

dc_289_11

MAGAS ISTVÁN

**VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK
ÉS
PÉNZÜGYI LIBERALIZÁCIÓ
1970-2010**

**MTA DOKTORI DISSZERTÁCIÓ
TÉZISEK**

BUDAPEST, 2011. DECEMBER

TARTALOMJEGYZÉK

BEVEZETŐ	3
SZEMLÉLET - DISZCIPLINÁRIS KERETEK - TUDOMÁNYOS CÉLKITŰZÉSEK	6
ÁLTALÁNOS KUTATÁSI CÉLKITŰZÉSEK	9
KONKRÉT KUTATÁSI CÉLKITŰZÉSEK ÉS EREDMÉNYEK	11
 ZÁRÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK A VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁG ÖSSZEFÜGGÉSEIBEN.....	22
FONTOSABB PUBLIKÁCIÓK JEGYZÉKE	28

BEVEZETŐ

Korábbi monográfiáimban¹ már igyekeztem a fejlett, globálisan is hosszú évtizedek óta integrált piacgazdaságok néhány kevésbé ismert, a világgazdasági folyamatokkal több szálon összefüggő átalakulási tendenciáiba betekintést nyújtani. Az akkori és a mai nézeteim egyaránt azt hangsúlyozzák, hogy a piaci mechanizmusok ugyan messze nem tökéletesek – soha nem is voltak azok-, de egy felvilágosult és kellően célzott állami részvétel mellett még mindig a gyarapodás legjobb alternatíváját kínálják. A fejlettség ugyanis a modern piac és az állam kedvező, egyben folyamatosan újra- és átértelmezett interakciójából is táplálkozik. A gazdasági fejlettség továbbá abból is tartósan energiát merít, hogy kihasználja a nemzetközi gazdasági kapcsolatokból szerezhető előnyöket. Vagyis annak ellenére, hogy noha rendre újabb és újabb konfliktusok keletkeznek egyes nemzetgazdaságok, azok kormányai, belföldi adófizetői és a betelepült külföldi vállalatok között, a globalizáció által előidézett változások mind a vállalati mind az egyéni gyarapodás szempontjából összességében inkább lehetőségeket kínálnak. Ezeknek az új lehetőségeknek a kihasználását hangsúlyozván inkább optimista hangvételűek az ebbe a disszertációba gyűjtött, a globalizációnak a világgazdasági következményeit értékelő kutatási eredmények. Talán nem véletlen, hogy ugynígy, tehát mindig az új lehetőségeket pásztázva tekintenek a globalizált világra a sikeres nagy nemzetközi vállalatok is, amelyeknek a mandátuma eredendően a globális értéktermelésre, vagyongyarapításra hív fel. Ezt a globális keretekben zajló, jobbra eredményes értéktermelési törekvést – hitvallástól, szemlélettől, filozófiától függően- el lehet ugyan ítélni, de kétségbe vonni aligha. A gazdagodás forrása ebben a liberális felfogásban az ún. szabályozott piaci elvű, amelyben az állam és a különböző piaci felügyeleték jól definiált szerepeiket is nagyobb kudarcok nélkül betöltik, és jobbra eredményesen védik a fogyasztót a piaci elégtelenségek tartós érvényesülésétől. Ebben a vállalat – kormány – piaci felügyelő hármasságban az értéktermelés alapja a kitartó, szervezett, fegyelmezett munka és a permanens alkalmazkodás egy változó nemzetközi munkamegosztásban. Ebben a dinamikus változó nemzetközi értéktermelési folyamatban a globális nagyvállalatok vitathatatlanul az élen járnak. A tevékenységük által keletkezett gyarapodás pedig igen jelentős. Ez akkor is igaz, ha a keletkezett jövedelmek eloszlása erősen aszimmetrikus. De a

¹ Magas (2003, 2007)

nemzetközi munkamegosztás és a globalizáció elmélyülése nélkül a világ ma még szegényebb lenne. Ez a liberális álláspont sarokpontja.

A disszertációban helyet kapott kutatási eredmények a globalizációval összefüggő, az elmúlt három évtizedben felhalmozódott konfliktusokat igyekeznek értelmezni kellően modern szemléletben, a világgazdaságtan és a nemzetközi gazdaságtan fogalmi-módszertani kellékeinek felhasználásával. A disszertáció kutatási anyagai a világgazdasági válság nyomán kiemelten fontossá váló két globális kérdéskörbe rendeződtek: az első rész a világgazdasági rendszerkonfliktusoknak és a globális koordinációs mechanizmusoknak a problematikáját; a második rész pedig a pénzügyi liberalizációt és annak következményeit tárgyalja. A kötet többnyire az elmúlt másfél évtized kutatási eredményeit tükrözi, amelyeket a Budapesti Corvinus Egyetemnek a Közgazdaságtani karán oktatott „Világgazdaságtan”, „Pénzügyi globalizáció”, „Gazdaságfejlődés a fejlett ipari államokban”, valamint „Makropolitikák nemzetközi kitekintésben” c. kurzusok, továbbá a Közép-Európai Egyetemnek az Üzleti karán (Business School) „Makroökönómia” c. tárgy keretein belül oktatott ismeretek kiegészítő tananyagaként lettek felhasználva.

Az elmúlt öt évben a sorozatos válságjelenségek nyomán a világgazdasági kutatások, beleértve a nemzetközi gazdasági folyamatok tudományos elemzéseinek mélyrétegeit is - sajnos, vagy szerencsére, (a tudomány számára ez utóbbi), - ismét a figyelem középpontjába kerültek. A Disszertáció sem térhetett ki a válságértelmezések áttekintése, és egy tudományos igényűnek nevezhető vélemény-alkotás elől. Ma már jól látszik: a 2008–2010-es évek egészen bizonyosan a második világháború utáni hat évtized legsúlyosabb világgazdasági megrázkódtatásait hozó periódusaként vésődnek majd be a gazdaságtörténetbe. Ebben a válságban – amint az elmúlt két évszázad korábbi krízisei esetében is – munkahelyek milliói, iparágak, valamint hatalmas vagyonok tűntek el. Ez a válság azonban más volt. Hetek alatt dagadt globálissá, és roppant gyorsan terjedt. A valódi kiváltó okok és kívánatos kezelések a mai napig nem tisztáztak teljes mértékben. Az biztos, hogy a globális kapitalizmus pénzügyi vérkeringésében áramló több százmilliárd dollárkövetelést megtestesítő, „mérgező”, eredetileg amerikai bankokra szóló kétes bonitású adósságlevelek a világgazdaság centrumában és a perifériáján egyaránt rövidúton hatalmas pusztítást okoztak. Kezdetben a nagyobb veszteségek – a teljes bankrendszer szintjén megbízhatóan mérve: a kétes követeléseknek nagyjából a húszszorosát meghaladva – a fejlett országokban, a világgazdaság centrum régióiban mutatkoztak.

Heteken belül a perifériákat és Magyarországot is elértek a válságfolyamatok, sőt, az előbbi esetében a hirtelen jött globális bizalom- és forráshiány még nagyobb kárt tettek, amennyiben nehezen visszafordítható negatív folyamatokat indítottak el. A válság okozta félelmek, a jövőképek gyors romlása és a rendszerváltás ígéretekkel teli álomvilágából való hirtelen, kényszerű kijózanodás a kelet-európai régi-új piacgazdaságokban társadalmi feszültségek sokaságát hozták a felszínre. Eltűntek a biztos tájékozódási pontok, és mintha a közgazdaságtudomány is csődöt mondott volna. Ez talán túlzás. Tény azonban, hogy sok kérdésben, főleg a globális fejlemények tekintetében, a tudomány szintén tanácstalan volt, a megfelelő válságenyhítő lépések pedig sokáig vártak magukra. A világgazdasági krízis még huzamosabb ideig ellátja munícióval a tudományos igényű analíziseket adni kívánó kutatóit, a válságkezelés sikereit és kudarcait feltáró gazdaságpolitikai elemzőket, valamint azokat a világgazdasági mechanizmusokért felelős nemzetközi kormányzati csatornákat, amelyekben a negatív folyamatok minden eddigi tapasztalatot felülmúló sebességgel terjedtek. Átfogó és megbízható válságkezelési módszerek hiányában a tudományos elemzés is hitelesebb, amennyiben ismeri saját korlátait, és őszintén rámutat arra, hogy hol van valódi kompetenciája és bevált eszköze az állapot javításában, netán a teljes gyógyításban.

A globalizáció és a kapitalizmus szavak hallatán Kelet-Európában az embereknek - legalábbis a 40 év felettiek többségének - ambivalens érzései támadnak. A globális kapitalizmus rengeteg vívmánya szerethető, számos aspektusa viszont kifejezetten kellemetlen élményeket ébreszthet. Az előbbi kategóriába tartozik az internet, a mobiltelefon és a viszonylag távoli utazásokat elérhető áron kínáló kitágult világ; ijesztőek lehetnek azonban a tengernyi információ és a nem kívánt politikai, kulturális produkciók áradatát zúdító események. Szerethetők a roskadásig teli áruházi polcok, a fogyasztás megnövekedett terei, a vásárlóerő hitelekkel megnyújtott karja, a kényelmi szolgáltatások öröme – a bicikli futártól a hangpostán át a privát banki ügyintézésig. Szorongani lehet azonban a tőkésvállalatok teljesítményprése alatt, a pénzpiacok és a bankok kíméletlensége, általában a pénz és a vagyon átütő, akár sorsformáló ereje miatt. A globális kapitalizmus iránt itt, Közép-Kelet-Európában pont úgy lehet érezni, mint a jegyben járást követően, a házasság első, „kijózanító” éveiben, amikor kialakul a „se vele, se nélküle”, de „inkább vele” érzés. Kelet-Európa és Magyarország régi-új kapitalizmus élménye hasonló volt, amennyiben e térség hamar szorosan magához ölelte a globalizációt - amelyhez kellett egy, a fejlett világ által felkínált/kinyújtott kéz is-, és rövid úton megismerte a globális fejlődéssel járó árnyoldalakat. Ez utóbbiakból ugyancsak található bőven.

Itt szeretnék köszönetet mondani mindazoknak, akik a disszertáció egyes tematikus fejezeteinek a korábbi változataihoz értékes kritikával, pontosítással vagy kiegészítéssel járultak hozzá, és segítették a végső szakmai álláspontok kialakítását, név szerint Palánkai Tibor, Simai Mihály, Szentes Tamás, Csaba László akadémikusoknak, Blahó András professzornak, Benczes István habilitált docensnek, valamint Kutasi Gábor adjunktusnak. A kötetben megmaradt hibák és félreérthető megfogalmazások kizárólag a szerzőt terhelik.

SZEMLÉLET - DISZCIPLINÁRIS KERETEK - TUDOMÁNYOS CÉLKITŰZÉSEK

A disszertációt - diszciplináris keretben gondolkodva - a világgazdasági rendszerfolyamatok és a tudományfilozófia; a globális pénzüpiaci folyamatok és a nemzeti alkalmazkodási mechanizmusok összefüggéseinek szempontjából a nemzetközi gazdaságtan, azon belül a nyitott gazdaságok makro-ökonómiája, a nemzetközi pénzügyek és kisebb részben a növekedés- és fejlődéstudományok besorolásai illethetnék meg leginkább. Az osztályozás szükségességét elismerve a szerző határozott törekvése az volt, hogy a maga részéről megfogalmazza mind a rendszerfelfogás, mind a multidiszciplináris szemlélet kiemelt jelentőségét a társadalomtudományokban általában, a tárgyalt nemzetközi gazdaságtani témakörökben pedig különösen. A globalizáció szerteágazó bonyodalmainak tekintetében ez a felfogás kifejezetten indokolt.

