapír-árfolyamokat s a nagyvállalati szektorban végbenő „szerkezet- tisztítást”. A világgazdaságban, főleg azok a TNC-k amelyek jelentős likviditással rendelkeznek, s inkább nyertesek, mint vesztesek voltak a válság éveiben, igyekezni fognak külföldi bázisaikat erősíteni s agresszív módon kihasználni versenytársaik meggyengülését. Jónéhány kisebb transznacionális társaság lesz képes arra, hogy tevékenységét ennek kapcsán kiterjessze új térségekre vagy szektorokra, új piacokat és erőforrásokat szerezzen. Az UNCTAD elemzése különösen az alábbi ágakat emeli ki azok közül, amelyek a befektetőknek jó lehetőségeket ajánlanak, s amelyek nemzetköziesedése valószínűleg növekedni fog a közvetlen külföldi befektetések révén:

- a) az egészségügyi ágazat, különösen az orvosi diagnosztikai berendezések és szolgáltatások, a biotechnológia, biokozmetika;
- b) az élelmiszeriparban a „közbenső” termékek előállítása és speciális anyagok, színezők, ízesítők, tartósítók, halkészítmények feldolgozása, magas értékű adalékok termelése térsztafélék, előgyártott félkész élelmiszerek és diétás élelmiszerek gyártásánál;
- c) szállítóeszközök autó és repülőipari elektronika, hibrid motorok, autóiipari logisztika és új anyagok;
- d) üzleti szolgáltatások, kihelyezett logisztikai és üzleti szolgáltató tevékenységek, K+F-központok, műszaki szolgáltatások; pénzügyi szolgáltatások;
- e) információs és kommunikációs technológiák, mikro és nano-elektronika, interaktív és virtuális elektronika, beépített vezeték nélküli irányítási rendszerek;
- f) energetika, vegyipar, és környezeti ipar: nano-anyagok, a jelenlegi anyagok minőségének javítása, fotoenergetika, szélenergia jobb hasznosítása, vízkezelés, hulladék reciklikálás, mezőgazdasági anyagok jobb hasznosításával összefüggő termelés, biofűtőanyagok, biopolimerek, biooldószerke, bioanyagok;
- g) egyéb iparágak: különleges tulajdonságú műszaki textiláruk, robotok.

A jövő szempontjából Magyarország számára is igen fontosak lesznek a társaságok lokációs stratégiai döntései. Ezek keretébe tartozik is, hogy melyik térséget vagy országot hagyjanak ott, honnan és milyen módon vonuljanak ki, illetve, hogy lokációs terveikben milyen új térségek felé törekedjenek? Miután a társaságok lokációs döntései jelentős mértékben befolyásolják majd a fogadó országok szakosítását a nemzetközi munkamegosztás rendszerében, lényeges, hogy ez milyen mértékben és irányban hat majd a magyar gazdaságra, illetve, hogy a magyar állam mennyire és milyen eszközökkel tudja majd ezeket befolyásolni. A magyar gazdasággal kapcsolatos döntéseik között szektor és országspecifikus tényezők is fontosak lesznek. Sajnálatos, hogy a Magyarországon éppen abban a szakaszban éleződnek tovább a belpolitikai küzdelmek, amikor a társaságok döntései kialakulnak. A nagyvállalatokat ellenségnek tekintő populizmus, az idegengyűlölet, az erőszak térhódítása a lokációs döntések egyik fontos motívációját, a politikai stabilitást különösen kedvezőtlenül érinti. Nem különösen kedvezőek Magyarországgal kapcsolatban a piac méreteire és fejlődésének dinamikájára vonatkozó mutatók sem.

4) A válság és a kilátások néhány szektorban

4.1. A válság és a transznacionálisok a kiskereskedelemben

Sajátos résztvevői a transznacionális társaságok világának a „kiskereskedő multik”, amelyek helyzete és jövője döntő mértékben a lakossági fogyasztás alakulásától függ. Ezeket a válság általában sokkal kisebb mértékben sújtott 2009 elejéig mint a gyáripari vagy a pénzügyi társaságokat. A válság természetesen meglehetősen egyenlőtlenül hatott a kiskereskedelem transznacionális vállalatira annak nyomán, hogy a fogyasztók vásárlóerejének csökkenése az egyes cikksoportokat és fogyasztói rétegeket eltérő módon érintette, s jelentős különbségek alakultak ki a fogyasztás szerkezetét ért hatásokban is. Számos kisebb transznacionális kiskereskedelmi vállalat tönkrement. A szektorban jelentősen csökkent a foglalkoztatottság. Ugyanakkor a legnagyobbak nemcsak talpon maradtak, hanem növelni tudták súlyukat is. A középmezőny jelentős mértékben élelmiszerekre vagy olcsóbb iparcikkekre összpontosító hálózatai, hála a fogyasztókkal való közvetlen kapcsolataiknak valamint annak a ténynek, hogy szerepük az élelmiszer piacon igen jelentős, és a használati cikkek „alsó közép” minőségét árúsítják, sok esetben alig érezték a válság hatását. Esetenként növelni is tudták forgalmukat annak nyomán, hogy a korábban igényesebb fogyasztók egy része is az olcsóbb cikkeket kezdte vásárolni.

A transznacionalizálódó kiskereskedelem tulajdonképpen a vállalaton belüli, a vállalatok közötti és a kereskedelmi vállalatokon kívüli (beszállítók, logisztikai rendszereke közötti) együttműködési hálózatok komplex nemzetközi rendszereként fogható fel. Ezt a rendszer a bázisországok és a fogadó országok gazdasági, politikai és intézményei formálják, illetve szabályozzák. A végső láncszeme a hálózatoknak nemzeti piacokba, fogyasztásba, épülve működik. A világgazdaság transznacionális rendszerében ezért különösen sajátos helyet foglal el. Ez a rendszer legnagyobb mértékben globalizált (egyszerre globalizált és lokalizált) része. Döntő szerepet játszik a fogyasztási szokásokat és kultúrákat összekapcsoló demonstrációs hatás érvényesülésében. A kiskereskedelem transznacionális vállalatai minőségileg mások, mint az iparban működő társaságok. Ugyanakkor a termelés, a szolgáltatások és különösen a logisztika transznacionalizálódása döntő szerepet játszott a globális kiskereskedelmi vállalatok gyors terjedésében, gazdasági szerepük és súlyuk növekedésében. Az 1990-es évek elején még nem volt egyetlen globális kiskereskedelmi vállalat sem a világ 100 legnagyobb nemzetközi társasága között, 15 évvel később már 15 kiskereskedelmi társaság üzleti forgalma haladta meg az évi 20 milliárd dollárt s így legalábbis e mutató tükrében bekerült a 100 legnagyobb közé. A csoportból, amelyik magában foglalja egyebek között a Carrefourt, a Wal-Martot, a Metrot, az Aholdot, a Tescot, az Auchant, a Casinot, az Ito-Yokadot, az Aldit, Delhaizet, a Tengelmann, egyre több megjelent és gyorsan terjesztette ki tevékenységét a magyar piacon is. Tisztában kell lenni természetesen azzal, hogy a kereskedelmi tőke szerepe a globalizáció folyamatában messze nem azonos módon alakult. A szakirodalom különbséget tesz a „fogyasztás által ösztönzött” és a termelés által ösztönzött globális láncolatok között. Az előbbiben a kereskedő vállalatok létesítenek üzlethálózatokat, decentralizált termelő bázisokat és alakítják ki az alvállalkozók globális rendszerét. Az utóbbi esetben az ipar transznacionális társaságai igyekeznek a végső fogyasztóhoz közelebb kerülni, s ily módon a vertikális hálózat ama láncszemét is kiépíteni, amelyben a haszon jelentős része keletkezik, s a versenyben gyorsan realizálhatják a gyártmány innovációból fakadó előnyöket.

4. táblázat
A legjelentősebb transznacionális kiskereskedelmi üzleti csoportok
(2008)

A társaság neve	Bázisország	Külföldi értékesítés (milliárd USD)	Fogadó országok száma
Wal-Mart	USA	109,6	50
Carrefour	Franciaország	102,2	35
Ahold	Hollandia	57,7	18
Lidl&Schwarz	Németország	44,8	25
Metro	Németország	43,2	32
Auchan	Franciaország	37,3	12
Delhaize	Belgium	24,6	10
TESCO	Anglia	24,0	14
Aldi	Németország	22,7	18
Tengelmann	Németország	22,1	15
IKEA	Svédország	21,2	54
Rewe	Németország	20,0	14
Intermarche	Franciaország	19,7	8
Casino	Franciaország	19,3	19
Pinault	Franciaország	18,5	46
Ito Yokado	Japán	14,0*	14
IGA**	USA	12,0	44

* Yenből átszámítva; ** üzleti hálózati szövetség

Források: Neil Wrigley: The Rise of Transnational Retail. University of Southampton, 2005 és az adott társaságok 2008-as jelentései.

Az ipar és a kereskedelem transznacionális társaságai között jelentős szervezeti és szerkezeti eltérések vannak. A menedzsmenttudomány két kiváló szakértője J. A. és M. Mukoyama nyolc fontos eltérésre hívta fel a figyelmet. Az első, a kiskereskedelmi tevékenységek nagyfokú decentralizáltsága és hálózati szerkezete, a második, hogy a transznacionális kiskereskedelmi vállalatoknak nagyszámú ellátóra kell építeniük, ezért igen jelentős állótökére van szükség a rendszerben. A harmadik különbség a költségek szerkezete. A működési hatékonyság ugyanis lényegesen több tevékenységtől függ, mint az iparban. Negyedszer: a helyi fogyasztói kultúráktól való nagyfokú függőség. Emiatt egy globális rendszerben sokkal több típusra kell felkészíteni a hálózatot. Ötödször, a kapcsolódó szolgáltatások önmagában is igen jelentős és költséges hálózatot alkotnak. Hatodszor: a fogyasztók hatalmas tömegével kell kapcsolatot tartaniuk és fenntartaniuk az ehhez szükséges rendszert. Hetedszer sokfajta állami szabályozó tevékenységgel kell számolniuk. Nyolcadszor, mivel sokkal nyitottabbak, versenytársaik könnyen másolhatják azokat az előnyöket, amelyekkel a versenyben rendelkeznek.³³

A megfelelő versenyfeltételek biztosítása továbbra is hatalmas tőkebefektetéseket, jól működő és rugalmas szervezetet követel. A WallMart befektetett tőkéje meghaladta a 110 milliárd dollárt, a francia Carfouré pedig az 50 milliárdot. A MacDonald Corporation közel 30 milliárdot fektetett be. Globális adatok alapján kialakított mutatók arra utalnak, hogy a végső értékesítésből a kiskereskedelemben átlagosan kb. 30 százalékos többlet realizálódik. Ezen „osztóznak” a kereskedők és a logisztika vállalatai valamint a kormányok. Óriási különbségek lehetnek azonban az átlagok mögött.

³³ Dawson J. A. and Mukoyama, M 2003. Concepts, Dimensions and Measurements of the Retail Internationalization Process. Paper. Kobe, Japan, Asian Management Seminar, 2003, November.

A fogyasztói piacon realizálható haszon mértéke egyre döntőbb mértékben függ a logisztikától. Az elosztási rendszer logisztikai háttere, különböző funkciókat és tevékenységeket foglal magában: egyebek között a szállítást, a raktározást, hűtőházakat a csomagolást és készletgazdálkodást, különböző informatikai szolgáltatásokat, export és import ügyleteket, finanszírozási és konzultációs tevékenységeket és olyan feladatköröket, amelyek az ellátási lánc komplex menedzselésével foglalkozik. Az információs lánc kialakulása, amelyik lehetővé tette, esetenként a szó szoros értelmében, a kiskereskedelemben működő és az eladást realizáló pénztárgép összekapcsolását a raktárhálózattal, a szállítással, sőt a termelő egységekkel is, a kiskereskedelem forradalmasodásának legalább olyan fontos tényezője, mint az elektronikus kiskereskedelem megjelenése és terjedése. A 20. században kibontakozott technikai átalakulás hatására a logisztika az értékláncban nemcsak tőke hanem technikaintenzív területté is vált. A transznacionális kiskereskedelmi vállalatok egyrészt saját rendszerük keretében építették ki a logisztikai hátteret, amelyik gyakran kisebb vállalatokat is kiszolgál, vagy pedig a logisztikai vállalatok fontos partnerei. Sajátos többszintű szerepet játszanak tehát logisztikai piacon is.

A transznacionális kiskereskedelmi vállalatok hálózatai nemcsak gyorsan integrálódtak a kiskereskedelem forradalmasodásának egy másik intézményébe, a bevásárló központokba, hanem azoknak fontos klienseivé, gyakran meghatározó jelentőségű bázisaivá, tulajdonosaivá váltak. Ezek lettek az amerikai szakmai zsargon szerint azok az üzletek, amelyekre egy bevásárlóközpont lehorgonyozhatott. Ehhez különösen kezdetben elegendő volt egy nagy hipermarket és egy „drugstore”, valamint néhány szolgáltató vállalkozás. A válság során számos bevásárló központ jutott csődbe, köztük néhány olyanokat pl. az USA-ban, amelyek globálisan a legnagyobbak közé tartoztak. Európában is visszaesett a bevásárló központok kihasználtsága, főleg annak nyomán, hogy sok kisüzlet ment tönkre vagy zárt be.

Globális viszonylatban, s Magyarországon is a válság nagyobb mértékben érintette az iparcikkek, ruházati cikkek s különösen a bútorok és más tartós háztartási berendezések forgalmazásával foglalkozó társaságokat. Ezek közül elég sok jutott csődbe és szűnt meg. A nagy transznacionális kiskereskedelmi csoportok forgalmában is az ilyen cikkek estek vissza. A bútorok és a háztartási elektromos és elektronikai berendezések forgalmában szerepet játszott természetesen a hitelezés is, s a pénzügyi válság ezekre hatott legközvetlenebbül. Sokkal kisebb mértékben érintette a válság az élelmiszerek forgalmát, s e cikkeiből a forgalom növekedése némileg ellensúlyozta az iparcikkek forgalmának visszaesését. A kiskereskedelmi hálózatokban a fellendülésre 2-3 évvel a pénzügyi szektor konszolidációja után s a munkaerő piaci helyzet javulását követően várják a kiskereskedelem transznacionális csoportjai.

4.2. Az autóipar és a válság³⁴

A 20. század második felének legjelentősebb globális „húzó” iparága volt az autóipar. Jó néhány más iparág és számos szolgáltató tevékenység alakulása függött növekedésétől. 1980-ban minden autóiparban foglalkoztatottat 16 más munkahely támogatott. Nyilvánvaló, hogy az autóipar válsága számos országot és iparágat is súlyosan érintett.

Az autóipar keretében a 2009-ben mintegy 40 társaság működik. A hatalmas, különböző tevékenységeket integráló vezető járműgyártó társaságok alkotják az iparág gerincét és meghatározó módon befolyásolják a külföldi befektetéseket is. Néhány, kb. 10-12 társaság uralják a világpiacot.

Az autóipar eddigi történelmének legnagyobb válságát éli meg. A pénzügyi válság több összefüggésben is sújtotta a járműipart. Fejlődése, bővülése, értékesítése jelentős mértékben hitelekre épült. A leghatalmasabb intézményi vásárlói: az autóbérlési és lízing cégek szinte kizárólag hitelből vásároltak. A dilerhálózat a hitelektől függött. Már a válságot megelőző

³⁴ Ebben a témakörben *dőlt* betűkkel szerepelnek Somai Miklós önálló tanulmányából átvett részek.

években is nyilvánvaló volt, hogy hatalmas kapacitástöbblet keletkezett. A becslések szerint a világ autópára évente mintegy 94 millió autó előállítására képes. Ez 34 millióval nagyobb, mint amit a piac normális körülmények között képes felvenni.³⁵

„Az amerikai háztartások pénzügyi helyzetének romlása következtében az autópiacon eladások már 2005-től lejtmenetbe kezdtek, különösen a konstruktőrök és beszállítók számára egyaránt nagy profitot jelentő, de „benzinzabáló” könnyű teherautók szegmensében [Lásd 3. Ábra a Függelékben]. Még ebben az évben a Delphi csődvédelmet kért, a Visteont pedig – amely önállósága éve alatt több mint 3 milliárd dollár veszteséget termelt – a Ford, igen költséges mentőakció keretében – visszavásárolta.¹⁰ Az amerikai konstruktőrök egyre nehezebben tudták finanszírozni társadalombiztosítási kiadásait. 2008-ban a folyamatok felgyorsultak: az amerikai autópiacon összeomlott, a konstruktőrök néhány hónap alatt a csőd szélére kerültek. 2009 januárjában a kínai autópiacon eladások a történelem folyamán először haladták meg az USA-beliakat.” (Somai)

Az USA autópiacon a dolgozók száma 2009-ben 781.000 fő, 2004-ben még 1,1 millió volt. A kapacitástöbblet egyedül az USA-ban eléri a 7 milliót. Európa autópiacon 2,3 millió a munkaerő létszáma, s térségünk 25 százalékos kapacitástöbblettel rendelkezik. Az EU 27 országában a világ autópiacon termelésének 30 százalékát állítják elő.

„A 2008 őszi kirobbant hitelválság Európában is tisztító hatással volt az autópiacon, illetve az autópiacon. A bankközi hitelezésben kialakult hitelszűke és bizalmatlanság légkörében az autópiacon példánélküli módon megnehezültek, hiszen az utóbbi években az értékesítés nagyjából 60-80 százalékában valamilyen formában (személyi kölcsön, autókölcsön, lízing) szerepet játszott a hitel. A bankok a válság hatására óvatosabbakká váltak, s radikálisan megnőtt a visszautasított hitelek aránya. A kormányok és a konstruktőrök köréből származó információk szerint, az állami pénzen megmentett bankoknak hiába javult a likviditásuk, mert egyelőre nem hajlandók pénzt pumpálni a reálszférába. Inkább mérlegük javításával vannak elfoglalva, és nem bonyolodnak nagyarányú hitelkihelyezési akciókba.”¹⁵ (Somai)

Miközben az USA-ban folyik az autópiacon, állami segítséggel a létszámcsökkentés, Európában állami támogatással védik a munkahelyeket. A kapacitásbővülésben az elmúlt évtizedben döntő tényező volt Kína, és Brazília. Ezekben az országokban tovább nő a termelés.

Az autópiacon sok kisebb társaság került igen nehéz helyzetbe. A kapacitástöbblet, az éles verseny a költségek csökkentésére és fúziókra ösztönzi a társaságokat, amelyek az elmúlt évek során igen jelentős K+F-ráfordításokat eszközöltek. Technikai téren, hosszabb távon a verseny centrumában a „zöld autó” áll, amelynek különböző alternatív megoldásait keresik. Egyik alternatívaként már a közeli hónapokban a piacra kerül benzin-elektromotor kombinációjú hibrid. Ennek egyik változatát a General Motors ajánlja, a másikat Toyota. Az iparágban kirajzolódó főbb tendenciák között: a nemzetközi termelés és értékesítés bővülése, a koncentráció és a racionalizálás erősödése a különböző fúziók révén, a diverzifikálódás és az éles verseny a gyártmányújítások terén valamint az alkatrész és részegység gyártás növekvő globalizálódása és ezzel összefüggő racionalizálása.³⁶ Sok területen befolyásolja az iparág másik nagy csoportjának, az alkatrészgyártóknak a helyzetét.