Tudományágtól szinte független, általános jelenség a szaktudományoknak egyre gyorsabb specializálódása, ezzel együtt az újabb és újabb szűkebb diszciplínák megjelenése. Ez a folyamat a közgazdaságtant sem kerülte el. Saját szűkebb témaköreinek, a globális gazdasági folyamatokban lévő bizonytalanságnak, az előre jelezhetőség korlátainak, a növekedés és az üzleti ciklusnak, a nemzetközi pénzügyi folyamatoknak a modern felfogásaihoz kapcsolódóan már itt a bevezetőben szólni kell az interdiszciplináris szemlélet jelentőségéről.² Elterjedt álláspont, hogy tudományos teljesítményként eleve „gyanús” mindaz, ami inter- vagy multidiszciplináris - azt sejtetvén, hogy manapság igazán újat mondani efféle „tudományközi” megközelítéssel kevésbé lehet. Ezen ítélettel azonban ajánlott óvatosabban bánni. Sőt, remélem, hogy az első részben megfogalmazott (tudományos) üzeneteknek némelyike is azt

² A disszertációban, főleg az első rész 2. és 3. fejezeteiben, majd a második rész 8. fejezetében jelenik meg ez interdiszciplináris elemzési keret.

sugallja, hogy a látszólag teljesen távoli, elkülönült tudományterületek tanulhatnak egymástól, profitálhatnak a másik eredményeiből. Feltéve persze, hogy akarnak. Kellő nyitottság esetén szemléletet, fogalmakat, logikai-mérési módszereket és mindenekelőtt helyes kérdésfeltevéseket kölcsönözhetnek egymásnak. A más és más tudományterületeken elért eredményeket és fejtegetéseket épp az azokban fellelhető -rendszerelméleti kifejezéssel élve- logikai homológiák (azonosságok) jelenléte miatt lehet esetleg átültetni. Ezt a lehetőséget a tudománytörténet már számos alkalommal igazolta. Így fordulhatott elő, hogy az első részben a globális gazdasági folyamatok értelmezéseiben természettudományos terminológiákat is használunk. Az interdiszciplináris adaptációk során az elemzéseket vezérlő legfontosabb cél az volt, hogy a globális kapitalizmusnak és általában a világpiacnak, mint rendszerszervező mechanizmusnak a sokoldalúsága, az alkalmazkodóképessége, az időbeni változásai, de egyben korlátai is láthatóvá váljanak. A legutóbbi világgazdasági válság erre, ti. a globális gazdasági hálózatok rendszerszintű értelmezésének az igényére, vagyis a világgazdasági folyamatokra kellő távlatból tekintő analízis szükségességére különösen nagy fényerővel világított rá.

A disszertáció első részében bemutatott kutatási eredményeknek kiemelten fontos és kellően általánosnak ítéltető közös üzenete az, hogy a közgazdaságtanban a tudományos igényű gondolkodás és elméletkészítés annyiban mindig különbözik a természettudományoktól, hogy az elméletek nemcsak logikai, spekulatív, konstrukciós folyamatok, önmagukban konzisztens absztrakciók eredményeként születnek, hanem mindig bekapcsolódik egy normatív valaki vagy valakik által jónak, szükségesnek, helyesnek tartott elem is. Ezt az elemzési mozzanatot nevezik értékítéletnek (value judgement), amely a társadalomtudományos gondolkodásnak gyakorlatilag elidegeníthetetlen része. A közgazdaságtan politikai gazdaságtani aspektusokat egyaránt felölelő tárgyalása ily módon változatlan igény marad még sokáig. Ez nem új felismerés, de mégis gyakran feledésbe vész. A globális gazdasági folyamatok esetében ráadásul ki kellene alakulnia valamilyen, a „globális közösség” - ha a gyakorlat számára egyáltalán értelmezhető ez a kategória- által helyesnek ítélt értékrendnek is. Nos, a globális tudat vagy a „globális közjó” azonban csak nagyon lassan és nehezen formálódó, szinte „éteri” fogalmak, amelyeket a nemzeti érdekekhez köthető erők rendre elnyomnak, vagy átértelmeznek. A 2008-2009-es válság ebben talán egyértelműen pozitív változást hozott, amennyiben olyan mély nyomokat hagyott, hogy azonnal megerősítette a globális folyamatokért érzett felelősség igényét.

A nemzetközi gazdaságtan (international economics) és a világgazdaságtan (world

economics) az elmúlt másfél évtizedben jelentős átalakuláson mentek át, és az új, immáron globális kategóriák iránti igényt részben közvetítették. Ez azt jelenti, hogy a friss, valóban eredendően „globális”, tehát nem a nemzetgazdaságból kiinduló szemléletek, elemzési keretek ugyancsak megjelentek. Mindazonáltal az említett tudományok fejlődésének, belső építkezésének hagyománya alapvetően nem változott meg, amennyiben megmaradtak a korábbi kutatásokból bevált és a tapasztalatokkal is összhangban lévő - igaz, eredetileg nyitott, de majdnem kizárólag nemzetgazdasági folyamatokban értelmezhető - fogalmak, nézetek, módszerek. Ily módon a már bevett nemzetközi gazdaságtani fogalomtárhoz igyekeztem illeszteni az új globális vagy újszerűen nemzetközi gondolati konstrukciókat. Radikális és tartós átalakulás azonban –T. Kuhn divatosá vált kifejezésével: paradigmaváltás– a nemzetközi gazdasági folyamatokról való gondolkodásban, valamint a releváns szűkebb tudományágakban szintén csak ritkán azonosítható. Így a nemzetközi gazdaságtanban is, ma még a kisebb lépésekkel való haladás a jellemző. Ezt elismervén nem kívánok egy még nem létező, „a globalizáció gazdaságtana” nevű új diszciplína tételeire hivatkozni –jóllehet, maga a kifejezés („global economics”) vagy a globális erőforrások gazdaságtana („economics of global resources”) régóta elfogadott, felfutó kutatási irányként szintén létezik-, hanem a már bevettnek tekinthető fogalmi-gondolkodási kereteket használom. Úgy gondolom ugyanis, hogy a meglévő nemzetközi, illetve (világ) gazdaságtani elméleti és fogalmi módszertani eszköztárral ugyancsak eredményesen le lehet írni az elmúlt három évtizedben kialakult sokféle, de –hangsúlyozom- közel sem minden tekintetben újnak ítéltető globális fejleményt. Ebben a felfogásban a disszertáció törekszik a hagyományos kutatói gyakorlatot követni: kiindulásként megjelölni a már meglévő és a szakirodalomban elismert külföldi, valamint hazai eredményeket.

ÁLTALÁNOS KUTATÁSI CÉLKITŰZÉSEK

A disszertációban szereplő kutatási irányok két fő részre tagolódnak, és két alaptézis belátásához kínálnak bizonyító erejűnek gondolt érveléseket, logikai konstrukciókat és természetesen statisztikákat.

Az 1. Tézis:

A világgazdasági folyamatok olyan folyamat-együttesek, amelyek alapvetően különböznek a nemzetgazdaságokban tapasztalható folyamatoktól, nem értelmezhetők úgy, mint azok valamilyen aggregátuma. A világgazdasági folyamatok korszerű elemzése ezért olyan, kifejezetten globális elemzési és gondolkodási kereteket, részben közgazdaságtani diszciplináris megújulást igényel, amelyekkel lehetővé válik a mainál sokkal jobb előrejelzés, de legalább is egy elfogadható határfokú veszély-azonosítási képesség. Ez a sürgető globális folyamat-értelmezési igény, noha közel sem új keletű, a legutóbbi világgazdasági válság nyomán többszöri megerősítést kapott. A tudomány oldaláról viszonylag régóta vitán felülinek tetszik e globális, vagy világgazdasági folyamatelemzési igény kielégítése.

Az **I. rész**, amely a „Világgazdasági folyamatok és rendszerkonfliktusok” címet viseli ezt a **1. tézist** igyekszik több oldalról is igazolni. Egy sajátos szempontok alapján rendszerbe foglalt történelmi és egy analitikus (modellszerű) világgazdasági értelmezést kínál a globalizációs folyamatoknak a jobb megértéséhez. A világgazdasági rendszer-felfogású elemzési keret azért előnyös, mert segít megmutatni, hogy a sokszereplős, többretegű és változó szabályokat követő globális piaci interakciókban minden résztvevőnek a közös érdeke a nemzetgazdasági szemlélet kizárólagosságán való feltétlen túllépés. Az elmélet szintjén az államok, a vállalatok és az egyének egyaránt jobban járnak egy közösen kialakított „globális”, kellően koordinált gondolkodással és gazdaságpolitikai cselekvéssel. Ez még akkor is így van, ha a közös gondolkodásnak és cselekvésnek a tere még meglehetősen szűk és alapvetően nemzeti, valamint nagyvállalati érdekek által determinált. Ez az elemzés ugyanakkor elismeri a hatékony globális koordinációs mechanizmusok kiépítésének - ekképpen a tartósan megbízható világgazdasági folyamatértelmezésnek-, valamint az előrejelzésnek a rendkívüli nehézségeit.

2. Tézis

A fokozott nemzetközi pénzügyi liberalizáció és a vele járó intenzív tőkeáramlás jelentős nemzeti alkalmazkodási nehézségeket okozott a belföldi makrogazdasági célok és a külső igazodás tekintetében a világ fejlett, a feltörekvő és a fejlődő térségeiben egyaránt. A pénzügyi liberalizáció a már korábbról meglévő aszimmetriákat felerősítette, egyben új típusú egyenlőtlenséget hozott létre, országok és régiók között is. Noha a pénzügyi liberalizációs folyamat (egyébként kifejezetten nehezen megbecsülhető) világgazdasági mérlege pozitív - főleg a statisztikákban megjelenő kereskedelem- és output-bővülési hatások miatt -, mégis olyan globális pénzügyi kockázati-fertőzések, és tőkemenekülések jelentek meg, amelyek gyakran teljesen vértlen szereplőkre hárítottak terheket. A pénzügyi válságok természete részben új elemekkel gazdagodott, amennyiben a nemzeti kormányok, a bankrendszer, a felügyeleti szervek és a privát adósok magatartása a fokozottan liberalizált nemzetközi környezetben kiszámíthatatlanná vált.

Ezt a 2. tézist próbálja igazolni a **II. rész**, amely a „Pénzügyi liberalizáció és következményei” címet viseli. Először a globalizáció és pénzpiaci liberalizáció által kikényszerített átalakulások összefüggéseit tárgyaljuk. Utána a fokozott nemzetközi tőkeáramlás nyomán szükségessé váló új típusú, belföldi és külföldi makrogazdasági célkövetés nehézségeit; a lehetetlen Szentháromság („the impossible Trinity”), a szimultán nemzeti és a nemzetközi gazdaságpolitikai alkalmazkodás bonyodalmait; majd a pénzügyi globalizáció mérlegét, hasznait és költségeit vesszük számba. Végül, a globális pénzügyi aszimmetriák és a 2008-2009 pénzügyi válság makro-ökonómiai következményeiről a vezető ipari államokban és a fejlődő országokban.

A disszertáció mindkét részére érvényes a szerzőnek az a felfogása, hogy az elméleti és az empirikus munkáknak a folyamatos ütköztetése elkerülhetetlen azokon a területeken is, ahol a tapasztalati tények és a strukturált megfigyelések esetleg csak nagyon gyenge kapcsolatban állnak az elismert elméleti modellekkel. Ekképpen olyan pontok azonosítása is megtörténik, ahol a kvantitatív elemzések még nyilvánvalóan több irányba mutatnak. A gyakorlati gazdaságpolitikai döntéshozók számára a döntési elágazások költség/haszon elemzése ezekben az esetekben különösen nagy nehézséget okozhat. A globális pénzügyek frontján (II. rész) azonban még nagyon sok ilyen, tehát analitikus értelemben véve szintén tisztázatlan dilemma létezik. Ezt kénytelenek vagyunk a bevezetőben is hangsúlyozni.

Az alábbiakban az egyes fejezetek rövid, tézisszerű tartalmi kivonatainak az ismertetése következik.

KONKRÉT KUTATÁSI CÉLKITŰZÉSEK ÉS EREDMÉNYEK

Az 1., a „**Világgazdasági rendszerek és globalizáció – egy történelmi perspektíva**” című fejezetben a globalizálódásnak nevezett összetett világgazdasági folyamat-együttesnek az általános, rendszerszervező elvei keressük, majd ezek alapján egy történelmi perspektívában a világgazdasági rendszerkonfliktusokat azonosítunk. Elsőként azt tárgyaljuk, hogy a globalizációs folyamatok hagyományosan (ma is) legfőbb és legsikeresebb ágensei, a multinacionális cégek rendszerelméleti szempontból miért sajátos vállalati alakzatok; továbbá, hogy milyen képességeik teszik ezen vállalatokat különösen alkalmassá a nemzetközi munkamegosztási láncoknak a szervezésére. Ezután a világgazdaság egy átfogó munkamegosztási rendszerré szerveződésének kulcsfontosságú funkcionális és történelmi mozzanatainak áttekintését adjuk. Ezt követően az ezredfordulót jellemző világgazdasági átalakulásoknak és a globalizációnak egy sajátos rendszerszemléletű interpretációját kínáljuk. A legfontosabb állítás, hogy amíg az áruterelésben a globalizációt kialakító folyamat eredeti és legfontosabb szabályozási kritériuma jól körülhatárolt, ti. a multinacionális beruházási tőke nemzetközi jövedelmezősége egy kitüntetett nemzeti valutában; addig a világgazdasági folyamatok - mindenekelőtt a nemzetközi erőforrás-felhasználás és elosztás, konjunktúra-megbízható működtetéséhez és egyensúlyban tartáshoz nem rendelhető egy ilyen állandó kritérium-együttes sem. A globális beruházási igényeket kiszolgáló nemzetközi tőke- és pénzforgalom minden résztvevő számára kielégítő szabályozásához, valamint a nemzetközi piacok és vásárlóerők kiegyenlítéshez ugyanis nem köthetők egyszerű és állandó kritériumok, mert azoknak a kialakítása vaskos és egymással ellentétes nemzeti makrogazdasági érdekeket érint. Ebben az értelemben a multinacionális vállalat „önálló globális életet” él, mert nemzetközi beruházási tevékenységének sikere jórészt a saját globális koordinációs mechanizmusai eredményességének a függvénye. Konkrétabban az alábbiak állíthatók.

(a) A jelentős mennyiségű külföldi tőkét befogadó nemzetgazdaságoknak ugyan módjukban áll a belső fogyasztói, közösségi szükségleteket és a nemzeti vásárlóerőt valamiképp állami újraelosztással - állami szubvencióval, adóval, jóléti és regionális politikával- alakítani, a nemzetközi szintű eredményes jövedelem-elosztás-koordináció azonban igen nehéz, ha egyáltalán lehetséges. A globális tőkebefogadási verseny szabályozása például ezért is nagyon körülményes. Az eredetileg lokális vagy nemzeti fogyasztási igények, amelyek még a nem globalizált rendben születtek, már egy, a multinacionális vállalatok által globálisan szervezett rendszer befolyásának vannak kitéve.

(b) Az információelmélet nyelvén fogalmazva a nemzeti piacok és fogyasztók már egy másik, egy számottevően átalakult, „nemzetközi rendszerben kódolt” üzeneteket kapnak árak és jövedelmek formájában. Konfliktus keletkezik a nemzeti igények, valamint a nemzetközi piacoknak a transznacionális vállalatok által közvetített igényei között. A globalizáció folyamán a „Mit, kinek, hogyan kell termelni?”kérdést nem koordinálják olyan, viszonylag eredményesen kontrollálható mechanizmusok, mint amilyenek a nemzetgazdaság esetében a belső piaci és a bürokratikus, azaz állami-intézményi mechanizmusok.

A 2. a „**Világgazdasági folyamatok és koordinációs mechanizmusok**” c. fejezet ezt az alapvető koordinációs ellentmondást igyekszik részletezni, amikor a nemzetgazdasági termelési-elosztási folyamatokra kidolgozott rendszersémát próbálja meg adaptálni a globális piaci és intézményi mechanizmusokra. Egy fejlett piacgazdasági rendszernek az elemzés számára konstruált, sematikus „totálképére” tekintve azonnal felvetődik a kérdés, hogy a világgazdaság szintjén, különösen az elmúlt félévszázadban számottevően felgyorsult globalizációs folyamatok nyomán, hogyan lehet értelmezni a világgazdaságnak, mint egy külső megfigyelő számára valamilyen „egészet alkotó” folyamat-együttesnek a koordinációs mechanizmusait. Egyáltalán lehet-e a korábban bemutatott kibernetikus rendszerfelfogást valahogyan adaptálni az egész világgazdaságra? A válasz igen, esetleg lehet. Ugyanakkor bizonyítást nyer, hogy egy ilyen értelmezés alkalmazásában különös óvatosság indokolt. A világgazdasági rendszerfolyamatokról is kialakítható, bár meglehetősen sematikus, de a végeredményt tekintve mégis hasznos totálképet kínáló, „kibernetikus szemléletű” elemzés alapján a következők állíthatók.

A világgazdaság „rendszerként” nyilvánvalóan nem kezelhető úgy, mint egy integrált nemzetgazdaság, mert sem a szereplői, sem a meglévő intézmények, sem a legfontosabb rendszerfolyamatok nem azonosak azokkal a leginkább csak nemzeti keretekben értelmezhető ismert változatokkal, amelyeket a közgazdaságtan (azon belül is leginkább a nemzetközi gazdaságtan) hagyományos eszköztára tartalmaz.

Mindazonáltal a világgazdaság rendszerelvű elemzése hasznos felvetéseket, sőt, a nemzetgazdaság és a vállalat, valamint a meglévő nemzetközi (részben globális) intézmények számára egyaránt tanulságos következményeket tár fel. A hagyományos nemzetgazdasági keretben a termelő-elosztó piacgazdasági rendszerfolyamatoktól az várható el, hogy meghatározzák, „mit, hogyan és kinek” kell termelni. A termelő-elosztó folyamatok alakításában a piac, az állam, a vállalatok és az egyének játszanak főszerepet. E nemzeti szereplők között kialakult koordinációs mechanizmusok jól ismertek, az esetleges átalakítás vagy beavatkozás eredményei pedig megfelelő hibahatárral megbecsülhetők. A világgazdasági rendszerfolyamatok esetében azonban nincsen egy állandó, de pláne nem egy közösen kijelölt rendszercél - pl. egy globális konszenzussal kialakított, mérhető kimenet-maximalizálás-, sem olyan koordinációs mechanizmusok, amelyek egyébként jól definiálható rendszercélok - pl. fenntartható fejlődés, nemzetközi jólételem-kiegyenlítés, világgazdasági stabilitás- irányában munkálnak. Miután a világgazdaság szereplői és a nemzetközi termelői-elosztási folyamatok terei egészen mások, mint a nemzetgazdasági koordináció terei, ezért a globális gazdasági folyamatok szempontjából csak egy nagyon szűk mezsgye létezik, azaz olyan közös terület marad, ahol a négy legfontosabb partikuláris rendszerigény együttesen is érvényre juthat. Roppant kicsi az a közös érdekeket lefedő, „globálisan harmonikus” terület, ahol:

- a világgazdaságban méretük és jelenlegi nemzetközi gazdasági befolyásuk okán „vezérgazdaságoknak” nevezhető domináns nemzetgazdaságok erőforrás- és makro-igényei /érdekei;
- a regionális integrációk és a nem domináns nemzetgazdaságok konjunkturális, fejlesztési és erőforrás igényei/érdekei;
- a multinacionális vállalatok korporáció szintű igényei; valamint
- a globális közjavak és rendszerstabilitási igények találkoznak, tehát közös halmazba rendeződnek.

Ebben a globális perspektívában alapvetően két okból is elégtelenek az egyébként hatékony,

de a komplex világpiaci igényharmonizációban „magukra maradt” tőkepiacok és a multinacionális vállalat által biztosított globális koordinációs mechanizmusok. Egyrészt, mert jelentős számban és mértékben megmaradnak a pusztán nemzeti gazdaságok és kormányaik által deklarált és követett közösségi fogyasztási célok és azok negatív globális következményei. Másrészt, mert beruházási döntéseikben mind a multinacionális vállalatok, mind a nemzetközi egyéni (portfólió) vagy intézményi befektetők csak a saját maguk számára kreált preferenciáknak kívánnak megfelelni. Így az egyébként hatékony koordinációval közvetített és amúgy teljesen valós igények de facto globális preferenciák szerinti célokat nem követhetnek. Globális rendszerigényt - pl. tartós világgazdasági növekedési vagy nemzetközi munkaerő-piaci stabilitás, véges globális erőforrások kímélése, a kívánatos nemzetközi jövedelem-kiegyenlítés, stb.- nem szolgálhatnak ezek az egyébként hatékony forráselosztó és árképző mechanizmusok. Márpedig immáron több mint négy évtizede (Római Klub első jelentése óta) nyilvánvaló, hogy a globális rendszerigények kielégítésére is égetően nagy szükség lenne. A mainál jóval hatékonyabb világgazdasági koordináció iránti igény ezért még huzamosabb ideig napirenden lesz.

A 3. fejezet „**Tudományosság és bizonytalanság – nemzetközi piaci dilemmák**” címmel alapvetően olyan tudományfilozófiai kérdéseket taglal, amelyek a válság nyomán újra reflektorfénybe kerültek.

- A mai világgazdaságban egy modern, iparilag fejlett nemzetgazdaság szintjén (annak is a pénz- és tőkepiacain) az egyensúlykeresést, az egyensúlyhoz való közeledést, ahhoz való tartást jelent inkább, nem pedig az egyensúlyban maradást. Elsődlegesen azért, mert többnyire egy bonyolult alkalmazkodási folyamat részeinek egyfajta összegződéséről van szó, amelyben az egyes résztvevők - fogyasztók, beruházók, befektetők, kormányok, külső pénzügyi szektor ágensei- a megváltozott helyzet egészét próbálják áttekinteni, arra valamilyen választ adni. A pénzpiacok pedig ezeket a mozgásokat közvetítik, és reflektálják a maguk tökéletlen módján. A hangsúly tehát azon van, hogy a helyzetmegítélés többnyire tökéletlen. A piacok által adott válaszok precízen előre nem láthatók, s éppúgy lehetnek egymást erősítők és egy irányba mutatók, mint ellentétes mozgásirányok elindítói.

- A világ- és a nemzetgazdasági folyamatokat tükröző nemzetközi pénzügyi mozgások esetében még fokozottabban igaz, hogy a tökéletes egyensúlyi pontok helyett inkább alkalmazkodási lépéssorozatok fordulnak elő. Többnyire azért, mert a nemzetközi pénzügyi interakciókban még több az ismeretlen vagy a szereplők által nem befolyásolható

külső tényező. Az alkalmazkodás nyomán akkor alakul ki „egyensúlyhoz közeli” állapot, amikor az egyes résztvevőknek alig kell változtatni aktuális magatartásukon.

- Az elmúlt húsz év során az elektronikusan integrált nemzetközi tőzsdék és pénzpiacok megmutatták, hogy e piacok legfontosabb és helyettesíthetetlen funkcióját, az árképzést ugyan teljesítik, de a világgazdaságilag kívánatos forrás- és eszközallokációt már kevésbé. Tisztázódott az is, hogy a piacok által produkált, egyébként a maga nemében „korrekt” piaci jelekhez való helyes alkalmazkodást nemzetközileg semmi sem garantálja. A piaci jelek rossz értelmezése vagy félreértése teljesen hétköznapi világgazdasági fejlemény lehet. A nemzetközi tőzsdék, mint piacok és környezetük esetében semmi sem garantálja ennek az ellenkezőjét. A saját magukat szabályozó (minimálisan önkorlátozó), elektronikusan integrált piacok - pl. a nemzetközi tőke- és pénzpiacok- valamilyen világgazdasági szintű regulációs mechanizmust ugyancsak igényelnek. Az is világossá vált, hogy stabilitást e piacoknak kívülről szintén csak garantált biztosítási mechanizmusokkal lehet adni. A szabályozás igénye tehát e piaci rendszerek „immanensen volatil” és törékeny természetéből fakad. Ez mindenképpen új felismerés az e téren bevettnek számító hatékony szabadpiaci doktrínához képest.