„Az autópiacon világszerte megfigyelhető jelentős visszaesése, és a hitelezés megnehezülése komoly problémákat okoz a beszállítóknál. Ez utóbbiak megszokták, hogy megrendelőik kb. 45 napra fizetnek, és a köztes időt áthidaló hitellel fedezték. A hitelpiacon kialakult bizalmatlanság légkörében megdrágult, sokak számára pedig lehetetlenné vált eme gyakorlat folytatása. Ily módon nem csak a beszállítók (és alkalmazottaik) kerülhetnek rövidesen és tömegesen pénzügyileg nehéz helyzetbe, de az ő problémáik tovább is gyűrűzhetnek az egész autópiacon vertikumon.”

A válság előtt, egy átlagos európai tömeggyártó mintegy 800 beszállítóval dolgozott, melyek többsége az autópiacon piramis alacsonyabb szintjein elhelyezkedő, másod-, harmad vonalbeli beszállító, általában közepes vagy kisebb cég volt. Érdekes módon, az újítások jelentős

³⁵ Economist, January 9, 2009.

³⁶ The Wall Street Journal, January 29–30, 1999.

hányada éppen ezektől a korlátozott saját tőkével rendelkező vállalkozásoktól származik. Ily módon, a hitelszűkéből eredő veszélyek (a KKV-k növekvő nehézségei, esetleges csődjei) a konstruktőröket is komolyan érinthetik. A konstruktőrök tehát – saját érdekükben – akcióba léptek, melyek néhány fajtáját az alábbiakban csokorba szedtük:

- * *átviszik a szerszámokat egy másik, biztosabb anyagi helyzetben lévő beszállítóhoz;*
- * *ráveszik az erősebb beszállítókat, hogy vásárolják fel a gyengébbeket;*
- * *maguk a konstruktőrök vásárolják fel a gyengélkedő beszállítóikat;*
- * *előre fizetnek, vagy előleget adnak az alkatrészekért;*
- * *ideiglenesen magasabb árat fizetnek az alkatrészekért;*
- * *felgyorsítják a kifizetéseket, vagyis nem 45 napra, hanem korábban fizetnek;*
- * *tanácsokkal és egyéb módon segítik a beszállítókat a költségcsökkentésben, illetve a hatékonyság növelésében;*
- * *kölcsönökkel sietnek a beszállítók segítségére;*
- * *megveszik az alapanyagokat helyettük;*
- * *segítik őket a felszerszámozásban, új szerszámok és berendezések megvételében.¹⁹*

A felsorolt intézkedések természetesen nem csak a konstruktőrök magatartásában jelent meg, hanem a beszállítói piramis magasabb régióiban tevékenykedő rendszerszállítóknál és másod vonalbeli beszállítóknál is. Volt, ahol speciális csoportot hoztak létre, kizárólag azzal a céllal, hogy feltérképezzék, és nyomon kísérik a cégnek szállító kisebb vállalkozások pénzügyi helyzetét. És maguk a beszállítók is komoly költségcsökkentésbe kezdtek, melynek legfőbb megjelenési formái a gyárbezárások, a szezonális és általában meghatározott időre felvett alkalmazottak elbocsátása, a termelés ideiglenes leállítása és a rövidített munkaidő.

A válság hatásainak kivédésére, tompítására vagy legalább késleltetésére hozott intézkedések ellenére máris több jelentős beszállító került csődbe, vagy a csőd közelébe.²⁰ Az iparági csődöknek messzemenő hatása lehet az egész vertikumban, és azt sem lehet kizárni, hogy bizonyos felszereltségű járműveket – a gyártásukhoz szükséges alkatrészek hiánya miatt – ideiglenesen nem lehet majd megrendelni.” (Somai)

Az autóiipari társaságok költségcsökkentésük nagy hányadát az alkatrészgyártók terhére szeretnék realizálni. Ezt az első vonalbeli alkatrészgyártók, amelyek gazdasági erejüket tekintve alig kisebbek a termelőknél, könnyebben kivédhetik. Sokkal nehezebb a második vonalbeli alkatrész gyártók helyzete, amelyek különösen nagymértékben függnek egy-egy meghatározott autógyár megrendeléseitől. Az alkatrész és részegység-gyártásból az előrejelzések szerint fokozatosan eltűnnek a helyi kis- és középvállalkozások. Az alkatrészgyártás a következő évek során gyorsan centralizálódik és nemzetköziesedik. Nagy, nemzetközi társaságok nyelik el vagy szorítják ki őket, amelyek tőkeerejük és innovációs képességeik révén sokkal előnyösebb helyzetben vannak³⁷

A hitel továbbra is az autógyárak legfontosabb marketing eszköze. A gyárak hatalmas hiteleket kihelyezését teszik lehetővé a dílerek számára egyrészt nagy készletek biztosítására másrészt az eladások finanszírozására. Az olcsó hitel sokkal fontosabb, mint az árengedmény.

2007 és 2008 decembere között a vezető autóiipari társaságok eladásai a következőképp csökkentek (százalékban): Chrysler – 30,0, GM – 22,7, Ford – 21,8, Toyota – 15,4, Hyundai – 12,6, Nissan – 10,9, BMW csoport – 9,7, Honda – 7,9, VW csoport – 4,4, Daimler – 1,5. (Forrás: Automotive News, 2009)

Európában a járművek kétharmadát, az USA-ban 90 százalékát hitelből vásárolták. A válság egyértelműen a három nagy amerikai autóiipari társaság jövőjét ásta alá. Ezek a társaságok adósodtak el legnagyobb mértékben, s piaci innovációs tevékenységük is elmaradt versenytársaiktól.

³⁷ The Wall Street Journal, October 19, 1999.

„Amikor az emberek munkahelye bizonytalanná válik, az első, hogy nem vesz új autót. Ha ehhez még hozzávesszük, hogy az új autók 60-80 százalékát hitelre vásárolják, akkor érthető, hogy a 2008 őszi kiterjedő pénzügyi és gazdasági válság a gyáriparon belül miért éppen az autóiipar sújtotta a leginkább. Amennyiben a gazdasági és a foglalkoztatási helyzet stabilizálódik, s az emberek látják, hogy a munkahelyük már nincs veszélyben, valószínűleg újra elkezdnek majd vásárolni.²⁸ Kérdés, mikor jön el a stabilizáció, s az vajon együtt jár-e majd a korábbi, válság előtti hitelezési gyakorlathoz való visszatéréssel.

... A rendszerbe vetett bizalom visszaállítása időigényes folyamat, s ma még az sem világos, sikerül-e nemzetek feletti szabályozórendszert létrehozni, vagy visszasüllyedünk a nemzetálami szabályozások korlátai közé.³⁰ ...Az elhúzódó válság, és a kezdeti deflációs időszakot felváltó drágulás tovább szűkítheti az új autók iránti keresletet.

Szintén negatívan hathat az újautó-piacokra, hogy a válság nyomán megnő az igény a pénzügyi szabályozórendszer szigorítására. A bankok óvatosabban alkalmazzák majd a származtatott termékeket, s magasabb kockázati prémiumot számítanak föl. Ily módon, az autóiipar hitelezés nem csak rövid, de hosszabb távon is megnehezül és megdrágul.

A piac a kínálat oldaláról sem mutat kedvezőbb képet. A termelők már eddig is igen alacsony profitrátaival dolgoztak, s a válság miatt pénzügyi helyzetük hosszú évekre megnehezül. Egyszerűen nem lesznek abban a helyzetben, hogy olcsóbban adják a gépkocsikat... A háttér-ipar másod- és harmad vonalában várhatóan megsokasodó csődök miatt a beszállítói piramis laposabb lesz, a vertikum kevesebb vállalkozásban fog koncentrálni, és a konstruktőrök kénytelenek lesznek – a fennakadásmentes gyártás biztosítása végett – a nagyobb részegység-gyártóikat vagy magukba olvasztani, vagy anyagilag alaposan megtámogatni. Végül, nem feledhető, hogy bár az iparág szereplői újabban kénytelenek a kutatás-fejlesztésben is spórolni, ugyanakkor az alternatív hajtás kifejlesztésébe talán még soha nem investáltak annyi pénzt, időt és energiát, mint éppen a mai válságos időszakban. A kísérletezés igen sok szálon fut – üzemanyagcellás és elektromos autó, hibrid-, bio-üzemanyag, vagy éppen sűrített levegő hajtású –, de a megoldás még messze van. Ugyanakkor nem kizárt, hogy miközben egy sor országban komoly állami pénzeket mozgósítanak az iparág jelenlegi hatalmas szervezeteinek a megmentésére, belátható időn belül egy teljesen új alapokon működő vertikum épül fel: változik az autó, és a maitól teljesen különböző iparági struktúra alakul ki. Amennyiben például az elektromos autó lesz a „befutó”, úgy felértékelődhetnek az áramtermelő cégek. A vertikum nemzetgazdasági súlya – mely a gyártó országokban ma a GDP 10-20 százalékát is elérheti – alaposan lecsökkenhet: egy elektromos motor sokkal kevesebb alkatrészből áll, mint egy benzin- vagy diesel-motor. Az iparágban a mainál sokkal kisebb lesz a munkaerőigénye. (Somai)

Valószínű egyébként, hogy a válság következményei nyomán a főbb iparágak közül a legjelentősebb átalakulás az autóiiparban várható. Az Egyesült Államokban a Chrysler és a GM konszolidációját csődeljárással összekötve bonyolítják, s jelentős állami ellenőrzéssel zajlik. Nemcsak számos vállalat bezárására, átmeneti leállítására vagy termelésük visszafogására került sor, tönkrement vagy jelentősen csökkentette termelését sok beszállító is. Lényeges kérdés, hogy miként alakulnak majd a GM magyarországi vállalatai, illetve intézményei: a Budaörsön működő közép és kelet-európai regionális iroda, amelyik egyben a Chevrolet és a Saab regionális központja is. Még fontosabb a régió szempontjából a szentgotthárdi motor és sebességváltó gyár sorsa. A beszállítókkal való kapcsolat az ún. iparágon belüli kereskedelem egyik fontos formája. 2007-ben ez a világ árukereskedelmének közel felét tette ki s igen jelentős arányt képviselt az autóiiparban is. A termelési folyamat földrajzi szétterítése olyan vállalatok hálózatába, amelyek szerződéses kapcsolatokat alakítottak ki a transznacionális társaságokkal a nemzetközi termelési integráció számos formája közül egyik leghatékonyabbaknak bizonyult a nagy társaságok számára. A beszállítók is jelentős és biztos piachoz jutottak. A válság azonban azt is bizonyította, hogy az iparágat érő megrázkódtatások hatása igen gyorsan áterjed rájuk, s a társaságok is igyekeznek áthárítani veszteségeiket.³⁸ A jövőben valószínűleg a

³⁸ A beszállítók tönkretétele természetesen nem célja az autóiipar nagy TNC-inek. Az Európai Beszállítók Szervezete szerint hat hónaptól egy évig tart általában új beszállítók biztosítása. Több nagy autóiipari társaság ezért is

beszállítókhöz való viszony is változik. A Ford társaság pl. azt tervezi, hogy sok korábban alvállalkozásba adott tevékenységet ismét visszavesz a vállalati rendszerbe. Az autóipar válsága és a termelés visszaesése a magyarországi járműipart sem kerülte el. Sokan veszítették el állásukat, Különösen súlyos helyzetbe kerültek a magyar tulajdonban lévő kis beszállítók. Ezeknél munkahelyek ezrei szűntek meg vagy kerültek veszélybe. A német kormány döntése a magyar gazdaság szempontjából is lényeges Opel társaságról remélhetőleg megmenti majd a társaság itteni vállalkozásait.

A válság nyomán kialakult helyzethez és a várható új feltételekhez való alkalmazkodás eddigi „legátfogóbb” példája a japán Toyota. A társaság először is leváltotta eddigi japán és külföldi vezetőit, s az eredeti alapító, a Toyota család „kijelölt” tagja, a három Toyota testvér egyike lett a társaság elnöke. Első dolga volt, hogy új stratégiát hirdessen meg, amelyik központjában a takarékoság és a hatékonyság áll. Új „versenyárakat” alakítottak ki s ennek megfelelően kezdték meg a gyártási folyamat átszervezését s a gyártott modellekbe épített csúcstechnika egyszerűsítését. Megkezdték globális termelési hálózatuk racionalizálását, a várható keretekhez való igazítását is, amelynek első lépéseként Japánban és Észak-Amerikában hozzáfogtak a termelőkapacitás csökkentéséhez. (Japánban 5 milliós, Észak-Amerikában 2,2 milliós termelőkapacitással rendelkeztek 2007-ben.) Globálisan, a termelőkapacitás 9,7 millió volt. Japánban, állításuk szerint 1950 óta először, jelentős létszám leépítést is elindítottak.³⁹

Egy vállalat vagy vállalati rendszer válsága gyakran annak is jele, hogy maga a rendszer elöregedett s a hagyományos szervezeti modell nem működőképes. Technikai szempontból is sajátos szerkezeti váltás van folyamatban, ún. „strukturális törés”. A strukturális törés nemcsak számos vállalat számára jelent igen nehéz időszakot, hanem az országok számára is, amelyek egy-egy iparágtól különösen nagymértékben függenek. Úgy tűnik, hogy a 21. század jelenlegi szakaszában az autóipar érkezett el egy sajátos strukturális töréshez. Ez érinti a robbanómotorra épült technikát, az autók méreteit, a nagy társaságok szervezetét, marketing tevékenységét és globális elhelyezkedését is. Az új feltételekhez való alkalmazkodás terhe alatt sok vállalat omlik majd össze. Azok azonban, amelyek képesek alkalmazkodni jelentős hászonra tesznek szert, s éles versenyben fogják a tönkrement vagy nehéz helyzetbe került versenytársaik piacait megszerezni. A FIAT tartozik ezek közé. Az alkalmazkodó vállalatok számára két feladat különösen jelentős: az egyik a szervezeti rendszer egyszerűsítése és az intézmények működési költségeinek, például a különböző szintű koordinációs költségeknek csökkentése, a másik az új menedzsmentformák kialakítása.

Az autóiparban egyébként az elmúlt 40 év recessziói esetében a kereslet 18 hónap alatt egyensúlyba került a kapacitásokkal. A jelenlegi válságban erre nem lehet számítani egyetlen társaságnál sem. Az átalakulás lényegesen hosszabb időt követel.

„A honi személyautó- és autóalkatrész-gyártás alapadatai következők:

- * cégek száma 360-380;
- * minőségbiztosítási rendszerrel rendelkezik: 300 cég;
- * foglalkoztatottak száma: kb. 100 ezer fő (a magyarországi foglalkoztatottak 2,6 százaléka);
- * éves árbevétel: 2.650 milliárd forint (a magyar GDP közel 10 százaléka);
- * exporthányad: 92 százalék;
- * fő piac: Európai Unió.³⁴

Ez az iparág a jelenlegi méretekben az 1990-es évek elejétől-közepétől épült ki, amikor néhány óriás beruházás (Suzuki, GM, Audi) alaposan megnövelte az autóipar hazai jelentőségét

igyekezett a legfontosabb beszállítóit segíteni a válság időszakában. A BMW pl. arra ösztönzi az erősebb beszállítókat, hogy vásárolják ki a gyengébbeket. Nemegyszer előre fizetett az alkatrészekért s meggyorsította a kiutalásokat. A Ford társaság hitelt nyújtott néhány fontos beszállítónak, a Porsche a beszállítók technikai fejlesztéséhez járult hozzá stb. Automotive News Europe December 8, 2008.

³⁹ The Wall Street Journal, February 25, 2009.

gét. További felfutás várható a Kecskeméten a közeljövőben megvalósuló Mercedes-gyártól, ahol kis kategóriás autókat fognak összeszerelni.

A nagyberuházások technológiai szigetekként indultak, s igen kevéssé kötődtek a hazai háttérparhoz. Ennek oka, hogy az autóiparban igen magas minőségi követelményeket támasztanak a beszállítókkal szemben – hatalmas mennyiségeket kell, kifogástalan, homogén minőségben, határidőre leszállítani –, s nagyon nehéz bekerülni abba a körbe, ahonnan ezek az óriáscégek rendelnek. Ugyanakkor, a demonstrációs hatásban, a műszaki és marketing kultúra elterjesztésében jelentős szerepet játszottak és játszanak ma is a betelepült vállalatok.³⁵

Magyarországra nézve, a válságban rejlő legnagyobb veszély az, hogy akkor éri az iparágat, amikor már kezdenek megerősödni a szektor kis- és középvállalatai, amikor kezdenek kialakulni és számosakká válni a betelepült multikkal való beszállítói kapcsolatok. A pénzügyi ellehetetlenülés komoly veszély, és a magyar költségvetés nincs abban a helyzetben, hogy komoly mentőövet tudna dobni a szektor alultőkésített vállalatainak. Szerencse a szerencsétlenségben, hogy Magyarországon olyan gyártók telepedtek meg, akiknél viszonylag kisebb visszaesést okoz a válság.

Személyautó-gyártás az Európai Unió országaiban

	2008-as termelés (db)	Változás 2007-hez képest (%)
EU-27	15 942 428	-6,79
EU-15	12 839 692	-9,68
Ausztria	125 436	-37,27
Belgium	713 076	-9,70
Finnország	18 000	-25,02
Franciaország	2 144 957	-15,91
Németország	5 526 882	-3,19
Olaszország	659 221	-27,63
Hollandia	59 223	-4,34
Portugália	132 242	-1,35
Spanyolország	1 943 049	-11,51
Svédország	252 287	-20,38
Egyesült Királyság	1 446 619	-5,73
EU új tagállamok	3 102 736	7,46
Csehország	933 312	0,89
Magyarország	342 359	18,88
Lengyelország	840 000	20,86
Románia	231 056	-1,30
Szlovákia	575 776	0,82
Szlovénia	180 233	3,46

Forrás: ACEA (2008).