- A nemzetközi tőkepiacok és a XXI. század első évtizedében a világgazdaság, valamint az azt megérteni igyekvő nemzetközi befektetők egyaránt újfajta alkalmazkodási bonyodalmakat produkáltak. A tőzsdék és a pénzpiacok a modern piacgazdaságok nélkülözhetetlen intézményei, amelyek csak kellően olajozott, sima menetben biztosítanak forrást és likviditást a hazai befektetőknek. Amikor azonban a hazai piac hirtelen nemzetközivé válik, sűrűlődsok egész sora támad. Úgy vélem, hogy a lényegében nemzeti, de gyakorlatilag nagy nemzetközi elektronikus rendszerbe integrált tőke- és pénzpiacok, amelyek még mindig a leghatékonyabb információ-feldolgozó (árképző) és forráselosztó mechanizmusok, akkor tudják teljesíteni leginkább e funkcióikat, ha a saját érdekükből, saját elhatározásukból szervezett nemzeti önkorlátozásaik - tőzsdei szabályzatok és magatartáskódexek, technikai szabályzók, stb.- valamiképp kiegészülnek a tágabb külső világgazdasági környezet jeleit is hatékonyan feldolgozó regulációval. A világgazdasági környezet szükségleteit szintén tükröző szabályozás és koordináció ezért a jövőben feltehetően nem nélkülözhető. Ezt a szükségletet ismerték fel a világgazdaság vezető hatalmai és nemzetközi intézményei, amikor a G-20 csúcstalálkozón (2010 őszén) napirendre tűzték a stabilitás növelését elősegítő nemzetközi pénzügyi rendszer reformját. Ennek a tartalmi és technikai jegyei, gyakorlatba ültethető mechanizmusai ez idő szerint még nem öltöttek konkrét formát, de a változtatás igénye, mint közös akarat, már manifesztálódott.

A 4. fejezet „**Válságtanulságok: rendszerhibák és az előrejelzés nehézségei**” címmel a válságtanulságokat foglalja össze a bajok eredeti környezetében, az USA gazdaságában.

- Egy kellően hosszú (40 éves) történelmi perspektívában az USA gazdaságán belül nem lehet egyértelműen megmutatni, hogy a magán szektor által felvállalt közpénzügyi teher - egyének és vállalatok által birtokolt szövetségi állam-adósságállomány-, vagyis a költségvetési hiány belső teherelosztásának változása, egyben jó előrejelzője a várható GDP-lassulásnak is, netán a recesszióknak. Intuitíve az gondolható, amelyet az elmélet pl. Bernanke (2008)- ugyancsak megerősít, hogy a magánszféra csökkenő közpénzügyi terhei és alacsonyabb államadósság mellett nagyobb a növekedés, valamint fordítva. Az Egyesült Államokban azonban ez nem feltétlenül volt így. Előfordult ugyanis recesszió csökkenő hányadú adósságterhek mellett (1974-1975, 1980-1981, 1990-2000) éppen úgy, mint növekvő deficitfinanszírozási terhek mellett (2001-2010). Legutóbb (2008) is ez volt a jellemző, ezért az ilyen korábbi tapasztalatok alapján aligha lehetett előre jelezni a recessziót. Ez a tény meglehetősen zavarba ejtő a makro-ökonómia azon bevett tétele számára, amely szerint a növekvő adósságteher egy szinten túl egyértelműen növekedésllassító hatású. Nagyon valószínű, hogy a külföldnek eladott adósság ad némi, bár egy szoros összefüggés lényegét tekintve közel sem teljesen kielégítő magyarázatot a jelenséghez.

- A fentiek alapján leszögezhető, hogy nem létezik minden helyzetben biztos és pláne egységes „tudományos” recept a tartós konjunktúrát és vele a stabil munkahelyeket kínáló növekedési pályára - a világ legfejlettebb gazdaságában sem. Ez a bizonytalanság az elmélet és a múltat magyarázó empíriák szintjén egyaránt megtalálható. Ekképpen pedig az előrejelzésekben megfogható bizonytalanságok mértéke még tovább növekszik, legalábbis a globális gazdasági folyamatok pontos irányait és a változások arányait tekintve. Ami nemzetgazdasági szinten is nehezen előre jelezhető, az globálisan még több fejtörést okoz. Ennek mindenkor tudatában kell lenni, és ezen a téren semmilyen elbizakodottság sem indokolt.

Az 5. a „Globális pénzpiacok - nemzeti alkalmazkodás” c. fejezetben a globális pénzügyi folyamatok áttekintésének három fontos szempontja kerül tisztázásra: a nemzetközi tőkeáramlás fokozott liberalizációjából húzható előnyök, valamint a transznacionális adózás közgazdasági lényege; a fokozott nemzetközi tőkeáramláshoz leginkább illeszkedő, „adekvát” árfolyamrendszer kérdése; továbbá az integrált, de mégsem egységes nemzetközi tőke- és pénzpiacok szabályozásának lehetséges útjai. A megközelítés modellalapú - Fleming-Mundell: rugalmas árfolyamok-, a következtetések gyakorlatorientáltak. A fontosabb következtetések az alábbiak.

- A multinacionális termeléshez kötött nemzetközi tőkeáramlás előnyei a bemutatott érvelés alapján (a világgazdaság egésze szempontjából) felülmúlják a hátrányokat. A különböző fejlettségű országok nemzeti gazdaságpolitikája számára azonban a tőkeforgalom liberalizációjának és a megvalósítandó helyes árfolyampolitikának a kérdése még elméletileg is erősen problematikus. Emiatt nem meglepetés, hogy sem a tőkeforgalom liberalizációját, sem a megvalósítandó adekvát árfolyamrezsimeket illetően nem lehet egységes és minden tekintetben megalapozott álláspontot beszélni. A Nemzetközi Valutaalap gyakorlata ugyancsak több irányba mutat, különösen a helyes árfolyam-politikák tekintetében.

- Már az 1990-es években az egyre gyakoribb és kiterjedtebb nemzetközi pénzügyi válságok elhárítása céljából kialakult egy jogos igény a globális pénz- és tőkepiacoknak a (nemzeti piacoknál már bevált elveken alapuló) szabályozására. A globális pénzügyi rendszer biztonsága egy sajátos „public good”, azaz olyan nemzetközi közösségi jószág, amely iránti igény teljesen természetes. E közösségi jószág kínálata azonban, ti. a biztonság garantálása és főleg a finanszírozása nemzetközi keretekben rendkívül problematikus mind elvi, mind intézményi oldalon. A túl sok nemzetközi szereplő, a méretbeli különbségek és a néhány kulcs-ország nyilvánvaló dominanciájával összefüggő sokirányú érdekeltség egy irányba terelése igen nehéz. A 2008-2010 válság nyomán ez még nyilvánvalóbbá vált.

- Ennek alapján nem meglepő, hogy nincsen egységes recept sem a helyes valutaárfolyam, sem a folyó fizetési mérleg és a tőkeforgalmi tranzakciók liberalizációjának ideális fokát illetően. A regionális valutaunió vagy egy kitüntetett valutával együtt mozgó lebegtetés ugyan sok közepesen fejlett országnak alternatíva lehet, de itt sem létezik egyértelmű útbaigazítás a helyesen megválasztandó út tekintetében - még az elmélet szintjén sem. Hosszútávon mégis a nemzetközi tőkepiacok nyitottsága által kínált előnyök feltehetően nagyobbak, mint az elzárkózás által kínált rövidtávú

hasznok. A fejlett országok egyre inkább mélyülő pénzügyi integrációja ugyancsak ezt látszik igazolni. A globalizációból származó előnyöket megszerezni azonban kevésbé fejlett országok esetében is csak akkor lehetséges, ha azok az integrációs folyamatot nem megállítani, hanem a pénzügyi nyitás fokozatos térnyerését előmozdítani igyekeznek.

A 6. „**A pénzügyi globalizáció empirikus mérlege: hasznok és költségek**” c. fejezet a pénzpiaci integrációk mérlegét kívánja megvonni bizonyos megfogható hasznok és költségek alapján. Továbbá azt a konkrét felvetést próbálja megválaszolni e fejezet, hogy vannak-e jól azonosítható pozitív hozadéka a pénzügyi globalizációnak a fejlett ipari államokban és a fejlődő országokban. Erre a kérdésre kínál lényegében pozitív és megerősítő választ a nemzetközi szakirodalmat áttekintő kutatási összefoglaló, amely két részből áll. Az első rész egy hosszabb és egy viszonylag rövidebb időszak tekintetében mutatja be a világgazdaság legfejlettebb államaiban a pénzügyi integrációval járó jelentős pozitív eredményeket. Az elmúlt két és fél évtizedben a legfejlettebb OECD-országokban a konjunkturális ingadozások átlagos mértéke - az ún. output-gap, a kibocsátási szakadék szórása a GDP százalékában kifejezve- jól kivehetően csökkenő tendenciát jelzett. Egy hosszabb (négy évtizedes) és egy rövidebb (tizenöt éves) visszatekintésben a világgazdaság fejlett államaiban általában, de különösen a két vezető országában, az USA-ban és Németországban a belső piaci üzleti ciklusok kilengései kifejezetten csökkentek. Ez a pozitív fejlemény, amelynek háttér mechanizmusai nem teljesen tisztázottak, egyfajta „globalizációs hozadéknak” is nevezhető. A fejezetnek a második része a pénzügyi nyitottság és a gazdasági növekedés összefüggéseit vizsgálja a fejlődő világban. Az érvelés számba veszi a nyitás költségeit és hasznait. Végző következtetése, hogy a pénzügyi nyitást kísérő fokozott óvatosság a sajátos, új kockázatok és alkalmazkodási költségek megjelenése miatt indokolt mind a kölcsönnyújtók, mind a hitelfelvevők részéről. Ez az óvatosság azonban nem csaphat át egy általános pesszimizmusba! A hasznok és költségek nettó mérlege nyomán ez a pesszimizmus már korántsem indokolt: az elmúlt két évtized intenzív globalizációs szakaszában a fejlődő országokban is számos pozitív példa és a kérdésben átfogó képet nyújtó empirikus tanulmány igazolta az intuitív sejtést: általános esetben a pénzügyi nyitottság segítette a gazdasági növekedést.

A 7. a „Globális és pénzügyi aszimmetriák a világgazdaságban” c. fejezet a nemzetközi forráskínálatban és hitelfelhasználásban 2009 végére kialakult globális pénzügyi aszimmetriákat veszi számba. A nyitott gazdaságok makro-ökonómiájának mérlegelvei, valamint az Amerikai Egyesült Államok, mint a világgazdaság legnagyobb folyó fizetési mérleg-deficitet felhalmozó nemzete, továbbá az Európai Unió, Japán és Kína, mint a legjelentősebb megtakarítók –tehát: forrást kínáló térségek- jellegzetességeit figyelembe véve, egy globális pénzügyi kép rajzolható fel. E globális megtakarítási és beruházási perspektíva alapján egyértelmű következtetésként fogalmazódik meg a világgazdaság egészének növekedési potenciálját segítő követelménysor. Ahhoz, hogy a világgazdaságban az eljövendő félétizedben egy kiegyensúlyozottabb globális növekedési- fogyasztási-beruházási trend kialakulhasson, minimálisan az alábbiak szükségeltetnek:

- sokkal nagyobb megtakarítások az USA-ban;
- jóval erősebb és tartósabb növekedési folyamatok Európában és Japánban;
- magasabb beruházási szintek az ASEAN-ban és a feltörekvő piacokon; valamint
- jóval magasabb fogyasztási szintek Kínában.

E fejezetben az volt tisztázandó, hogy milyen nemzeti és regionális gazdaságpolitikai (fiskális és monetáris) lépések szükségeltetnek e kívánatos világgazdasági fejleményeknek a bekövetkezéséhez; valamint hogy a világ pénzügyi piacain, elsődlegesen az amerikai dollár árfolyamának alakulásában milyen változások valószínűsíthetők, mint a fenti egyensúlytalanságokat kiigazítani igyekvő tendenciák. A probléma kapcsán bizonyosan állítható, hogy az Egyesült Államoknak a közeli és a távolabbi jövőben semmiképp sem kell a deficit stáuszából egy folyó fizetési mérleg-többletbe átmennie ahhoz, hogy a legfontosabb globális egyensúlytalanságok enyhüljenek. Az USA jelenlegi folyó fizetési mérleg deficit szintjének csökkentése azonban rövid- és középtávon (1-3 év távlatában) mégis elkerülhetetlennek látszik. A Valutaalap belső számításai szerint az Egyesült Államoknak ahhoz, hogy az FFM deficitje a GDP 2-3 százaléka között stabilizálódjék a jelenlegi, tarthatatlan magas szint tovább duzzadása (és esetleg robbanása) nélkül, a deficit meglévő szintjének a jelenlegi felével, de inkább a kétharmadával csökkentése szükséges. E kérdésben fontos látni, hogy az amerikai gazdaság még a fejlett világhoz képest is jóval, magasabb termelékenységgel és fiatalabb termelői lakossággal rendelkezik, így egy erős GDP-növekedési szint tartásához ez egy igen szigorúnak nevezhető követelmény, még akkor is, ha 2011-ben az

újabb pénzpiaci zavarok nyomán, a 10 éven túli amerikai kormánykötvény iránti kereslet drasztikusan nőtt, és a hozamokat 3 % alá hozta, a dollár pedig, főleg az euróval szemben, visszaerősödött

„Kísérlet a nemzetközi tőkepiacok egy kommunikációs modell általi elemzésére” című

8. fejezet egy olyan értelmezési kísérletet mutat be, amelyben információáramoltatási hálózatként, vagyis egy kommunikációs rendszerként szemlélhetők a globális tőkepiaci folyamatok. Ezt az értelmezést a következők indokolják.

A XXI. század első évtizedére már különösen jellemző volt az olyan globális erőforrás-átrendeződés, amely már a véletlenek közbeiktatódása által is gyakran nemcsak lokális, de interkontinentális pénzügyi zavarokat, sőt, válságokat eredményezett. A lokális és a globális piaci zavarok kezelése és enyhítése részben információs probléma. Amikor a globális forrásszerzési és pénzterítési folyamatoknak ilyen (információelméleti) feldolgozását kívántuk bemutatni, az egyik alapkérdés az volt, vajon mit láthat egy „külső szemlélő”, aki a nemzetközi tőkepiaci folyamatok reorganizációját figyeli. Meglátásunk szerint az információelméleti megközelítés némi támpontot adhat a nemzetközi pénzpiaci folyamatok elemzéséhez (különösen a drasztikus válsághelyzetek értelmezésekor). A modell által megállapítható, hogy a nemzetközi forráselosztás mai nemzetközi rendszere messze nem olyan hatékony, mint azt az egyébként önmagukban viszonylag jól működő nemzeti tőke- és pénzpiacok megengednék. Az elemzésben a nemzetközi tőkepiacok globális kommunikációs rendszerként tekinthetők, amelynek egyik csatornájában információ, a másikban pedig pénz áramlik. Az információ mérésének alapelvei és a hatékony tőkepiaci doktrína (Capital Asset Pricing Model, CAPM) alaplogikájának felhasználásával megmutatható, hogy a nemzetközi piacok (pusztán információelméleti szempontból) roppant nagy veszteségekkel dolgoznak, és messze nem olyan hatékonyak, mint a fejlett gazdaságok régen kiépített, az információt és a pénzt hatékonyan közvetítő belföldi tőkepiacai. Ebben az értelmezésben a nemzeti tőkepiacok egységes nemzetközi rendszerbe való integrálása együtt jár a „globális szabályozás” igényével is.

- Miután az elmúlt két évtizedben a nemzetközi portfólió-befektetéssel összefüggő tőkeforgalom volumene folyamatosan és dinamikusan növekedett, fokozódott az igény a nemzetközi tőkeforgalom előtt tornyosuló akadályok lebontására és a meglévő, erősen eltérő nemzeti szabályozási mechanizmusok egységesítésére. A nemzetközi egységesítési törekvésekből származó előnyök nyilvánvaló bizonyítékát adta az egységes

valutát és ez által az egységes áralakítást, valamint a viszonylag erős információáramlás-kiegyenlítődést megvalósító Európai Monetáris Rendszer (EMS) és az euró-övezet ugyan még rövid, de az ilyen jellegű egységesítés tekintetében mégis sikeresnek nevezhető története. Az egységesített nemzeti pénzpiacok elméleti alapjait az 1999-ben közgazdasági Nobel-díjat kapott kanadai professzor, Robert Mundell már több mint harminc évvel ezelőtt kidolgozta az optimális valutaövezetekről szóló munkájában. Az egységes valutában történő áralakulás információelméleti szempontból szintén kezelhető egy adott rendszerben közlekedő jelek kódolásának/dekódolásának hatékonyabb, a valutaárfolyam ingadozásaiból eredő bizonytalanságokat kiszűrő változataként.

- A kockázatokat és azoknak az árazását egységesebben kezelni tudó globális tőkepiaci szabályozás az információáramlást jobban kiegyenlítené, illetve a nemzetközi befektetéseknek a „kódolási/dekódolási” rutinjait egységesítené, a rendszernek a hatásfokát növelné, és ezzel a nemzetközi forráselosztást olcsóbbá tenné. Az árazás tekintetében viszonylag egységes nemzetközi tőkepiac létrejött, amely a CAPM-nak a jóval markánsabb érvényesülését is lehetővé tenné, azonban csak a nagyon távoli jövőben lehetséges, mivel a nemzeti szabályozási, könyvelési, valamint információ- és kockázatkezelési rendszerek ma még erősen eltérnek. Az egységesülés és a közösen elfogadott szabályozás megléte az egész rendszer hatékonyságát növelné, a nemzetközi forrásszerzést pedig gyorsabbá és olcsóbbá tehetné. A már jól működő, sokszereplős, több ezer részvényt forgató, de alapvetően mégis nemzeti tőkepiacok forrásközvetítő és -elosztó tevékenységének hozadéka - legalábbis az e piacokat működtető fejlett piacgazdaságokban, mind a forráskeresők, a végső felhasználók és közvetítők, mind a megtakarítók szempontjából nehezen vitathatók. Az európai, de a tengerentúli tőkepiacokon egyaránt tapasztalható egyesülési törekvések – a méretgazdaságossági és a tranzakciós költségcsökkentési előnyökön túl- is ebbe az információfeldolgozással összefüggő hatékonyságjavulási irányba mutatnak. Az abban rejlő előnyöket a piaci szereplők már felismerték. A konkrét lépéssorozatokot még nem ismerjük, az egységesüléshez vezető út azonban hosszú és rögös lesz, mert nyilvánvalóan a fokozottabb integráció alapvetően nem csak információs probléma. Ha az euró-övezet a 2009-2011 válság után magára talál, és kialakul egy szorosabb gazdaságpolitikai koordináció az EU-17 övezetben, akkor az információáramlás egységesítésének kérdése újra napirendre kerülhet.

ZÁRÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK

A 2008-2010 VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁG ÖSSZEFÜGGÉSEIBEN

A világgazdasági folyamatok egységes, minden tekintetben azonos elveken és módszertanon alapuló elemzése illuzórikus követelmény. Az elemzési keretek, szemléletek, ideológiák sokfélesége ellenére azonban a tudomány művelői számára mégis teljesen jogos azon elvárás, miszerint az elemzésre megválasztott fogalmi-módszertani keretekben egy független megfigyelő számára szintén jól értékelhető eredményt, állásfoglalást lehessen kialakítani. Az elemzésem középpontjában a globális gazdasági folyamatokban fellelhető, rendszerszintű konfliktusok azonosítása és kezelése állt.

Az aktuális nemzetközi gazdasági folyamatok értelmezéseiben, de különös tekintettel a világgazdasági rendszerkonfliktusok tárgyalásakor a történeti, nemzeti, nemzetgazdasági közelítések nem nélkülözhetők továbbra sem. A hagyományos gazdaságtanok, ekképpen a nemzetközi gazdaságtan sem veszíthetik el a jelentőségüket a világgazdasági válság analíziseinek és azokból eredő definícióinak összefüggésében sem - alapvetően azért, mert az analitikus-fogalmi tisztázás nélkülözhetetlen eszközei maradnak. Ez a jól bejárt, hagyományos nemzetközi gazdasági analitikus út hasznosnak bizonyult a világgazdasági válság kialakulásának az amerikai gazdaság belső folyamatait áttekintő, elsősorban az USA belföldi fogyasztási-megtakarítási torzulásai feltárásában. Ugyanakkor a válság világgazdasági szintű problémává növekedését elemezve már egy nagyobb látószögű optikát, valamint immáron egy más, részben természet-, részben társadalomtudományi diszciplínák elemzési szempontjait és eszközeit is segítségül kellett hívni. Mind a világgazdasági folyamatok normál állapotának fenntartásában, mind pedig a válsághelyzet kialakulását követő koordinációs mechanizmusok felborulásában az események egyértelműen túlléptek a nemzeti, sőt, a kormányközi kereteken, és nagy erővel követelték egy megbízható, új, globális intézményi és szabályozó-ellenőrző koordinációs mechanizmus kiépítését. Elindult egy új, a globális gazdasági folyamatokat egyben tekintő gondolkodás, továbbá a meghatározó nemzetközi döntéshozatali keretek is átalakulásnak indultak. A változások tempója ugyan nem rohamos, de iránya határozott, már „típusosan globális” értelmezési és döntéshozatali mechanizmusok térnyerését jelezi.

A 2008-2009-es világgazdasági válság, majd a 2010-11-re is áthúzódó, tartósnak mutakozó növekedési nehézségek a világgazdaság mindhárom erőközpontjában, így Észak-

Amerikában (USA, Kanada), az Európai Unióban, Ázsiában (India, Pakisztán), valamint a Távol-Keleten (Kína, Japán) is egyértelművé tették a gazdasági folyamatok koordinációjának globális szintű kialakítását. A 2010-es szöuli G-20-as csúcsertekezleten a globális kormányzás igénye, különösen a konjunktúraszabályozás, a folyó fizetési mérleg-hiányok enyhítése, valamint a valutaárfolyamok alakításának nemzeti versenyképességi célokra való önző (beggar-thy-neighbor típusú) felhasználásának problémaköreivel összefüggésben egyértelműen fogalmazódott meg az elutasítás. A világ vezető gazdasági nagyhatalmai végre eljutottak ahhoz a kényes állásfoglaláshoz –a második világháború utáni időszak és a Breton Woods-i egyezmény óta lényegében először–, amelyben elismerik a jóval szorosabb nemzetközi gazdaságpolitikai együttműködés szükségességét. Ez a régen várt fejlemény tulajdonképpen a világgazdasági folyamatoknak, kiemelten a rendszerszintű szabályozási igényeknek a hivatalos gazdasági nagyhatalmak általi elismerése. A lényegében a válság által kikényszerített globális koordinációs feladat azt jelenti, hogy sok szempontú kormányközi érdekegyeztetéssel kell megvalósítani az eltérő óriásgazdaságoknak jellemzően ellentétes külkereskedelmi és belföldi érdekeit. Ebben az újra felismert globális rendszerigény-kielégítésben egyre gyakrabban kell majd érzékeny nemzeti gazdaságpolitikai felségvizeken is „idegen érdekeket reprezentáló zászló” alatt hajózni. Valójában annak a valós veszélynek az elhárításáról van szó, amely egy valutaháborút, illetve annak nyomán könnyen kereskedelmi háborút jelenthet. Ilyen eskalációk, majd az azt követően nemzeti bezárkózást és protekcionizmust hozó fejlemények végzetes nemzetközi következményekkel járhatnak. A világgazdaság az elmúlt évszázadban kétszer is megtapasztalta ennek a rossz irányú folyamat-együttesnek a borzalmas, háborúba torkolló következményeit. A világ ezt nem engedheti meg magának. A fent vázolt kontextusban a 2010. évi G-20-as csúcson kialakult megállapodás ezért kifejezetten reménykeltőnek nevezhető. Annál is inkább, mert az új gazdasági nagyhatalmak (Kína, India, Brazília) is részeseivé váltak a növekedést, az erőforrások biztonságosabb áramoltatását és a kereskedelmi folyamatok normál állapotának fenntartását biztosító megegyezésnek. Úgy is megfogalmazhatunk, hogy a világgazdaság erőközpontjainak a megsokszorozódása részben biztosítéka is lesz az új, közösen működtetendő, globális szintű gazdasági folyamatszabályozásnak. Azonnal hozzá kell azonban tenni, hogy a koordináció tényleges megvalósítása a több szereplő miatt - elméleti szinten is régről bizonyítottan- ugyan jóval nehezebb lesz, de a kényszerek nyomása feltehetően idővel kiérlel egy, a csúcsszinten egyaránt működő egyeztetési keretmechanizmust. Ezért remélhető, hogy noha a világgazdasági konfliktusok száma, sőt, az előfordulás gyakorisága is nőni fog, mégis a konfliktusrendezés új elvei és intézményei

vannak kialakulóban. A világgazdasági válság ugyanis „beterelte” a kormányokat ebbe az új, felelősségteljesebb, régről ismertén nehezebben ellenőrizhető és szankcionálható globális koordinációs mezőbe.