A magyarországi telephelyekre nézve szintén előnyös, hogy

- * a Volkswagen csoport (s azon belül az Audi is) viszonylag kisebb piaci visszaeséssel működik, sőt, az általános gyártók (illetve az Audi esetében a prémium márkák) közül messze a legjobban teljesít. Jó hír ez a csoportot évi közel kétmillió motorral ellátó győri üzemnek;
- * valamint, hogy az épülő Mercedes-üzemben kisautót fognak gyártani, hiszen ez az autópiaci szegmens áll a leginkább ellent a válságnak, és a középtávú kilátásai is ennek az autóosztálynak a legjobbak.³⁶

A fentiek fényében talán annyit lehetne még kívánni, hogy a hazai összeszerelésű autókat a magyar piacon is jobban megbecsüljék, s a közbeszerzéseken is jobban szerepeljenek. A válságos időszakban talán még az sem lenne szentségtörés, ha a közéleti személyiségek jó példával állnának elő, és 15-20 milliós autócsodák helyett hazai autókra költenék az adófizetők pénzét.” (Somai)

4.3. Az elektronikai ipar „második” válsága

Az információs-elektronikai ipar a 21. század elején már túljutott egy válságon, amikor is a „datcom” buborék pukkant szét. Akkor az ágazat termelése mintegy 30 százalékkal esett vissza. Az ágazat a válságot követő értékesítési csúcsot 2007-ben érte el, s 2009-ig a visszaesés ettől ismét közel 30 százalékos. A termelőkapacitások és a kínálat messze nagyobb a keresletnél. Különösen gyorsan bővítették a mikroprocesszorok gyártását Ázsiában. Tajvanon pontosul a világtermelés 50 százaléka. A Kínai Népköztársaság globális vezető szerepre törekedve több tucatnyi gyárat épít. A kereslet növekedése ugyanakkor elmaradt a kínálattól, már a válságot megelőző években is. A mikroprocesszorok legnagyobb felhasználói az „adatfeldolgozó berendezések” a számítógépek termelői a termelt processzorok közel 40 százalékat építik be, 40 százalékkal csökkentették vásárlásaikat, még nagyobb volt a visszaesés az ipari felhasználók és a „háztartási elektronika terén. Egyes esetekben azonban sajátos problémák keletkeztek. A vállalatok és különösen a beszállítók, a részegység és alkatrészgyártók igen gyorsan reagáltak a válság nyomán kialakult helyzetre. Termelésüket jelentős mértékben csökkentették s igen sok dolgozót bocsátottak el. Az elektronikában a „naprakész” rendszert alkalmazták 2000 óta, ami azt jelentette, hogy a végterméket előállítóknak nem voltak jelentős készleteik. Nem tudták felmérni, hogy gyártmányaik iránti kereslet miként alakul majd, voltak eladatlan áruik, s így nem adtak le a beszállítóknak újabb megrendeléseket. Több országban is kiderült, hogy a beszállítók „túlreagáltak” A kereslet a vártnál a végtermékek iránt kisebb mértékben csökkent. Így egyes területeken a termelők nem tudták azt kielégíteni.⁴⁰

Az elektronika „centruma” a félvezető ipar, a mikroprocesszorok fejlesztése és termelése Ezt a világon sokezer vállalat végzi. Döntő tényezői az ágazatnak az ázsiai termelők és fejlesztők. A gazdasági válság meglehetősen jelentős hatással volt a félvezető gyártásra. 2009-re eredetileg 7 százalékos növekedést jeleztek előre, a piaci elemzések azonban maximum 1 százalékos globális növekedést valószínűsítene. Nem zárják ki azonban a tényleges visszaesést sem, tekintettel a felhasználó vállalatoknál jelzett visszaesésre. Az iparág összforgalma kb. 300 milliárd dollár lesz 2009-ben.⁴¹ Ennek egyik oka az, hogy berendezéseikbe kevésbé igényes elektronikát terveznek.

A mikroelektronika szerepe gyakorlatilag valamennyi iparág technikai átalakulásában meghatározó. Joggal tekinthető az elektronika a modern technika egyik központi iparágának. Az információs szolgáltatások és termelés terén a kereslet a válság időszakában is jelentős, azonban térben és piacszegmens szerint is igen egyenlőtlen. Az információs technika legnagyobb piacát továbbra is az USA alkotja, ahol a 21. század első évtizedének első felében a GDP 4,2 százalékat fordították erre a célra. Az Európai Unió átlaga 2,2 százalék, tehát valamivel több mint az amerikai ráfordítások fele. Az EU keretében a legtöbbet Svédországban és Angliában fordítanak erre a célra, a GDP 3,3, illetve 3,2 százalékat. A németországi ráfordítások néhány tizedponttal voltak az EU átlag felett. Japánban a GDP 3,8 százalékot fordították információs technikára. A verseny rendkívül éles és tovább éleződik, a gyors technikai fejlődés nyomán. A verseny egyik sajátos területe az elosztási hálózat, amelyik döntően helyi jellegű és nem különösebben dinamikus, de fontos üzletág.

A 2001-es válság óta az USA vállalatai ismét erősíteni tudták pozícióikat ugyanakkor növekedett Európa lemaradása. Az Európai Félvezetőipari Társaság legutóbbi jelentése szerint az elmúlt tíz évben Európa piaci részesedése 23 százalékról 15 százalékra esett vissza. A jelentés

⁴⁰ The Wall Street Journal, May 19, 2009.

⁴¹ The Gartner report "Dataquest Alert: Impact of the Financial Crisis on Semiconductor Growth Profile, 2008-2012." http://www.gartner.com/DisplayDocument?ref=g_search&id=789014&subref=simplesearch

szerint ebben az euro erősödése, más földrészek államainak a saját termelők számára adott szubvenciói, az európai K+F viszonylagos csökkenése játszottak szerepet.⁴²

A verseny az ágazatban igen éles. Az ágazat hagyományos társaságai a válság alatt is igyekeznek az új perspektivikus területekre betörni. A Hewlett-Packard, a világ legnagyobb számítógép termelője megvásárolta az Electronic Data Systems, amelyik az egyik legnagyobb globális számítógép szolgáltató. Ily módon a HP fogyasztói számára fejlettebb adatközpontokat építhet. CISCO a szerverek piacára tört be, s más vállalatokkal együtt egy új üzletágat fejlesztett ki, amelyet „Unified Computing Systemnek” neveztek. A japán Matsushita pl. a software fejlesztő és a hálózati kommunikációs technika terén erősíti pozícióit. Az IBM amelyik a válság alatt is növelni tudta termelését döntő szerepet játszik az információs hálózatok és az ún. „felhőtechnika”fejlesztésében. Más iparágakból kivonuló nemzetközi társaságok gyors ütemben terjeszkednek az információs ipar perspektivikusnak ítélt területeire. Az egyik legjellegzetesebb példa erre a német Mannesman, amelyik az acélipar egyik óriásából vált a telekommunikációs ipar jelentős tényezőjévé. Az új társaságok az ágazat hagyományos szereplőivel szemben igyekeznek fúziók és stratégiai szövetségek révén erősíteni versenyhelyzetüket.

Az elektronika jelentősége nagy a világ bruttó termékében is. Attól függően, hogy milyen tevékenységeket foglalnak keretébe 7-10 százalék körüli. Sajátos és fontos területet alkotnak a „Telecom” szolgáltatások amelyek jelentősége a válság időszakában is nőtt A Deutsche Bank” úgy jellemezte a szektort, mint védekező szektor védekezést követelő időkbén, arra hivatkozva, hogy szolgáltatásai különösen a gazdasági nehézségek időszakában méginkább szükségessé és fontosak. . A válság a szektort is érintette azonban viszonylag kisebb mértékben mint az ágazat más területeit. Lassult a növekedés és csökkentek a beruházások azonban nem került sor tényleges visszaesésre. Ez azonban nem vonatkozik a szektor technikai berendezéseit termelő vállalatokra, amelyeket a termelés csökkenése mellett új versenytársak megjelentése is sújtott. A telekom szektorban a válság nyomán jelentős szervezeti és szerkezeti változások is valószínűek. Azok a területek fejlődnek leggyorsabban, s a konszolidációs akvizíciók és fúziók ott lesznek legjelentősebbek, amelyek a szolgáltató infrastruktúrával kapcsolatosak.⁴³

4.4. A gyógyszeripar és a válság

A nemzetközi gyógyszerpiac volumene a 21. század első évtizedének végén évi mintegy 1000 milliárd dollár volt. A legjelentősebb az észak-amerikai piac, ezt követi a nyugat-európai s a japán. A világ gyógyszeripara ugyancsak az átalakulás fázisában van. A kis nemzeti vállalkozások, amelyek száma Németországban 1000 körüli, Franciaországban 300, eltűnően vannak. Egyrészt nem bírják a versenyt a nagy nemzetközi társaságokkal a K+F terén, másrészt, ahol eredményesnek bizonyulnak, hiányoznak a marketingfeltételek. A 15 vezető gyógyszeripari társaság 60 százaléka amerikai bázisú, 25 százalékának bázisa az EU tagállamaiban van, a többi svájci és japán. Az 1988 óta bevezetett új gyógyszereknek azonban csak 30 százaléka származott az USA-ból, 17 százaléka származott az EU-bázisú vállalatoktól, 25 százaléka japán társaságoktól s mintegy 20 százaléka svájci cégektől. Az iparágra három fő tendencia jellemző. Mivel sok gyógyszer szabadalma lejár a század elején, a gyógyszergyárak igyekeznek új specializációkat kialakítani. A legtöbb gyógyszeripari társaság biotechnológia területére igyekszik, amelyik az új gyógyszerek kifejlesztésének egyre inkább fő területe. Miután a kereslet a fejlett világban lassabban nő, a társaságok egyrészt új piacokra törekednek a világ más térségeiben, másrészt a nagy piacokon, például az USA-ban, amelyik a világ gyógyszertermelésének egyharmadát vásárolja meg, igyekeznek helyzetüket erősíteni vállalatok létesíté-

⁴² ESIA 2008.

⁴³ Paul Lee, Director of Research, Deloitte UK, & Duncan Stewart, Director of Research, Deloitte Canada, Technology, Media &Telecommunications (TMT), Life Sciences & GreenTech, Trends, Predictions. www.deloitte.com/dtt/research/0_1015_cid_százalék253D108298_00.html

sével, s kisebbek felvásárlásával. A nagy nemzetközi gyógyszeripari társaságok a volt szocialista országok közül Magyarországon tettek szert domináló szerepre. A fejlődő világban fő célországuk a Kínai Népköztársaság. Tekintettel arra, hogy a K+F-költségek rendkívül magasak, gyorsan szaporodnak a vállalati szövetségek és hatalmas méreteket öltött a fúziók és akvizíciók hulláma, amelyek többsége nemzetközi volt. Az akvizíciók keretében igen lényeges az újító induló vállalatok felvásárlása.

A gyógyszeriparban a válságban alkalmazott vállalati stratégiák között a válságban növekvő jelentőségű a stratégiai akvizíciók és fúziók terjedése szerződéses kutatások terjedése és az elosztási hálózatok felvásárlása. Ez utóbbi azt a célt is szolgálja, hogy igyekezzenek a szürke kereskedelem terjedését megakadályozni, vagyis a azt, hogy a fogyasztók külön erre a célra létrejött hálózatokon keresztül a gyógyszereket ott vásárolják meg, ahol azok ára alacsonyabb.

A gyógyszeripar szervezeti átalakulásában az elmúlt évtizedben a fúziók és akvizíciók játszottak meghatározó szerepet. Ennek nyomán a vezető vállalatok méretei növekedtek és új mega-vállalati rendszerek jöttek létre. A válság nyomán ez a folyamat egyrészt tovább folytatódik, másrészt nagyobb figyelmet fordítanak az optimális hálózati méretek és struktúrák kialakítására. A pénzügyi válság kellős közepén a Pfizer Inc. A Merck és társa, a Roch Holding AG 155 milliárd dollárt, vagyis elég pénzt tudtak felhajtani különböző, kisebb-nagyobb gyógyszeripari vállalatok felvásárlására.⁴⁴ Ennek előnyei különösen nagyok lesznek számukra a válságot követő évek globális versenyében. Az amerikai társaságok főleg a biológiai-genetikai eredetű gyógyszerek fejlesztésével összefüggő akvizícióikat és kutatási bázisaikat erősítették a válság éve alatt. Jelentős mértékben hasznosították ezzel összefüggésben a megnövekedett állami K+F-támogatást.

A gyógyszeripart a pénzvilág általában likvidnek tekinti a válság ellenére is. Hatalmas bevételeik a kurrens gyógyszerekből különösen jelentős haszon forrásai. Ez nem jelenti azt természetesen, hogy a válság elkerülte a gyógyszeripart. Sok kisebb gyógyszeripari vállalat került nehéz helyzetbe. Néhány kisebb erősen szakosodott amerikai gyógyszeripari cég azonban a válság alatt is erősíteni tudta pozícióit a piacon.⁴⁵

Figyelemreméltó egyébként, hogy a tőzsdéken a legtöbb gyógyszeripari társaság részvényeinek árfolyama is jelentősen esett az elmúlt években.

A fő probléma azonban nem a külső finanszírozás hiánya. Az iparág profitabilitását több tényező is kedvezőtlenül befolyásolja. Ezek között az állami költségvetések helyzete az egyik legdöntőbb. A válság nyomán a költségvetési hiány növekedése korlátozhatja, sőt sok esetben csökkent az egészségügyi kiadásokat. A lakosság romló pénzügyi helyzete kedvezőtlenül hat a gyógyszerek iránti keresletre, s különösen az új és drága gyógyszerek forgalmára. Az Egyesült Államokban különösen bonyolult helyzet alakult ki. Ha az Obama adminisztráció egészségügyi programja megvalósul, a gyógyszerek egyrésze kedvező áron vagy ingyenesen jut el a betegekhez. A kormányzat jelentős árengedményt kíván kérni a gyógyszergyártóktól, ugyanakkor nagy K+F-támogatást helyezett kilátásba.

A világ nagy gyógyszeripari társaságai egyébként a válság időszakában is tovább növelték K+F-ráfordításaikat, de a korábbinál nagyobb figyelmet fordítanak kutatási tevékenységükben a termelékenység növelésére is. A termelékenység problémája a válságtól függetlenül is lényegessé vált annak nyomán, hogy a gyógyszerek új családjaiknak kifejlesztése hosszabb időt igényel és eleve költségesebb mint korábban volt. Nehezebb és többe kerül a klinikai fejlesztéssel összefüggő tevékenység is. Az új gyógyszerekkel kapcsolatos marketing munka is egyre bonyolultabb és költségesebb lett. Megnőtt az új gyógyszerekkel kapcsolatba a licencek alapján folyó gyártás súlya. Ennek nyomán a licencprobléma a verseny egyik igen lényeges eleme lett. Lényegesen nagyobb lett a licencek alapján gyártott és értékesített gyógyszerek aránya. Az új gyógyszerek egy részének visszavonása nyomán mindenütt bonyolultabbá váltak, „keményedtek” a bevezetés jóváhagyásával kapcsolatos hivatalos szabályok is.

⁴⁴ The Wall Street Journal, March 19, 2009.

⁴⁵ Business Week: Health Care: An Industry Checkup, April 14, 2009.

4.5. A válság és az „agribiznisz”

Miközben a mezőgazdasági termelés jellegét tekintve lokalizált, az agribiznisz⁴⁶ a világgazdaság egyik legnagyobb mértékben transznacionálódott szektora. Tulajdonképpen azoknak az üzleti tevékenységeknek az összességét fogja át, amelyek mezőgazdasági cikkek, nyersanyagok, élelmiszerek termelésével, feldolgozásával, kereskedelmével, logisztikájával, s az agrárszektorban az élelmiszerek termelését kiszolgáló tevékenységekkel foglalkoznak: vetőmagok előállítása, mezőgazdasági gépek és szállítóeszközök és agrokémiai termékek. Jelentős részük vertikálisan integrálódott társaság. Az amerikai Cargill, Inc pl. az Egyesült Államok legnagyobb családi tulajdonban lévő társasága. Százötven leányvállalata negyven országban tevékenykedik. Üzleti érdekeltiségébe sokféle tevékenység tartozik, a mezőgazdasági gépgyártástól a termelésig. Egyike a világ legnagyobb szója, búza, árpa és kukorica termelőinek és forgalmazóinak. A londoni bázisú Lonrho az afrikai főleg az afrikai földrészen működteti több mint 800 leányvállalatát, s kontinens legnagyobb élelmiszertermelő társasága.

Az agribiznisz összességében a világ bruttó termékének 20-25 százalékát fogja át, ha valamennyi tevékenységet beleszámítjuk. Jelentősége tehát viszonylag igen nagy. Lényegében az agribiznisz valamennyi területére jellemző globális méretekben néhány, esetenként csupán csak 4-5 transznacionális társaság meghatározó szerepe. A pénzpiaci és a globális gazdasági válságot megelőző globális élelmiszerválság ami lényegében az élelmiszerárak emelkedésében jelentkezett, sok országban a pénzügyi és a világgazdasági válság következményeivel összefonódva jelent meg. E tanulmány keretében nem tudunk az a válság hatására az agribiznisz valamennyi területén kitérni. Csupán az élelmiszer feldolgozással foglalkozunk. A válság a főbb iparágak közül legkevésbé az élelmiszeripari társaságokat sújtotta. Az élelmiszeriparra ma még sok tekintetben a korábbi évtizedekben kialakult struktúra jellemző. A legfelsőbb szintet néhány hatalmas globális társaság alkot, a Nestle, Coca Cola, Kellogs UNILEVER stb. Ezek termelése és értékesítési tevékenysége nagymértékben nemzetköziesedett. A Unilever üzleti forgalmának egyharmada bonyolódik pl. az EU területén, kb. 22 százaléka az USA-ban, amelyik a legnagyobb egyedi piaca.

A második szint olyan nagyvállalatok, mindenekelőtt az USA-ban, amelyek még mindig csak kismértékben nemzetköziesedtek. A harmadik szintet rengeteg kis- és középvállalat képviseli, amelyek főleg a helyi piacra termelnek. Az ágazat nemzetköziesedése erősödni fog. Ebben szerepet játszanak az egyre koncentráltabb kiskereskedelmi hálózatok is, amelyek az értékesítésből a termelés felé terjeszkednek, s növekvő mértékben törekednek saját élelmiszerfeldolgozó sőt termelő bázisok kiépítésére. A világ sok térségében ellátó láncokba szervezik a mezőgazdasági termelőket. Ez lehetővé teszi azt, hogy a termelők jobban összekapcsolódjanak a fogyasztók igényeivel s könnyebben jutnak hitelekhez is. A láncolatokból kimaradó termelők egyre inkább marginalizálódnak és tönkremennek.

Az élelmiszeripari társaságokra jellemző a jelenlegi globális feltételrendszerben leginkább a hosszabb távra szóló stratégiai döntések kialakítása. Igyekeznek kihasználni kedvező likviditási helyzetüket és a válság nyomán kínálkozó új lehetőségeket vállalati rendszerük bővítésére és diverzifikálására. A legnagyobb élelmiszeripari társaságok két irányba terjeszkednek. Egyrészt igyekeznek globális értékesítési, kiskereskedelmi hálózatokat felvásárolni, másrészt kiterjesztik hálózatukat a mezőgazdasági termelésre is. Mindezek nyomán a verseny ebben az ágazatban éleződik. Sajátos módon hat a versenyre a genetikailag manipulált, dúsított tápértékű és a hagyományos technikával termelt és feldolgozott élelmiszerek közötti versengés is. Növeli a problémákat az is, hogy a fejlett ipari országokban a nemzeti piacok lassan bővülnek. A társaságok ezért is növekvő mértékben koncentrálnak expanziójukat a volt szocialista és a

⁴⁶ Az agribusiness fogalmát egy Ray Goldberg nevű amerikai professzor az 1950-es években vezette be. Ezzel akarta jellemezni az USA agrárüzletének átfogó módon integrálódott hálózatát.

magasabb jövedelmű vagy az „óriás” fejlődő országokba. Kínában például 1998 és 2008 között a tej- és tejtermékfogyasztás hétszeresére, a növényolaj fogyasztás kétszeresére, a különböző feldolgozott élelmiszerek fogyasztása 50-60 százalékkal nőtt.⁴⁷ Valamennyi nagy globális élelmiszer-ipari társaság igyekszik a válság éveiben is növelni befektetéseit a népköztársaságban. A kínai élelmiszeripari vállalatok vegyesvállalatok alapítását indították el néhány nagy globális céggel az iparágban Abu Dhabiban Pakisztánban, Thaiföldön, Szudánban és Vietnámban.

Az „agribusiness” nemzetköziesedésének jellege, fontossága és szereplői is változnak. A 21. században, különösen annak következtében, hogy egyes, hatalmas pénztőkével rendelkező államok strukturális élelmiszer importőrök, a nemzetközi élelmiszer-piaci vásárlás helyett egyre nagyobb mértékben termeltetnek külföldön. Ehhez vásárolnak vagy bérelnek termőföldet más országokban, s a kihelyezett termelésből fedezik szükségleteiket. Sajátos helyzet is kialakulhat. Szaúdi befektetők 100 millió dollárért vásároltak termőföldet Etiópiában s ezen búzát, árpat és rizst termeltetnek, amelyet Szaúdi Arábiába szállítanak. Ugyanakkor az élelmezési világprogram évente 116 millió dollárért vásárolt gabonát a 4,6 millió etióp számára, akiket az éhség és alultápláltság sújt. Nem jelentéktelen földterületekről, hanem többszáz ezer hektáros gazdaságokról van szó. Dél-Korea Szudánnal írt alá 690.000 hektárra szóló megállapodást. Az Egyesült Arab Emírátságok ugyancsak Szudánban kezdtek el 400.000 hektáron búzát termelni. Szudán arra számít, hogy földterületének egyötödét bocsátja a többi arab ország rendelkezésére növénytermesztésre. A kínaiak 2, 8 millió hektáron létesítettek modern pálmaolaj ültetvényt Kongóban s tárgyalásokat folytatnak Zambiával egy 2 millió hektáros területéről, amelyen bioüzemanyag-termelés számára folytatnának gazdálkodást. Zambiában egyébként a tojástermelés egynegyedét kínai tulajdonban lévő gazdaságok adják. A Nemzetközi Élelmezéspolitikai Kutatóintézet adatai szerint a fejlődő országokban a külföldi termelők eddig mintegy 15-20 millió hektárnyi földterületet foglaltak el, illetve folyamatban lévő megállapodások keretében igyekeznek megszerezni. Ez kb. akkora, mint a francia farmgazdaságok összterülete s egyötöde az EU mezőgazdasági termőterületének. A japán Nomura társaság kutatóintézete ezt a folyamatot a külföldi tőke nemzetközi terjeszkedése harmadik nagy hullámként jellemezte. A folyamat egyik sajátossága az, hogy nemcsak magánvállalkozók vásárolnak földet magánvállalkozóktól, hanem állami befektetési alapok is bekapcsolódnak az üzletbe és állami tulajdonban lévő földeket is vásárolnak vagy bérelnek. A nagy vásárlások fontos célpontjai Oroszország és Ukrajna is. A svéd Alpcot Agro társaság 128.000 hektárt vásárolt Oroszországban, s az Arab Öböl emírátsági 500.000 hektár földterület megvásárlásáról tárgyalnak. A válság különösen kedvező feltételeket teremtett az agrárüzlet e formáihoz. A pénzügyben lévő államok olcsón adták el vagy adták bérbe az adott földterületeket. A külföldi termeltetés arányának növekedése a strukturális importőrök esetében jelentős mértékben átalakíthatja a nemzetközi agrárpiacot. Egyes vélemények szerint nemcsak az olcsóbb és biztonságos import lehetősége szempontjából fontos a külföldi termeltetés. Az arab országok esetében lényeges szempont az is, hogy jelentős mennyiségű vizet takaríthatnak meg, ha nem a hazai termelést igyekeznek ösztönözni. Szaúdi Arábia pl. amelyik korábban óriási támogatást adott a helyi búzatermelőknek, rájött arra, hogy a sivatag alatti vízkészletek kimerülése fenyegeti. Sok tekintetben hasonló veszélyek fenyegetik Kína egyes területeit is. A vízhiány sok esetben a rejtett ösztönzője az agrobefektetések eme új formáinak. A Nestle társaság elnöke szerint ezek a vásárlások nem annyira a föld megszerzését, hanem sokkal inkább a víz megszerzését célozzák. A föld megszerzésével megszerzik a jogokat a vízhez is, amelyik az ügylet legértékesebb része.⁴⁸ A befektetők természetesen sok mindent ígérnek a fejlődő országoknak, ami az adott ország mezőgazdaságát is fellendítheti: új vetőmag-féleségeket, marketingtámogatást, munkalehetőségeket, iskolák, kórházak és utak építését. Kína már az eddigiekben is 11 kutatóállomást létesített Afrikában a hozamok növelésének előmozdítására. Az ígéretek megvalósítása valóban jelentős segítség lenne. A fejlődő világ tapasztalatai azonban általában nem pozitívak a múltbeli nagy ültetvényekkel kapcsolatban. Ezért is sok országban fogalmazzák meg

⁴⁷ Carlo Caianni of Caianni and Co. Melbourne investment advisors. 2009.

⁴⁸ The Economist, May 21, 2009.

egyres politikai mozgalmak, hogy a „földrablás” a neokolonializmus új formáját képviseli és súlyosan veszélyezteti a helyi termelők jövőjét.

5) Összefoglalás és következtetések

A 2007-ben kezdődött globális válság, a világ bruttó nemzeti termékének növekedésére alapuló statisztikai adatok szerint valószínűleg 2010-ben véget ér. Az, hogy a következő, válság utáni időszak miképpen alakul, nagymértékben függ a világgazdaság „mikroszférájának” fejleményeitől, a sokmilliárd fogyasztótól, és a vállalatoktól. Sem a globális, sem pedig a nemzetgazdaságok helyzetét jellemző „makro” adatok ezért sem elegendőek a tényleges gazdasági viszonyok alakulásának jellemzésére. Nyilvánvaló egyébként, hogy más időhorizontban indul meg a fellendülés a világgazdaság egyes térségeiben és szektoraiban. Jelentős késéssel alakul majd a fellendülés esetleges hatása a foglalkoztatottságra, a jövedelmekre, a beruházásokra és a fogyasztásra.

Összességében megfogalmazható, hogy bár 2008 őszén a globális pénzügyi rendszer közel állt az összeomláshoz, ami az egész világgazdaságot magával rántotta volna, ezt sikerült elkerülni. A veszteségek azonban jelentősek. Ökonometriai számítások szerint, a pénzügyi válságok következményei attól függően járulnak hozzá közvetlenül a GDP csökkenéséhez, hogy meddig tartanak és mekkora a pénzügyi szektor az adott gazdaságokban. Japánban pl. a többéves válság 18 százalékot borotvált le a GDP-ből a 90-es években. Ha az USA-ban 2009-nél tovább tart a pénzügyi válság, a GDP-re gyakorolt hatás mértékét 6,7-7 százalékra becsülik.⁴⁹ Világméretben a pénzügyi válsággal kapcsolatos veszteségek összességében elérhetik a 30.000 milliárd dollárt, vagyis a világ GDP-jének közel felét. Talán túl korai lenne ahhoz, hogy messzemenő konzekvenciákat vonjunk le, de azért arra a következtetésre bizonyára juthatunk, hogy a strukturális okok miatt a jelenlegi válság eléggé hosszúra fog nyúlni és valószínűsíthető, hogy rendkívül komoly, többoldalú, globális gazdasági és szociális következményei lesznek. Ugyanakkor nem fogja elérni a válság az 1929–1933-as válság mértékét, és a világ el fogja kerülni az ahhoz hasonló megrázkódtatásokat. Nemcsak az államoknak, hanem a világgazdaság vállalati szereplőinek politikai és gazdasági válaszaik, méretei, helyzete, képességei és készségei nagyon sok mindenben különböznek az 1930-as évekre jellemző feltételektől és viszonyoktól. A multilaterális együttműködési rendszerek szintén igen fontosak a szükséges kollektív intézkedések végrehajtásában. Ezek az 1930-as években nem léteztek.

A kormányok hatalmas tömegű likvid eszközzel segítették a bankokat s garanciát vállaltak a betétekért és a bankok tartozásaiért. Az adófizetők pénzéből s külföldről felvett hitelekkel sok százmilliárd dollárt juttattak a bankrendszernek, amelynek fejében az állam a magánvállalkozások és a szabad piac mintaállamaiban néhány legnagyobb bank tulajdonosa vagy rész tulajdonosa lett. A jövő szempontjából több kérdés is megfogalmazódik, azon a főleg ideológiai töltetű kérdésen túl, hogy mindebből levonhatók-e messzemenő következtetések az állam és a magánvállalkozás viszonylagos fontosságának tartós és jelentős megváltozásából, vagyis, hogy mennyire reálisak az olyan megnyilatkozások, hogy vége a szabadversenyos kapitalizmusnak vagy a fundamentalista neoliberalizmusnak? Valószínűleg az „inga kilengése” kisebb lesz annál, mint ahogy azt egyesek deklarálták. A következő években ennek mértékét nem az elméleti közgazdászok vagy társadalmi mozgalmak fogják meghatározni, hanem az fogja eldönteni, hogy a legfontosabb államok gazdaságában miként alakulnak a reálfolyamatok. Minél hamarabb tér magához a gazdaság annál gyorsabban állnak helyre a piaci viszonyok. Bizonyos változások azonban valószínűleg elkerülhetetlenek a magánvállalkozás jövője érdekében. Az állami ellenőrzés és szabályozás erősödni fog, ami korlátozni fogja a spekulációs lehetőségeket. A pénzügyi folyamatok és a bankok mérlegeinek átláthatóságát növelni fogják kü-

⁴⁹ McKinsey Quarterly, 2009.

lönböző intézkedésekkel. Ezek közé tartozik pl. a számviteli rendszerek olyan reformja, amelyik megnehezíti a mérlegekben szereplő aktívák túlértékelését. Valószínűleg jobban ellenőrzik majd a fedezeti alapokat is. A bankok tartalékainak nagyságát szabályozó Bazel II. amely a rendszer biztonságát hivatott növelni, tovább bővíülhet, s a Nemzetközi Elszámolások Bankjának „ernyője” alatt működő felügyeleti intézmények nemzetközi szervezetei aktívabbá válnak. Valószínűleg változni fog, korlátozottabb lesz a nagy pénzügyi konglomerátumok kockázati hajlandósága. Több probléma, amit a krízis generált, még évekig éreztetni fogja hatását a világgazdaságban. Ezek közé tartozik az Egyesült Államok és más fejlett országok hatalmas adósságállománya, illetve ennek finanszírozása és pénzügyi hatásai. További lényeges kérdés, hogy mindez hogyan hat majd a világgazdaság növekedésére.

Az 1929-33-as válság óta a világgazdaságot ért legnagyobb gazdasági megrázkódtatás (természetesen a második világháború kivételével) minden jel szerint jelentős változásokat eredményez az üzleti világban. Elég hosszú ideig tartott, amíg a világgazdaság vezető államainak politikusai, a transznacionális társaságok vezetői és a nemzetközi szervezetek irányítói megértették ennek a válságnak mélyebb okait, összefüggéseit és megkezdték a szükséges intézkedések megtételét. Hosszú ideig túlsúlyban voltak az olyan vélemények, hogy a válság alapvető oka a szabályozás és az ellenőrzés hiánya, illetve gyengeségei. Sokan hitték azt is, hogy az olyan államok és bankok, amelyek nem voltak kitéve a fertőzött értékpapiroknak” immúnisak maradnak s elegendő erejük lesz ahhoz is, hogy a többieket kihúzzák a bajból. A „papírgazdaság” vezető intézményeinek többségét különösen nagymértékben rázta meg a válság. A pénzügyi konglomerátumok fertőzöttségének magas foka, a rendszer zavarai hosszú távon is meghatározzák a pénzügyek szektorának helyzetét. Annak ellenére, hogy az államok hatalmas összegeket költöttek a bankok konszolidációjára s lényegében megmentették bankrendszerüket, óriási vagyonszétválásra került sor a pénzügyek világában. Sok kisebb bank ment tönkre és a konglomerátumokat is megtépázta a válság. Jelentős szervezeti és szerkezeti átalakulásra kényszerítette többségüket. Megrendült az a bizalom is, amelyik a pénzügyi szervezeteknek igen jelentős befolyást kölcsönzött az elmúlt évtizedekben. A válság különösen nagymértékben tette próbára a nemzetközi hálózatokkal rendelkező bankokat. Kiderült, hogy sokkal nagyobb méreteket öltött külföldi leányvállalataik „leszívása” vagy cserbenhagyása, mint erre a nehéz helyzetben lévő fogadó országok számítottak. A fogadó országok számára hosszú távra is tanulságként szolgál, hogy súlyos válsághelyzetekben nemcsak, hogy kevésbé számíthatnak a területükön működő külföldi érdekeltségű vagy tulajdonú bankokra, hanem ők kényszerülhetnek azok „kiszívására” vagy megmentésére.

Fontos téma a válsággal kapcsolatban az is, hogy miképpen érinti a nagy pénzügyi központok jövőjét, s léphetnek-e újak helyükbe. A tapasztalatok szerint erre nem kerül sor. Ez nemcsak az ott működő intézményeken múlik, hanem azokon a szakembereken is, akik elengedhetetlenek ilyen központok működéséhez. Hosszú évtizedek kellenek egy pénzügyi központ működtetéséhez szükséges szakembergárda „összehozására” letelepítésére.

A reálgazdaságban is nagyok a veszteségek. A transznacionális társaságok közül néhány „történelmi óriás” került csődhelyzetbe s csak az állami mentőöv segítségével menekült meg a likvidálástól. A nem pénzügyi TNC-k mintegy 25 százalék jutott csődbe vagy a csőd szélére. A kisebb transznacionálisok közül sok társaság nem éli túl a válságot. Az értékpapír-piaci árfolyamzuhanás azonban, néhány kivételtől eltekintve az egész transznacionális szektort sújtotta, ami természetesen nem jelentette azt, hogy a „vállalti érték” is ilyen mértékben (30-90 százalék) zuhan. A veszteségek és a verseny jelentős szerkezeti és szervezeti átalakulásra kényszerítettek.

Sok társaság még évekig fog küzdeni a túlélésért. Az elbocsájtások hulláma különösen jelentős és hosszú távú társadalmi és gazdasági problémák forrása, hiszen nem valószínű, hogy a munkahelyüket veszítették képesek lesznek ugyanoda, ugyanannyiért visszatérni, s valószínű, hogy a több mint 240 milliósra duzzadt munkanélküliséget a gazdasági fejlődés nem vagy csak igen lassan tudja majd foglalkoztatni.

Az 1930-as évek óta példa nélküli globális bizonytalanság feltételei között a vállaltok túlélése és konszolidálódása jórészt „testre szabott” intézkedésektől függ. Mindenképp arra töre-

kednek, hogy kialakítsák és erősítsék a rugalmas alkalmazkodás cél és eszközrendszerét. Erre irányuló erőfeszítéseik már 2008 őszén megkezdődtek. A legtöbb nagy TNC keretében hosszú távú és a rövidebb távlatokra vonatkozó stratégiai és taktikai döntéseket megalapozó elemzések készültek, amelynek során több globális és regionális alternatíva figyelembevételével vizsgálták meg saját helyzetüket, mérték fel lehetőségeiket. Amerikai vállalati kutatóintézetek, szinte megállapodás szerűen a globális piaci viszonyokra vonatkozó alternatívák között lényegében négy lehetőséggel számoltak, s azt ajánlották, hogy klienseik mindegyikhez alakítsák ki stratégiai és taktikai döntései elképzeléseiket. Az egyik alternatíva rövidebb, recesszióval és s már 2010-ben meginduló fellendüléssel számolt, amelynek nyomán a világgazdaságban mérsékelt fellendülés kezdődik s pár év alatt helyreállnak a 2007 előtti viszonyok. Ennél optimistább alternatíva volt a második, amelyik rövid, mérsékelt ütemű fejlődés nyomán a gyors fellendülésre épített. A harmadik, „pesszimista” alternatíva öt évig elhúzódó recesszióval s ezt követő igen lassú fellendüléssel számolt, s a pénz és tőkepiacok igen lassú élénkülésével. A negyedik, még pesszimistább alternatíva elhúzódó recessziót követő lényegében igen lassú fejlődéssel, az állami beavatkozás szükségességének tartós fennmaradásával, defenzív, nacionalista gazdaságpolitikák kialakulásával számolva a globalizáció „leállítását” vetítette előre. Szinte valamennyi nagy társaság készített a válság következményeinek leküzdésével kapcsolatban stratégiai terveket, amelyek keretében hosszú távú veszteségeik minimalizálására és új stratégiai előnyök kialakítására vonatkozó célokat fogalmaztak meg.

A nagy társaságok vezetőinek várakozásaival és „jóslataival” kapcsolatos különböző felmérések arra utalnak, hogy a bizonytalanság mértéke szektoronként is eltérő és különbségek vannak közöttük aszerint is, hogy tevékenységük földrajza milyen. Különösen magas válság elhúzódására számító társaságok aránya Európában és az ázsiai–csendes-óceáni térségben. Az észak-amerikai (USA, Kanada) társaságok többsége 2009 utolsó negyedére, 2010 első felére „jósolja” lassú és bizonytalan fellendülés megindulását. Figyelemreméltó, hogy a nagy társaságok zöme tartósan lassú növekedésre számít a válságot követő években. Nem kivételek ez alól a kiskereskedelem transznacionális társaságai sem, amelyek legközvetlenebbül érzik majd a fogyasztói bizalom javulásának hatását. Úgy látják azonban, hogy azokban az országokban, ahol a lakosság nagymértékben eladósodott, és magas a munkanélküliség, a javulás kedvező következményei is később jelentkeznek.

A nagymértékben eladósodott vállalatok igyekeznek tartozásaikat átütemezni, törlesztési feltételeiket újra tárgyalni, osztlékaikat csökkenteni vagy ezek kifizetését átmenetileg leállítani. Ezek közül sokan döntöttek úgy, hogy eladják olyan külföldi leányvállalataikat, amelyek a konszolidáció tervezett céljait nem szolgálják, vagy veszteségesek. Nem kevés azonban az olyan társaságok száma sem, amelyek a válságot felhasználják versenypozícióik erősítésére. A más társaságok által elbocsájtott munkaerő közül kiválogatják a legértékesebbeket, különösen a magasan képzettek kategóriájában. Igyekeznek gyorsan kiterjeszteni tevékenységüket azokra a piacokra, amelyeken meggyengült versenytársaik pozíciói megrendültek. Saját helyzetüket illetően elvégzik azokat a feladatokat, amelyek rövid távon szükségesek, még fegyelmetesebb költség menedzsment, koncentráció a fizetőképes fogyasztókra, törekvés a legjobb minőségre, de a közép- és hosszabb távú világgazdasági és regionális piaci környezetre készítik fel vállalati rendszerüket K+F-tevékenységgel, fúziókkal és akvizíciókkal, átgondolt, új ágazati és lokációs stratégiával. Nyilvánvaló, hogy a legjobb vállalatok közül sem lesz valamennyi képes minderre. Sok társaság arra a területre fogja korlátozni tevékenységét, amelyen képességeit és lehetőségeit a legjobbnak tartja és leadja vagy eladja a „többi”. Számos üzleti kutatóintézetet foglalkoztat az a kérdés, hogy milyen következtetéseket célszerű levonni a nagyvállalatok, s különösen a transznacionálisok esetében a jövőről. Egyik leglényegesebb következtetés az, hogy véget kell vetni a rövid távú szemléletnek, amelyik döntően a tőzsdéi kapitalizáció alakulását vette alapul, s nemcsak a szemléletnek kell hosszú távúvá válnia, hanem a vezető menedzserek ösztönzési rendszerét is a hosszú távú célok teljesítéséhez kell kötni.⁵⁰

⁵⁰ Business Week: Shareholder Value: Time for a Longer View. March 17, 2009.