A világgazdasági krízis dermesztő és nagy anyagi áldozatokkal járó lefolyása miatt a pénzügyi liberalizáció elmúlt harminc évében kialakult hozamainak összegzése, továbbá az eddig pozitívnak mért mérleg újbóli megvonása kifejezetten nehéz feladat — legalábbis a 2011 decemberében leírható pénzügyileg még „romos állapotok” szerint. A világgazdaság egésze, mint elemzési egység szempontjából jelen szerző arra hajlik, hogy a pénzügyi globalizációt és általában a globalizációs folyamatokat (alapesetben) inkább védelmébe vegye, minthogy elutasítsa. A globalizáció történelmileg folyamatos jellege, főképpen annak elkerülhetetlensége, illetve a pozitív hozadékoknak a sokasága hangsúlyozandó. A lebegő árfolyamok rendszere és a nyitott tőkemérlegek a világgazdaságban az áru- és eszközáramlási folyamatokat nagymértékben megkönnyítették, lehetővé tették az újonnan nettó megtakarító és a nettó kölcsönvevő vállalatok és egyének horizontján a kiterjedtebb világgazdasági szintű forrásáramlást. A nemzetközi pénzügyi finanszírozás előnyei hasonlóak a belföldi pénzpiacok által kínált előnyökhöz abban az értelemben, ahogyan a nemzeti bankrendszerek, illetve a tőkepiacok közvetítenek forrást a hitelt kereső, valamint kínáló szereplők között jóléti növekedés (termelői és fogyasztó hasznok nettó bővülése) kimutatható. A nemzetközi közvetítés során természetesen felmerülnek régi, és teljesen új típusú konfliktusok, amelyeknek jelentős része azonban mégis a már ismert jelenségekhez köthető. Leginkább az információval való ellátottságban lévő aszimmetriák, továbbá a valutaárfolyamok okozta erős ingadozásból és a fejlett államokban kibocsátott kétes bonitású privát és államadósságok gyors felfutásából származtak a globális környezetben nehezebben felmérhető, ám csak részben új típusú kockázatok.

Ugyanakkor megjelentek azonban olyan új, már kizárólag a pénzügyi globalizációval összefüggő árazási, közvetítési mechanizmusok, amelyek nem voltak azonosíthatóak a nemzeti pénzforgalomban, legalábbis az azokat ellenőrző nemzeti/belföldi pénzügyi hatóságok számára. A nemzeti szintű ellenőrzés és kockázatfelmérés, - kockázatkezelés elégtelennek, illetve inkompetensnek bizonyultak a nemzeti határokon átnyúló tranzakciók számos típusa esetében. A nagy nemzetközi bankhálózatok, illetve azok ügyfelei, a nagy multinacionális vállalatok olyan új kockázatokot teremtettek - mindenekelőtt az amerikai eredetű CDO-k, collateralized debt obligations, jelzálog és egyéb hitelkártya, valamint áruhitel alapú újracsomagolt hitelleveleivel-, amelyeknek már sem időbeli, sem termékszintű, sem rendszerszintű rizikóit nem voltak képesek felmérni a nemzeti szabályozó hatóságok. A

hitelpénz teremtésének olyan globális mechanizmusai alakultak ki, amelyek a nemzeti pénzpiac-, pénzmennyiség- és kamatláb-szabályozást felügyelő nemzeti hatóságok kezei alól már kicsúsztak. Az új típusú értékpapírokból és kétes eszközökből „komponált” értékpapírok számos árazási, terítési, illetve hitelminősítési kockázatot hordoztak, amelyben kisebb mértékű árváltozások, illetve kockázati eltérések nagymértékű, kumulált, végső lefolyásában pedig az egész nemzetközi bankrendszert befagyasztó bizalmi válsághoz vezettek. Az amerikai bankrendszer kezdetben belföldi válsága rövidúton, a fejlett országokat tekintve majdnem egyetemlegesen szétterült, és reálgazdasági válsághoz, azaz jelentős outputvesztéshez és munkanélküliség-növekedéshez vezetett. Megjelent a nemzetközi pénzügyi rendszernek egy új típusú, ún. szisztematikus kockázata, amely alapvetően egy eddig nem ismert, alacsony valószínűségű (a valószínűségelosztásban szélsőségesen kedvezőtlen, „tail-end”-típusú) esemény bekövetkezését jelentette. A pénzügyi rendszer és a hitelezés befagyásának ez a változata eddig ismeretlen volt. A pénzügyi válság tényleges okai - így, többek között a pénzügyi közvetítésben rendszeressé váló, túlzottan nagy tőkeáttétel, továbbá a lazán vagy rosszul felmért fedezettel bíró hitelnyújtás elterjedté válása- csak utólag váltak jól azonosíthatóvá. Az új, előre nem látható globális válság-mozzanat a rossz hitelek nemzetközileg szintén „teríthető képességével” következett be úgy, hogy az új hiteltermékekről valójában nem derülhetett ki az eladás pillanatában a kétes besorolás. Vitathatatlan, hogy a feldúsult hitelkínálat egyik tartós forrása az amerikai gazdaság régóta ismert hatalmas külső finanszírozási igénye volt; nem kevésbé az a túlzottan magas hozamígéret, amely érdemtelenül hozzátapadt –például az AAA besorolású adósságlevél– az újonnan kínált értékpapírokhoz.

A pénzpiaci, majd a reálgazdasági válság felszínre hozta mind az Egyesült Államok, mind az Európai Unió közpénzügyi helyzetének régről ismert gyengeségeit, a minden értelemben túlzott mértékű állami eladósodást. Ezen gyengeségeknek az oka (sokak számára nem teljesen világosan) eltérő volt az USA-ban és az EU-ban. Előbbiben a szövetségi kiadások katonai és jóléti tételei a legfőbb deficitforrások, míg utóbbiban főleg az integráció belső kohézióját a bővülés második és harmadik hullámát követően inkább szétfeszítő erők, a sokfelé húzó és az euró-övezeti tagságot nem respektáló, felelőtlen nemzeti költségvetési politikák tehetők felelőssé. Az Európai Unióban a permanens fiskális feszültségek, majd a pénzügyi krízisbe forduló folyamatok jóval korábbi, a 2008-2009-es válságtól független, kedvezőtlen folyamatokból táplálkoztak, leginkább az euró-zóna, mint kvázi optimális valutaövezet tökéletlenségeivel hozhatók összefüggésbe. Az Egyesült Államokban ezzel szemben a túlterpeszkedő és saját üzleti határait feszegető bankrendszer, a túlzott hiteltermelés okozta a

fő bonyodalmat. A válságot követően ezért az új intézményi-szabályozási megoldások is egészen más jellegűek voltak: általában a pénzügyi közvetítés kereteit, szabályrendszerét egy 2500 oldalas új pénzügyi törvénycsomaggal (Dodd-Frank törvény) teljesen átírták, amely az ellenőrzés, a felelősségek és a jogosultságok rendszerét is gyökeresen átformálta. Az intézkedéssorozat lényege a bankrendszerben a szigorítás és az ellenőrzés feszesebbé tétele, az állami (szövetségi) eszközvásárlás és a banki tulajdonlás ideiglenessé nyilvánítása, valamint az amerikai központi bank szerepét betöltő FED ellenőrző-felügyeleti mandátumainak a megerősítése volt az egyik fontos cél. A FED szerepe, mint a végső hitelező mentstár, a „lender of last resort” kiemelkedő jelentőségűvé vált a válság kezelésében: közel 3000 milliárd dollár értékben - ez az összeg az USA 2007. évi GDP-nek közel 20 százaléka, amely nagyságrend közel tíz éves növekedésnek felel meg! - teremtetett új, azonnali hitelt az ún. mennyiségi könnyítések (quantitative easing, QE) formájában, amelyek rendkívüli kötvényvásárlások nyomán pumpáltak friss pénzt a gazdaságba. E hatalmas, új hiteltömeg java ugyan visszaáramlott a FED-hez rövidtávú hitelek visszafizetése formájában, ám a kint maradt nagy mennyiségű, friss pénz így is inflációs forrást jelenthet.

Jelen szerző a pénzügyi válságról és az azt követő recesszióról - egy végső és kellően általános értékelésében- azon mértékadónak nevezhető amerikai szakmai és kormányzati véleményekkel ért egyet (részletesen lásd: 4. fejezet), amelyek azt állítják, hogy piaci és kormányzati kudarcok együtteséről volt szó, ráadásul, miként e kudarcok tartósan ismétlődve követték egymást. Tehát határozottan úgy vélem, hogy nem az amerikai kapitalizmus és korporatizmus végével álltunk szemben a 2008-2009-es válságévek eseményeit alaposan megfigyelve, hanem viszonylag jól azonosítható emberi, pénzügyi- termék-tervezői, kockázatfigyelési és intézményi-szabályozási, bank- és tőzsdefelügyeleti, hitelminősítői, stb.- hibák sorozatával. A gazdaság talpra állításában, a növekedés újraindításában, az állami beavatkozás fő iránya – legalábbis az USA-ban– nem keynes-i ihletésű volt. Az állami eszközök megjelenése a bankrendszerben kezdettől fogva ideiglenesnek volt mondható, és a bizalom visszaállítását szolgálta, nem a közvetlen állami költést (nem áru- vagy szolgáltatásvásárlást). A kereslet feltámasztásában a bizalom – ezt már sokszor beláttuk - éppen olyan fontos, mint maga a vásárlóerő.

Az alacsony, nullához közeli kamatkörnyezetben a FED által követett monetáris politikai lépéssorozat, az ún. mennyiségi könnyítés - azaz rendkívüli kötvényvásárlás alacsonyabb besorolású kötvények beengedése által is - szintén ezt a bizalomújraépítési célt szolgálta, tudniillik azt, hogy a hitelkínálat oldaláról ne legyen akadálya a tartós fellendülés elindulásának. Ebben a felfogásban tehát nem a pénzügyi globalizáció az eredendő oka a

kialakult válsághelyzetnek. Ellenkezőleg! A pénzügyi globalizáció inkább lehetőségeket teremtett, a külső források gyors és hatékonyak tetsző bevonására. Az innovatív hiteltermelési lépések kétségtelenül „elszaladtak”, vagy inkább túllóttak azon a (folyamatok elején belátható) célon, amelyben az új hiteltermelés még ellenőrzött szinteken volt tartható, és pozitív eredménnyel járt, azaz maga is növekedés-fenntartó funkcióval bírt. A probléma lényege abban ragadható meg, hogy szükségeltetnek olyan nemzetközi kontrollpontok és a nemzetközi pénzfolyamatok mederben tartását biztosító intézmények, valamint az ezek működését garantáló pénzalapok, amelyek képesek nemzetközi szintű szisztematikus kockázatok előrejelzésére és folyamatos kezelésére.

Az Európai Unió és szűkebben az euró-zóna saját válságtünetei –ez még nagyobb nyomatókkal hangsúlyozandó– csak kis mértékben voltak a világgazdasági válság következményei. A válság a korábban meglévő uniós feszültségeket kétségtelenül felnagyította, ám nem maga a világválság volt az EU-ban zajló pénzügyi krízisfolyamatok kiváltója. Az EU válság jelenségek, legnagyobb részben, az európai integrációban kialakult reformfolyamatok és integrációelmélyülési, illetve kiterjesztési törekvések elgyengülésére, majd leállítására vezethetők vissza. Alapvetően az erős mag és a gyenge perifériális országok közötti, közeledés (reálkonvergenciája), a bővítéskor jogosan remélt folyamatának elakadása, sőt visszafordulása, valamint az európai monetáris és fiskális politikák eredendő gyengeségei nevezhetők meg, mint a pénzügyi krízist felerősítő tényezők.

Majdhogynem ugyanez mondható el Magyarországról is abban az értelemben, hogy a világgazdasági válság a magyar makrogazdasági nehézségeknek nem okozója, nem kiváltója, hanem sokkal inkább csak - egy szerencsétlen együttállás nyomán- a külső környezet felerősítője lett eredendően belföldi válságfolyamatoknak: az amúgy régről ismert fiskális és külgazdasági gyengeségek nemzetközi versenyképességi problémákat gyorsabban a felszínre segítette.

FONTOSABB PUBLIKÁCIÓK JEGYZÉKE

I. AZ ELŐZŐ TUDOMÁNYOS FOKOZAT MEGSZERZÉSE ELŐTTI PUBLIKÁCIÓK (1982-1990.)

I. A. MAGYAR NYELVŰ PUBLIKÁCIÓK:

I. A. 1. ÖNÁLLÓ TUDOMÁNYOS FOLYÓIRATCIKKEK

KATEGÓRIA

1. A (1987) Konjunktúraalakulás és világgazdasági változások a fejlett tőkés országokban. Közgazdasági Szemle, 1987/1, (70-84.)
2. B (1982c) Simai Mihály: A fejlődő országok és a gazdasági dekolonizáció. (könyvismertetés) Külgazdaság, 1982/11 (76-80)
3. A (1984c) William Diebold: Nemzetközi iparpolitika. (könyvismertetés) Közgazdasági Szemle, 1984/március (366-370.)
4. B (1986) Az USA szövetségi kormányának költségvetési politikája. Külpolitika, 1986/1 (48-63)
5. B (1984a) Világrend, világgazdasági válság, Külpolitika, 1984/2 (109-121)
6. B (1984f) Iparági perspektívák a francia gazdaságban. Külgazdaság, 1984/7 (55-67)
7. B (1983c) A francia gazdaság érdekei és az EK. Külpolitika, 1983/4 (45-62.)
8. B (1982b) Az amerikai gazdaság és a nemzetközi munkamegosztásból származó előnyök. Külgazdaság, 1982/12 (28-41.)
9. C (1983b) Nemzetközi fejlesztésfinanszírozás a III. ENSZ-fejlesztési évtized elején. Pénzügyi Szemle, 1983. XVIII. évf. /8-9
10. C (1984b) Rendszerelmélet és világgazdaság. Valóság, 1984/8 (1-15.)
11. D (1984d) Változó K+F prioritások az USA gazdaságában: áttekintés az 1984. évi K+F költségvetésről. Bp., OMKDK Kiadványok, No. 75
12. D (1985) Integrált fejlődés-orientált oktatás és nevelés (IFEON). Egyetemi Szemle, 1985/2 (79-102.)
13. D (1984g) Iparági átalakulások Franciaországban. Iparpolitikai Tájékoztató, 1984/8 (25-32.)
14. D (1984h) A francia ipar versenyképessége és a K+F erőfeszítések nemzetközi összehasonlításban. Iparpolitikai Tájékoztató, 1984/2 (30-37.)
15. D (1984i) Gazdaságfejlődés és környezetszennyezés a fejlett tőkés országokban 1965-1985: Egyesült Királyság. MTA Dunántúli Tudományos Intézet Közleményei, 1984. (15-55.)
16. D (1983d) Az 1970-es évek tőkés világgazdasági válságának jobb megértéséért: adalékok a francia gazdaságfejlődés példáján. Rudas László pályázat, díjnyertes munka; Budapest, 1982. (MKKE) (77 oldal), rövidített változat: Egyetemi Szemle 1983/4. sz.

(101-116.)

I. A. 2. TÁRSSZERZŐS RÉSZEK SZAKKÖNYVEKBEN

17. (1990d) Vállalati finanszírozás az USA-ban: az 1987-es New York-i tőzsdekrach technikai és történelmi tanulságai, In: Bácskai T. /szerk./: Tőkepiacok és tőzsdék. Magyar Tőzsdealapítvány, Budapest. (88-122.)
18. (1984e) Rendszerelmélet – világrendszer - világgazdaság (kísérlet a tőkés világgazdaság válsága rendszerelméleti megközelítésére). Rudas László pályázat, díjazott munkák. Bp. MKKE 1984. (120-170.)
19. (1984j) Franciaország, In: Nyilas József (szerk.): Korunk Világgazdasága, II. kötet. Fejlett tőkés országok. KJK, Budapest, 1984. (157-230.)
20. (1982d) Iparpolitikák a fejlett országokban, In: Dobozi István (szerk.): Követendő gazdaságpolitikánk, teendőink és feladataink. MTA VKI., Budapest. (125-158.)

I. B. IDEGEN NYELVŰ REFERÁLT PUBLIKÁCIÓK

KATEGÓRIA

21. **B**(1991) Stabilization Policy Recipes and Realities: Hungary, Southwestern Journal of Economic Abstracts, Vol. 12, No. 1, 1991 (71-75)
22. **A** (1990a) Reforms Under Pressure, The Case of Hungary, Eastern European Quarterly, March, 1990, XXIV, No. 1 (65-100)
23. **A** (1990b) Baldwin R.: Trade Policy in a Changing World Economy, Southern Economic Journal, April 1990 (comment and review) (138-142)
24. **B** (1990c) The Third Wave of Economic Reforms in Hungary, Paper presented at the Conference on 19-20th Century Europe, Sarasota, Florida, March 1990, New College, Papers and Proceedings (120-134)
25. **A** (1988) Changing Positions of U.S. Exporters of Manufactures: High-Technology Trade, The Journal of Economics, Vol. XIV (94-109)
26. **A** (1983e) Mihály Simai: Developing Countries and Economic Decolonisation. (bookreview) Acta Oeconomica, 1983

II. AZ ELŐZŐ TUDOMÁNYOS FOKOZAT UTÁNI PUBLIKÁCIÓK (1991-2011)

II. A. MAGYAR NYELVŰ

II. A. 1. ÖNÁLLÓ SZAKKÖNYVEK, MONOGRÁFIÁK

27. (2011) Világgazdasági folyamatok és pénzügyi liberalizáció, 1970-2011, BCE, BP.
28. (2007) Globalizáció és nemzeti piacok, liberális felfogások. Napvilág Kiadó, Budapest, 250 oldal, lektorálta: Csáki György, Doc. Habil
29. (2003) Kapitalizmus felülnézetből, a piacok és a természet logikája (világgazdasági tanulmányok), AULA Kiadó, Budapest, 530 oldal, /lektorálta: Kozma Ferenc, DSc/.

II. A. 2. ÖNÁLLÓ FOLYÓIRATCIKKEK

KATEGÓRIA

30. B Magas I. (2011) Konjunktúraalakulás az USA-ban, 1970-2010, értelmezési nehézségek, Köz-Gazdaság Tudományos Füzetek, VI évf. 3.szám, október, (11-32).
31. A Magas I.(2011) Vissza a jövőből, Muraközy L. /szerk/: 20 év múlva vissza jövőbe, BP Akadémiai kiadó, Közgazdasági Szemle, LVIII . évf. júl. aug- (716-721), könyvajánló,
32. B Magas I. (2011) Pénzügyi liberalizáció, a nemzeti alkalmazkodás dilemmái, Pénzügyi Szemle LVI évf. 2. (211-236).
33. B Magas I. (2009a) Ciklikusság és válságok az amerikai gazdaságban, 1929-2008, adalékok a válságtanatómiához, Pénzügyi Szemle 2009/2-3.(339-359)
34. A Magas I. (2009b) Válságtanulságok, az előrejelzés nehézségei, Magyar Tudomány, 2009. 8. (974-988)
35. C Magas I. (2009c) Kapitalizmusok- válságok – értelmezések, Egyenlítő 8-9 (20-28.) 8, (8-16)
36. A Magas I. (2008) Megtakarítások és külső finanszírozás az USA-ban, A jelzálogpiaci válság héttere (1997-2007), Közgazdasági Szemle, LV évf. November. (473-497)
37. B(2005a) A pénzügyi integráció hatásai a fejlett és a fejlődő országokban 1970-2002 között. Külgazdaság, XLIX évf./ 9. (26-48.)
38. B (2001b) Az EU bővítése a nemzetközi tényezőáramlás tükrében: néhány elméleti megfontolás. Külgazdaság, május (4-20.)
39. B (2000e) A globális tőkeáramlás és a feltörekvő piacok: Magyarország. Vezetéstudomány, 5. szám, május (29-42.)
40. B (1996a) Gazdasági stabilizáció és növekedés dilemmája egy eladósodott nyitott gazdaságban, Külgazdaság, 1996. március (21-34.)
41. B (1996b) Külkereskedelem-és iparpolitika stratégiai iparokban: a vezető ipari államok tapasztalata. Külgazdaság, 1996. május (52-62.)

42. **D (2002)** Ezredvégi világgazdaság – a globalizáció egy sajátos felfogása. Társadalom és Gazdaság, XXII évf. (24-49.)

II. A. 3. ÖNÁLLÓ RÉSZEK SZAKKÖNYVEKBEN

43. Magas I. (2011) A pénzügyi válság hatásai Magyarországon, In: : Miszlivetz F./szerk./ A bizonyosság vége, Quo vadis demokrácia? Savaria University Press, Szombathely (69-92)
44. Magas I. (2010a) Az amerikai gazdaság és változó világgazdasági szerepei, In: Benczes I.-Kutasi G.-Kengyel Á./szerk./: Erőközpontok és régiók a világgazdaságban, Akadémiai Kiadó BP. (112-132)
45. Magas I. (2010b) Világgazdasági válságok és kapitalizmusértelmezések, In: Magas I.-Kutasi G./szerk./- Változó Világgazdaság - Globális kormányzás- Vállalati Nemzetköziesedés, BCE Budapest (52-68)
46. Magas I. (2009a) Világgazdasági folyamatok és rendszerszemlélet, In: Miszlivetz F./szerk./ Eredeti Válságfelhalmozás, Savaria University Press MTA Politikatudományi Intézete, Szombathely-Budapest, (97-124).
47. _____ (2009b) A válság oldalszelén, In: Hankiss E. Heltai P./szerk./ Mit kezdjünk a magyar válsággal, Médiavilág Kiadó, az Új Reformkor 3. kötete. BP, (229-233).
48. _____ (2009c) Különös komplexitás a nemzetközi gazdasági folyamatokban, In: Magas I./szerk./ Világgazdasági Válság 2007-2009, Diagnózisok és kezelések, (75-104).
49. _____ (2009d) Ciklikusság és válságkezelés az amerikai gazdaságban, 1929-2008, In: Magas I./szerk./ Világgazdasági Válság 2007-2009 Diagnózisok és kezelések, (177-202).
50. _____ (2009e) Pénzügyi globalizáció (nyitás) hatásai a fejlődő országokban, In: Simon I. (szerk.) Tanulmányok nagy Tibor Tiszteletére, Liber Amicorum, Szent István Társulat, Apostoli Szentszék Könyvkiadója, Budapest (155-166).
51. _____ (2008b) Magyarország 4 éve az Európai Unió erős gravitációjában: Új mentalitások és szabályok, In: Blahó /szerk.: Nemzetgazdaság – Integráció – Világgazdaság, BP. BCE, Világgazdasági Tanszék kiadványa, (157-170).
52. _____ (2006a) Piaci elégtelenségek és állami beavatkozás: régi és új szemléletek. In: Szentes Tamás és munkaközössége: Fejlődés, versenyképesség, globalizáció, I. kötet. Akadémiai Kiadó, Budapest. (156-191.)
53. _____ (2006b) A pénzügyi globalizáció hozadékai, empirikus tapasztalatok. In: Szentes Tamás és munkaközössége: Fejlődés, versenyképesség, globalizáció, II. kötet. Akadémiai Kiadó, Budapest (megjelenés alatt)
54. _____ (2005b) Pénzügyi globalizáció és nemzeti alkalmazkodás. In: Bara, Z. – Szabó, K.(szerk.) Összehasonlító gazdaságtan, BKE, AULA, Budapest, II. javított kiadás, (450-475.)
55. _____ (2003a) Öntanuló kapitalizmus. In: Szalai Erzsébet /szerk./: Baloldal új kihívások előtt. Aula, Budapest (149-152.)
56. _____ (2003b) Piacok és az emberi természet. In: Szalai Erzsébet /szerk./: Baloldal új kihívások előtt. Aula, Budapest (172-175.)