A nemzetközi szervezeteket, a kormányokat, a tudományt és a közvéleményt is foglalkoztatja, hogy meddig tart a válság és mikor kezdődik a fellendülés? A válasz jelentős mértékben a világgazdaság mikroszférájától függ.

A transznacionális társaságok beruházási és külföldi tőkebefektetési tevékenységének élénkülése nagymértékben függ viszont attól, hogy mennyire tudják bonitásukat és likviditásukat javítani, miképpen alakul a vállalati kötvények és részben a részvények piaca. A kötvénypiac jelzi leginkább azt, hogy a rászoruló társaságok miképpen, milyen feltételek mellett vehetnek fel hiteleket. Ez természetesen a bankrendszer állapotától is függ. A bankrendszer konszolidálása különösen nehéz feladat. A pénzügyi kutatók közül a legtöbben öt-hat évre becsülik a vezető államokban a pénzügyi piacok stabilizálódásához szükséges feltételek kialakulását. Fontos tényezője ennek az, hogy milyen ütemben tudnak „megszabadulni” a rossz, nem teljesítő „toxikus” hiteleiktől, mennyire áll helyre a vállalatok és a fogyasztók fizetőképessége. A kormányok természetesen további jelentős támogatással valamelyest gyorsíthatják ennek ütemét ott, ahol erre képesek és hajlandók. Optimális esetben is további két esztendőre van szükség ahhoz, hogy a toxikus értékpapírjaiktól megszabaduljanak. A bankok helyzetétől függenek jórészt az értékpapírpiacok is. Ugyanakkor vitathatatlan az is, hogy a tőzsdéken a lélektani hatások is szerepet játszhatnak a konszolidáció gyorsulásában. Ennek alapvető tényezője az, hogy az árfolyamok emelkedése mennyire marad tartós. Továbbra sem erős etéren a bizakodás, s a „kedvezőtlen fordulatok” lehetőségének forgatókönyve 2009 közepén nem tűnt még el a társaságok vezetőinek íróasztaláról vagy számítógépéből. Az Egyesült Államokban a helyzet némi javulását jelzik olyan adatok, hogy számos társaság „megszabadult” felesleges készleteinek nagy részétől, s egyesek megkezdték készleteik feltöltését. A globális gazdaságban a „Baltic dry index”, amelyik az áruszállításokra eszközölt ráfordításokat jelzi, 2009 áprilisában a mélypontról felfelé mozdult. Ez a tapasztalatok szerint azt mutatja, hogy nő azoknak a társaságoknak a száma, amelyek megkezdték a nyersanyagok vásárlását. Az amerikai társaságok és sok európai társaság esetében a kapacitáskihasználtság azonban még mélyponton van, s mióta erről statisztikák készülnek, ilyen alacsony szinten nem is volt a gyáripárban. Igen rosszak továbbra is a kilátások néhány európai országban, különösen Angliában. Az EU keretében is véget ért azonban a gazdaság „szabadesése”. Mindezért igen magas árat fizettek azok az államok, s különösen az USA, amelyik képes volt a nagybankok jelentős támogatására, veszteségeik leírása nagyrészt átállalására, nagyvállalatok megsegítésére és a befektetések ösztönzésére. Ezekre a célokra 2009 májusáig több mint 3000 milliárd dollárt fordítottak. A hatalmas felhalmozott deficit óriási potenciális teher lesz az adófizetők számára s az államadóságok halmozódását a világgazdaság olyan államai szenvedik meg leginkább, amelyek eleve jelentős külső erőforrásokra szorulnak fejlődésük finanszírozásában. Korai azonban a ténylegesen pozitív jeleket és az értékpapírpiacok élénkülésére vonatkozó adatokat még érdemi fordulatnak tekinteni.

Annak ellenére, hogy nem valószínű az 1929–1933-as válsággal együttjáró, illetve azt követő globális protekcionista hullám, fel kell készülni arra, hogy az exportra épülő gazdaságfejlesztés lehetőségei legalábbis a következő néhány év során nem javulnak. A piacok, s különösen a fejlett országok piacainak felvevő képessége valószínűleg a korábbi évtizedekénél lassabban bővül. Mindenütt növekedni fog a belső piacok fontossága. Ez annyiban hat ki a külföldi eredetű befektetésekre is, hogy ezek a korábbinál kisebb mértékben célozzák exportbázisok létesítését, illetve nemzetközileg integrált termelési rendszerek fejlesztését. Sokkal inkább ott fektetnek be, ahol a helyi piac is jelentős. Ebben a vonatkozásban különösen a kisebb országok kerülhetnek nehéz helyzetbe. Még nem lehet választ adni arra a Magyarországra szempontjából különösen fontos kérdésre, hogy ezt a problémát miképpen enyhíti az, hogy része az egységes európai piacnak.

Rendkívül fontos és bonyolult témakör a válság hatása a társadalmakra. Sokan osztják azt a véleményt, hogy a válság igazi vesztese a középosztály lesz, amelynek vagyona és jövedelme vesztese már 2009 júniusában is jelentős. Sokan veszítették el befektetéseik egy részét, beleértve nyugdíjalapjuk veszteségeit is. A szegényeket egyrészt védi valamennyire az államok szociálpolitikája, másrészt túlélési stratégiájuk eleve nehéz feltételekkel számol. A szélesebb tömegek és a válság hatásának legközvetlenebb kapcsolata a munkahelyek elvesztése, és a munka-

erő iráni kereslet tartós lanyhulása. Ez mindenekelőtt a városi bérből és fizetésből élőket sújtja s konkrét következményei hosszú ideig húzódnak. A válságot követő élénkület és fellendülést valószínűleg hosszabb ideig a „munkahelyteremtés nélküli gazdasági növekedés” jellemzi majd.

A válság utáni világról alkotott véleményekben keverednek az illúziók, a rendszer alapvető megértésével kapcsolatos elméleti és információs gyengeségek, a hamis történelmi analógiákra épült várakozások és természetesen a reális, pragmatikus megközelítések is. Az állam szerepének növekedése, a multilaterális együttműködés nagyobb szerepe a törekvésekben a hatékony nemzetközi szabályok kialakítására önmagában véve is kihatnak a világgazdaság számos területére és különösen a pénzügyekre. Már eddig is nyilvánvalóvá vált, hogy az államok gazdasági szerkezetének, alkalmazkodóképességének és a kormányzat minőségének jelentősége nagyobb lett a globális verseny alakulásában. Egyértelmű, hogy Magyarország a különösen sebezhető országok közé tartozik. Ebben egyik döntő tényező transznacionalizáltságának magas foka és sajátos jellege. Etekintetben a fejlettebb államok közül az ötödik, globálisan a kilencedik helyen van. Magyarország esélyei különösen jelentősek arra, hogy a válság okozta veszteségek igen nagyok és következményei tartósak lesznek. Ennek politikai és szerkezeti okai sajátos módon „fonódnak össze”, és erősítik egymást. Valószínűsíthető, hogy a válság a globálisan is változásokat eredményez s nemcsak a világgazdaság intézményeinek működésében hosszú távú következményei lesznek.

Aligha kétséges hogy a jelenlegi válság egyik lényeges következménye lesz valamennyi talpon maradt társaság számára a versenyképesség, a hatékonyság és a profitabilitás növelése. A „hagyományos” eszközök, vagyis a költségek csökkentése erre már messze nem elegendő. Megköveteli egész üzleti tevékenységük, átértékelését: a finanszírozást, a szervezeti felépítést, a nemzetközi piaci „lokációt és allokációt” a gyártmány- és szolgáltatásfejlesztést és kereskedelmi hasznosítást, a marketingtevékenységet és a fogyasztókhöz, valamint a különböző nemzeti piacokhoz való viszonyt, sőt a társadalmi elfogadottságot befolyásoló különböző tényezőket is. Ezen belül természetesen továbbra is fontos marad a viszony részvényeseikhez és a fogadó országok kormányaihoz. A változások körébe tartozhatnak olyan témák is, mint a számviteli rendszerek átalakítása vagy a szakszervezetekhez való viszony.

Különösen fontos kérdés ezért, hogy a válság miképpen hat a transznacionális szektor nyertesei és a vesztesei új csoportjainak kialakulása nyomán a globális versenyre, illetve a versenyhelyzetet befolyásolni törekvő stratégiai döntésekre abban a közel százezer társaságban, amelyik a „transznacionális szektort alkotja. Különösen fontos lesz Magyarország jövője szemszögéből is a szervezeti, szerkezeti és lokációs stratégiák átalakulása, a társaságok K+F-tevékenységének iránya, s a fogadó országok közötti verseny alakulása az új külföldi befektetésekért, illetve a meglévők megtartásáért. A magyar gazdaság szakosodását a nemzetközi munkamegosztásban (sok más hasonló helyzetben lévő országgal együtt), valamint a fejlődéshez rendelkezésre álló befektetések nagyságát és a munkaerőpiac globális integrálódásának jellegét ugyanis nem a kisvállalkozások, hanem jelentős mértékben a transznacionális társaságok határozzák meg a következő években is.

* * * * *

Referenciák

Adrian Tobias and Hyun Song Shin (2008): *Liquidity and Leverage*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 328, May; revised January 2009, http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr328.pdf.

- Bernanke, Ben (2005): *The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit*, speech at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, March 10, Richmond, Virginia.
- Blanchard, Olivier (2008): “The World Financial and Economic Crisis”, *Munich Lectures*, CESifo Conference, November, Munich, Germany.
- Caballero, Ricardo (2009): *A Global Perspective on the Great Financial Insurance Run: Causes, Consequences, and Solutions*, notes prepared for MIT’s Economics Alumni dinner, January 20, New York.
- Cable, Vince (2009): *The Storm: The World Economic Crisis & What It Means*. Atlantic Books, London.
- Cohen-Setton, Jérémie, and Jean Pisani-Ferry (2008): *Asia–Europe: The Third Link*, Bruegel Working Paper 2008/04, Brussels, Belgium.
- Federal Reserve Flow of Funds Accounts of the United States*, December 11, 2008
- Douglas, Gordon. K. (2009): *Casino Capitalism: Controlling Speculation in the World Financial Markets 2002*. The World Alliance of Reformed Churches. Geneva. Institute for International Finance, “Capital Flows to Emerging Market Economies”, Washington.
- Institute of International Finance (2009): *Compensation in Financial Services. Industry Progress and the Agenda for Change*. Washington.
- International Monetary Fund (2008): *Global Financial Stability Report*, October, Washington.
- Hunt, Tristram (2009): *The Revolutionary Life of Friedrich Engels*. Allen Lane, London.
- O’Dea, Willie, (2009): “Why Our Response to Crisis Isn’t Wrong”, *The Irish Independent*, January 4, Dublin.
- Simai, Mihály (2007): *A világgazdaság a 21. század forгатagában*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Smithers, Andrew (2009): *Wall Street Revalued: Imperfect Markets and Inept Central Bankers*. John Wiles, New York.
- Soros, George (1998): *The Crisis of Global Capitalism*. Public Affairs, New York.
- Steil Benn and Robert Litan (2006): *Financial Statecraft: the Role of Financial Markets in American Foreign Policy*, New Haven, CT: Yale University Press.
- UNCTAD *World Investment Report, 2008, 2009*
- UNCTAD (2009): *Global Economic Crisis: Implications for Trade and Development*. Report by the UNCTAD secretariat. TD/B/C.I/CRP.1Distr.: Restricted. 7 May.
- World Bank (2009): “Reshaping Economic Geography”. *World Development Report*, Washington DC.
- Wim Naudé (2009): *The Financial Crisis of 2008 and the Developing Countries*, WIDER Discussion Paper No. 1, UNU–WIDER, Helsinki, Finland.

A VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁG, A GLOBALIZÁCIÓ ÉS A MULTILATERÁLIS EGYÜTTMŰKÖDÉS JÖVŐJE

Simai Mihály

A 21. század első világgazdasági válsága ismét bizonyította, hogy a nemzetközi rendszer s különösen a világgazdaság jövő fejlődését befolyásolni törekvő döntésekben a globalizációval s a folyamatát meghatározó tényezőkkel és intézményekkel számolni kell. A válság hatását a globalizációra mindenekelőtt abból a szempontból kell elemezni, hogy milyen hosszabb távú változásokhoz vezet az államok közötti kapcsolatrendszerben és a multilaterális intézmények működésében. A globalizációnak természetesen vannak társadalmi, jóléti, kulturális és állami biztonságpolitikai összefüggései is, sőt, még a közbiztonsággal, illetve a bűnözéssel is összekapcsolódik.

A globalizáció a múltban sem volt a nemzetközi rendszer egyetlen jellemzője. A globális integrálódással párhuzamosan bizonyos területeken a dezintegrálódás folyamata okozott lényeges változásokat. Politikai, etnikai és kulturális feszültségek robbantottak szét államokat, nemzeteket és térségeket. A globális válsággal kapcsolatban is élénk vita folyik arról, hogy a következményei nem siklatják-e ki a globalizáció folyamatait, nem kezdődött-e már el a deglobalizáció vagy legalábbis a folyamat átmeneti vagy tartós elakadása? Azoknak a tényezőknek elemzése, amelyek a globalizáció folyamatait meghatározzák: az államok gazdasága nemzetköziesedésének elért szintje, a kölcsönös függőségi viszonyok intenzitása, az államok érdekviszonyai, a transznacionális társaságok érdekei és működésének feltételei, a globális problémák kezelésének szükségessége, a globális biztonság problémái arra engednek következtetni, hogy egyelőre nem következett be alapvető deglobalizációs fordulat. Átmeneti megtorpanás lehetséges ugyan, de a világgazdaság növekedésének folytatódása és a nemzetgazdaságok többségének fejlődése meghatározó módon függ továbbra is a globalizációs folyamattól. A világgazdaság szétesésének elkerülhetősége, a deglobalizáció megakadályozása nagymértékben függ a multilaterális együttműködéstől, ennek minőségétől, hatékonyságától.

1) A multilaterális rendszer keretei

Mint ismeretes a globális multilaterális együttműködés szervezett rendszere a világgazdaságban a második világháború után alakult ki és vált számos területen meghatározóvá. Két típusa jött létre. Az egyik típus a közösen elfogadott szabályokra épült a világkereskedelemben és a nemzetközi pénzügyek terén. Ez a rendszer váltotta fel a bilateralizmust, amely különböző államközi megállapodások kaotikus rendszere volt. A multilaterális egyezmények keretében kialakított szabályok általános kötelezettségeket róttak a tagállamokra, közösen elfogadott, lényegében liberális elvek alapján. John Ruggie, az amerikai társadalomtudós a rendszerbe ágyazott liberalizmusként határozta meg (*embedded liberalism*) azokat az elveket, amelyek döntő mértékben hatottak a multilaterális szabályokra, a második világháborút követő multilaterális kapcsolatrendszerben.¹ Ennek elvei olyan konkrét kötelezettségekben realizálódtak, mint a gazdasági korlátozások csökkentése és lebontása, a szabadabb áru- és tőkeforgalom előmozdítása, a nemzetközi gazdasági kapcsolatok feltételeinek javítása. Az a kölcsönös kötelezettségeket és szabályokat megfogalmazó egyezmények betartásának ellenőrzésére, a rendszer működésének elősegítésére és bizonyos biztosítékok megteremtésére létrehozott szervezetek köre és szerepe az évtizedek során változott. A 21. századra a globális jellegű Nemzetközi Valutaalap, a Világbank és a Világkereskedelmi Szervezet mellett döntő fontosságúvá vált a regionális együttműködést meghatározó Európai Unió és az Európai Központi Bank. A másik típus az ENSZ rendszerének multilateralizmusa lett, amelyik az államok szuverén egyenlőségén alapuló határozatok révén alakított ki közös normákat, cselekvési irányokat s dolgozott ki stratégiákat, amelyek megvalósulása az államok nemzeti döntési rendszerétől függ továbbra is.

A multilateralizmus mindkét értelmezése szerint közös, eszközrendszer a különböző együttműködési (globális vagy regionális) rezsimek irányítására és az együttműködés szervezésére. Ilyen rezsimek például a világkereskedelem, a nemzetközi tőkeforgalom és pénzügyek, a telekommunikáció, a tengerek és óceánok közös menedzsmentje, a föld atmoszférájának védelme, a világelelmezés és az élelmezési biztonság stb. Ezeknek a rezsimeknek a közös kezelésében nemcsak az IMF, a Világbank vagy a Világkereskedelmi Szervezet vesz részt, hanem az ENSZ szakosított szervei is, a mezőgazdasági és élelmeszer-termeléstől a nemzetközi munkaügyi problémákig, a tengerek és óceánok közös hasznosításától a világűr békés célokot szolgáló kutatásáig, a postaügytől a szellemi tulajdon védelméig. A multilateralizmust tehát olyan szükségletnek kell tekinteni, amelyet a nemzetköziesedés folyamatai, a globális együttműködés és az emberiség globális problémái követelnek és amelyik, legalábbis elvileg lehetőséget ajánl az államok számára közös gondjaik kezelésére és a hatalmi viszonyok egyenlőtlenségeinek ellensúlyozására. Ezért is lényeges kérdés valamennyi állam számára az, hogy a jelenlegi fejlődési szakaszban miképpen változnak a multilaterális együttműködés feltételei.

¹ John G. Ruggie (1998): "Embedded Liberalism and the Postwar Economic Regimes" a *Constructing the World Polity: Essays on International Institutionalization*.

2) A válság és a multilaterális együttműködés

Súlyos hiba lenne a globális és regionális együttműködés jövőjét meghatározó tényezők között a 2007-ben kezdődött világgazdasági válságra szűkíteni az elemzést. A válság következményei is több dimenzióban, több tényezőn keresztül hatnak a multilaterális együttműködés jövőjére. Ugyanakkor az is tény, hogy a 21. század első globális válsága igen lényeges tanulságként szolgálhat azzal kapcsolatban, hogy a multilaterális rendszer mennyire képes (vagy nem képes) a veszélyek előrejelzésére, a válságok kirobbanásának megakadályozására, illetve ha már elkezdődtek, akkor a válságkezelésre, kiterjedésének korlátozására, a veszteségek mérséklésére, a következmények enyhítésére és a válság utáni feladatok megoldásának elősegítésére. Lényeges kérdés az is, hogy az együttműködési rendszerben részvevő államok milyen közös következményeket vonnak le a szükséges reformokról, illetve hogy azokat mennyire képesek és hajlandók megvalósítani.

A multilaterális együttműködés hálózatában az elmúlt évtizedek során sajátos képződményekként alakultak ki és jelentőssé váltak a nemzetközi együttműködési rendszerek vagy rezsimek. Ez a jogi szempontból meglehetősen bizonytalan fogalom az 1970-es években született az Egyesült Államok politikatudományában. Első érdemi definícióját Krasner amerikai politológusnak tulajdonítják. Eszerint valamely együttműködési rendszer azoknak a formális és informális normáknak, szabályoknak és döntési mechanizmusoknak összessége, amelyek körül a nemzetközi élet szereplőinek várakozásai konvergálnak a nemzetközi kapcsolatok valamely adott területén.² A rezsimek szerinte speciális elrendeződések, amelyek jól körülhatárolt tevékenységi területekre, erőforrásokra vagy térségekre vonatkoznak, s a résztvevő államok kapcsolati hálózatában valamilyen alrendszerként alkotnak. Egyes rezsimek nemzetközi szerződések körül alakultak ki, mások valamilyen szervezetre épülnek, s olyanok is vannak, amelyek semmilyen szervezett apparátussal nem rendelkeznek az adott funkcionális területen. Az együttműködési rendszerek az adott hálózatot összekötő tényezők „ereje” tekintetében is különböznek egymástól. Működnek stratégiai jelentőségű egyezményekkel összekapcsolt rezsimek, amelyek döntései szankcionálhatók, s vannak lazább kötelekekre, nem kikényszeríthető megállapodásokra, főként bilaterális egyezményekre és magatartási normákra épült rezsimek is. Az egyes rezsimek jellemezhetők abból a szempontból is, hogy mennyire jelentenek önálló szabály és intézményrendszert vagy pedig, hogy mennyire kapcsolódnak más rezsimek szabályaihoz, mennyire függnak azoktól. Ebben az összefüggésben lényeges az is, hogy a rezsimek között vannak-e hierarchikus kapcsolódások. Az együttműködési rendszerek jelentősen különböznek egymástól abban a tekintetben is, hogy mennyire formalizált, s milyen kemény kötelezettségekre épül a részvétel, vagyis a tagság? A rezsimek jelentősége egyrészt az, hogy befolyásolja az együttműködés következményeit, előnyeinek és hátrányainak megoszlását az államok között, másrészt racionalizálja, átláthatóvá teszi az együttműködést adott területen.

A nemzetközi együttműködési rendszerek és a nemzetközi szervezetek nem azonos kategóriák, annak ellenére, hogy sok együttműködési rendszerben tevékenykednek szervezetek. Az együttműködési rendszereknek nincs cselekvőképességük. Szerepük a világgazdaság integrálásában és az államok életében mégis jelentős. Együttműködési rendszerek a világpolitikában: főként a kollektív biztonság, leszerelés, emberi jogok, békefenntartás

² Krasner, Stephen D. (1983c): “Structural Causes and Regime Consequences: Regimes as Intervening Variables”, *International Regimes*, edited by S. D. Krasner. Ithaca, NY: Cornell University Press.

területén jöttek létre. Kiterjedtségük a világgazdaságban jóval nagyobb. A legfontosabb rendszerek: globális gazdaságpolitikai koordináció, ipari termelés, szabványosítás, mezőgazdasági termelés, közlekedés, szállítás, közúti, vasúti, tengeri, légi, távközlés, műholdak, pénzügyek, segélyezés, valuta, pénzügyek biztonsága, elszámolási mechanizmusok, nemzetközi kereskedelempolitika, vámügy, nyersanyagforgalom, turizmus, fenntartható fejlődés, ökológiai együttműködés, a közös tulajdonú globális erőforrások, levegő, óceánok, világűr. A rezsimek tulajdonképpen átfogják a világgazdasági viszonyok valamennyi lényeges területét. A táblázat adatai illusztrálják az együttműködési rezsimek számának növekedését.

A gazdasági, politikai együttműködési rendszerek száma

Évek	Rezsimek száma
1909	37
1951	123
1972	280
1982	337
2000	>500

Forrás: B. Colas: *Global Economic Cooperation*, Unu Press, Tokia, 2000 és A. Maddison adatai alapján számítva.

natkozik. Minden területen kialakulhatnak természetesen súlyos zavarok, válságok, amelyeket kezelniük kell.

A globális gazdasági integráció sebessége túlszárnyalta a multilaterális intézmények fejlődését. A jelenlegi válságban világossá vált, hogy a kereskedelem és a pénzügy globalizációjának kisiklása úgy kerülhető el, és a világ az új töredezettséggel, valamint a protekcionizmussal szemben úgy óvható meg, hogyha nemzetközi együttműködést és új, rugalmas globális szabályozási rendszereket alkalmazunk, annál is inkább, mert a világ a globális összekapcsoltság, közös gyengeségek és előreláthatatlan kockázatok bizonytalanabb fázisa felé halad. A világközösség többszörös, összekapcsolt globális kihívások elé néz, amelyek már számos nemzeti gazdaságot aláaknáztak.

Hiba lenne a multilaterális intézményi reformot megkövetelő aspektusokat a jelenlegi pénzügyi és gazdasági világválságra korlátozni. Azonban figyelemre méltó az is, hogy a jelenlegi válságban olyan tanulságok fogalmazhatók meg, amelyek a jövőbeli intézkedéseket is érintik.

Indokoltan várható el a globális gazdasági kormányzásban fontos szerepet betöltő multilaterális intézményektől, hogy felhívják a figyelmet az éppen bontakozó, a globális válság lehetőségét hordozó, veszélyekre. Továbbá rendelkezniük kellene elegendő „fegyverzettel” ahhoz, hogy intézkedéseket hozzanak a pénzügyi és gazdasági válság kitörésének megakadályozására. Ha azonban a válság már bekövetkezett, képesnek kell lenniük a nemzeti válságkezelési erőfeszítések támogatására, beleértve a nemkívánatos következmények leszűkítését is. Ezenkívül fontos feladatok lesznek a válság utáni időszakban is, amelyekben a multilaterális intézményeknek szerepet kell vállalniuk. A nemzetközi fázisok többnyire az éppen zajló válságra összpontosítanak, azonban a folyamatban levő reformoknak ugyanígy szem előtt kell tartaniuk a válság utáni időket is. Valószínűleg lenne azt remélnünk, hogy bármely intézményi változás kizárja majd az üzleti ciklusokat,

A multilaterális együttműködésnek ahhoz, hogy a fenti elvárásoknak eleget tegyen, sok követelményt kellene kielégítenie.

A szakirodalom a nemzetközi együttműködési rendszerek hatékonyságát általában nem a válságokkal összefüggésben elemzi, de ebből a szemszögből sem elhanyagolhatók az általánosabb megközelítések. Alapjában véve azonban két nézőpont vált általánosabbá. Az egyik a globális feladatok jellegéből, a másik az államok szemszögeből indul ki. Nemzetközi multilaterális szervezetek mandátuma rendszerint egy adott, meghatározott területen megfogalmazott feladatkörre vonatkozik.

azonban a fontos reformintézkedések kapcsán joggal várható el, hogy a jövőbeli válságok gyakorisága és intenzitása korlátozható legyen.

3) A jövőt formáló koncepciók és lehetőségek

Számos politikus és akadémikus, hogy a médiáról ne is beszéljünk, fennhangon hirdette, hogy a világválság az amerikai hatalom bukásának fő tényezője, és a válság jelzi, hogy az amerikai világhatalom végéhez közeledik. A krízisek gyakran leépítik a hagyományos bölcsességet és a mostani rámutat arra, hogy az amerikai gazdaság alapjait tartó erő továbbra is lenyűgöző. A Wall Street intézményeinek és a washingtoni szabályozók silány teljesítménye miatt New York óriási árat fizetett gazdasági modellje vonzerejéért, azonban a csapásnak nem kell végzetesnek lennie, ha – ellentétben az 1990-es évek Japánjával – Washington gyorsan lép annak érdekében, hogy a veszteségeket csillapítsa, és a károkat korlátozza. A súlyosabb kérdést az amerikai hatalom hosszú távú jövője jelenti. A National Intelligence Council viszonylag új becslése azt vetíti előre, hogy az amerikai dominancia számottevően „csökken” az elkövetkező évtizedekben. Az egyetlen kulcsfontosságú terület, amelyen Amerika folyamatosan elsőbbséget élvezett, a katonai fölénye, a jövő egyre erőteljesebb versenyében veszít jelentőségéből.

A hatalom szerepe mindig is a nemzetközi viszonyok kontextusában körvonalazódott. A 21. század elkövetkező évtizedeiben a hatalmi struktúra jellege a különböző dimenziók között változó lesz. A katonai hatalom túlnyomóan unipoláris, és ezt az arculatát valószínűleg megőrzi még egy ideig. A gazdasági hatalom már most multipoláris az Egyesült Államokat, Európát, Japánt és Kínát mint szereplőket, üzlettársakat és versenytársakat felvonultató színpadon, és más államok, mint India, Brazília és Oroszország, is egyre fontosabb szerephez jutnak. A tudományos és technológiai kapacitás, amely egyre nagyobb hangsúlyt kap a hatalom világszintű megoszlásában, szintén multipoláris jelleget ölt. Azonban az elkövetkező jó pár évben, az Egyesült Államok a globális tudásrendszerben élen jár majd. A hatalmi képletben feltűnnek a nem kormányzati szereplők is, akiknek szintén szót kell adni. A csoport legfontosabb tagjai a transznacionális pénzügyi konglomerátumok és a transznacionális ipari, szolgáltatói és kiskereskedelmi üzletvilág.

A válságot követő hatékony multilaterális együttműködés feltételeit nem az amerikai hatalom erősödése vagy gyengülése határozza meg, hanem a legjelentősebb államok együttműködési intenciói és képességei. Ezenkívül szót kell keríteni az új „hét nővér” megszületésére, amely a második világháború utáni Közel-Kelet kőolaját uraló hét angol-szász vállalatot fedi. Ma nem az ExxonMobil, a Royal Dutch Shell és a többiek, hanem az orosz Gazprom, a kínai CNPC, a venezuelai PDVSA, a brazil Petrobras, a szaudi Aramco és a maláj Petronas a hét óriástermelő. Az erőforrás-nacionalizmus intenzívebbé válik, amint ezek az állami tulajdonú vállalatok az angol-szász cégekből további koncessziókat sajtolnak ki. Az új „hét nővér” nyilván változatos politikát üz; Szaúd-Arábia az Egyesült Államok rendíthetetlen szövetségese, a legnagyobb hatalomnak örvend. Fontos fejlemény az is, hogy a venezuelai olajat a Chávez rezsim kontrollálja, melynek célja, hogy nemzetét a huszonegyedik századi szocializmusra vezesse az ecuadori, a perui és a bolíviai új államalakításokhoz hasonlóan.

A válság utáni kor egyik legégetőbb kérdése a multilaterális együttműködés jövője kapcsán fogalmazódik meg, amely lényeges szerepet játszik a jövőbeli válságok megelőzésében és kezelésében, valamint a krízis következményeinek és tanulságainak feldolgozásában. Nyilván, még nem vált világossá, hogy a jelenlegi válság milyen hatást gyakorol a multilaterális együttműködés jövőjére. Az egyik lehetséges forgatókönyv szerint struk-

túrájában és hatékonyságában érdemi fejlődésre várhatunk. A másik lehetőség az, hogy nő a protekcionizmus, az izoláció, a globalizáció leépül és gyengülnek a multilaterális intézmények. A harmadik változat szerint fokozatosan alkalmazzák azokat a módszereket, amelyeket a G20-ak, a G8-ak és az ENSZ speciális értekezlete javasolt. Noha jelentős nehézségekbe ütközhet a politikusgárda legnehezebb válságidőszakban vállalt sokféle elkötelezettségeinek gyakorlatba ültetése, mégis ez a forgatókönyv több lehetőséget biztosít a kompromisszumokra, az érdekek és irányelvek összehangolására.

Mindenesetre az együttműködés a hatalmi konfiguráción kívül számos más tényezőn múlik. Például alapvető kérdést jelent, hogy milyen mértékben alakítanak ki közös koncepciót a különböző országok a politikai kihívások mikéntjét illetően (hogy a megfelelő orvoslásról ne is beszéljünk). Noha az Egyesült Nemzetek határozott előnyöket élvez a nemzetközileg elfogadott legitimitásának és univerzális tagsági szerkezetének köszönhetően, számos komplex ügyben nem vonják be eszközként. A Nemzetközi Valutaalap, a Világbank vagy a regionális szervezetek elsőbbséget élveztek a múltban, olyan helyzetekben, amelyekben a nyugati államok elkerülték volna a keleti részvételt. A szocialista rezsimek bukása után, valamint a kereskedelmi és tőkeáramlásban kiemeltebb szerephez jutó Észak–Dél kérdések viszonylagos fontosságának következtében, a Kereskedelmi Világszervezetet vagy a szűkebb, klubszerű vonzódást tápláló és közös célokat követő csoportokat, mint a G3-at, G7-et vagy G8-at preferálták.

A globális rendszerben a multilaterális együttműködésnek egyre nagyobb hangsúlyt kell fektetnie a globális, átfogó biztonság megerősítésére. Számolnia kell a tömegpusztító fegyverek gyártásához és fejlesztéséhez kapcsolódó veszélyekkel, a nemzetközi terrorizmussal, a békefenntartással és béketeremtéssel, valamint számos egyéb politikai kérdéssel.

A válság utáni korban, a világgazdaság kezelésében öt területen válik kiemelten nélkülözhetetlenné a multilaterális együttműködés: a nemzetközi pénzügyi rendszerben, a nemzetközi kereskedelemben, a globális fejlesztési irányelv-alkotásban, valamint a globális környezetvédelmi együttműködésben. Még nem világos, hogy milyen mértékben változnak a létező rezsimek és szervezetek.³ Előfordulhat, hogy a különböző tényezők, mint például az adott rendszer mandátumának sajátossága és összetettsége, a titkárságok normatív és analitikus kapacitása, a pozitív és a kedvezőtlen tapasztalatok, amelyeket a legfontosabb államok gyűjtöttek lehetőségeikhez mérten, kezdve a napirend meghatározásától a gyakorlatba ültetésig, nem szolgálhatnak válasszal a kérdésre, hogy melyik szervezet játszik majd fontosabb vagy kevésbé fontos szerepet. Számolni kell azzal is, hogy egymást fedő mandátumokra is sor kerül. Világos hierarchiák vagy előírások híján, a multilaterális rendszer nem eléggé átlátható. Ennél is nagyobb gondot jelent a különbség, amely az államok multilateralizmus iránti elkötelezettségében jelentkezik. Míg a nagyhatalmak kiemelték a kollektív válságkezelés szükségességét, az egyoldalú intézkedések számban felülmúlták a multilaterális lépéseket.

A legfontosabb kollektív döntéseket a G-k keretében hozták, és pedig a G8-ak és a G20-ak körében. Ezekben a G-csoportokban a fő résztvevő államok határozták meg a tárgyalásra meghívottak listáját. A G-k szerepéhez és fontosságához képest, a többi globális multilaterális intézmény autoritása és relevanciája csökkent. Még az olyan nemzetközi

³ Az ENSZ „családja” tizenhat szakosított ügynökséget ölel fel, számos nemzetközi alapot és programot. Formálisan, a Bretton Woods intézményei, a Világbank és a Nemzetközi Valutaalap tartoznak az ENSZ rendszeréhez. A specializált ügynökségek némelyike, valamint a Bretton Woods-i intézmények széles körű autonómiát élveznek. Létezik a multilaterális intézményeknek egy másik csoportja is, amely funkcionális szervezeteket tömörít, mint például a Kereskedelmi Világszervezet, számos közreműködő rendszerével, a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD), a Nemzetközi Fizetések Bankja (BIS), amelyek oltalma alatt számos nemzeti pénzügyi intézmény egyesülete tevékenykedik. Létezik sok kisebb szervezet és számos nemzetközi rendszer is, amely egyéb intézményeket is felölelhet. A nemzetközi multilaterális szervek másik típusát képezik az informális klubok (pl. a 20-ak Csoportja, [G20], a 8-ak Csoportja [G8]). E komplex rendszer irányítása igen nehéz feladat még az ENSZ keretében is.

szervezeteket is, mint a Nemzetközi Valutaalapot, a Világbankot és a Kereskedelmi Világszervezetet, „alárendelték” az informális klubszerű csoportoknak, amelyek tagjai a belső rendszerek fejlesztésére összpontosítottak, és azon intézmények reformjával kapcsolatos feladatoknak szenteltek figyelmet, amelyek a globális felügyeletet, a szabályozói intézkedéseket és a globális kereskedelmi és pénzügyi rendszer stabilitásának megerősítését magukba foglaló feladatokat látnák el saját belső perspektíváik szerint. Figyelemreméltó és a változások fontos jele az, hogy a történelemben először, a Római Katolikus Egyház feje, XVI. Benedek pápa, 2009-ben kiadott nagyjelentőségű enciklikájában *Charitas et Veritate*ban igen részletesen foglalkozik a multilaterális együttműködés szükségességével és jövőjével, és a következőket írja: „A globalizációt néha fatalisztikus szemléletben értékelik, mintha dinamikája névtelen fatalisztikus erők vagy struktúrák következménye lenne, független az emberi akarattól. E tekintetben hasznos arra emlékeztetni, hogy míg a globalizációt valóban társadalmi-gazdasági folyamatként kell értelmezni, ez nem az egyedüli dimenziója. Ez alatt a jobban látható folyamat, maga az emberiség válik növekvő mértékben összekapcsolttá.”⁴ Az enciklika további, 67 pontjában javasolja. „A globális kölcsönös függőség nem lanyhuló növekedésének fényében, a globális recesszió feltételei között is szükség van az Egyesült Nemzetek szervezetének, valamint a nemzetközi gazdasági és pénzügyi intézményeknek reformjára, hogy a nemzetek családja koncepciója érvényesülhessen. Érezhető az égető szükséglet innovatív módozatok kialakítására a felelősség elvének érvényesítésében a védekezésre és arra, hogy hatékony szerepet adjanak a szegényebb nemzeteknek a közös döntésekben... Sürgős szükség van egy igazi világpolitikai intézményre a világgazdaság menedzselése, a válság sújtotta államok fellendítése, a jelenlegi válsághelyzet romlásának és az egyensúlyi zavarok növekedése elkerülésének érdekében.” A pápai enciklika a végül kifejti, hogy mindehhez, az intézménynek elegendő tekintéllyel és felhatalmazással kell rendelkeznie, egy nagyobb globális rendre, szubszidiaritásra, a globalizáció menedzsmintjé érdekében. S hozzáteszi „Olyan társadalmi rendet kell felépíteni, amelyik végre megfelel az erkölcsi rendnek, a társadalmi és erkölcsi szféra összekapcsoltságának, a politikai, gazdasági és polgári szféra olyan összekapcsolásának, amelyet az ENSZ Alapokmánya előírányzott.”⁵

4) A pénzügyi rendszer reformja és a „triász”

A főbb nemzetközi multilaterális pénzügyi szervezetek közül három – a Nemzetközi Valutaalap, a Világbank és a Nemzetközi Fizetések Bankja – emelkedik ki a probléma elemzésében, a válságkezelésben és a válság utáni időszakra szóló különböző reformkonceptiók kidolgozásában szerepet vállaló legfőbb intézményként.