57. _____ (2003c) Gazdasági növekedés és fejlődés: a modellezés és az általánosítás nehézségei, In: Blahó A, /szerk./: Fejlődés – Globalizáció – Regionalizmus, BCE, (87-102).
58. _____ (2002a) Tökéletlen verseny, a nemzetközi kereskedelem és a multinacionális vállalat: átalakuló szemlélet, új irányzatok. In: Blahó A. (szerk.): Világgazdaságtan II., AULA Kiadó, Budapest (490-538.)
59. _____ (2000b) Ezredvégi világgazdaság – a globalizáció egy sajátos felfogása. In: Blahó, A. (szerk.): Nemzetgazdaság – regionalitás – világgazdaság. Tanulmányok Simai Mihály akadémikus 70. születésnapja tiszteletére. Budapest, BKÁE (92-113.)
60. _____ (2000b) Pénzügyi globalizáció és nemzeti alkalmazkodás, In: Bara, Z. – Szabó, K.(szerk.) Összehasonlító Gazdaságtan. AULA, Budapest, 2000. (450-475.)
61. _____ (1998b) Természetes szervezeti formák és a tőkésvállalat: amerikai és japán tapasztalatok. In: Forgács I. (szerk.): Annales of the International Business School, Akadémiai Kiadó, Budapest, 1998. (57-71)

II. B. IDEGEN NYELVŰ REFERÁLT FOLYÓÍRATCIKKEK

62. A Magas, I. (2012) External Shocks limited absorption in small open economies, The case of Hungary, **Post-Communist Economies**, Francis and Taylor, London, (accepted for publication, (forthcoming in 2012, No.2.)
63. B Magas I (2011) Post Crisis Lessons for Open Economies, **Köz-Gazdaság Tudományos Füzetek, VI. Évf. . 4 szám , 2011 Dec.(m.a)**
64. A Magas I. (2009a) For a Better Match Between Theory and Practice, Review on “Crisis in Economics, Studies in European Political Economy”, Akadémiai Kiadó, BP, By Csaba, L. **Acta Oeconomica** , Vol. 59 No 4 . (471-489)
65. B Magas I. (2009b) Financial Crises – New and Old Lessons, **Society and Economy**, Vol. 29. No 2. (141-146)
66. A Magas, I. (2008a) Weathering the Storms, Reflections on “ Trimming The Sails, A comparative political economy of fiscal consolidations, A Hungarian perspective “, By Benczes I. CEU press. BP.- New York. 2008. **The Journal of Comparative Economic Studies, JSCES, Tokyo** (115-121),
67. B Magas, I. (2008b) Fiscal Storms, Reflections on “Trimming The Sails A comparative political economy of fiscal consolidations, A Hungarian perspective “, By Benczes I. CEU press. BP.- New York. 2008. **The Montenegro Journal of Economics**,
68. A Magas, I (2007) The Changing benefits of international equity investing, **Acta Oeconomica**, Vo 57. Fall(343-362)
69. A Magas I. (2001a) International Distribution of Equity Funds and Market Efficiency, **Acta Oeconomica**, Vol. 51. (3) (343-362)
70. A (1995) Sustainability of External Debt in a Transition Economy, **FIDUCIE**, Journal of the Dutch Finance Association, July 1995, No. 4, Vol. 3 (25-31)
71. A (1992a) The Dynamics of Export Competition in High- technology Trade: USA, Japan, Germany, (1973-1987), **The International Trade Journal**, 1992, Summer, (471-513)

72. **B** (1991) Stabilization Policy Recipes and Realities: Hungary, **Southwestern Journal of Economic Abstracts**, Vol. 12, No. 1, 1991, (71-75)
73. **B** (2000c) A Communications model of international capital flows, **EMERGO**, Spring, (40-53)
74. **D** (2005b) Global Capital Markets: an imperfect network, **Society and Economy**, Vol. 27, No. 1, November (43-62)
75. **D** (2002) The World Economy at the Millennium. **Society and Economy**, XXII évf. (24-49)
76. **D** (2004) The **American Economy and its Global Links: new and reborn concerns**, **Society and Economy**, Vol. 26, (1-40)

II. C. IDEGEN NYELVŰ KÖNYVRÉSZ

77. Magas, I. (2000d)The Impact of International Capital Flows on Emerging Markets. In: Bara, Z. – Csaba, L. (eds.): Small Economies' Adjustment to Global Tendencies, Aula, Budapest (341-356)

III. REFERÁLT KONFERENCIA KÖZLEMÉNYEK

78. Magas I. (2010) Pénzügyi sokkok kis nyitott gazdaságokban, Innováció És Gazdaságfejlődés a XXI században, nemzetközi konferencia. Lillafüred Miskolc, Május 20-21. (74-88)
79. Magas , I. (2011) External Shocks with limited absorption capacities in small open economies. Business and Economics Society International 2011 Conference, July 6-9, Split Croatia, Abstracts, papers and proceedings, p. 12 –p.56
80. Magas I. (2008) Pénzügyi Globalizáció, áldás vagy átok, A hitelpiaci válság amerikai háttere. 60 éves a Közgáz Jubileumi konferencia, Közgazdaságtudományi kar, BP. Aula,(21-38)
81. _____(2008) Benefits of Euro Adoption in Hungary, Technológiája, Kultúra i Razvoj, Zbornik Radopva 15, Ekonoimicki Fakultat, Szept. 8-11, 2008, Szubotica. (50-62)
82. _____(2004) A Pénzügyi globalizáció mérhető hozadéakai. In: Botos K. - Belyácz I. (szerk.): Pénzügyek és globalizáció, MTA Szegedi Akadémiai Bizottsága és az SZTE GTK Pénzügytani Tanszékének Jubileumi konferenciája a Tudomány Napja alkalmából, Szeged, 2004. november 9. (122-144.old.)
83. _____(2003) A magyar EU csatlakozás közvetett előnyei, EU integráció és Magyarország. Konferencia, a BKE Marketing Tanszék és a Külügyminisztérium közös rendezvénye. BKE, Budapest. (45-55.oldalak)
84. _____(1998a) Privatizáció az energia-szektorban: nemzetközi áttekintés. BKE Jubileumi Tudományos Ülésszak, Budapest, 1998. október, Vol. 3. (1773-1791.oldalak)
85. _____(1996c) Iparpolitika és fejlesztés stratégiai ipar-ágakban. In: Új utak a közgazdasági, üzleti és társadalomtudományi képzésben. BKE, Budapest (139-148.oldalak)

86. _____(1992b) Distorted Lifecycles of Indebtedness of a Small Open Economy: Hungary. Papers and Proceedings of the Mid-South Academy of Economics and Finance, 19th annual meeting, Mobil, AL. USA, February (pp.72-92)
87. (1983a) World Economic Changes and International Development Finance: new problems and demands for the 1980s. International Seminar on Development. Gárdony, Papers and Proceedings 1983. (20) (pp.125-145)

IV. TUDOMÁNYOS ISMERETTERJESZTŐ KÖZLEMÉNYEK

88. Apróbetűs mágia és devizahitelezés Népszabadság, 2011. Július 23. 15.o.
89. Az állam és a hasznos tömeg, Népszabadság, 2010. Június 3. 15. o.
90. A külföld pénze, Népszabadság, 2010. Január 4. 15. o
91. Stimulus vezényszóra, Népszabadság, 2008. Március 10. Gazdaság rovat. 17. o.
92. Valóban működik-e az adócsökkentés ? www.portfolio.hu 2008 dec. 12.
93. Semleges pénz és gravitáció, A nemzetközi pénzügyi válság és magyar sajátosságok, Beszélő, 2008 . XIII. évf. 11-12. Nov. – december, 44-53 o.
94. Stabilizációs egyszeregy, Népszabadság, 2007. december 5. 12. o.
95. A kapitalizmus szelleme, Népszabadság, 2007. augusztus 18. 12. o.
96. A forint és a tanok ereje. Népszabadság, 2007. január 11. 12. o.
97. Álom állam, Élet és Irodalom, 2007. április 13. 7. o.
98. Reformok és megegyezés-deficit, Portfolio.hu, 2007. február 10
99. A hozam hatalma, OBA. hu, 2007. augusztus, 22,
100. A köz, a gazdaság és a tanok, Élet és Irodalom,2007 augusztus 11. 3. o.
101. Euró-liga 2010. Magyar Hírlap, 2005. október 21, 15.old.
102. A neoliberális államon innen és túl. Élet és Irodalom, 2004. szeptember 17., 7.old.
103. Szabályok hozományba. Népszabadság, 2004. április 17. 11.old.
104. A forint nemesedése. Magyar Hírlap, 2004. február 13., 15.old.
105. A forintról őszintén. Népszabadság, 2003, július 29., 11 old.
106. Forintos Blues. Népszabadság, 2003. december 4., 11. old.
107. Az árfolyam-politika diszkrét bája. Világgazdaság, 2002. január 24., 20. old.
108. A munkaerő-integráció nyertesei. Magyar Hírlap, 2001. január 17.
109. A vidék különleges értéke. Magyar Hírlap, 2002. november 12., 11. old.
110. Bombákkal a prosperitásáért. 2001. november 27., 22 old.
111. Az EU polgár adrenalinja. Magyar Hírlap, 2000. október. 2., 11 old.
112. A racionalitás gátjai. Élet és Irodalom, 1998. március 13., 7. old.
113. Az adócsökkentés agyafúrt logikája. Világgazdaság, 1998. június 3., 12. old.

114. Nem a Tőzsdékben van a hiba. Világgazdaság, 1998. október 1., 12.old.
115. Globalizáció és a fogyasztó. Világgazdaság, 1988. november 11., 12.old.
116. Fizetési mérlegek és nemzeti gyarapodás. Magyar Hírlap, 1999. június 15., 6.old.
117. Állam, te drága! Magyar Hírlap, 1999. december 15., 6. old.
118. Érvek a globalizáció védelmében. Világgazdaság, 2000. április 18., 12. old.
119. Kreált árak, valódi terhek. Világgazdaság, 1997. január 10., 12. old.
120. Liberalizmus - gúzsba kötve. Népszabadság, 1997. február 27., 16. old.
121. Egy természetes monopólium bájai. Világgazdaság, 1997. február 27., 12. old.
122. Reális-e az egyszámjegyű infláció? Magyar Nemzet, 1997. március 22., 14 old.
123. Nagylelkű szabályozás a fogyasztó zsebére. Magyar Nemzet, 1997. március 29., 10. old.
124. Önző gének és kapitalizmusok. Népszabadság, 1997. március 1., 13. old.
125. Ráció és ideológia kényes egyensúlya. Magyar Hírlap, 1997. április 24., 7. old.
126. Amit a vállalatoktól tanulhatunk. Magyar Hírlap, 1997. május 24., 7. old.
127. Fogyasztói ösztönök és tökéletlen piacok. Magyar Hírlap, 1997. augusztus 15., 6. old.
128. Nyugdíjreform: kezdődik a többgenerációs játszma. Népszabadság, 1997. augusztus 9.
129. Termőföld és közgazdasági egyszeregy. Magyar Hírlap, 1997. augusztus 15., 7. old.
130. A polgár jó közérzete. Magyar Hírlap, 1997. október 11., 6. old.
131. Kis magyar foci-gazdaságtan. Magyar Hírlap, 1997. december 5., 7. old.
132. Makró mutatók a polgár és az állam. Élet és Irodalom, 1998. január 5., 7.old.
133. Pislákoló világítótorony. Népszabadság, 1996. január 22., 11. old.
134. Makro-mutatók és elemzői ízlés. Népszabadság, 1996. március 29., 11. old.
135. Nyugdíjfinanszírozás: Veszélyes üzem. Népszabadság, 1996. május 28., 11. old.
136. Gazdaságpolitikák és illúziók, Népszabadság, 1996. október 11., 11. old.
137. A későn jövők előnye. Magyar Nemzet, 1996. július 9. 6. old.
138. Piacvédelem és nyitás kényes egyensúlya. Világgazdaság, 1996. szeptember 11.,
Európai Unió melléklet IV.
139. Energia árak: mi a normális. Világgazdaság, 1996. szeptember 18. 12. old.
140. Inflációnk természetéről. Világgazdaság, 1996. október 3. 12 old.
141. Gazdaságpolitikák és illúziók. Népszabadság, 1996. október 11. 11. old.
142. Sikeres világgazdasági rendszerek. Világgazdaság, 1996. október 30. 12. old.
143. Adósságalkímia és történelem. Világgazdaság, 1996. december, 12. old.

dc_289_11