A G20 tagjai a Nemzetközi Valutaalapra ruházták a pénzügyi és gazdasági válság kezelésének központi feladatkörét, annak ellenére, hogy mandátuma, politikái, erőforrásai és irányítása tekintetében több súlyos hiányosság volt észlelhető. A Nemzetközi Valutaalappal kapcsolatos és az azon belüli gondok csorbitották abbéli képességét, hogy megfelelő intézkedéseket tegyen a válság megelőzésére és kezelésére. Az IMF képességét, amellyel a világgazdaság stabilitását biztosította, súlyosan aláaknázták a globálisan integrált magán pénzügyi intézmények mérhetetlenül nagyobb erőforrásai és változékonysága, az irányítást hiányoló nemzeti irányelvi reakciók, valamint a non-inkluzív megállapodások befolyása, beleértve azokat is, amelyeket a G7-ek és az OECD vezettek be. A Nemzetközi

⁴ *Charitas et Veritate*, XVI. Benedek pápa enciklikus levele. Róma, 2009, 42 pont.

⁵ Ugyanott, 67. pont.

Valutaalap nem rendelkezett elegendően nagy és vonzó elővigyázati konstrukcióval sem. Ennek hiányában az országok csak azután pályáztak IMF-támogatásra, miután súlyosan érintette őket a válság, korlátozva a Nemzetközi Valutaalap szerepét a néha fájdalmas alkalmazkodás megkönnyítésében. Azon túl, hogy növelte a makrogazdasági csapások végső árát a tagországok számára, a Nemzetközi Valutaalapot gyakran asszociálták politikai öngyilkosságnak minősülő szigorú programokkal, az ezekkel járó feltételek miatt.

Valójában több vita tárgyát is képezte, sőt, bizonyos tagokat erőfeszítésre is kényszerített az IMF által bevezetett elővigyázati konstrukció, azonban a Nemzetközi Valutaalap legfontosabb érdekeltjeit alig a jelenlegi krízis készítette cselekvésre. 2009 márciusában bevezették a rugalmas hitelkeretet (FCL), amely nagy összegű gyors finanszírozáshoz biztosít hozzáférést – utólagos IMF-irányelvi feltételek nélkül – az igen erős gazdasági irányelveket tartó és bizonyítottan jó eredményeket elérő országok részére. Talán ez jelentő a legnagyobb változást, amely az IMF tagjaival folytatott kapcsolatában született meg a Bretton Woods óta. Ez az új konstrukció nem vonatkozik minden országra. Bizonyos államokkal szemben létfontosságú a feltételekhez kötöttség, azért, hogy a szükséges irányelvi igazításokat foganatosítsák és az IMF-hitel megújítható jellegét megőrizzék, hiszen az irányelvi keretek továbbra is megerősítésre szorulhatnak. Az ilyen államok részére a Nemzetközi Valutaalap bevezette a „high-access precautionary arrangement” típusú széles körben rendelkezésre álló elővigyázati, avagy HAPA-konstrukciókat, amelyek szintén biztosítási politikát ajánlanak, azonban cserébe a szükséges irányelvi intézkedéseket követelik meg. Az új szerepkör betöltését elősegítendő, és a kölcsönnyújtás műveleteit megerősítendő, szükségessé vált, hogy az IMF nagyobb támogatási kapacitással bírjon. Londoni csúcstalálkozójuk alkalmával a G20 vezetők egyetértettek abban, hogy az IMF kölcsönnyújtási képességét 750 milliárd dollárra háromszorozzák, és legalább kétszeresére emeljék az alacsony jövedelmű országok részére nyújtott koncessziós kölcsönnyújtási kapacitását. Továbbá felhatalmazták az IMF-et, hogy jóváhagyjon egy a különleges lehívási jogok (SDR-ek) kiutalására vonatkozó új általános sémát, amely 250 milliárd dollár globális likviditást biztosít.

Az új finanszírozási konstrukciókon túl egyéb intézkedések is léteznek. Ezek egyike az IMF G20-ak kérésére tett mindezidáig páratlan kezdeményezése, amellyel a Pénzügyi Stabilitási Tanáccsal (FSB) együttműködésben létrehozta a korai figyelmeztetési gyakorlatot (Early Warning Exercise). E törekvés célja az volt, hogy támogassa a globális irányelvi kezdeményezéseket, amelyek szem előtt tartják a globális összekapcsoltságból eredő kockázatok és problémák rendszerezettebb képének kialakítását. Egy másik intézkedés keretében felgyorsítják a kormányzási reformot, melynek bevallott célja „méltányos formában képviselni az összes országot, olyan döntéshozatali struktúrát biztosítva, amely tükrözi a jelenlegi globális valóságokat”.⁶ A kvótareform második fázisának befejezését legkésőbb 2011 januárjára tervezik, hogy nagyobb beleszólást biztosítsanak a feltörekvő és alacsony jövedelmű országok részére.

A nemzetközi monetáris rendszer szükséges reformjáról szóló vita már jó ideje napirenden van az IMF keretében. A globális pénzügyi rendszer sebezhetőségét több éven át „stabil egyensúlyhiányként” illették egyes közgazdászok, amelyben a legnagyobb növekedést élvező feltörekvő országok (különösképpen Kína) egyre többet exportáltak a világ

⁶ Amikor 1944-ben létrehozták a Nemzetközi Valutaalapot, az alapvető szavazatokat 250-es számban osztották szét a tagok között, és a 44 taggal a teljes szavazóképeség 11,3 százalékát képviselték. Azonban az évek során kialakult arányok növekedése folytán, az alapvető szavazatok aránya lényegesen csökkent, és elérte a legalacsonyabb pontot, amikor az évtized közepén 184 taggal a teljes szavazati kapacitás 2,1 százalékára esett! Az IMF-igazgatótanácsa 2008 áprilisában hozott határozatával ezt a tendenciát óhajtotta visszafordítani az alapvető szavazatok megháromszorozásával, azonban ezzel csupán a jelenlegi szavazati kapacitás 5,5 százalékára sikerült növelni az összes alapvető szavazati kvótát, amivel messze az arányok helyreállítása mögött maradt, hogy az alapvető szavazati jogok súlyáról ne is beszéljünk.

többi részére, és bevételeit arra fordította, hogy egyre több amerikai dollárban megnevezett pénzügyi eszközt felvásároljon. Ezzel lehetővé tette az Egyesült Államoknak, hogy „szokatlanul” alacsony kamatlábakat élvezzen, „meglepően” erős dollárt, és „mindezidáig páratlan” folyószámla egyensúlyhiányt (ami azt jelenti, hogy az Egyesült Államok sokkal többet importálhatott, mint amekkora volt a kivitele a többi ország felé).

A globális pénzügyi rendszer „stabil egyensúlyhiány” állapotának fenntarthatósága a legnagyobb valószínűséggel hatást gyakorol a pénzügyi és gazdasági világválság kimenetére is. Az irányelvi viták központi kérdéseivé a protekcionizmus és a nacionalizmus, valamint a főbb valuták jövője válnak. Továbbá hatással lesz rá nemcsak a régimódi bank- és üzletellenes, a vezetők pazar jutalmazása és az elbocsátások ellen fellépő populizmus, hanem az önkényeskedő populista mozgalmak felbukkanása is számos országban. A szakmai tanácskozások folyamán, a lassan végére érő válság kontextusában, lendületét vesztheti az egyre intenzívebb felhívás, hogy átgondolják a multilaterális intézmények szerepét a makrogazdasági, monetáris és pénzügyi ágazati irányelvekben az új kihívások és realitások kezelése végett. Azonban a nemzetközi pénzügyi struktúra és a szabályozók közötti nagyobb mértékű együttműködés strukturális reformjainak igénye nem fog eltűnni. A rendszer átalakítása hosszú időbe telhet és valószínűleg fokozatosan ültetik gyakorlatba.

Az átstrukturálás vonatkozásában fontos intézkedést képezett a Pénzügyi Stabilitási Fórum helyébe lépő Pénzügyi Stabilitási Tanács⁷ megalakítása 2009 áprilisában. Ahhoz, hogy az FSB globális tekintélyként lépjen fel a pénzügyi rendszerre leselkedő rendszerkockázatok azonosításában, olyan nemzetközi kapacitásra van szüksége, amely túllép a Pénzügyi Stabilitási Fórum és a Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) mandátumain és feladatkörén. A nemzetközi pénzügyi szabályozás megköveteli a (BIS fő érdeklődésére számot tartó) központi banki hatóságokon túllépő irányítást, és prioritásai közé kell tömörítenie az értékpapír- és vállalati szabályozókat is, valamint a számviteli szabványokat.

A Világbank nemzetközi pénzügyi rendszerben játszott szerepének és reformjának sokkal kevesebb figyelmet szenteltek a pénzügyi és gazdasági válság kontextusában, mint az IMF-nek. Az IMF irányítási reformjára nézve relevanciával bíró intézkedések némelyike a Világbankban is kivitelezhető lenne. A válság kontextusában szintén világossá vált, hogy a Világbank (és a regionális fejlesztési intézmények) pénzügyi kapacitásai nem elegendők a ciklusellenes finanszírozás biztosítására. Mandátumaik keretében világossá válhat a további konstrukciók, valamint a gyors projektkészítési módozat szükségessége is. A Világbank továbbá felülvizsgálja a pénzügyi ágazati irányelvekhez való saját hozzáállását is a legújabb válság fényében, és azt követően növeli a pénzügyi szektor fejlesztéséhez nyújtott támogatását, különös figyelmet szentelve a pénzügyi szabályozásnak. A Világbank reformintézkedései kapcsán folytatott vitákban számos fontos javaslatot tettek, mint például a nemzeti bankok megerősítése és a pénzügyi piac felülvizsgálata; több országot bevonó válságkezelési rendszer kidolgozása, amely a pénzügyi válságokra reagálna; országos hitelregiszterek kialakítása, valamint a felelős, méltányos, átlátható, a felelős pénzügy követelményeinek megfelelő banki ügyletek szabványainak megfogalmazása.

A nemzetközi pénzügyi intézmények átszervezése bizonyára befolyással lesz a Nemzetközi Fizetések Bankjára is, ahol az országok képvisellete továbbra is igen korlátozott. A BIS, mint a nemzeti bankok szervezete, fontos fórum, amelyen megvitatják a rendszerreformokat, a makroszintű elővigyázatos szabályozások bevezetését és a kockázatok, mint például az eszközbuborékok felgyülemelésének korai beazonosítását, valamint a szabályozás kiterjesztését a rendszer szempontjából fontos összes intézményre, piacra és instru-

⁷ A Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) 2009 áprilisában alakult a Pénzügyi Stabilitási Fórum (FSF) újralapításaként, amely 1999 óta tevékenykedik. Az FSB szerepe felmérni a pénzügyi rendszert érintő sebezhetőségeket, beazonosítani és irányítani az ezek kezelését célzó tevékenységeket, és előmozdítani a pénzügyi stabilitástért felelős hatóságok közötti együttműködést és adatcserét.

mentumra. A jelenlegi világválság feltárta, hogy míg számos nagyméretű, komplex pénzügyi intézmény természeténél fogva globális, szabályozásuk mégis nemzeti szintű. Komoly viták folynak arról, hogy miként fejleszthető a nemzetközi szabályozói összefogás. Az olyan kérdések, mint a likviditástöbblet kezelése, továbbra is kihívást jelentenek, hiszen igen kevésbé vetették fel eddig nemzetközi szinten. A BIS egyik gondja az, hogy míg számottevő haladást értek el a szabályozási átalakítást irányító elvek terén, igen fontos kihívásoknak néz elébe a kivitelezési kérdések kapcsán, amelyek a globális szinten új rendszerbe történő belépés során bukkannak fel.⁸

A BIS keretében egy másik probléma is létezik. Égisze alatt működnek a szabványos szabályozó intézmények. A Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) kereti között működő Bázeli Bizottság és az FSF/FSB fontos nemzetközi gazdasági szabványokat határoznak meg olyan területeken, mint az adatterjesztés, banki felügyelet, pénzügyi szabályozás és vállalati irányítás. Azonban a fejlődő országok nem kellőképpen biztosított képviselők ezen ad-hoc testületekben a lényeges vonatkozásokban hiányossá és szubjektívvá teszi elemzéseiket és javasolataikat, amint azt a Bazel II egyezmény tőke megfelelési szempontjai mutatják. A tény, hogy a gazdasági fejlődés különböző fázisaiban levő országok eltérő pénzügyi és intézményi kapacitással bírnak, komoly akadályt gördített a Bizottságok által kidolgozott szabványok és szabályzatok nemzetközi szentesítésének és univerzális, hatékony alkalmazásának útjába. Míg a szabványokat meghatározók időről időre kikérik a fejlődő és átmeneti állapotban levő gazdaságok szakembereinek véleményét, ezek nem foglalnak el partneri helyet a döntéshozatalban.

Aggodalomra ad okot a félig magán szabványhozó testületek felelősségre vonhatóságának hiánya is. A privát testületek, mint például a Nemzetközi Számviteli Szabványok Bizottsága (IASB) és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete (IOSCO) például olyan határokon átnyúló szabályozási szabványokat dolgoz ki, amelyek befolyásolják a nemzetközi pénzügyi rendszert és amelyek bármilyen politikai számonkérhetőség alól mentesek. Ez különös fontossággal bír a nagy pénzügyi konglomerátumok fejlődésének fényében, amelyek nem csupán globális bankok, hanem műveleteiket az értékpapírpiacon is kiterjesztik, és bróker- és értékpapírcégeket birtokolnak vagy irányítanak.

5) A válság és a kereskedelmi rendszer

A nemzetközi kereskedelmi rendszer kiemelten fontos szerepet tölt be a multilaterális együttműködés rendszerében. A 2009-es válság egyik jelentős következménye a világkereskedelem hirtelen zuhanása volt. Szerinte a világon megerősödött a protekcionizmus. Első közleményében a G20-ak felhívták a figyelmet ezekre a veszélyekre, és a tagok felvállalták, hogy nem alkalmaznak protekcionizmust. Azonban a protekcionizmus irányába gyakorolt nyomásoknak nehezen lehet ellenállni. A kereskedelem összezsugorodásának veszélyei a világgazdaságra nézve sokkal komolyabb veszélyt jelentenek, mint a nagy válságban, mivel manapság a kereskedelem számos gazdaság számára sokkal fontosabb, és közvetlenül kapcsolódik a transznacionális vállalatok globális befektetéseihez, a termeléshez és értékesítési tevékenységeihez. A kicsiny országokat, amelyek a többséget képviselik, különösen súlyosan érinti a kereskedelem visszaesése. A Világkereskedelmi Szervezet (WTO) az egyetlen univerzális testület, amely kereskedelmi szabályokat szögez le és kereskedelmi vitákat rendez. Az egyetlen univerzális kormányközi intézmény, amely nem

⁸ RAKESH M. 2009: *Emerging contours of financial regulation – challenges and dynamics*.
<http://www.bis.org/review/r090615c.pdf>

áll intézményes megállapodási viszonyban az ENSZ-szel (vagyis az 1995. november 15-i „Intézkedések a más kormányközi szervezetekkel való hatékony közreműködés érdekében – a WTO és az Egyesült Nemzetek közötti kapcsolatok” csak tájékoztató jellegű együttműködést szabályoznak), noha különállóan a Bretton Woods-i intézményekkel szemben koherenciával kapcsolatos kötelezettségvállalásokat tett.

Noha a nemzetközi egyezmények azonos szabályokat írnak elő minden ország számára, az igen különböző gazdasági és szociális kiinduló-helyzetek miatt a látszólag „szimmetrikus” előírások szembetűnően aszimmetrikus eredményekre vezethetnek. A kereskedelmi korlátozások, a speciális állami támogatások, szubvenciók, garanciák és hazai beszerzési korlátozások, amelyeket bizonyos válságkezelési ösztönző csomagok előírtak, eltorzították a világpiacokat. Ezeket az intézkedéseket többnyire a gazdag országokban vették be, amelyek megengedhették maguknak a szubvenciókat. A szegényebb országok vállalatai egyszerűen nem vehetik fel a versenyt azokkal, akik fejlettebb országaik kormányai részéről masszív támogatást élveznek. A válság kontextusában a szubvenciók kapcsán felmerülő kérdések egy másik fő gonddal ütköztek, a dohai kereskedelmi tárgyalások megfeneklésével. Jelenlegi állásuk szerint, a jellemzően „univerzális méretű” megközelítést hirdető, multilaterális kereskedelmi kockázatokról szóló dohai forduló, az összes ország részére – meglévő globális részvételi arányuktól és gazdasági potenciáljuktól függetlenül – biztosított piaci hozzáférés szűk látókörével odajutottak, hogy az iparosított országok és a feltörekvő piacok közötti, az iparosított javak piaci hozzáféréséről szóló véget nem érő alkudozássá váltak. Különböző tanulmányok mutatják ki, hogy a tárgyalások kimenetele, szimbolikus értékétől eltekintve, nem sok változást hoz az alacsony jövedelmű országok számára, és különösen nem a legkevésbé fejlett országok számára, anélkül, hogy felszámolnák a kiviteli szubvenciók minden formáját 2013 végére (amint 2005 decemberében a hongkongi miniszteri találkozón leszögezték).

Természetesen számos más gonddal is számolnia kell a nemzetközi kereskedelmi rendszer működtetésével kapcsolatban. A nemzetközi kereskedelmi rendszer csupán közvetetten kapcsolódik a világgazdaság jelenlegi állásához vagy a dohai tárgyalásokhoz. Ezekhez tartozik a WTO reformja is. Óriási szükség van arra, hogy az országokat különböző szempontok alapján megkülönböztessék, mint például a nemzeti jövedelem, a gazdasági erő és kereskedelmi potenciál, és hogy olyan sémát dolgozzanak ki, amelyben a fejlődő országokat megfelelő klaszterekbe sorolják. A szabályok, az átmeneti időszakok, az aszimmetrikus liberalizáció és a tehermegosztás szisztematikusan is kigondolható, amellyel hogy biztosítanak az ösztönzők kompatibilitását az országok gazdasági ereje és fejlődési kilátásai mentén. A WTO jövőjét taglaló főbb jelentések, mint például a Sutherland-⁹ és a Warwick-jelentés, ezirányba mutatnak, és konkrét javaslatokat fogalmaznak meg.¹⁰

⁹ A Sutherland-bizottság jelentésének egyik legfontosabb üzenete, hogy a kereskedelem liberalizációja önmagában nem vezet a várt pozitív eredményekre. A liberalizációt olyan társadalomban kell megvalósítani, amelyet bizonyos más attribútumok is jellemeznek: képzett és innovatív munkaerő, szállítási és kommunikációs infrastruktúra, elvárhatóan hatékony és korrupciómentes kormányzati struktúrák, és természetesen belső polgári béke. Ezek nélkül a kereskedelem liberalizációja nem sokat ér el. A jelentés kiemeli az alkalmazkodási mechanizmusok fontosságát is, amelyek a rövid távú kereskedelmi liberalizációban hátrányosan érintett feleket támogatják.

¹⁰ A Warwick-jelentés arra a kérdésre összpontosít, hogy miként szolgálhatná hatékonyabban a multilaterális kereskedelmi rendszer a világközösséget. A jelentés szerint öt kihívást kell megoldanunk a 21. század elején. Ezek több irányból érkeznek: nemzeti politikai dinamika, globális gazdasági fejlődés és államközi diplomácia. Az első kihívást az iparosított országokban zajló, a kereskedelmi liberalizáció további előmozdulásának ellenszegülő, a nemzetközi gazdasági együttműködést hátráltató egyre növekvő ellenállás elhárítása jelenti. A második kihívás gyökerét abban a tényben találjuk, hogy a globális kereskedelmi rendszer, amelyet az Egyesült Államok és Nyugat-Európa dominált, multipoláris alternatívának engedett teret. Ez maga után vonja az új konfigurációt is, amely hosszú távú patthelyzetet vagy akár a fennálló és feltörekvő hatalmak leszakadását is okozhatja a globális kereskedelmi rendszerben. A harmadik kihívás a WTO-határok újbóli meghatározásának feladata felől érkezik, amelyet úgy lehet megvalósítani, hogyha a tagok

6) Az ENSZ rendszerének szerepe és a válságról szóló „nem csúcstalálkozó”

A multilaterális szervezetek többnyire az ENSZ szervezetébe illeszkednek. Az ENSZ továbbá a legnagyobb mértékben hivatott a globális rendszer összes kérdésének kezelésére, legalábbis az átfogó analízis, megvitatás és javaslatok szintjén. A válság szociális következményeiben rejlő potenciális veszélyeket multilaterális struktúrában legelőször az ENSZ keretében vetették fel.

Az ENSZ speciális szervezetei közül az ILO, a Nemzetközi Munkaügyi Szervezet hívta fel a figyelmet elsőként a válság legsötétebb szociális következményeire, a munkanélküliség gyors fokozódására és a hosszú távú munkaügyi válság kockázataira. 2009 júniusában, az ILO keretében, a háromoldalú Nemzetközi Munkaügyi Értekezlet egyhangúlag elfogadta a Globális foglalkoztatási egyezséget (Global Jobs Pact), amelyet az ILO tagállamainak kormányai, üzleti tömörülései és szakszervezetei egyeztetettek. Az egyezés nem nemzetközi törvényes kötelezettségvállalással járó határozat, hanem közös irányelvi megközelítésről szóló megállapodás – amely talán hozzájárul a nemzeti és nemzetközi programok és erősebb multilaterális irányítás kialakításához.

Elsősorban sürgető felhívás, amely azt célozza, hogy a foglalkoztatás és szociális biztonság a felépülési irányelvek középpontjába kerüljenek. A múlt válságainak történelmi adatai és tapasztalatai négy-öt évig tartó minimális eltérést jeleznek a növekedés és a foglalkoztatás felépülése között. A „munkahelyteremtés nélküli növekedés” (jobless growth) jóval nagyobb veszélyt jelent a 21. században, mint a múltban. Ha az államok és a nemzetközi közösség nem tesz határozott lépéseket, a potenciális foglalkoztatási válság kritikus szociális problémaként fog jelentkezni az előttünk álló hosszú években. A kérdés sürgető erejét jelzi a tény, hogy a munkanélküliség már 2009-ben kikezdhet 50 millió állást, és ez a növekedés 2010-re is átnyúlik.

Az ILO a Globális foglalkoztatási trendek (Global Employment Trends) című jelentésében részletesen elemezte a válság globális foglalkoztatásra gyakorolt hatásait.¹¹ 2009 májusában az ILO megemelte a munkanélküliséggel kapcsolatos előrejelzéseit, amelyek 2009-ben 210 és 239 milliós munkanélküliségi értékek között mozognak, ami százalékban 6,5-ös és 7,4-es értékkel fejezhető ki. A jelentés becslése szerint a 2007 óta fennálló munkanélküliség növekedése legvalószínűbben 39 és 59 milliós értékhatárok közé esik. A világszintű munkavállalói szegénység friss előrejelzései azt mutatják, hogy 2007 és 2009 között 200 millió foglalkoztatottat fenyeget az a veszély, hogy a napi kevesebb mint két amerikai dollárból élők szintjére süllyed. Az ILO felhívta a figyelmet arra, hogy a válság érzékenyen érinti a fiatalokat. A munkanélküli fiatalok száma várhatóan 11-17 millióval növekszik 2008-ról 2009-re. A fiatalkorú munkanélküliek aránya a becslések szerint a 2008-ra jellemző körülbelül 12 százalékról 14-15 százalékra emelkedik 2009-ben. Az

széles körű egyezségekre jutnak az intézmény célkitűzései és szerepköre kapcsán. Negyedik kihívásként fogalmazódik meg annak biztosítása, hogy a WTO számos egyezménye és eljárása leggyengébb tagjai számára is haszonnal járjon. Ehhez szükséges, hogy a WTO-tagok összehangolják a jelenlegi kereskedelmi szabályokat a méltányosság, igazságosság és fejlődés szempontjaival. Az ötödik kihívás pedig a preferenciális kereskedelmi egyezmények szaporodására vonatkozik, valamint a megteendő lépésekre, amelyekkel biztosítható, hogy e kezdeményezések erőteljes lendületét végül abba az irányba terelik, amelyben előmozdíthatók a megkülönböztetésmentesség és az átláthatóság régóta fennálló elvei a nemzetközi kereskedelemben.

¹¹ ILO (2009): *Global Employment Trends*. http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_106504.pdf. May 2009. ILO, Geneva.

ILO jelentése szerint 2009 lesz a munkahelyteremtés szempontjából az eddigi legrosszabb globális eredményeket felmutató év. A jelentés kiemeli, hogy a globális munkaerő átlagosan 1,6 százalékos sebességgel bővül, ami évente 45 millió új belépőnek felel meg, míg a globális foglalkoztatottság növekedése 1,4 százalékra csökkent 2008-ban, és várhatóan nulla és egy százalék közötti értékre süllyed 2009-ben.

Bár az ECOSOC titkársága, az ENSZ Gazdasági és Szociális Ügyek Főosztálya, az UNCTAD és más ENSZ-szervek fontos analitikus jelentésekben taglalták a válság gazdasági vonatkozásait, és a közgyűlés elnöke széles körű dialógust kezdeményezett a nemkormányzati struktúrákkal, több mint egy évbe telt, hogy a kormányok egyetértéssel határozzanak a közgyűlés speciális csúcstalálkozójának összehívásáról, amelyen a globális gazdasági kormányzásban résztvevő intézmény reformjait vitatják meg. Azonban a közgyűlés elnökének és a kezdeményezéseket támogató államok erőfeszítései nem vezettek a magas szintű csúcstalálkozó megvalósulásához. „Szokásos” ENSZ-találkozóra került sor, amelynek címe „A pénzügyi és gazdasági világválság és a fejlődésre gyakorolt hatása” volt. Ebből kezdettől fogva kitűnt, hogy a fejlett országok kormányainak többsége a G-7-et, a Nemzetközi Valutaalapot, a Világbankot és a Kereskedelmi Világszervezetet részesíti előnyben, amikor multilaterális intézkedések megvitatásának helyet adó fórumot keresnek. Ennek ellenére az ENSZ-találkozó végső eredményeit összefoglaló dokumentum kiemeli azokat a kérdéseket, amelyekben látszólag globális konszenzus létezik.

A fontos találkozókon, különösképpen a G20-ak londoni csúcstalálkozóján megfogalmazott javaslatokat az ENSZ-összejövetel résztvevőinek zárójelentésébe is belefoglalták. Míg hangsúlyt fektettek a szabályozói terület és felügyelet kiterjesztésének és hatékonnyabbá tételének égető szükségére, amely az összes főbb pénzügyi központ, eszköz és szereplő vonatkozásában jelentkezik, beleértve a pénzügyi intézményeket, hitelminősítő intézeteket és fedezeti alapokat, továbbá az ösztönzők, derivatívák és szabványosított szerződések kereskedelmének szigorúbb és irányítottabb szabályozására, a résztvevők elvetették a szükségtelenül nagy terheket kirovó szabályozói követelmények előírását. Szorgalmazták a nemzetközi pénzügyi intézmények korszerűsítését, amely jobb lehetőségeket biztosít számukra a pénzügyi és gazdasági kihívások és a tagállamok szükségleteinek kezelésére, valamint jobban felkészíti őket a létező monitorozási, felügyeleti, technikai támogatási és koordinációs szerepeik megerősítésére, amellyel megelőzhető a hasonló válságok kialakulása a jövőben, s szerepköreiknek megfelelően biztosítható a főbb pénzügyi központok, nemzetközi tőkeáramlások és pénzügyi piacok feletti pártatlan IMF-felügyelet. A fogékonyság és a fejlődésorientáltság sokkal nagyobb hangsúlyt kapott a zárójelentésben a G20 határozataihoz képest, és megerősítette, hogy számolni kell a fejlődő országok képviselőinek növekvő mértékével a főbb testületekben, ideértve a Pénzügyi Stabilitási Tanácsban és a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottságban elfoglalt tagságuk kitégítését, ami miatt gyakran kap hangot az aggodalom.

A zárójelentés kiemelt figyelmet szentelt az Egyesült Nemzetek kapacitása, hatékonysága és eredményessége megerősítésének, és szorgalmazta az olyan intézkedéseket, amelyek előmozdíthatják az Egyesült Nemzetek fejlődési rendszerében a válságra nyújtott átfogó reakció fejlődését, támogatva a nemzeti fejlődési stratégiákat ENSZ-alapok és -programok, specializált szervezetek és országos szintű nemzetközi pénzügyi intézmények keretében irányított megközelítéssel.

A dokumentum továbbá sokkal nagyobb hangsúlyt fektetett a válság szociális következményeinek mérséklésével kapcsolatos globális felelőségekre, valamint a világszintű szolidaritás megerősítésének szükségességére. Javaslatot intézett a közgyűléshez, amelynek a találkozó ajánlásait jóvá kell hagynia, hogy lehetőleg létrehozzon egy *ad hoc* szakértői bizottságot, amely a gazdasági és pénzügyi világválság és a fejlődésre gyakorolt hatásának kérdésével foglalkozna. A bizottság független technikai szakértelmet és analízist biztosítana, amely hozzájárulna a nemzetközi akció és irányelvi döntéshozatal tájékozta-

tásához, a konstruktív dialógusok elősegítéséhez, és előmozdítaná az irányelvformálók, akadémikusok, intézmények és a civil társadalom közötti tapasztalatcseréket.

Az ENSZ-találkozó résztvevői különleges figyelmet fordítottak a „Globális foglalkoztatási egyezségré”, amelyet a nemrég megtartott nemzetközi munkaügyi értekezleten fogadtak el, és javasolták, hogy a Gazdasági és Szociális Tanács júliusi, érdemben folytatott ülésén tárgyalják meg, amelyen a válságból a foglalkoztatottságot előtérbe helyező kilábalást kívánják szorgalmazni egy megfelelő foglalkoztatási napirend felállításával, és amelyen a fenntartható növekedés sémáját körvonalazzák.

7) Következtetések

A multilaterális együttműködés a 21. században több okból is fokozottan fontosabbá válik. A pénzügyi és gazdasági világválság, lényeges szociális dimenzióival, figyelemreméltóan jelezte, hogy az államok belügyeik rendezésében tanúsított képességei számos területen gyengülnek. Ide tartozik a pénzügy, a kereskedelem, a foglalkoztatottság, a környezet romlása, a terrorizmus, a bűnözés elburjánzása, a városi hanyatlás, a kábítószer függőség, és sorolhatnánk. A globális problémák megléte és egyre nagyobb fontossága újabb tényező, amely a globális összefogást és kollektív intézkedést sürgeti. A rendszer fenntarthatósága egyre nagyobb mértékben függ az országok azon képességétől, hogy a világot a globális kormányzás bizonyos formái és struktúrája segítségével összetartsák.

Alapvető fontossággal bír hosszú távon a következő kérdés: milyen mértékben eredményeznek fejlődést a meglévő rendszerek és szervezetek hatékonyságában a multilaterális együttműködés keretében tett kollektív erőfeszítések, amelyek a világválság kedvezőtlen és pozitív tapasztalatainak kontextusához kapcsolódnak. A globális rendszer jövője, a globalizáció folyamata nagymértékben függ a kollektív bölcsességtől, és az országok azon képességétől, hogy azt kezeljék. A múlt évszázadban is előfordult, hogy a globalizáció megrekedt, megfeneklett vagy akár vissza is fordult. Folyamatosságának megszakadása, amely széteséshez és töredezettséghez vezet, a jelenben még a múltnál is elsöprőbb erővel fejtheti ki hatását.

A rendszernek rugalmas módon kell fogantatnia a változásokat. Figyelembe kell venni, hogy bizonyos problémák kezelése és megoldása csak korlátozott számú országok összehangolt munkájával lehetséges, amelyek „a legfontosabb államok közötti minilaterális egyezségekként” minősíthetők. Továbbá a rendszernek bizalomépítési intézkedésként is szerepet kell játszania. Átlátható módon és meggyőző erővel kell másokhoz szólnia, hogy minilaterális akcióik valódi megoldással szolgálhatnak a problémára, a rendszer minden tagja érdekében. A multilaterális együttműködés jövője függ a nemzetközi jogrendszer alakulásától is, amely fontos szerepet tölt be a jelenlegi kihívások kezelésében, kezdve a környezeti (éghajlati, vízgazdálkodási) kérdésektől a pénzügyi szolgáltatásokon és piacokon, a terrorizmus és nemzetközi bűnözés elleni védelemig át a kínzásig és kereskedelemig. A nemzetközi jogrendszer töredezett és decentralizált; a különböző területeket kevés híd köti össze, és bizonyos esetekben teljes mértékben elszakadnak egymástól.

Továbbá fontos feltétel az is, hogy a globális biztonság megerősítését nem szabad az államok erőfeszítéseinek alárendelni, legyen szó kisebb vagy nagyobb, a nemzetközi gazdasági versenyben saját érdekelttségük végett zajló erőfeszítés. A világválság jelezte, hogy a multilaterális szervezetek kezelésének javítása szintén elmaradhatatlan feladat. A multi-

laterális szervezetek a tagállamaiktól kapott pénzügyi, politikai és intézményi támogatás hiányában nem képesek hatékonyan működni. Azonban képzett vezetőség és menedzsment nélkül, amelynek nem csupán magas szintű tapasztalattal kell rendelkeznie, hanem látással, szakmai integritással és bátorsággal kell működni, a multilaterális rendszer nem töltheti be funkcióját.

A 21. század első pénzügyi és gazdasági világválsága fontos mérföldkövet jelentett, amely azt is jelezte, hogy a világ az új világgazdasághoz való igazodás hosszadalmas folyamatába lépett. A globalizáció máris univerzális imperatívusszá alakította az „alkalmazkodás” kérdését, amely a gazdag és a szegény országokat egyaránt megszólítja egy ideig. A probléma és a megoldások jellege régióként változik, azonban egyetlen ország sem marad érintetlen. Nehéz előrejelni és azonosítani a kiutak konkrét forrásait. A multilaterális intézményeknek katalizátorként kell működniük, serkentve az új irányelveket és akciókat. Az irányelvek célkitűzéseinek és instrumentumainak változtatása mindig is nehézséggel járt, még a nemzeti kormányzás keretében is. A kölcsönös függőség és interaktivitás korában, amelyben az információs útvonalak behálózzák a földet, minőségileg más nagyságrendű, új megoldásokat kell keresni számos területen. A fejlődés preferált útvonalának kutatása, a válságok és sürgősségi helyzetek humanisztikus megközelítésmódjának tanulmányozása, a túléléssel, az emberiség előrehaladásával számoló megoldások és alternatívák feltérképezése, amelyek elősegíthetik a harmonizált irányelvi keret kialakítását, igen fontos feladatokkal látják el majd az előttünk álló évtized társadalomtudományát is.

* * * * *

Referenciák

- Agency for International Trade Information and Cooperation (AITIC): *AITIC Non-residents' Units for Members and Observers of the WTO*, http://www.acici.org/aitic/documents/diverse/UNR_eng.html#10.
- Fukuyama, Francis (2006): „The Paradox of International Action”, *The American Interest* 1, No. 3, Spring, pp. 7–18.
- Haass, Richard N. (2008): „The Age of Non-Polarity”, *Foreign Affairs* 87, No. 3, May/June, pp. 44–56.
- ILO (2009): *Tackling the Global Jobs Crisis. Recovery through Decent Work Policies*, INTERNATIONAL LABOUR CONFERENCE 98th Session 2009 Report I (A) Report of the Director-General (INTERNATIONAL LABOUR OFFICE GENEVA)
- Jacquet, Pierre, Jean Pisani-Ferry, and Laurence Tubiana: *Gouvernance mondiale: Rapport du Conseil d'Analyse Economique*, No. 37 (Paris: La Documentation Française, 2002): 80 et seq., <http://www.cae.gouv.fr/spip.php?article49>.
- Jones Bruce, Carlos Pascual, and Stephen J. Stedman (2008): *Power and Responsibility. Building International Order in an Era of Transnational Threats*, Washington, D.C.: Brookings Institution.
- Rapnouil, Manfred Lafont (2009): „A European View on the Future of Multilateralism” *The Washington Quarterly*, July.

- Strauss-Kahn, Dominique (2009): *Multilateralism and the Role of the International Monetary Fund in the Global Financial Crisis*, Speech of the Managing Director, International Monetary Fund at the School of Advanced International Studies, Washington DC, April 23.
- Taylor, John, B. (2009): *The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong*. National Bureau of Economic Research Working Paper No. 14631. January.
- Wright, Thomas (2009): „Toward an Effective Multilateralism.” *The Washington Quarterly*. July.
- United Nations (2009): *Report of the Commission of Experts of the President of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*.
- UN Conference on the World Financial and Economic Crisis and Its Impact on Development (1–3 June 2009)

A GLOBÁLIS VÁLSÁG: HATÁSOK, GAZDASÁGPOLITIKAI VÁLASZOK ÉS KILÁTÁSOK

1. kötet Világgazdasági súlyponteltolódások
Szerkesztette: Farkas Péter
2. kötet Transznacionális vállalati stratégiák és multilateralizmus
Szerző: Simai Mihály
3. kötet A válság hatása néhány kiemelt gazdasági tevékenységre
Szerkesztette: Szalavetz Andrea
4. kötet Az állam gazdaságfejlesztő és jóléti szerepe
Szerkesztette: Kőrösi István
5. kötet A válságkezelés egyes nemzetközi dimenziói: nemzetközi pénzügyek,
új regionalizmus
Szerkesztette: Artner Annamária
6. kötet A válság hatása a meghatározó és a feltörekvő nem európai országokban
Szerkesztette: Székely-Doby András és Szilágyi Judit
7. kötet Válság Oroszországban és Ukrajnában: eltérő válságkezelési lehetőségek
Szerkesztette: Weiner Csaba
8. kötet A fejlődő országok/régiók és a válság
Szerkesztette: Szigetvári Tamás
9. kötet Nagy EU-tagállamok és a gazdasági válság
Szerkesztette: Somai Miklós
10. kötet A pénzügyi-gazdasági válság hatása és kezelése az EU fejlett
kis tagállamaiban
Szerkesztette: Vida Krisztina
11. kötet Az új EU-tagállamok és a tagjelöltek helyzete a válságban
Szerkesztette: Novák Tamás és Wisniewski Anna
12. kötet A válság hatása az Európai Unió működésére
Szerkesztette: Meisel Sándor